

# El tira y afloja de la deuda externa

< POR MARÍA DE LA PAZ VELA >

*En la historia ecuatoriana de “moratorias en serie”, el país nunca se había declarado en mora teniendo la plata en la mano y demostrando falta de voluntad de pago. Antes, dejar de pagar la deuda era el resultado de no*

*tener recursos para hacerlo, en una situación de crisis y con un nivel de endeudamiento asfixiante, como en los ochenta y los noventa, que resultaban en incapacidad de pago. Caer en mora voluntariamente habiendo*

*iniciado una crisis internacional tan fuerte como en 1930, con un colapso del precio del petróleo, caída de exportaciones, dinamismo importador, distanciamiento de la mayoría de posibles prestamistas, es crear una situación de alto riesgo para la dolarización, para la gestión empresarial, el bienestar de la ciudadanía y para la propia gestión fiscal y social del Gobierno. El momento de la decisión no pudo ser peor y los motivos aún no han hallado legalidad en cortes internacionales. Hay riesgos legales que enfrentar y consecuencias para el Gobierno, las empresas y las personas. El ministro de Coordinación de la Política Económica, Diego Borja, no respondió nuestras preguntas hasta el cierre de la edición.*



**E**n las campañas de los distintos eventos electorales, el actual Gobierno ha mantenido el discurso del no pago de la deuda externa pero, en los hechos, fue un pagador puntual hasta el 14 de noviembre de 2008, día en que declaró una moratoria técnica sobre los bonos 2012, basado en el informe de la Comisión para la Auditoría Integral del Crédito Público (CAIC), ignorando los costos de esta decisión para el país.

Con la cuenta del Tesoro llena de recursos —originados en la bonanza petrolera de varios años, en especial de 2008, aunque con las secuelas iniciales

del estallido de la crisis financiera internacional—, la ministra de Finanzas, **María Elsa Viteri**, declaró que el Gobierno decidió no pagar el cupón de intereses de los bonos 2012, por la “ilegitimidad” e “ilegalidad” dictaminadas por la CAIC, o sea razones ideológicas mas no por falta de recursos.

Esta declaración tan perjudicial para el país se dio en el peor momento desde el punto de vista de la economía mundial y al inicio de una crisis de proporciones para el Ecuador por la caída de los precios del petróleo. En la historia ecuatoriana los problemas de insolvencia fiscal y falta de recursos llevaron a consecutivas moratorias y renegociaciones de la deuda (*Cuadro 1*), y el argumento de la incapacidad de pago daba lugar a reestructuraciones que buscaban viabilidad del pago en el tiempo (*Gráfico 1*). En el caso de otros países, el argumento ha permitido hacer grandes recortes en el capital adeudado. Pero en este caso, el Gobierno demostró su falta de voluntad de pago por una declaración de “ilegitimidad” o “ilegalidad” que no tiene ningún peso legal nacional ni internacional, además de ser un comportamiento sin precedentes en la historia financiera doméstica y externa, que se va contra los contratos firmados legalmente por el país.

La “revolución ciudadana” ha promovido no pagar un crédito adquirido porque el beneficiario lo usó mal o hubo vicios de procedimiento, aunque lo recibió y tiene fondos para pagarlo. Apli-

**CUADRO 1**  
**REESTRUCTURACIÓN DE LA DEUDA EXTERNA, 1980-2005**

1983, julio 28	Acuerdo ERA I (Acuerdo de Extensión y Refinanciamiento)
1983, octubre 12	Acuerdo I con el Club de París
1983	Crédito stand by con FMI (\$ 431 millones)
1984	Acuerdo ERA II (Acuerdo de Extensión y Refinanciamiento)
1985, abril 24	Acuerdo II con el Club de París
1985, agosto 14	Crédito stand by del FMI (\$ 200 millones)
1985, diciembre	Acuerdo MYRA (Acuerdo Multianual de Refinanciamiento)
1986, agosto	Acuerdo de Consolidación
1988, enero 20	Acuerdo III con el Club de París
1989, octubre 24	Acuerdo IV con el Club de París
1992, enero 20	Acuerdo V con el Club de París
1994, mayo 2	Plan Brady
1994, junio 27	Acuerdo VI con el Club de París
1996	Moratoria selectiva con el Club de París
1999, agosto	Reestructuración de plazos y tasas de bonos del Estado en dólares
1999, agosto	Moratoria de bonos Brady y eurobonos
2000, julio	Emisión de bonos Global 2012 y 2030 para solucionar la moratoria sobre los bonos Brady
2005, diciembre	Emisión de bonos Global 2015 para recompra de bonos 2012 y para financiamiento del presupuesto fiscal

FUENTE: BANCO CENTRAL DEL ECUADOR, PLAN BRADY, REVISTA GESTIÓN N° 75.

