

# Entrevista al ministro de Finanzas, Patricio Rivera: “El manejo integrado de la liquidez ya permite hacer política fiscal”

< POR MARÍA DE LA PAZ VELA >



Foto: Eduardo Valencia.

Atareado pero de muy buen ánimo, Patricio Rivera, el ministro de Finanzas de mayor duración del régimen (16 meses a la fecha), nos recibe en su despacho, al que hace no más de una década entraba a dar cuentas a los ministros de entonces, con el contrato más básico que otorga el Ministerio de Finanzas, a los estudiantes de Economía que inician su carrera en esa cartera de Estado. Con la ventaja de ser un técnico de

carrera que se inició en el ámbito fiscal y haber sido entrenado en el FMI como otros técnicos de su área, conoce los mecanismos y políticas que se aplicaban y marca la diferencia de su gestión frente a las anteriores. Hábil y conecedor, a sus 32 años se ha convertido en un alfil del Ejecutivo, pues el financiamiento que consigue da viabilidad a las ofertas del régimen. Rivera y sus colaboradores defienden su ges-

ción con celo y nos advierten cuidar las palabras para evitar sensibilidades. Tienen razón, después de todo la libre opinión se ha vuelto carnada de los abogados ‘verdepintos’, en el clima de intolerancia creado por el Gobierno contra los medios de comunicación y la mínima crítica a las políticas no es bienvenida en el régimen, incluso antes de que la Ley de Medios (“la mordaza”) esté aprobada.

### —¿Cómo enfrentará el Ecuador la crisis internacional?

—El Ecuador está bien posicionado y preparado para enfrentar la crisis (*Cuadro 1*). La evolución de la economía ha sido positiva, por ejemplo, el crecimiento del primer trimestre de 2011 es mayor a 8% en términos reales (*Gráfico 1*), tenemos una tasa de desempleo mucho menor frente a países que tradicionalmente estuvieron mejor que nosotros. La situación fiscal es muy sólida, ya que estamos haciendo inversiones altamente rentables para el país y tenemos financiamiento y recursos para una crisis.

### —¿Cómo se trabaja desde Finanzas?

—Cuando hay un *shock* es importante tener una estrategia y recursos para enfrentarlo: ahora se trabaja a base de escenarios. Explico: antes se hacía un escenario y se esperaba que se cumpliera; en la actualidad, se plantea un conjunto de escenarios: positivos, medios y pesimistas que nos permiten llevar adelante simulaciones para saber cómo actuar en cada caso. Entonces, si hay más recursos, se puede avanzar rápidamente en el programa de transformación del Ecuador; si hay menos recursos, sabemos cómo se financia un *shock* y qué es lo que no se puede dejar de financiar, y tenemos establecidas estrategias de gestión.

### —¿Cuáles son los efectos potenciales de la crisis internacional y cómo los van a enfrentar?

—Cuando hay una crisis grande siempre hay efectos, sobre todo si las principales economías del mundo, EEUU y Europa, no se ven suficientemente fuertes. Dependiendo de la magnitud de la crisis, habrá efectos en las exportaciones y en las materias primas (precios). El ministerio tiene ahora operaciones con China que darían acceso a liquidez inmediata y eso nos podría ayudar a gestionar de mejor manera un *shock*.

### —¿Tenemos alguna línea de crédito directo con China o esta se va a abrir?

—Tenemos líneas de crédito contratadas y en trámite de contratación por montos importantes, no por el monto de \$ 10.000 millones al que hace referencia la revista [GESTIÓN N° 206, pág. 17]. Sí existen algunas operaciones adicio-

nales; no estamos hablando de \$ 10.000 millones y no está programada una línea de crédito de esta magnitud. Por ejemplo, si mañana necesito \$ 1.000 millones, lo que hago es coger el último crédito de \$ 2.000 millones de China —contratado para el uso de libre disponibilidad pero

no desembolsado— y pido el desembolso de \$ 1.000 millones para tener un colchón de liquidez más alto y manejarlo adecuadamente; pero dependerá de cómo vayan evolucionando en estos días algunos temas en el entorno internacional.

