

ECONOMÍA
INTERNACIONAL

N° 361, 16 de Febrero de 2007

AL INSTANTE

ECUADOR: Retórica de la defraudación de deuda externa

Desde que Argentina, en el 2001, ejerció una moratoria unilateral de su deuda externa y luego la reestructuró, aplicando un “hair cut” de 60%, no ha habido seguidores, entre las economías emergentes, porque el caso argentino tiene características muy particulares, en el sentido de minimizar los costos, que generalmente imponen los mercados, a quienes defraudan.

Los asesores argentinos, incluyendo al ex negociador de la deuda externa argentina, Guillermo Nielsen, han aconsejado al gobierno de Ecuador evitar buscar la “solución financiera” en un incumplimiento de la deuda externa.

La situación económica y financiera de Ecuador es diferente a la de la crisis argentina del 2001. Ecuador tiene los medios económicos para pagar su deuda externa, inclusive el Ministro Ricardo Patiño tiene, en el presupuesto del 2007, previsto un 28% de éste, para servir la deuda de US\$16.000 millones de tiene Ecuador con el exterior. Los coeficientes de la deuda externa de Ecuador, con otras variables de la economía,

no son excesivamente altos y han mejorado históricamente las reservas internacionales las que han subido considerablemente, a niveles de US\$2,5 mil millones. Por otra parte, la cuenta corriente de balanza de pagos, desde el 2005 al 2007, se estima con saldo positivo y los términos de intercambio han estado también positivos, por el alto precio del petróleo.

No obstante, el Presidente Correa, que se declara “socialista Siglo XXI”, y el Ministro de Hacienda Patiño, han jugado con la idea, primero, de incumplir la deuda externa y, segundo, de postergar el pago de servicio de la deuda, correspondiente al 15 de Febrero, por US\$135 millones, por un mes, que es el plazo de gracia establecido en los contratos de deuda. Finalmente, ayer el Ministro de Hacienda decidió efectuar el pago de deuda externa a tiempo, como se ha dicho, con el consejo favorable de los asesores argentinos y del gobierno venezolano.

Los correspondientes bonos de deuda externa del 2030 tenían un rendimiento de 12,78%, el Viernes 9 de Febrero y ayer en la

tarde rendían 11,65, o sea, tuvieron un significativo cambio de valor, en ese período.

El spread soberano de Ecuador, entre Noviembre y Febrero, ha subido desde 600pb a 900pb.

Para Ecuador y para América Latina, el juego político con la solvencia o el incumplimiento de deuda, más aún, cuando Ecuador tiene los medios para pagar, es pésimo antecedente para la imagen del país, así como para la región. Genera, indudablemente, mayores riesgos financieros percibidos y, en consecuencia, mayores costos y menos disponibilidad de recursos, en un momento de amplia liquidez mundial y en que América Latina está perdiendo la carrera por los flujos de capital externos.

El argumento cortoplacista del Presidente Correa es que con el no pago de la deuda externa, genera recursos para financiar “necesidades sociales”, lo cual carece de lógica financiera, porque en el mediano plazo va a tener menos flujos financieros externos y, en caso de un ciclo desfavorable de precios de combustibles, se vería obligado a un ajuste económico más abrupto. Existen, además, varias soluciones financieras, de común acuerdo con los acreedores, para suavizar el servicio de la deuda o refinanciar parte de ella.

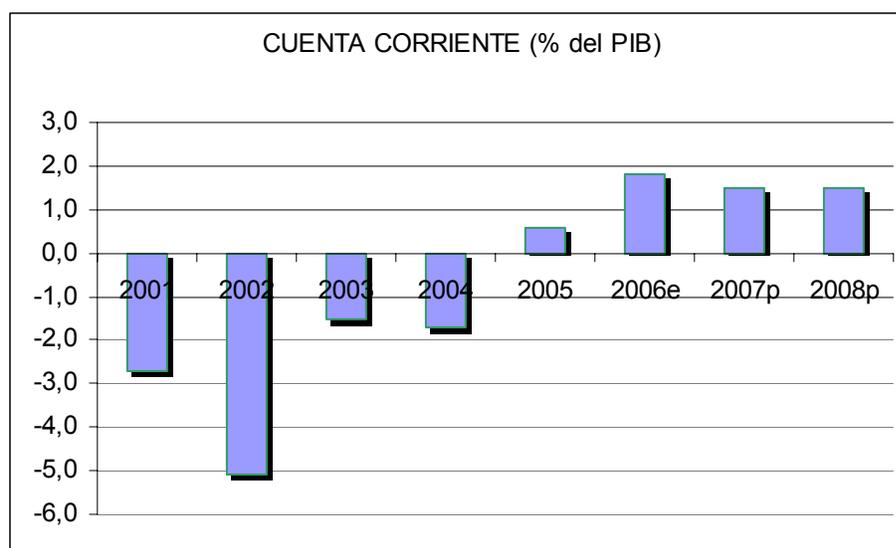
La solución populista del incumplimiento de la deuda externa es la más anacrónica y la más burda, que no sólo afectaría seriamente su economía, sino a toda la región.

