

Debate

CONSEJO EDITORIAL

José Sánchez-Parga, Alberto Acosta, José Laso Ribadeneira, Simón Espinosa, Diego Cornejo Menacho, Manuel Chiriboga, Fredy Rivera, Jaime Borja Torres, Marco Romero.

DIRECTOR

Francisco Rhon Dávila
Director Ejecutivo CAAP

EDITOR

Fredy Rivera Vélez

ECUADOR DEBATE

Es una publicación periódica del **Centro Andino de Acción Popular CAAP**, que aparece tres veces al año. La información que se publica es canalizada por los miembros del Consejo Editorial. Las opiniones y comentarios expresados en nuestras páginas son de exclusiva responsabilidad de quien los suscribe y no, necesariamente, de ECUADOR DEBATE.

SUSCRIPCIONES

Valor anual, tres números:

EXTERIOR: US\$. 24

ECUADOR: S/. 55.000

EJEMPLAR SUELTO: EXTERIOR US\$. 9

EJEMPLAR SUELTO: ECUADOR S/. 20.000

ECUADOR DEBATE

Apartado Aéreo 17-15-173 B, Quito - Ecuador

Fax: (593-2) 568452

e-mail: Caap1@Caap.org.ec

Redacción: Diego Martín de Utreras 733 y Selva Alegre, Quito.

Se autoriza la reproducción total y parcial de nuestra información, siempre y cuando se cite expresamente como fuente a ECUADOR DEBATE.

PORTADA

Magenta Diseño Gráfico

DIAGRAMACION

DDICA

IMPRESION

Albazu! Offset

ECUADOR DEBATE

45

Quito-Ecuador, diciembre de 1998

EDITORIAL

COYUNTURA

Nacional: Crisis se profundiza por la fragilidad financiera y se agotan plazos en el tema fiscal / 5 - 19

Marco Romero C.

Política: El Ecuador post firma: Una mirada al futuro / 21 - 27

Fredy Rivera V.

Conflictividad Social: Julio de 1998 a Octubre de 1998 / 29 - 43

Internacional: El peor escenario de la posguerra / 45 - 59

Wilma Salgado T.

Equipo Coyuntura "CAAP"

TEMA CENTRAL

La deuda de América Latina a partir de la crisis de Asia / 61 - 63

Oscar Ugarteche

La deuda externa de América Latina: ↘

Origen, evolución y alternativas de solución / 64 - 92

Alberto Acosta

Fragilidad financiera profundizada frente al avance de la globalización financiera / 93 - 117

Wilma Salgado T.

El plan Brady ¿Solución para prestamistas o prestatarios? / 118 - 132

Alberto Serrano

Crisis de la deuda y globalización a final del siglo XX / 133 - 156

Eric Toussaint

ENTREVISTA

Conversando con Ludolfo Paramio / 157 - 163

Entrevista realizada por Hernán Ibarra

PUBLICACIONES RECIBIDAS

DEBATE AGRARIO

Comunidades y tierra en el Ecuador / 173 - 188

Luciano Martínez

Ley de desarrollo agrario y la tenencia de tierras en el Ecuador / 189 - 198

Mónica Navas

ANÁLISIS

La cuestión de las nacionalidades, el proceso de modernización y la identidad colectiva en la Bolivia de hoy / 199 - 213

H. C. F. Mansilla

PERÚ: EL PAÍS DE LOS ESPEJOS ROTOS:

Reflexiones sobre un mismo tema / 214 - 218

Alicia del Águila

CRÍTICA BIBLIOGRÁFICA

La otra cultura: Imaginarios, mestizaje y modernización / 219 - 223

Comentarios de X. Andrade

El plan Brady

¿Solución para prestamistas o prestatarios?

Alberto Serrano (*)

La estrategia del Plan Brady ha constituido un mecanismo tanto para la reducción de la deuda, como para garantizar el pago de la misma a los acreedores. El plan sugiere la emisión de bonos que de una manera u otra renegocian el capital y los intereses vencidos con la banca internacional. De esta manera, el agobiante problema de la deuda se ha solucionado parcialmente, no obstante, aún existe un largo camino por recorrer.

ANTECEDENTES Y VISIÓN GLOBAL DEL PLAN BRADY

El actual proceso de endeudamiento ecuatoriano tuvo sus orígenes en la década de los años setenta. Esta década se caracterizó por una bonanza general de la economía, provocada por la explotación y exportación de petróleo. Hasta 1972, la economía ecuatoriana se caracterizaba por ser agroexportadora, modalidad de acumulación que había regido por más de un siglo; sin embargo, ésta se transformó y amplió con el petróleo.