CUADRO 1  
Principales indicadores macroeconómicos  
2011 - 2012

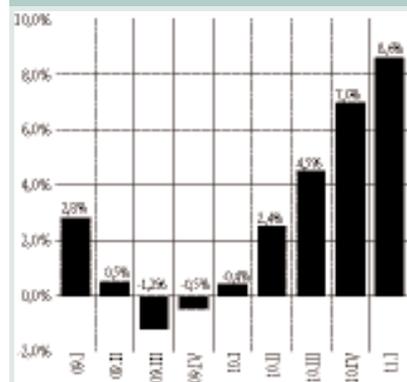
Variables	2011 (e)	2012 (e)
<b>A. Sector real</b>		
Inflación promedio del período	3,69%	3,68%
Crecimiento real del PIB	5,06%	5,17%
PIB nominal (millones)	62.043	68.086
PIB ramas petroleras	9.304	9.869
PIB ramas no petroleras	52.739	58.217
<b>B. Sector petrolero</b>		
Volumen producción fiscalizada de petróleo (millones de barriles)	180,8	188
Volumen exportaciones de crudo (millones de barriles)	125,6	136,7
Volumen exportaciones de derivados (millones de barriles)	7,5	4,2
Precio promedio de exportación de crudo (\$/barril) 1/	73,3	76,1
Precio promedio de exportación de derivados (\$/barril) 1/	69,1	71,3
Volumen importaciones de derivados (millones de barriles)	44,7	46,3
<b>C. Sector externo (en millones)</b>		
Balanza Comercial (comercio registrado)	-658	-107
Balanza Petrolera	5.995	6.709
Exportaciones Petroleras	9.727	10.701
-Petróleo crudo valor (millones \$ FOB)	9.210	10.402
-Derivados de petróleo valor (millones \$ FOB)	517	299
Importaciones petroleras (millones \$ FOB)	3.732	3.992
Balanza no petrolera	-6.653	-6.817
Exportaciones no petroleras	8.383	9.321
Importaciones no petroleras (millones \$ FOB)	15.036	16.038

LOS PRECIOS SE BASAN EN LAS PROYECCIONES DEL WTI.

\* PROVISIONAL.

FUENTE: MINISTERIO DE COORDINACIÓN DE POLÍTICA ECONÓMICA, BANCO CENTRA, MINISTERIO DE RECURSOS NATURALES NO RENOVABLES, SUBSECRETARÍA DE CONSISTENCIA MACROFISCAL, MINISTERIO DE FINANZAS.

GRÁFICO 1  
HAY UN REPUNTE IMPORTANTE  
DEL CRECIMIENTO ECONÓMICO  
EN EL ECUADOR



FUENTE: BANCO CENTRAL DEL ECUADOR.

Tenemos unas líneas de crédito contingente. Si mañana hay una catástrofe, hay dos opciones: tener un elevado nivel de liquidez o contratar líneas de crédito. Si pedimos una línea de crédito —que no pagamos mientras no desembolsen—, la desembolsan cuando se necesita. Tenemos una línea de bajo monto con la CAF, por \$ 200 millones que, en vez de recibir 0,3% en un banco internacional, es mejor utilizada en inversión pública con tasas de retorno altísimas (la tasa de retorno de un país en proyectos petroleros es de 30% - 80% en el tiempo) (*Cuadro 2*). Teniendo estas opciones, sería criminal sentarse sobre el dinero; es más práctico tener una línea

de financiamiento sin costos financieros hasta usarla.

—Correa ha hablado de un fondo de compensación para operar en crisis, ¿cómo va a funcionar?