**CUADRO 2**  
**CALIFICACIONES DE LA DEUDA SOBERANA DEL ECUADOR ANTES Y DESPUÉS DE LA MORATORIA**

Tipo	Standard & Poor's		Fitch Ratings		Moody's	
	Antes	Después (dic.08)	Antes	Después (dic.08)	Antes	Después (dic.08)
Deuda soberana de corto plazo*	CCC-	Selective Default	CCC-	Restrictive Default	Caa1	Ca
Deuda soberana de largo plazo*	C	Selective Default	CCC-	D	Caa1	Ca
Global 2012	C	D				
Global 2015	CC	C				
Global 2015**	C	D (16 enero)				
Global 2030	C	C				

\* CALIFICACIÓN GENERAL DEL EMISOR.  
\*\* S&P BAJÓ LA CALIFICACIÓN A D EL 16 DE ENERO DE 2009, POR LA DEMORA EN EL PAGO DEL AGENTE PAGADOR A LOS TENEDORES.

FUENTE: STANDARD & POOR'S, FITCH RATINGS, MOODY'S.

cando este concepto, desaparecería el mecanismo sobre el que se basa el crédito desde los albores de la civilización.

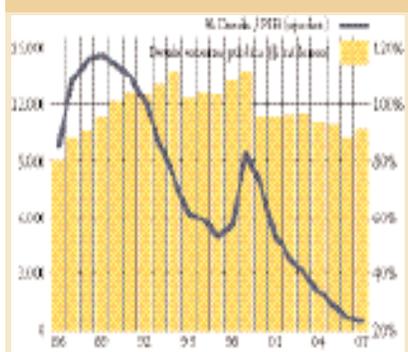
Por supuesto que el anuncio del Gobierno ecuatoriano no pasó desapercibido. El efecto inmediato fue la baja en el rating de la calificación de riesgo por parte de las tres calificadoras de riesgo del mundo financiero internacional: Standard & Poor's, Moody's y Fitch (*Cuadro 2*). Después de proponer el no pago, el Gobierno ha hablado de recompra y reestructuración, pero el daño a la imagen del país ya se hizo y la percepción del riesgo que implica dar crédito al Ecuador ha llegado a niveles de escalofrío. La respuesta del Gobierno, de que no les importa, se contraponen con la realidad: todo este manejo se traduce en costos financieros más elevados para el país, las empresas y las personas.

### Improvisación para enfrentar la moratoria

Hasta el 20 de noviembre de 2008, víspera del anuncio de la moratoria por el presidente **Correa**, el Gobierno aún no había contratado al grupo de abogados internacionales, por lo que la decisión se basó solamente en el Informe de Auditoría de la CAIC, y huérfanos de estrategia para hacer frente a la delicada situación legal y financiera que se creó.

Ni los técnicos de Senplades ni los del Ministerio de Finanzas ni los del Banco Central del Ecuador estaban al tanto de que Correa declararía la moratoria. Sin embargo, la víspera del anuncio de “mora técnica” trascendió a los mercados internacionales la renuncia del subsecretario **Roberto Morillo** por discrepancias con el régimen sobre el tratamiento

**GRÁFICO 1**  
**EL ENDEUDAMIENTO DEL PAÍS ES EL MÁS BAJO DE LOS ÚLTIMOS VEINTE AÑOS**



\*A NOVIEMBRE.  
FUENTE: BCE.

## CUADRO 3

## DEL "NO PAGO" A LA REESTRUCTURACIÓN... UNA CRONOLOGÍA

**2007: 9 de julio**

- Se crea sin personería jurídica la Comisión de Auditoría Integral del Crédito Público (CAIC), adscrita al Ministerio de Economía y Finanzas, por Decreto Ejecutivo 472 (Registro Oficial N° 13, 20 de julio de 2007).
- Riesgo país en 699 puntos básicos (p. b.).

**2008****26 de septiembre**

- La Comisión de Deuda CAIC entrega al presidente Rafael Correa el Informe de Auditoría.
- Riesgo país en 952 p. b.; crudo Oriente a \$ 92,61 por barril.

**3 de noviembre**

- Precio de los Global 2012: 38 p. b.; Global 2030: 31 p. b.; 2015: 40 p. b. más bajos que en la emisión.
- Riesgo país en 3.080 p. b. por presunción de no pago y desplome del precio del crudo a \$ 47,26.

**13 de noviembre**

- Riesgo país sube a 4.218 p. b., por la incertidumbre generada por el informe de la CAIC.

**14 de noviembre**

- La ministra de Finanzas, María Elsa Viteri, anuncia que el Ecuador se acogerá a los 30 días de gracia previstos para el no pago de los Global 2012: "mora técnica".
- Riesgo país sube a 4.460 p. b.
- Standard & Poor's baja la calificación de la deuda soberana de largo plazo del Ecuador de B- a CCC-.

