

Ecuador, déficit fiscal, financiamiento y deuda.

El Ecuador enfrenta significativas necesidades de financiamiento para sostener su desarrollo económico y social. Estas necesidades surgen de diversos factores que incluyen el déficit fiscal, el pago de una planilla grande de trabajadores, la poca inversión en infraestructura realizada, la provisión de servicios públicos, los programas de apoyo a sectores vulnerables de la población y la serie de preasignaciones realizadas a ciertos sectores

El Ecuador ha mantenido históricamente un déficit fiscal, donde los gastos superan a los ingresos. Esto se debe, en parte, al manejo político de las cuentas fiscales y la dependencia de los precios del petróleo, cuyas fluctuaciones impactan directamente los ingresos.

Inversión en Infraestructura: Para promover el desarrollo sostenible y mejorar la competitividad, Ecuador necesita dar mantenimiento a la infraestructura básica como carreteras (que han visto un deterioro por temas climáticos y falta de recursos para nuevas inversiones) y sistemas de energía (que en los últimos años ha mostrado haber sido hecha con bajos estándares de calidad y ahora el país vive con apagones). Estas inversiones requieren montos que usualmente no pueden ser cubiertas por los ingresos fiscales regulares.

Servicios Públicos: La provisión de servicios públicos de calidad, tales como educación, salud y seguridad (en medio de una tormenta generada por la delincuencia organizada y el conflicto armado interno), demanda recursos constantes. Dada la estructura económica del país, a menudo se necesita recurrir a financiamiento externo para mantener y mejorar estos servicios.

Deuda Interna: La deuda interna de Ecuador se refiere a las obligaciones financieras que el gobierno tiene con los residentes del país. Esta deuda se emite en moneda local (dólares, dado que Ecuador usa el dólar estadounidense como moneda oficial) y el gobierno nacional la emite en forma de bonos del Estado de Corto y Largo Plazo (denominados Certificados de Tesorería).

La deuda interna es importante porque puede movilizar recursos dentro del país y es menos susceptible a las fluctuaciones del tipo de cambio. Sin embargo, una elevada deuda interna puede restringir la disponibilidad de crédito para el sector privado y aumentar las tasas de interés internas.

Adicionalmente, es necesario mencionar que la banca local tiene por obligación invertir en estos títulos por requerimientos de Reservas Mínimas de Liquidez establecidos en la normativa, esto genera que la formación de precios en este mercado no sea adecuada pero que, a su vez, le permite al gobierno acceder a financiamiento a bajo costo.

Existe un mercado secundario de estos tipos, donde quienes invirtieron y entregaron dinero al gobierno por estos títulos salen a venderlos con un descuento que se presenta como ganancia para quien lo compra, permite al inversionista inicial tener liquidez con un costo de oportunidad.

Es en este aspecto que es relevante entender que los bonos del gobierno ecuatoriano, que están inscritos, se transan en el mercado regulado de manera transparente. Por lo que estos, en calidad de títulos ejecutivos conforme la normativa local no deberían verse

afectadas por circunstancias judiciales externas ni políticas, siendo los actores quienes participaron los responsables de afrontar cualquiera de estos casos.

Deuda Externa: La deuda externa de Ecuador consiste en los préstamos y obligaciones financieras que el gobierno ha contraído con entidades fuera del país. Esta deuda suele ser en monedas extranjeras y proviene de diversas fuentes, incluyendo organismos multilaterales como el Fondo Monetario Internacional (FMI) y el Banco Mundial, gobiernos de otros países, y mercados financieros internacionales a través de la emisión de bonos soberanos. La deuda externa es crucial para cubrir los déficits en la balanza de pagos y financiar proyectos de desarrollo que requieren divisas extranjeras. No obstante, esta deuda también conlleva riesgos significativos, tales como la exposición a las variaciones en los tipos de cambio y las condiciones impuestas por los prestamistas internacionales.

El país tiene una larga historia en mercados internacionales donde se han realizado varias operaciones para financiamiento del Presupuesto General del Estado, hay casos emblemáticos como los Bonos Global o los Bonos Brady. Es relevante mencionar que si bien deuda pública debe cumplirse, está sujeta a momentos políticos donde la voluntad de pago puede ser cambiante. Un caso ejemplo de lo mencionado es el default de 2008 donde la falta de pago de los bonos global 2012, lo que generó que el precio de los títulos se reduzca, el gobierno del Ecuador en una operación a través de mercado la recompró a precios bajos, alterando la confianza los inversionistas en el país.

Como vimos en publicaciones anteriores el riesgo país es importante en términos de la capacidad de un gobierno de acceder a endeudamiento externo. Los escenarios políticos que ha enfrentado el Ecuador han sido adversos en esta circunstancia y al momento el acceso es una puerta que se mantiene cerrada.

¿Qué es un bono ya sea de deuda interna o externa? Es “una promesa” dado que quien lo emite se compromete a pagarlo, con el “costo del dinero” correspondiente y con la devolución del capital o “principal”. En este caso, los gobiernos los emiten para financiar sus actividades, y se comprometen a pagarlos a sus inversionistas, ya sea al interior del país o al exterior.

Ecuador necesita un financiamiento robusto para cubrir su déficit fiscal, invertir en infraestructura, mantener servicios públicos y diversificar su economía. Tanto la deuda interna como la externa juegan roles complementarios en satisfacer estas necesidades. Mientras la deuda interna ofrece flexibilidad y reduce el riesgo cambiario, la deuda externa proporciona los recursos necesarios para proyectos de gran envergadura y estabiliza la balanza de pagos. Sin embargo, la gestión prudente y sostenible de ambas formas de deuda es crucial para evitar crisis financieras y asegurar el desarrollo económico a largo plazo.