—Existen algunas opciones para manejar la crisis y hemos optado por una que es el “manejo integrado de la liquidez”. Ha funcionado muy bien el esquema de Cuenta Única que permite que toda la liquidez que antes estaba en miles de cuentas se gestione en una sola cuenta y que el Gobierno pueda usar de manera más eficiente estos recursos. Con ello se logra tener niveles de liquidez altos que permiten enfrentar problemas: hoy, el saldo promedio de la Cuenta Corriente Única del Tesoro debe estar en alrededor de \$ 600 a \$ 700 millones para el año, con lo cual ya se puede hacer política fiscal porque hay márgenes de movimiento. En cambio, en épocas anteriores, había momentos en que esta cuenta tenía apenas \$ 60 mil o \$ 70 mil y uno se pregunta: ¿qué posibilidad hay de hacer política fiscal sin un margen adecuado de liquidez? Hemos reemplazado un conjunto de compartimentos de liquidez, por una liquidez mayor en la Cuenta Única.

CUADRO 2

## Proyectos petroleros con altas tasas de retorno en el país

Proyecto	Millones \$	TIR %
Proyecto de exploración y desarrollo del campo Drago	638	70,56%
Rehabilitación unidades catalíticas II - Refinería Esmeraldas	40	66,45%
Rehabilitación unidades catalíticas III - Refinería Esmeraldas	11	42,02%
Centrales de generación en los campos Guanta, Cuyabeno y VHR	42	29,00%

FUENTE: EP PETROEQUADOR.  
CIFRAS PROVISIONALES.

Otra cosa fundamental es la racionalización [eliminación] de preasignaciones —teníamos de 40 a 50 de estas— y en eliminarlas jugó un papel fundamental la Constitución de 2008, dándole margen de maniobra a la política fiscal.

—¿Es ese el fondo del que habla Correa o es un nuevo fondo?

—El concepto que manejamos de liquidez es distinto al de antes. El uso de fondos del Feirep, Cereps, etc., primero, hacían más difícil el manejo administrativo; segundo, sería bueno comparar dónde se invertirían esos fondos. Me imagino que algunos estaban en fondos AAA que después quebraron (*se ríe...*), pero sacamos a tiempo esa plata. La estrategia es tener acceso a líneas de crédito y un manejo integrado de liquidez, más los cambios normativos que han permi-

tido flexibilizar la rigidez fiscal con la que se enfrentaban anteriores Gobiernos.

## Sobre los créditos con China

“Un tema que quiero aclarar”, dice el ministro, “es que todo endeudamiento pasa por el Comité de Deuda, los \$ 2.000 millones contratados últimamente con China pasaron por el Comité de Deuda”.

—¿Quiénes conforman el Comité de Deuda y son públicos sus informes?

—El Ministerio de Finanzas y la Secretaría Técnica elaboran un conjunto de estudios que se mandan al Comité de Deuda para que tome la decisión. El Comité de Deuda lo conforman el presidente de la República o su delegado, en este caso, la ministra **Katuska King**, el Ministro de Finanzas y el Secretario de la Senplades, porque el manejo del endeudamiento público depende del Ejecutivo, dentro de los límites aprobados por la Asamblea. Los informes son reservados. ¿Por qué? Más allá de la base legal que permite que así sea, hay conceptos que permiten esa reserva. Con China tenemos una hoja de confidencialidad firmada, porque las cláusulas conexas a estos contratos de deuda son mucho más favorables al Ecuador que con otros países. Sin embargo, la Contraloría o la Asamblea Nacional tienen pleno acceso a la información, pero están obligados a guardar la reserva gubernamental.

El endeudamiento público tiene carácter de reservado, mientras que las operaciones petroleras [como la venta anticipada de petróleo] son información pública. Las ventas anticipadas son operaciones normales, Canadá las hace, Brasil las hace; pero en el Ecuador

RECUADRO 1

## “No he utilizado ni un dólar de libre disponibilidad en gasto corriente”

“No he utilizado ni un dólar de libre disponibilidad en gasto corriente”, así dijo el ministro Rivera con respecto a la afirmación que hizo GESTIÓN en su número 206, la que señaló que está absolutamente equivocada. La revista afirmó: “Los créditos contratados como de ‘libre disponibilidad’, ¿se utilizaron solamente en inversión? De hecho, la categoría libre disponibilidad implica el uso en gasto corriente...; es decir, al menos \$ 2.000 millones de la deuda con China, contratada desde 2009, fue a satisfacer necesidades... de gasto corriente”.