**17 de noviembre**

- La ministra Viteri declara que la "ilegalidad e ilegitimidad" recae en los bonos Global. No excluye a los 2015.

**19 de noviembre**

- Demanda del Ecuador en contra del Banco Nacional de Desarrollo Económico y Social (Bndes) de Brasil, ante la Cámara de Comercio Internacional de París, para no pagar esa deuda.

**20 de noviembre**

- En Ciespal, se presenta el Informe Final de la Comisión de Deuda, donde se especifican la ilegalidad y la ilegitimidad de la deuda comercial, o sea de todos los bonos Global, sin distinguir entre ellos.
- El presidente anuncia que "el Gobierno ecuatoriano no pagará la deuda externa por ilegítima, corrupta e ilegal". Encarga al fiscal general encausar a ex funcionarios que renegociaron la deuda.
- El ministro de Política, **Ricardo Patiño**, invita verbalmente a los acreedores a ponerse en contacto con el Gobierno y presentar una propuesta para resolver el tema de la deuda ilegal e ilegítima.
- Riesgo país sube a 4.493 p. b.

**22 de noviembre**

- Brasil reacciona indignado al no haber sido notificado previamente de la demanda contra el Bndes y retira a su embajador en Quito.

**25 de noviembre**

- Para tratar de restablecer la relación con Brasil, el Gobierno asegura que continuarán los pagos del crédito al Bndes hasta que haya un fallo arbitral de la Cámara de París.

**10 y 11 de diciembre**

- Los ministros de Finanzas y de Gobierno explican, en Nueva York, a los inversionistas que las razones de la ilegalidad e ilegitimidad de la deuda comercial es el mal uso de los recursos en el Ecuador y los vicios de procedimiento en la contratación, así como la acumulación de intereses sobre intereses en reestructuraciones previas de deuda. Califican de "monstruos" a los tenedores de bonos.

**11 de diciembre**

- El diario *El Comercio* alerta sobre una aparente recompra de bonos Global por \$ 680 millones del Gobierno ecuatoriano a partir del 15 de noviembre. Esta sospecha no ha sido desmentida hasta ahora por el régimen.

**12 de diciembre**

- El Gobierno declara la moratoria técnica del pago de los bonos Global 2015. Tiene un mes para una decisión definitiva.
- El presidente Correa anuncia la moratoria definitiva en los bonos Global 2012. Señala que asume toda la responsabilidad y estará listo a enfrentar los litigios internacionales. Los costos son para el país.

**16 de diciembre**

- **Leonardo Vicuña**, miembro del Directorio del Banco Central, señala que el Gobierno planea una reprogramación de la deuda en mora.
- Riesgo país en 5.020 p. b.

## CUADRO 3

## DEL "NO PAGO" A LA REESTRUCTURACIÓN... UNA CRONOLOGÍA

## 31 de diciembre

- El ministro **Diego Borja** habla de proponer una recompra con un recorte inicial de 70% en el capital de los bonos 2012 y 2030, al estilo de Argentina en 2005, que bajaría semanalmente dos puntos.

## 6 de enero

- El ministro Borja dice que se necesitarán alrededor de \$ 900 millones para recomprar \$ 3.210 millones en bonos Global 2015 y 2030.

## 9 de enero

- En rueda de prensa la ministra Viteri no confirma la disponibilidad de \$ 900 millones para la recompra propuesta por el ministro Diego Borja. Demuestra que no conoce la propuesta de Borja.

## 13 de enero

- La ministra Viteri anuncia el pago de los \$ 30,9 millones de intereses de los bonos Global 2015, señalando que tendrán un tratamiento especial sin explicar las razones.

## 15 de enero

- En el informe por el segundo año de Gobierno, el presidente Correa anuncia que busca recomprar la deuda ilegítima por un tercio del valor, lo cual le quitaría la ilegitimidad a esa deuda.

## 16 de enero

- Standard & Poor's baja la calificación de los bonos 2015 de C a D, a pesar de la transferencia de pago hecha por el Ecuador, debido a que el banco pagador retuvo 25 días el pago aduciendo que, cuando hay mora técnica, el país debe señalar la nueva fecha de pago.

## 17 de enero

- El presidente Correa anuncia la contratación de Lazard & Frères Co. para supervisar la reestructuración de la deuda comercial ilegal e ilegítima. Éste es un acierto esperanzador para el país.

FUENTE: DIARIOS EL COMERCIO Y EL UNIVERSO; STANDARS & POOR'S Y OTROS.

que se iba a dar a la deuda. Los mercados se enteraron a última hora de que no les pagarían los intereses del cupón de los Global 2012: se disparó el riesgo país y los precios de los bonos se desplomaron por debajo de sus niveles de emisión.

