

Ecuador regresa al financiamiento externo

Oscar Ugarteche¹

Los cambios en la economía internacional están afectando a las economías latinoamericanas que se pensaban más allá de las restricciones externas habituales al crecimiento. Quizás el más visiblemente afectado esté siendo por el momento Ecuador que había confiado su destino petrolero, y de balanza de pagos, a Venezuela y PDVSA con una refinería en Manta efectuada entre ambos. Esta llegó a ser anunciada en el 2008 por los presidentes de ambos países, inclusive. En el 2014 sabemos que la Refinería del Pacífico en Manta será construida con dinero del gobierno de China y en sociedad con PetroChina. Las razones por las que Venezuela no haya cumplido con su parte del trato quizás tenga que ver con los precios del petróleo, que no mantuvieron la trayectoria esperada por la introducción del *shale oil*.

La reversión de las políticas ambientales y la desafiliación oficial de su base ecologista para explotar Yasuní, condición que pusieron los chinos, debe haber sido el precio para mantener un ritmo de crecimiento alto y estable a futuro. La no explotación de Yasuní porque no vale la pena para los chinos, si bien es un alivio ecológico, ni amistad al gobierno con su base ecologista ni le facilita las proyecciones de crecimiento.

De otro lado la apuesta ecuatoriana fue que el Banco del Sur iba a crearse y que ellos serían actores importantes dentro del mismo. Ahora se sabe que la que salió fortalecida fue la Corporación Andina de Fomento (CAF) que para Ecuador es la principal fuente de financiamiento externo después de haberse distanciado el país en términos políticos del Banco Mundial y del Banco Interamericano de Desarrollo (BID) y en términos drásticos de los mercados financieros internacionales tras declarar que el íntegro de su deuda externa era ilegítimo excepto unos bonos globales. También se distanció del BNDES de Brasil por un problema en una obra y el país llevó el caso a las cortes de París. Esos actos han dejado al gobierno en manos y con las condiciones que quieran prestarle.

Según el *Ecuador Times*, el gobierno buscará 700 millones de dólares adicionales con obligaciones en el extranjero y 1,000 millones del Banco Mundial para Hidroeléctricas. La banca ha pedido para comenzar 100% de garantía en oro y 4.3% de interés dando a entender una percepción de riesgo CCC aunque en las tablas publicadas por las agencias calificadoras es B

¹ Economista peruano, trabaja en el Instituto de Investigaciones Económicas de la UNAM, México. Miembro del SNI/Conacyt. Coordinador del Observatorio Económico de América Latina (OBELA) www.obela.org y presidente de ALAI www.alainet.org

estable. Contrario a lo esperable, el cese de pagos de la deuda del 2009 no derrumbó la calificación de riesgo de Ecuador de manera importante y rebotó a su nivel anterior inmediato por el performance de su crecimiento y la solvencia del manejo macroeconómico. El regreso al mercado empero, está siendo costoso.

La operación específica del oro es lo que se llama un *swap* de oro, donde se entrega oro a cambio de moneda y luego se devuelve moneda a cambio de oro a una fecha fija a un precio fijo. En 2014 es la única operación financiera internacional efectuada hasta ahora y fue con una prenda física del oro para un crédito a tres años. En estas operaciones el banco o el inversionista no corren ningún riesgo porque la garantía física está en sus manos. El Banco Central valoró la entrega a 1,299 dólares la onza y la opción de recompra seguramente fue hecha a 1,281.9 que es el precio que tiene Goldman Sachs en pantalla por onza de oro a junio del 2017. Si la operación sale bien, el BCE ganará algo, si el precio baja y Ecuador compra su oro a menor precio en el 2017. Por ejemplo, si el precio baja a 1,200, el BCE vendió a 1,299 y recompra más oro a 99 dólares menos. Si el precio subiera, ejecutará su opción de compra a 1,281.9 USD la onza y el Banco habrá salido nivelado cubriendo el interés pagado con la ganancia de 18.90 dólares la onza-diferencia entre 1,299.00 y 1,281.90 USD/oz. El dinero el banco lo presta a 4.3%, es decir Goldman no arriesga nada y gana algo y un tercio de ese costo lo paga en parte el diferencial de precios establecido.

La impresión que comienza a salir de Ecuador es que los costos internacionales de sus políticas están llegando y los nuevos acreedores chinos están poniendo las condiciones del juego. A esta se van a sumar las condiciones del Banco y luego sin duda las del Fondo. Es poco pensable que el país haga una emisión internacional de bonos sin garantía, aunque sea de 350 millones de dólares en realidad, sin el aval de alguien y sin un margen de riesgo muy alto. Esa es la única explicación para la operación del oro. Mientras el fondo de contingencia de los BRICs no se firme y se arme el observatorio económico del mismo para seguir y respaldar a las economías emergentes, es poco probable que haya otro actor que no sea el mismo FMI el que dé estos avales. Si el Fondo Latinoamericano de Reservas (FLAR) fuese mucho más potente y expresión real de la potencia de América del Sur, al menos, quizás podría ser el aval de estas emisiones. Pero no lo es y la reforma de la arquitectura financiera de América del Sur ha quedado frenada por vez enésima desde inicios del siglo XIX. La política económica internacional de Ecuador parece haber dado un giro sustantivo de su punto de partida y estar recorriendo el país en este campo un camino distinto del previsto.