“Este es un concepto equivocado”, apuntó el ministro enfáticamente. La restricción constitucional de que la deuda no se dedica a gasto permanente o gasto corriente no es de ahora. Desde 2003, con la Ley de Responsabilidad Fiscal, se prohibía el uso de recursos provenientes del petróleo o de deuda en gasto corriente. El Código de las Finanzas Públicas aclaró más esto al determinar que los ingresos no permanentes (deuda o los provenientes del petróleo) pueden financiar gastos no permanentes (inversiones, planes, proyectos, programas) y solo los ingresos permanentes (tributarios) pueden financiar gastos permanentes (corrientes). “Ni un solo dólar proveniente de las operaciones de venta anticipada de petróleo se ha ido a gasto corriente, pues esto está prohibido expresamente por ley”, enfatizó Rivera.

“Yo no puedo utilizar un dólar del presupuesto para algo que no tenga aprobado Senplades. Todos los recursos que utilizo —como procedimiento administrativo— pasan primero por Senplades; es más, tenemos un mecanismo en que, a más de revisar en el e-Sigef, les hago declarar juramentadamente a los gerentes financieros que el proyecto tiene prioridad de Senplades, bajo pena de perjurio”, concluyó el ministro.

RECUADRO 2

## Hace diez años

### La venta de petróleo con anticipo causó revuelo en 2002 y solo se hizo una vez

Entrevista al Ing. Rodolfo Barniol, expresidente de Petroecuador 2000-2002

—¿De qué monto era la venta anticipada de petróleo que se hizo cuando usted fue presidente de Petroecuador?

—Primero una precisión. No se llama venta anticipada sino “venta con anticipo”, porque funcionaba por medio de un concurso en el que participaban compradores de la base de datos de Petroecuador, y quienes lo ganaban sabían que tenían que pagar \$ 25 millones a la firma del contrato. Este anticipo se producía después de la adjudicación de venta de volúmenes, que en ese entonces era de 360 mil barriles al mes por un año. La cifra total de esos concursos de venta con anticipo no llegó a los \$ 200 millones. Esto fue algo que se hizo cuando hubo requerimientos de recursos. Y hay que recordar que Petroecuador en aquella época no se podía quedar con un solo centavo de la venta de petróleo ni de otro ingreso, sino que el Ministerio de Economía le reponía sus costos.

—¿Para cubrir qué tipo de obligaciones?

—En 2000 el Ecuador atravesaba una crisis muy profunda. Estábamos en

*default* con los organismos internacionales, la banca estaba en una situación muy crítica... El Ministerio de Economía requería estos fondos para obras de infraestructura específica, pues además el país estaba recuperándose del fenómeno de El Niño, el Ministerio de Obras Públicas tenía que reconstruir carreteras, el Ministerio de Finanzas necesitaba ingresos urgentes. Es importante recordar que para entonces el Presupuesto General del Estado no superaba los \$ 5 mil millones anuales. Recuerdo que en 2002 se intentó hacer otra venta con anticipo para cubrir retrasos de caja históricos de los que sufre el Ecuador, pero esto se malinterpretó: los especialistas consideraron que se iban a “hipotecar” los ingresos petroleros y se desistió.

—Un crédito con respaldo en crudo se podía utilizar en cualquier fin, ¿o no?

—No en esa época. El petróleo se consideraba un bien nacional y tenía que ir a inversiones. Ahora desconozco el marco legal.

—¿La venta anticipada de petróleo se contabilizaba como crédito externo?