Las perspectivas de crecimiento y el creciente flujo de recursos estatales, basado en un escalamiento constante del precio del petróleo (este pasó de

2.5 dólares por barril en 1972 a 14 dólares en 1976), generaron una serie de distorsiones en la asignación de recursos. Además, el problema se agravó por la falta de planificación, por lo que el país se volvió altamente vulnerable a los cambios en los mercados internacionales. Las perspectivas de generación creciente de ingresos petroleros y las favorables condiciones crediticias que ofrecían los mercados internacionales, básicamente buscando reciclar los petrodólares y proteger las ventas de sus productos en los países pobres, hicieron que se recurra al endeudamiento como la mejor opción para alcanzar un crecimiento acelerado y superar rápidamente los acumulados problemas

(*) Estudiante Economía PUCE. Investigador ILDIS.

del subdesarrollo. Como consecuencia de este auge económico, la deuda externa experimentó un crecimiento de 241 a 5.868 millones de dólares, es decir, creció 24 veces o sea 2.400% en 10 años (ver anexo 1).

Al iniciarse la década de los ochenta, la caída del precio del petróleo, el incremento en la tasa de interés internacional y una guerra con Perú, a más de las dificultades acumuladas por las razones expuestas, generaron un masivo desequilibrio en la economía nacional. México declaró el no pago de su deuda externa, lo cual obligó a la banca y a los organismos internacionales a restringir sus líneas de crédito a Latinoamérica y a incrementar aún más el costo de los créditos, por existir un riesgo mayor en la región.

Para evitar una crisis internacional de proporciones, los organismos internacionales crearon una serie de paquetes de refinanciamiento destinados a facilitar el pago de los intereses de la deuda. Bajo estas condiciones el Ecuador, como muchos otros países de la región, empezó una larga cadena de renegociaciones. Así, suscribió acuerdos con el Club de París (ERA 83 y el ERA 85)¹, además de préstamos Stand-By con el Fondo Monetario Internacional (166 millones en junio de 1983, y 105 millones en marzo de 1985). A pesar de que la situación ya era mala, en 1986 con la caída del precio del petróleo las condiciones se agravaron, impidiendo que el país cumpla con sus obligaciones interna-

ciones inmediatas. Ante los requerimientos planteados para lograr otra refinanciación, la banca internacional no accedió a otorgar un nuevo préstamo Stand-By, por lo cual el país tuvo que restringir el servicio de la deuda de acuerdo a sus posibilidades. Ecuador entró en moratoria.

Ante la compleja situación del endeudamiento del Tercer Mundo y la necesidad de garantizar el pago de la deuda latinoamericana, en 1989 el secretario del Tesoro de Estados Unidos, Nicholas F. Brady (administración Bush), reveló en Amsterdam, en una reunión conjunta del FMI y el Banco Mundial, su plan para resolver el endeudamiento del mundo subdesarrollado. En términos financieros este plan proponía la conversión de deuda vieja por deuda nueva contratada exclusivamente con la banca privada o comercial, respaldada por bonos del Tesoro de los Estados Unidos. El programa proponía, además, la conversión de la deuda en capital, y la compra de títulos con descuento, con respaldo del FMI y el Banco Mundial.

La propuesta Brady se centró en lograr una reducción voluntaria de la deuda. La estrategia reconocía que el problema de la deuda no era de liquidez, sino de solvencia, dando origen a mecanismos específicos para disminuir la deuda y su servicio de una manera más efectiva. Este plan exigía el concurso del FMI y la instrumentación de programas de ajuste para poder solicitar apoyo a los gobiernos acreedores. En el caso ecuatoriano, en consecuen-

1. ERA (Reestructuración de pagos acordados) 83: firmado el 12 de octubre de 1983, recursos frescos por 431 millones de dólares y una reestructuración de los pagos ocurridos entre enero de 1982 y diciembre de 1983: Convenio de recursos frescos por 200 millones de dólares.

cia, el FMI le presionó, directa e indirectamente, la firma de varias Cartas de Intención en busca de lograr un crecimiento económico acorde a la realidad de su deuda externa.

El Plan Brady fue rápidamente instrumentalizado en la región mediante un anuncio de los organismos internacionales para apoyar y estimular operaciones de reducción de deuda, asignando recursos por un monto aproximado de 30 mil millones de dólares. Se introdujeron cambios en la regulación bancaria de los países acreedores para eliminar obstáculos en los procesos de reducción de dicha deuda, y se firmaron, desde 1989, varios acuerdos entre los países deudores y sus comités de gestión (agrupaciones de acreedores para negociar con cada uno de los deudores). El Plan propuso, además, reformas económicas, políticas, y jurídicas para fomentar la inversión y el ahorro interno, así como promover el regreso de los capitales.

