

# NEGOCIOS

<b>Petróleo</b> 42,92 USD Barril	<b>Oro</b> 1327,90 USD Onza	<b>Plata</b> 19,70 USD Onza	<b>Cobre</b> 2,22 USD Libra	<b>Maíz</b> 332,75 USD Tonelada	<b>Banano</b> 6,16 USD Caja 43 lbs.	<b>Trigo</b> 414,88 USD Tonelada	<b>Cacao</b> 2842,50 USD Tonelada	<b>Europa</b> Euro <b>0,91</b>	<b>Perú</b> Nuevo Sol <b>3,35</b>
								<b>Brasil</b> Real <b>3,27</b>	<b>Argentina</b> Peso <b>14,94</b>
								<b>Colombia</b> Peso <b>3061,8</b>	<b>México</b> Peso <b>18,78</b>
								<b>Chile</b> Peso <b>659,42</b>	<b>Venezuela</b> Bolívar <b>10,00</b>

Fuente: AFP, Wall Street Journal, AEBE, Banco Central

FUENTE: AFP

## OPERACIÓN

Riesgo país, 'default' del 2008 y dependencia del petróleo influyeron, según expertos.

# Tres factores explican la tasa de los bonos 2022

Sebastián Angulo (I)  
negocios@elcomercio.com

**E**cuator volvió este lunes a los mercados internacionales en búsqueda de recursos. Con la colocación de bonos soberanos por USD 1 000 millones, el país financiará el Presupuesto General del Estado del 2016, en lo relativo al Plan Anual de Inversiones.

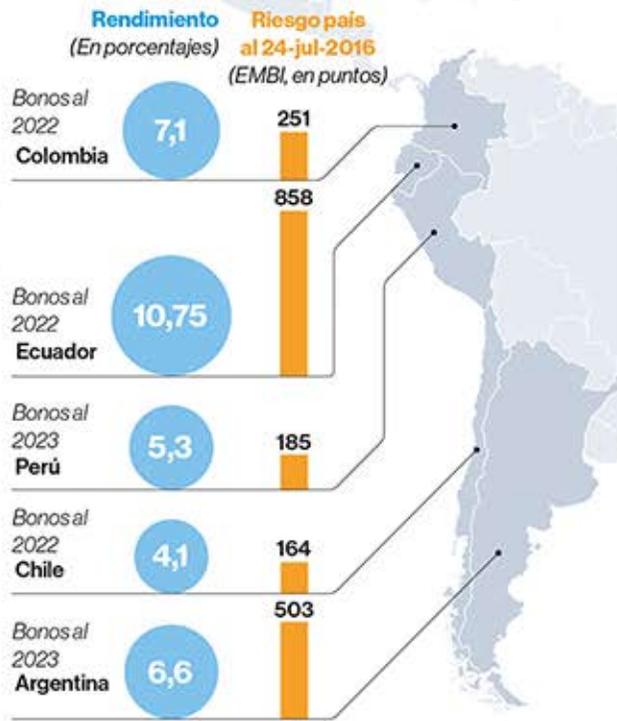
Los bonos se negociaron con un vencimiento a marzo del 2022 y con un rendimiento de 10,75%, la tasa más alta desde el 2014. Esta es la cuarta vez que durante el actual Gobierno se realizan este tipo de operaciones.

Hace dos años se emitieron USD 2 000 millones en bonos por 10 años con un rendimiento de 7,95%. El año pasado se realizaron dos operaciones: una en mayo por USD 750 millones, a cinco años con una tasa de interés de 10,5%. Dos meses después se volvió a colocar la misma cantidad al mismo plazo, pero con un rendimiento inferior: 8,5%.

Según expertos, tres factores influyeron en la tasa de interés de la última colocación: el riesgo país, el 'default' de 2008 y la dependencia a los ingresos petroleros.