En diciembre y las primeras semanas de enero, distintos ministros hicieron las más variopintas declaraciones, dejando traslucir que no había una estrategia armada con asesores económicos y legales, como debió haber sido por responsabilidad con el país y con los costos de falta de acceso al financiamiento que golpeará a los sectores público y privado. Solo el 17 de enero, el presidente Correa dio a conocer que la firma Lazard Frères & Co., especializada en banca de inversión, fue contratada para asesorar al Ecuador. Ésta es una buena noticia, esperanzadora de una estrategia de mercado y de que el país no termine aislado de los mercados internacionales. El monto total de bonos global en el mercado es de \$ 3.860 millones (*Cuadro 4*).

### Inconsistencias traen acusaciones de "manipulación"

El anuncio de moratoria de los bonos Global 2012 se hace por consideraciones de "ilegalidad" e "ilegitimidad"

## CUADRO 4

#### \$ 3.860 MILLONES DEBE EL ECUADOR EN BONOS GLOBAL

Global 2012	15 de mayo	2.700
	15 de noviembre	
Global 2015	15 de junio	510
	15 de diciembre	
Global 2030	15 de febrero	650
	15 de agosto	

FUENTE: BCE, MINISTERIO DE FINANZAS.

calificada por la CAIC, una comisión sin peso legal, cuyo estudio adolece de problemas técnicos que le restan validez (como los cálculos en valores corrientes a través del tiempo) y cuyos miembros tienen un marcado sesgo ideológico en el tema y dejaron de lado la perspectiva del derecho financiero internacional.

El ministro coordinador de la Política y presidente de la CAIC, Ricardo Patiño, convocó al día siguiente a los tenedores de bonos para tratar con el Gobierno los términos de la renegociación de esta deuda "ilegal, inmoral e ilegítima", como si un acuerdo entre las partes pudiese "limpiar" a la deuda de estas características. El entonces ministro de Coordinación de la Política Económica, **Pedro Páez**, también dio a entender que una reestructuración sería la solución de la moratoria. La elevación de precios de

los bonos Global en diciembre llevó a la sospecha de que el Gobierno pudiera haber realizado recompras de deuda, una vez caído el precio por la decisión de moratoria. Si esto es así, el Gobierno se habría beneficiado de la caída del precio originada en su propia declaración y sería proceder con información privilegiada. El ministro Patiño, de visita en Nueva York el 11 de diciembre, no quiso confirmar ni desmentir si el Ecuador hizo una recompra a través del Banco del Pacífico (banco estatal), como había alertado *El Comercio* en la edición de ese día, y a causa de lo cual el país fue acusado de "manipular" el mercado (*Recuadro 1*).

Ya el 18 de diciembre el presidente Correa había prometido enjuiciar a los tenedores de bonos que no aceptaran la propuesta que el Ecuador les iba a enviar... y que aún no envía. Algunas personas del Gobierno están elaborando la propuesta, apoyadas por el banco especializado Lazard & Frères Co., contratado a mediados de enero. El 31 de diciembre el nuevo ministro de Coordinación de la Política Económica, Diego Borja, señaló que el régimen espera realizar una recompra con un recorte de 70% del capital. El 7 de enero hizo un avance al decir que el Gobierno utilizaría \$ 900 millones

## En los mercados financieros se comenta que:

- Pagar los bonos 2015, que en parte sirvieron para recomprar bonos 2012, y no pagar los 2012 o los 2030 por ser deuda “ilegítima” es una forma arbitraria de moratoria selectiva. El recorte de 70% va dirigido a los bonos 2012 y 2030.
- El Ecuador dejó de pagar la deuda con \$ 5,65 mil millones de reservas internacionales y un servicio de deuda inferior a 1% del PIB, por tanto, se trata de falta de voluntad de pago con altos costos para el país (Felix Salmon, www.portfolio.com, 15 de diciembre de 2008).
- Declarar que no se va a pagar la deuda, para hacer que caigan los precios y entonces recomprar bonos, es un signo claro de manipulación del mercado (Alberto Bernal, Bulltlick, 13 de enero de 2009).
- Es posible que Venezuela tenga una buena cantidad de bonos 2015 y se los paga por ser ese Gobierno aliado del Ecuador (Bernal).
- Venezuela emitió gran cantidad de papeles de seguro de no pago de la deuda ecuatoriana, CDS, por lo que si el Ecuador deja de pagar los 2015, entonces el emisor de CDS tendría que asumir un pago millonario.
- El Ecuador se arriesga a la confiscación de activos del país, como ocurrió el 13 de diciembre cuando el juez del Distrito Sur de la Corte de Manhattan ordenó retener los activos del Fondo de Pensiones argentino en Nueva York para pagar a los tenedores de bonos de la deuda argentina en moratoria. El representante legal argentino es la firma Cleary Gottlieb, quien fuera representante del Ecuador hasta marzo de 2008 (Salmon).
- El país requiere una firma de prestigio en Nueva York para que lo defienda, en especial de antagonistas legales como Elliott Associates y Greylock Capital (conocidos como “fondos buitres”) que buscan ventaja de las moratorias de los países, como lo hicieron en la del Ecuador en 1999 y de Perú en 2000 (Salmon).
- El Ecuador es un país dolarizado cuyas condiciones actuales muestran los mismos elementos que llevaron al colapso de la convertibilidad en Argentina en 2001: exportaciones a la baja, falta de acceso del Gobierno a línea de crédito, falta de atracción de inversionistas extranjeros, reservas internacionales a la baja, financiamiento requerido del Gobierno en alza. Si aparece un pánico con corrida de depósitos en el sistema financiero, pueden abandonar la dolarización. (Thomas Trebat, Latin American EconoMonitor, 9 de enero de 2009).