Cuadro N° 1
Índices Económicos

	2001	2002	2003	2004	2005	2006e	2007p	2008p
PIB REAL (var%)	5,3	4,2	3,6	7,9	4,7	4,5	3,5	3,5
DEMANDA INTERNA (% VAR.)	10,9	10,4	-1,1	6,4	7,1	5,0	3,3	2,7
INVERSIÓN FIJA (% de Var.)	23,5	18,9	-0,2	4,9	8,1	6,6	3,1	2,3
CUENTA CORRIENTE (% del PIB)	-2,7	-5,1	-1,5	-1,7	0,6	1,8	1,5	1,5
EXPORTACIONES (% VAR.)	-0,8	-0,8	9,6	15,8	7,4	6,7	6,0	5,6
IMPORTACIONES (% VAR.)	24,8	16,7	-3,9	11,1	13,5	8,5	5,5	5,4
BALANZA COMERCIAL (US\$ millones)	-302	-969	-32	178	515	921	863	827
DEUDA EXTERNA (% del PIB)	67,8	65,4	58,4	52,2	47,6	43,4	41,0	39,5
DEUDA PÚBLICA (% del PIB)	66,7	56,9	50,6	44,1	40,1	35,0	32,0	32,0
BALANCE FISCAL (% del PIB)	0,0	0,8	1,6	2,1	0,7	3,9	2,0	1,5
INFLACIÓN (% VAR.)	37,7	12,6	7,9	2,7	2,1	3,3	3,8	3,9
RESERVAS EXCLUYENDO ORO (US\$ millones)	840	715	812	1069	1714	2450	2243	2542
TASA REAL EFECTIVA (2000=100)	138,5	154,7	162,0	156,8	150,1	149,1	150,1	152,4

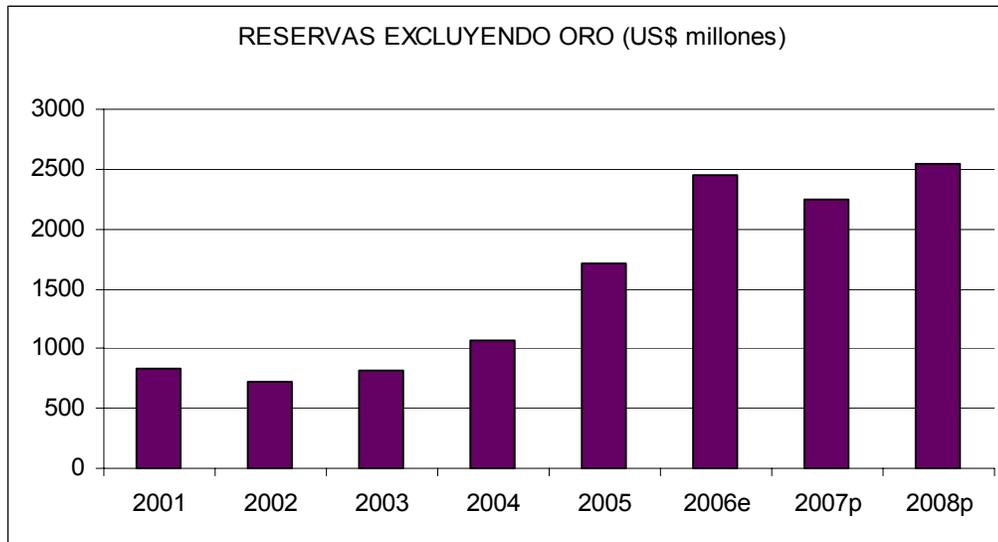
Fuente: FMI, JP Morgan, IIF.