Ramiro Crespo, presidente de Analytica Securities, casa de valores y banca de inversión, señala que el rendimiento de los bonos emitidos este

### RENDIMIENTOS ACTUALES DE COLOCACIÓN DE BONOS



FUENTE: BLOOMBERG / ANALYTICA SECURITIES, EL COMERCIO / JCH

lunes está dentro de los rangos "previstos" debido al nivel de riesgo país.

Este indicador es la diferencia entre la tasa de interés que pagan los bonos soberanos de los países en vías de desarrollo y la de los bonos del Tesoro de EE.UU., que se consideran libres de riesgo. Mientras más alto es este índice, la probabili-

dad de no pago de los bonos de la nación emisora sube.

Durante los primeros cuatro meses de este año, este indicador se mantuvo alto, como un reflejo de la caída de los precios del petróleo. Para Crespo, el problema es que el inversionista ve al país extremadamente dependiente del petróleo.

A partir de abril, a pesar del terremoto, el indicador de riesgo país comenzó a bajar gracias a una recuperación de los precios del crudo. Ello permitió que los rendimientos de los bonos ecuatorianos puedan reducirse.

Otro factor para que los bonos ecuatorianos tengan tasas altas es la moratoria que declaró hace ocho años, según Crespo. Para el analista es "admirable" que Ecuador pueda volver a los mercados internacionales con el mismo Gobierno.

En el 2008, Correa tildó de "ilegítimo" a un tramo del pasivo y declaró la moratoria. Ese "default" derivó en la recompra de lo que entonces representaba un tercio de su deuda por USD 3 200 millones con descuentos de 65 a 70%, por lo que pagó cerca de USD 900 millones.

Fausto Ortiz, exministro de Finanzas, coincide con Crespo y sostiene que no es una sorpresa las tasas de interés de los bonos emitidos.

El riesgo país de Ecuador, dice Ortiz, se debe en primera instancia al precio del petróleo, pero destaca otros factores. Entre ellos están una economía con un déficit fiscal que por tercer año consecutivo está por encima del 4,5%, reservas internacionales por debajo del 4% respecto al Producto Interno Bruto (PIB) y el financiamiento que realiza el Banco Central del Ecuador al Ministerio de Finanzas, que ya suma

más de USD 2 850 millones.

"Si ese dinero sirve para pagar al BCE, por ejemplo, eso significa que la deuda no se incrementaría. Es más, podría servir para reducir el riesgo país y pensar en una siguiente emisión un poco más grande con un rendimiento más bajo", sostiene Ortiz.

A finales de junio, el presidente de la República, Rafael Correa, informó que Ecuador tenía previsto emitir bonos de deuda en el mercado internacional para pagar atrasos. Según Patricio Rivera, ministro coordinador de la Política Económica, estos ascienden a cerca de USD 2 000 millones.

Manuel González, catedrático de economía de la Espol, sostiene que el factor principal para los altos costos de los bonos es el riesgo país. Los acreedores ven las posibilidades de pago del Gobierno y asignan las tasas de interés.

"La pregunta clave es si el flujo de ingresos futuros netos del gobierno podrá financiar el nivel de endeudamiento actual. Hay riesgos en esa proyección", dice González.

Para el catedrático, los espacios para maniobras fiscales en el futuro son menores.

La emisión de bonos del lunes pasado ocurrió tres días después del pago de USD 112 millones por un laudo a favor de la petrolera estadounidense Chevron que, según analistas, buscó generar confianza en los mercados internacionales.

### LAS OPERACIONES

#### Junio 2014

El país volvió a los mercados internacionales luego de declararse en moratoria en el 2008. Colocó USD 2 000 millones a 10 años.

#### Marzo 2015



En esa ocasión, el país colocó bonos por USD 750 millones con un vencimiento de cinco años, con una tasa de interés de 10,5%.

#### Mayo 2015

Dos meses después, el país vuelve a colocar bonos por la misma cantidad y plazo pero con un rendimiento menor: 8,5%.

#### Julio 2016

El país coloca bonos por USD 1 000 millones a 5,7 años plazo, con un rendimiento de 10,75%, el más alto de las últimas operaciones.