líquido —no en crisis— al momento de declarar la mora y dado que los 2012 tienen como antecedente dos moratorias anteriores donde hubo recortes de principal.

## El peor momento para declarar la moratoria

Dejar de pagar a un acreedor afirmando tener el dinero para hacerlo es el anuncio más claro a los prestamistas para que no vuelvan a confiar ni a prestar al deudor, pues dispara la percepción de riesgo del deudor: no es que no puede pagar, es que no quiere pagar una obligación contraída, lo que es ilegal ante los tribunales internacionales.

Tomar la decisión de no pago en un momento de iliquidez mundial, cuando los escasos capitales que fluyen a los mercados emergentes buscan el menor riesgo, cierra las opciones de financiamiento para el país, tanto para el sector público cuanto para el sector privado, y no hay crédito más caro que aquel al que no se tiene acceso. Los mercados financieros internacionales esperan la propuesta de reestructuración de la deuda en mora. Con el Banco Mundial y el FMI no hay relación y son ellos los que están financiando a países con problemas de balanza de pagos por la crisis. El crédito comprometido del BID por \$ 1.000 millones no se efectivizaría sino con condicionamientos, que es lo que el Gobierno de Correa rechaza.

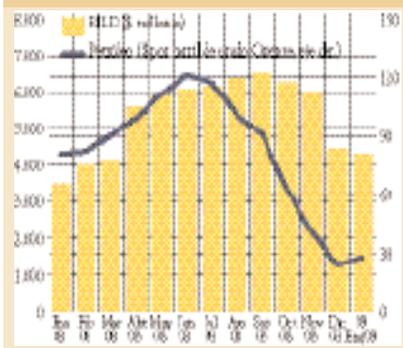
en bonos para retirar del mercado \$ 3.210 millones, pero sin que él y menos la ministra de Finanzas explicasen de dónde se van a financiar dichos fondos. En el Informe a la Nación, el 15 de enero, Correa señaló que intentará recomprar un tercio de la deuda externa por debajo de su valor nominal. En otras palabras, reconociendo un tercio del valor de la deuda ilegítima, “se quita la mayor fuente de ilegalidad que fue el alto precio de la renegociación”, según Correa. Es decir que la legitimidad dependería del precio. El discurso del “no pago” ha cambiado por el de una “reestructuración”, lo cual es difícil que acepten los tenedores de bonos, dado que el Gobierno estuvo solvente y

GRÁFICO 2  
MORATORIA GENERÓ QUE VUELE EL RIESGO PAÍS



FUENTE: CBONDS BOND MARKET INFORMATION.

GRÁFICO 3  
RESERVA CAE DESDE DICIEMBRE  
DE 2008



FUENTE: BCE, ENERGY INFORMATION ADMINISTRATION.

Según la ministra de Finanzas, el país requiere un financiamiento de al menos \$ 1.500 millones en 2009, y eso tras recortar severamente el gasto de inversión, pero con un riesgo país de 4.000 puntos básicos (p. b.) (Gráfico 2), será difícil que lo consiga y, si lo hiciera, sería a un altísimo interés y de fuentes especulativas. El FLAR y la CAF podrían dar crédito en alguna medida, pero la declaración de moratoria los coloca también en una posición difícil.



CON UN RIESGO  
PAÍS DE 4.000 PUNTOS  
BÁSICOS SERÁ DIFÍCIL  
QUE EL PAÍS CONSIGA  
EL FINANCIAMIENTO  
DE \$ 1.500 MILLONES  
QUE LA MINISTRA VITERI  
DICE NECESITAR.