—No. Los ingresos de estas ventas con anticipo (pues eran contratos adjudicados sobre un concurso, que implicaban un anticipo) se iban cruzando con una cuenta T en el Banco Central, a medida que los embarques de crudo se realizaban y liquidaban. Así como el Estado ofrecía vender los volúmenes en 12 meses, los compradores pagaban un anticipo por contrato de \$ 25 millones que se liquidaba a medida que los embarques se realizaban sobre un contrato que, al precio de crudo de esa época (\$ 20 por barril aproximadamente), significaba un anticipo de 25%. Esta modalidad de venta se realizó en una sola ocasión.

—¿A quién se le vendía?

—Los compradores eran múltiples, se hacían contratos con cuatro o cinco compañías diferentes. Compraban uno o dos volúmenes cada una, pues [el Departamento de] Comercio Internacional sacaba a la venta varios volúmenes, pero el máximo era dos volúmenes por compañía. El precio se igualaba a la mejor oferta, y los que no se igualaban volvían a concursar posteriormente.

—¿Con qué condiciones de tasa y plazo?

—El plazo era de un año, ya que en ese tiempo se realizaban los embarques y la tasa era parte de la oferta presentada por los concursantes. Recuerdo que la tasa ganadora fue Libor +3 a 4%, si mi memoria no falla después de 11 años; creo que fue +3,75%.

estábamos acostumbrados a un manejo financiero de la época de los setenta y ochenta. Las opciones, derivados, futuros, ventas anticipadas, no son crédito sino instrumentos financieros utilizados a nivel internacional.

—Ministro, no está claro para la gente en qué se han utilizado los créditos...

—Lo que es deuda es ingreso no permanente y no puede ir a gasto permanente. Los ingresos petroleros —por mandato— son ingresos no permanentes, y ni deuda ni ingresos petroleros se pueden destinar a gasto corriente, sino

► **“Ni deuda ni ingresos petroleros se pueden destinar a gasto corriente sino a planes o proyectos priorizados por Senplades”, dijo Rivera.**

a planes o proyectos (Recuadro 1). Todo lo que no es gasto corriente puede recibir recursos no permanentes con un procedimiento legal para hacerlo.

—¿Cómo se establece el precio de venta del petróleo en los créditos con China?

—La negociación de los precios se dio así:

**Precio de venta = WTI +/- diferencial + premio**

o sea, el precio del mercado del WTI, más un diferencial que puede ser positivo o negativo y un premio. Por tanto, si el precio sube a \$ 120 pb, nos tienen que

## Logros en materia fiscal

- El esquema de Cuenta Única del Tesoro permite un manejo integrado de liquidez.
- Un hito histórico ha sido eliminar las preasignaciones sin un impacto social, lo que permite hacer política fiscal.
- Hay más cobertura en las estadísticas de finanzas públicas, pues todos los gastos se incluyen en el presupuesto, lo que no sucedía antes.
- No es tan importante si el presupuesto es de \$ 26.000 millones, sino el equilibrio entre ingresos y gastos permanentes, la relación costo/beneficio.

CUADRO 3

### Bolivia tiene mejores calificaciones de riesgo país que el Ecuador

Agencias*	Riesgo País: Ecuador		Riesgo País: Bolivia	
	Calif.	Panorama	Calif.	Panorama
Fitch	B-	Estable	B	Estable
S&P	B-	Estable	BBB-	Estable
Moody's	Caa2	Estable	B1	Progreso

NOTA:

FITCH: 5 NOV 2010 A B- DE CCC.

S&amp;P: DE CCC+ A B- POSITIVO EL 4 DE AGOSTO 2011.

MOODY'S: DE CCC3 A CAA2 EL 4 DE FEBRERO 2011.

FUENTE: CALIFICADORAS DE RIESGO.

pagar \$ 120 más un premio y, si el precio baja, también nos pagan el precio al que bajó. La negociación es absolutamente ventajosa para el país. Lo que estamos haciendo ahora siempre se debió haber hecho, porque se recibe el precio internacional del crudo de conformidad con el mercado más un premio y con la seguridad de que nos entregan recursos financieros a cambio de la seguridad en la entrega de petróleo. Estamos intercambiando seguridades, un plus frente a lo que se tenía antes, plus que siempre se debió utilizar.

