

|| Año 3 || Número 05 || Martes, 22 de marzo de 2016 ||

Los riesgos de tener un gobierno desesperado por recursos

Lejos de realizar el ajuste necesario para reducir el déficit fiscal, el Gobierno ha anunciado una nueva reforma tributaria para tratar de cubrir una parte del bache. Esta medida muestra la desesperación del Gobierno por hacerse de recursos, aun cuando eso signifique provocar una mayor contracción en el consumo privado, generar más desconfianza e incertidumbre en el sector empresarial y poner en riesgo plazas de trabajo (apenas días después de haber promovido una reforma legal para proteger el empleo). Esa misma desesperación podría llevar al Gobierno, aprovechando la reciente caída del riesgo país, a colocar bonos en los mercados internacionales en condiciones muy onerosas.

Según ha anticipado el Presidente Correa, el Gobierno analiza aumentar los impuestos a los cigarrillos y a las bebidas alcohólicas y azucaradas, con lo cual espera recaudar \$300 millones adicionales. Se trata de un monto que no soluciona en absoluto el problema fiscal, ya que representa apenas el 1,9% de los \$15.490 millones que el Gobierno espera recibir por concepto de impuestos este año y alrededor del 5% de las necesidades de financiamiento reconocidas por el régimen (que creemos que, con el actual nivel de gasto, están subestimadas en más de \$5.000 millones). Es posible, además, que la recaudación adicional generada por la reforma tributaria ni siquiera alcance los \$300 millones (de hecho, llama la atención que el Gobierno haya adelantado cuántos ingresos generará la medida cuando, según el Secretario Jurídico de la Presidencia, Alexis Mera, aún falta definir si el aumento impositivo “será a todos o solo a ciertos productos que contienen azúcar”¹).

1 <http://www.andes.info.ec/es/noticias/ecuador-espera-recaudar-mas-300-millones-impuestos-licores-bebidas-azucaradas-cigarrillos>

Un aumento impositivo como el anunciado provoca un alza en el precio de venta al público y tiene, por tanto, efectos adversos sobre la demanda, más aún en el contexto actual, cuando el consumo ya viene cayendo (según muestran las menores recaudaciones de IVA interno) y los ingresos de muchos hogares se han visto reducidos por los problemas del mercado laboral. A eso se suma que una carga tributaria excesiva, que provoca grandes diferencias de precios respecto a los países vecinos, genera estímulos para adquirir los productos gravados fuera del país. Al respecto, lo que ha venido ocurriendo con el alcohol es elocuente. Según estadísticas del Banco Central, en los últimos tres años las importaciones de bebidas alcohólicas (que ya pagan altos impuestos específicos y ad valorem) han mostrado grandes caídas interanuales (en 2013 y 2015 mayores al 20%), tanto en valor como en volumen. Si bien una parte de esa caída puede explicarse por la sustitución de productos importados por nacionales, también responde a la cada vez más generalizada costumbre de “aprovechar” un viaje para comprar bebidas alcohólicas o, directamente, al contrabando. Tanto una caída en la demanda interna como un aumento del contrabando – además de poner en riesgo puestos de trabajo en las empresas dedicadas a la producción, importación y comercialización de los productos gravados– pueden tirar abajo los ingresos que el Gobierno espera obtener con la medida.

Otra fuente de recursos a la que el Gobierno ha venido apelando para cubrir el bache fiscal es el financiamiento externo. Lamentablemente, las condiciones de la deuda contratada en los últimos meses son poco favorables para el país (altas tasas y plazos cortos), lo

que compromete la sostenibilidad de las cuentas públicas y externas en los próximos años².

Gracias a la recuperación del precio del petróleo en los últimos días (de menos de \$30 por barril de WTI en la primera quincena de febrero a rondar los \$40 a partir del 17 de este mes), el riesgo país del Ecuador mostró una pronunciada caída: de 1.700 puntos a mediados de febrero a 1.034 puntos a inicios de esta semana. Si bien el índice del Ecuador sigue siendo muy superior al de los países vecinos (en los casos de Colombia y Perú no alcanza los 300 puntos), la desesperación del Gobierno por hacerse de recursos y su reticencia a llevar a cabo el ajuste necesario, pueden llevarlo a buscar una nueva colocación de bonos en los mercados internacionales, aun cuando las condiciones sean muy onerosas. A manera de referencia, en marzo de 2015, cuando Ecuador emitió bonos por \$750 millones con un interés de 10,5% anual, el riesgo país rondaba los 840 puntos, casi 300 menos que en la actualidad. Sólo por esa diferencia, una nueva colocación debería pagar un interés anual en torno al 13%.

No obstante, incluso con un interés así de alto, una emisión de bonos luce como una probabilidad no descartable para un Gobierno cuya respuesta ante la caída de los ingresos fiscales (y la falta de ahorros) se ha limitado a traspasar a otros el costo del ajuste: al sector privado a través de los atrasos en los pagos y ahora con una nueva alza de impuestos y a los gobiernos futuros, a los que, con cada nueva deuda que contrata, está dejando una carga cada vez más pesada.

2 Ver Cordes Opina del 3 de marzo: “La deuda externa, una herencia pesada para el próximo gobierno”, disponible en www.cordes.org