Entonces, no queda sino confiar en el financiamiento interno proveniente del IESS o en los ingresos petroleros. Ya se recurrió al IESS. La dependencia del petróleo se expresa en que representa 60% de los ingresos totales por exportaciones y de 25% a 30% de los ingresos fiscales del sector público no financiero. Por la crisis internacional, al igual que otros bienes primarios que han caído, se

espera que el precio promedio por barril ¡sea la tercera parte de 2008 (que fue de \$85)! Ese factor, con cero ahorros de la bonanza petrolera, dejará al país totalmente vulnerable y desprotegido durante la crisis de 2009 y 2010. Más necesitados que nunca de golpear las puertas del financiamiento externo y más alejados que nunca de lograrlo por la moratoria declarada en el peor momento de la economía mundial, esta decisión ha puesto en riesgo la sostenibilidad de la dolarización por cerrar las puertas del financiamiento al país. Mientras tanto, las reservas internacionales caen aceleradamente (Gráfico 3).

La caída del precio del crudo no hace sino anunciar problemas fiscales. El régimen ya se hizo eco de esta realidad el 22 de enero, con el anuncio de que cortará la inversión pública de \$ 5.800 millones a \$ 2.800 millones, nada menos que 52%. La “inversión social” permanecerá intocada porque ella mantiene la base política del régimen. Mientras tanto, en el Gobierno estudian la focalización de subsidios a los combustibles y esperan que el precio del petróleo suba a \$ 40 por barril en promedio en 2009. El régimen ha ahuyentado a los inversionistas extranjeros de EEUU, Italia, Francia, Brasil y otros países, con procedimientos que no respetan los términos de los contratos originales firmados con las empresas. Y ahora, busca inversionistas extranjeros de países “aliados” como China, Irán, Indonesia, Venezuela, etc. para proyectos en los sectores estratégicos, pero, como la crisis también los afecta, sus recursos tardarán en fluir.

La decisión de imponer una salvaguardia por un año sobre 647 subpartidas de importaciones, con aranceles que se incrementaron en 30%, 35% y 50% (ver artículo en este número), busca desesperadamente reducir la salida de divisas por importaciones, así como el desequilibrio de la balanza de pagos. Con la caída de las exportaciones petroleras y el estancamiento de las no petroleras, controlar el déficit en balanza comercial de inmediato es imperativo para no arriesgar la sustentabilidad de corto plazo de la dolarización.

## “Si el Ecuador contrató a Lazard & Frères es un éxito para el Gobierno”

Eduardo Checa  
gerente general de Analytica  
Investments



Soledad Mora.

Si se observan los años ochenta y noventa, los casos de moratoria de la deuda externa ecuatoriana se daban con frecuencia y obligaban cada vez a una nueva reestructuración y refinanciamiento que se cumplía con dificultad por lo elevado de la deuda para el país y la limitación de recursos fiscales de sucesivos Gobiernos para el pago.

Por primera vez en 1994, en el Gobierno del presidente **Sixto Durán Ballén**, se renegoció la deuda en mora de años anteriores, con un recorte importante aceptado por los acreedores mediante el *tolling agreement*. Éste es un acuerdo mediante el cual el Ecuador reconocía la existencia y no prescripción de la deuda, que al ser firmado evitó masivas demandas de los acreedores contra el país. De aquí se originan los bonos Brady. No firmar este acuerdo hubiese sido “suicida”, ya que teníamos bajas las reservas, una posición débil de los bancos, precio del petróleo bajo y se cerraba el acceso a financiamiento, cuando estábamos a punto de reventar en la crisis armada con Perú.

En agosto de 1999 los Brady cayeron en mora en el Gobierno de **Jamil**

**Mahuad**, en medio de la que históricamente ha sido la peor crisis financiera del país, y el Ecuador se quedó sin crédito externo.

En la renegociación que se hizo en julio de 2000, para volver a los mercados financieros internacionales se canjearon los bonos Global 2012 y 2030 por bonos Brady en mora. A mi criterio, esta reestructuración, asesorada por Salomon Smith Barney y JP Morgan, estuvo muy bien hecha. Ya en 2005, se volvió a hacer una emisión de bonos, los Global 2015, cuando **Magdalena Barreiro** fue ministra de Economía y Finanzas. El actual ministro de Coordinación de la Política Económica, Diego Borja, en su momento, se endeudó con el FLAR para hacer una

recompra de los bonos Global 2012, los más caros por su tasa de interés fija a 12%.

Lo que resulta incomprensible en el mercado es afirmar que los bonos Global 2015 son legales y pagarlos, mientras la posición del Gobierno ha sido firme en la ilegalidad e ilegitimidad de los Global 2012. Por cierto, la ilegalidad e ilegitimidad que argumenta el informe de la comisión de deuda no tiene peso legal, menos aún cuando los problemas que exhibe no son de los prestamistas, sino que se han detectado en el país.

