



Hay que eliminar la incertidumbre fiscal para mejorar las condiciones crediticias del Ecuador.

Antecedente

En las últimas semanas los precios de los bonos de deuda externa, emitidos por el gobierno ecuatoriano, han caído de manera generalizada. Así mismo, el riesgo país se ha incrementado progresivamente desde enero del presente año. El deterioro de estos indicadores alerta sobre la situación insostenible de las finanzas públicas, y debería preocupar a los encargados de la política pública, debido a las implicaciones económicas que tiene en el corto plazo.

Análisis

Riesgo País aumentó 231 puntos desde enero. Pese a que el precio del petróleo (WTI) se ha recuperado en las últimas semanas (superando los \$65) el riesgo país continúa en aumento, diferente de su comportamiento habitual que es contrario al precio del crudo. Al 16 de mayo, el índice de riesgo país (EMBI) alcanzó los 673 puntos, más de 230 puntos en comparación a su valor más bajo en enero pasado. La situación fiscal que atraviesa Ecuador, la opacidad en las cifras de endeudamiento, y la poca claridad que existe para enfrentar este problema han incidido en el aumento del riesgo país. Con el cambio de mando en el Ministerio de Finanzas se esperan mejoras en este indicador.

Caída de precios de bonos soberanos incrementará costo de nueva deuda. La incertidumbre fiscal también ha influido en el declive de los precios de los bonos de deuda externa, aumentando así el rendimiento de los mismos. El precio de un bono y su rendimiento tienen una relación inversa. Es decir, a medida que el precio cae (por el descuento), el rendimiento sube. Actualmente, la tasa de rendimiento de los bonos (10 años) emitidos en enero pasado se encuentra alrededor del 10.1%, lo que significa un incremento de casi 3 puntos porcentuales en relación a su tasa de emisión (7.875%). Los demás bonos ecuatorianos en el mercado también presentan un rendimiento similar. Esto implica que, si el Gobierno realizara una nueva emisión de bonos de deuda externa hoy, tendría que pagar una tasa de alrededor del 10% para ser atractivos en el mercado.

Costo de deuda externa es superior al de países vecinos. Mientras en los últimos años Ecuador ha emitido bonos de deuda externa a una tasa promedio del 9.5%, países vecinos como Colombia y Perú han emitido a tasas de 3.8% y 4.4%. Panamá y El Salvador, que están dolarizados, emiten a tasas de 3.9% y 3.4%. A los países con gran inestabilidad política o con profundas crisis económicas como Líbano, Tayikistán o Venezuela se les carga altas tasas de interés, similares a las de Ecuador.

Castigo a los bonos (10 años) ecuatorianos entre los más altos de la historia. Actualmente, la diferencia (conocida como "castigo") entre el rendimiento y la tasa libre de riesgo se encuentra en 7.1 puntos porcentuales.