—El endeudamiento se concentra en China y las tasas de interés son elevadas...

—Siempre se deben ver los costos de oportunidad y se tiene que buscar lo mejor para el país. ¿Cuál es el óptimo

al que deberíamos llegar? En un proceso ordenado, tener una estructura de financiamiento adecuada para las operaciones: rápida, con costos financieros adecuados y diversificada. Es el óptimo donde todo país debería llegar. Hemos buscado fuentes de financiamiento diferentes a las que tenía el Ecuador: antes el país se movía entre CAF, BID, Banco Mundial, Fondo Monetario, FLAR, la emisión de bonos (como los Global 15), la emisión de títulos valores en el mercado abierto y se acabó, no había más. Pero, si no estabas de amigo con el Fondo Monetario y si no dejabas que la política pública viniera desde afuera, te cerraban la llave. Un segundo problema de los multilaterales es que los procedimientos administrativos toman su tiempo [un año o más]. Por eso, más allá de la diversificación de fuentes de financiamiento, la tasa interna de retorno (TIR) de los proyectos (viales, hidroeléctricos, etc.) es muy elevada (21%-22%), en un país donde durante 25 años antes de este Gobierno no se invirtió. Entonces, en lugar de regatear 2% o demorar un año con un multilateral y con unos montos muy bajos (de hasta \$ 350 millones), y pasar cinco años para hacer un proyecto de \$ 1.500 millones, se ha optado por financiamiento ágil, priorizando el costo de oportunidad del programa de inversión.

—¿El riesgo país influyó en que Bolivia consiguiera con China créditos a 2,7% + Libor y el Ecuador a 6% y 7%?

—Primero, no es lo mismo pedir \$ 200 millones [como lo hizo Bolivia], que pedir \$ 2.000 millones, y lo segundo es que cuando se negocia un crédito no tienen importancia solo las condiciones financieras. No es lo mismo que se establezca en las cláusulas del contrato cualquier propuesta del prestamista (por ejemplo, si no pago de inmediato, aquí dejo los activos de la reserva y me embargan el oro monetario si es que quieren). El Ecuador, por sus principios constitucionales, siempre desea mantener su soberanía dentro de procesos de negociación, como los créditos.

El subsecretario general jurídico, **William Vásquez**, quien hace las negociaciones con el país asiático, agregó: “China no es un invento del Ecuador. Se conoce que Venezuela tiene una línea de crédito por \$ 20.000 millones, Brasil la tiene por \$ 10.000 millones, Chile tiene una relación bastante fuerte y en el contexto de la región, todos los países tienen una relación”. “Puedo asegurar”, dijo, “que por el monto de \$ 200 millones, en el caso de Bolivia se trata de un contrato de crédito concesional. El Ecuador también tiene esa línea de crédito concesional con China —en un marco de mutua cooperación entre Gobiernos— a 2% y en algún caso tenemos hasta 0%. Pero China nunca le daría a Bolivia \$ 2.000 millones a 2%”, enfatizó Vásquez (Cuadro 3).

► En lugar de regatear 2% y tardar un año o más en conseguir crédito multilateral, se ha optado por financiamiento ágil, de mayor monto, priorizando la inversión en proyectos con una TIR muy elevada.

—En la práctica hay una subordinación financiera a China...

—No es cierto que China sea el único país en el que se piensa. Acabamos de firmar un contrato con Rusia, hace pocas semanas, por un monto de \$ 123 millones para el financiamiento del proyecto Toachi Pilatón: la empresa pública contrata el crédito y la República del Ecuador hace de garante. El crédito de \$ 25 millones con España fue para el proyecto de ferrocarriles. Estamos negociando con el sector privado internacional acceso a líneas de crédito por cientos de millones de dólares para proyectos de entidades públicas del Ecuador. La propia calificadora Standard & Poor's tiene opiniones positivas sobre estos mecanismos de financiamiento. ▣