Desde el anuncio de moratoria ha habido una gran confusión en el manejo del tema, hasta el sábado 17 de enero, cuando el presidente anunció que contrató al prestigioso grupo de inversión

Lazard & Frères Co. para preparar la estrategia del Ecuador. Ese grupo no arriesgaría su nombre si no hubiese posibilidades de litigar en Nueva York con opciones de ganar.

<  
ES CONTRADICTORIO  
QUE LOS BONOS 2015  
SEAN LEGALES  
CUANDO FUERON EMITIDOS  
PARA RECOMPRAR  
LOS 2012 QUE, JUNTO  
CON LOS 2030,  
SON ILEGALES.  
>

## “Hay corresponsabilidad de los prestamistas en la ilegitimidad de la deuda comercial”

*Eco. Franklin Canelos, presidente de la Comisión de Auditoría Integral del Crédito*

El informe de la CAIC no es un estudio de investigación ni una auditoría convencional, que se limita a cuestiones de carácter financiero y legal. Hemos trabajado bajo una concepción más amplia, incluyendo el impacto de los créditos en lo social, medioambiental y en los pueblos, desde 1976 a

2006. Se ha podido entender que la limitación de la inversión social ha tenido un fuerte impacto en salud, educación, infraestructura productiva, pues ha estado determinada por el alto porcentaje del Presupuesto General del Estado dedicado al servicio de la deuda, y de aquí deriva la ilegitimidad, pues tiene que ver con aspectos éticos. En las distintas conversiones y reestructuración de deudas, sistemáticamente se capitalizan los intereses adeudados, y sobre eso se pagan intereses, lo cual se conoce como anatocismo, prohibido por la Constitución ecuatoriana. Por ello hay una ilegalidad que tendría que ser determinada en las cortes, porque yo no soy abogado.

El trabajo de la CAIC se deriva de su Decreto Ejecutivo 472 del 9 de julio de 2007, que señala que se estudien la ilegalidad y la ilegitimidad en la contratación de deuda externa en el período mencionado. Y se trabajó a partir de la doctrina internacional de la ilegitimidad de la deuda, uno de cuyos representantes es el británico **Joseph Hanlon**.

Que el elevado servicio de la deuda haya impedido la inversión social entraña una corresponsabilidad de prestamistas y prestatarios que habría que analizar crédito por crédito. Con

respecto a la deuda externa comercial, no es que el país se endeuda porque sí, sino que hay una serie de presiones de los acreedores y de los bancos privados externos que no permiten que el país pueda estructurarse en una perspectiva racional de pagos. Un gran tema del informe es que el Ecuador pudo haberse desendeudado radicalmente en 1992 principios del 93, en una suma de \$ 6.900 millones que constituye 66% del monto actual de \$ 10.500 millones. El Ecuador por diferentes razones no pudo pagar el capital seis años y la deuda podía prescribir. Sin embargo, se firmó el llamado *tolling agreement* en una renuncia unilateral a la prescripción de deuda por voluntad de las autoridades del Gobierno del entonces presidente, Arq. Durán Ballén, quien es el gran responsable de este acto. En lugar de ello, al menos se debió buscar un recorte importante del principal. El informe oficial explica los mecanismos de endeudamiento del país, las condiciones de los contratos, los impactos, porque hemos revisado contrato por contrato, pero no hace ninguna recomendación de no pago. Es el Gobierno que define una estrategia de judicialización, de reestructuración o de canje de la deuda puesto que lo que se busca es desendeudar al país de manera radical.