Gráfico N° 1
Cuenta Corriente



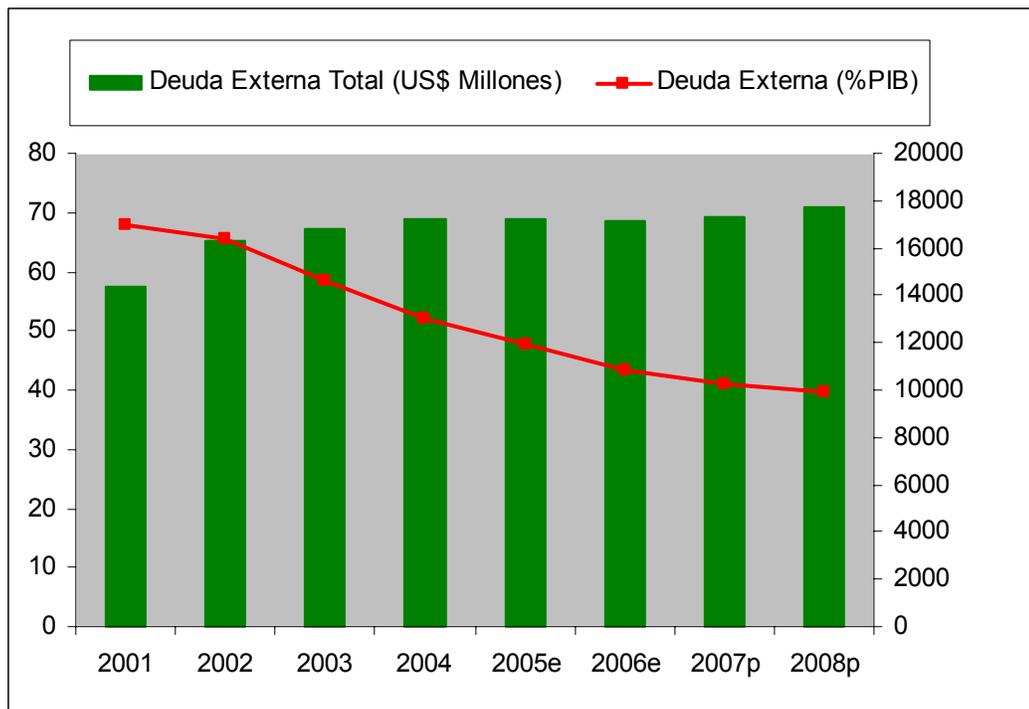
Fuente: Fuente: FMI, IIF.

Gráfico N° 2
Reservas



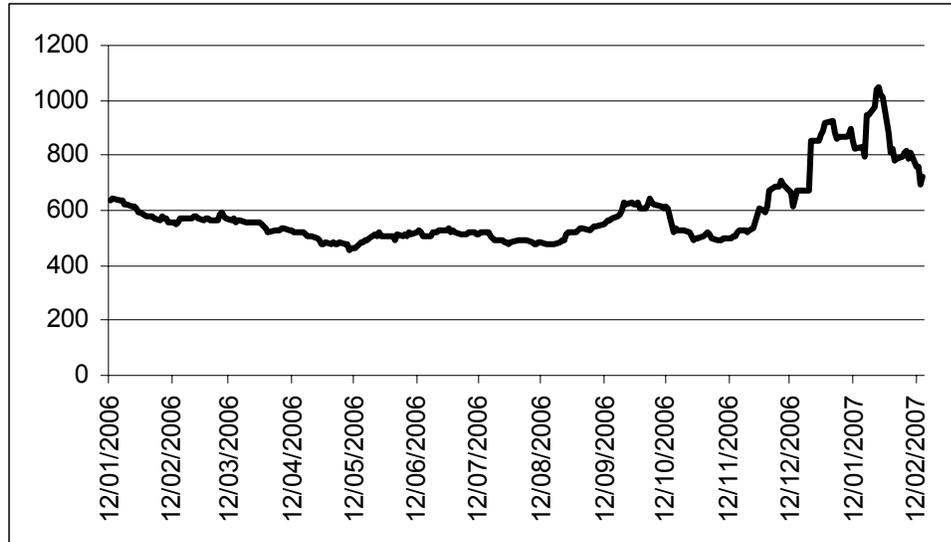
Fuente: IIF

Gráfico N° 3
Deuda Externa



Fuente: IIF

Gráfico N° 4
EMBI
(Spread, pb)



Fuente: JP Morgan

Cuadro N° 2
Clasificaciones de Riesgo

Moody's	S&P
Caa2	CCC

Fuente: JP Morgan