Soliedad Morúa

## Los riesgos de la moratoria para el país

1. Los bonos Global están sujetos a las cláusulas de aceleración cruzada y la de “pari passu” o equiparación. La primera permite que los tenedores de los bonos 2030 y 2015 —que no están en mora al momento— declaren al deudor “incumplido” y exijan su pago total inmediato (“aceleración”), tan pronto como los tenedores de los 2012 hayan pedido la aceleración. La “pari passu” permite a los acreedores afectados por un trato discriminatorio exigir la distribución a prorrata de los pagos realizados por el deudor a los bonos 2015. Una consecuencia de la violación de esta cláusula es que Standard & Poor’s bajó de C a D la calificación de los bonos 2015, a pesar del pago que hizo el Ecuador, ya que el banco pagador, New York Mellon, no pudo hacer de inmediato la transferencia hasta aclarar las implicaciones de esta cláusula para los otros bonos y hasta señalar la nueva fecha de pago (Dra. **María Laura Patiño**, diciembre 2008, especialista en derecho financiero internacional).
2. La falta de transparencia —no se ha aclarado si el Gobierno hizo la recompra después de declarada la moratoria— y la discriminación entre bonos arriesga al país a una represalia de grandes consecuencias, como que el país pueda perder la calidad de ser tratado como “mercado emergente”, lo cual significaría estar alejado por largo tiempo de los mercados internacionales sin acceso a financiamiento, cuando los países compiten por capital (M. L. Patiño).
3. La intervención de “fondos especulativos” (llamados buitres por algunos) en los flujos del país, de los cuales ya se defendió el Ecuador en 1999. Se trata de fondos de inversión que, mediante el control de un cierto porcentaje de los bonos en mora no aceptan reestructuraciones y enjuician al país con el fin de captar a su favor cualquier pago que el país en mora haga al exterior. Así operó Elliot Associates con Perú en los años noventa y con Argentina en 2008 y de este modo cobró una buena parte de los recursos no pagados por el país a los tenedores de bonos, pero complicó los ingresos y pagos de estos países y su situación fiscal (Eduardo Checa).
4. Ocurre una subida de los costos financieros en la operación de los bancos privados con los corresponsales en el exterior a causa de la baja en la calificación del riesgo país. Este efecto ya se está dando desde que cayó el Ecuador en moratoria y pagan “los platos rotos” los bancos locales y los clientes de esos bancos (E. Checa).
5. Riesgo de incautación de activos del Banco Central y del Gobierno en bancos del exterior, como ocurrió en la presidencia de **Rodrigo Borja**, cuando el Citibank incautó \$ 80 millones de las reservas internacionales del Central aduciendo falta de pago (E. Checa).
6. Riesgo de incautación del petróleo que no se vende *free-on-board* (FOB): el Gobierno debe asegurarse de exportar solamente FOB, cuando el petróleo es del comprador en el puerto de embarque (E. Checa). 

## “NINGUNA PC REEMPLAZA AL PROFESOR” DOMINIQUE WOLTON DEFIENDE EL ROL DEL MAESTRO EN LA EDUCACIÓN

POR SILVIA BACHER

BIARRITZ.- El sociólogo francés **Dominique Wolton** es uno de los pensadores más destacados sobre el tema de las nuevas tecnologías y su incidencia en la construcción de ciudadanía. En su ponencia en el foro de Biarritz, este autor de los libros *Después de Internet, ¿qué?* y *Salvemos la comunicación* se refirió a la importancia de construir confianza entre los ciudadanos y a los riesgos que las nuevas tecnologías traen a las democracias al generar la ilusión de la participación directa de las personas sin reconocer el sentido de la representación parlamentaria. La escuela, dice, tiene la llave que resguarda esa democracia.

—Internet hace creer a la gente que puede hacerlo todo por sí misma. ¿Se está construyendo un nuevo modo de ciudadanía?

—Pienso que es una ilusión técnica. Hay algo demagógico en la idea de que en Internet uno no tiene ningún intermediario. La fuerza de la democracia reside en valorar a los intermediarios de la sociedad y en poder criticarlos.

—Los jóvenes se están formando con estas nuevas tecnologías. ¿Cómo será entonces su participación en las democracias del futuro?

—A los jóvenes hay que decirles que Internet es un excelente sistema de comunicación, pero no reemplaza la participación política. Participar no es mandar mensajes a otros; si bien pueden existir acciones por Internet. Lo importante de la política es hombres y mujeres que se hablan.

—¿Cómo ve a la escuela en este contexto?

—Los profesores no le tienen mucha simpatía a Internet, esto pasa en todo el mundo. Y no porque le tengan miedo, sino porque saben que lo esencial de la educación es la transmisión de confianza entre seres humanos. La educación tiene que pasar por el profesor. Por eso, si se suprimen profesores para reemplazarlos por computadoras, va a ser una catástrofe antropológica. Lo esencial del conocimiento pasa por la transmisión entre profesores y alumnos. Si uno reemplaza el diálogo humano por un diálogo con máquinas, la educación se vuelve muy pobre.

—¿Cómo será, para usted, la escuela en el futuro?

—Ésta es una sociedad donde todo va a ir muy rápido, donde va a haber técnicas en todas partes. Pienso que la escuela podrá ser un lugar un poco más lento, más humano. Aparentemente un poco fuera de la realidad, que va a valorar otra visión de la sociedad. Para comparar: hay televisión, DVD, cine, pero también está el teatro. Este último siempre deja algo fundamental. Y la escuela es como el teatro, que está afuera; un poco lejos y con otros valores.

—Si tuviera que decirles algo a los maestros que desconfían de Internet y a los jóvenes que confían demasiado, ¿qué les diría?

—A los jóvenes, que van a progresar gracias a la relación con los profesores. Que la transmisión del conocimiento pasa por esa comunicación humana primero. Al profesor: “usen Internet pero con moderación”. Porque la virtud de los profesores —desde los principios de la humanidad— es la capacidad de transmitir conocimientos e infundir confianza a los alumnos, algo que ninguna PC podrá hacer. Una computadora puede transmitir conocimientos, pero no puede dar confianza, porque la confianza es una evaluación humana.

(Distribuido por Interlink News) 