El Plan, en sus inicios, suponía, además, el uso de las reservas monetarias internacionales para obtener títulos de la deuda o créditos con condiciones blandas. Sin embargo, esta pretensión fue tajantemente rechazada por los gobiernos deudores debido al peligro potencial que significaba el quedarse sin reservas internacionales.

En lo financiero, se sugirieron varias vías específicas para la reducción de la deuda y su servicio. Los países deudores podían comprar Bonos del Tesoro de Estados Unidos cupón cero, descontables a determinado tiempo y con una tasa de interés preferencial. Estos bonos sirven de garantía de pago del capital de los Bonos Brady, contando en todo mo-

mento con el acuerdo de la banca. Otro avance constituyó la introducción de sistemas de capitalización, mediante intercambios de deuda por capital (swaps).

La propuesta de estas fórmulas de financiamiento y ajuste implicaban el reconocimiento de que los métodos ortodoxos de renegociación no habían surtido efecto. En vista de la incapacidad para sostener los métodos anteriores, los acreedores, especialmente, y los deudores buscaron sistemas alternativos que redinamicen el sistema financiero internacional. En lo jurídico, se propuso atenuar ciertos preceptos relacionados con la participación proporcional de pagos (sharing clause) y con la prohibición de garantías para cualquier obligación (negative pledge clause), para así fomentar la reducción de la deuda. De esta manera se esperaba alentar la participación de los bancos en las operaciones de disminución de la deuda.

Este tan promocionado y "beneficioso" plan de reducción de la deuda, se compone de varias técnicas alternativas, ajustado a los intereses de los acreedores. En este punto destacamos, además, la falta de un consenso con los deudores para precisar cual de las técnicas para reducir la deuda sería adoptada.

CONCEPTO Y FUNCIONAMIENTO DEL PLAN BRADY

Conceptualmente, el Plan comprende la transformación de una deuda vieja (incobrable e impagable) por una deuda nueva, a través de la emisión de cierto tipo de bonos, unos para dar tratamiento al capital de la deuda, y

otros para dar tratamiento a los intereses. Los Bonos de Descuento, y los Bonos a la Par, son los bonos correspondientes al capital de la deuda. Por otro lado, los intereses atrasados y vencidos son refinanciados con el Bono IE (Interest Equalization), y el Bono PDI (Pagos por Diferencia de Intereses).

La utilización de estos bonos está acompañada de una serie de sistemas de reducción de deuda, los cuales tienen un mejor funcionamiento con los Bonos Brady. Estos bonos pueden ser negociados en el mercado secundario, con lo cual hay la posibilidad de vender deuda a terceros, con ciertos beneficios y descuentos, lo cual permite diluir la responsabilidad de la banca internacional.

Tratamiento del capital

Bono de Descuento:

El Bono de Descuento sustituye a la deuda anterior, con una tasa de descuento prefijada sobre su valor nominal y pagando una tasa LIBOR

predeterminada. Es un bono a largo plazo, de 30 años, y tiene un solo pago de capital al vencimiento. El capital está colateralizado (garantizado)² a través de Bonos Cupón Cero del Tesoro de los Estados Unidos y el servicio de dichos bonos tiene una garantía de 12 meses a una tasa de interés referencial del 7%. El país adquiere estos títulos con un valor tal que al cabo de los 30 años sirva para amortizar el capital de los Bonos de Descuento; su costo depende de la tasa de rendimiento de estos Bonos Cupón Cero. A través de este mecanismo el deudor obtiene una reducción nominal de la deuda, pero paga tasas flotantes de mercado, lo que provoca que los flujos futuros sean inciertos y varíen de acuerdo al cambio de las tasas de interés internacionales.

Si los acreedores escogen únicamente Bonos de Descuento, el saldo de deuda disminuiría en el valor equivalente a la tasa de descuento que se fijó en un inicio. La ventaja de este mecanismo es que el país no tiene que realizar otros desembolsos en el futuro para la amortización de los Bonos de

2. El principal de la nueva deuda se garantiza con el bono, esto representa la colateralización. El colateral puede ser provisto en forma de depósito, o en forma de bonos (incluyendo los mencionados Bonos Cupón Cero). Es la provisión del colateral la que hace posible la reducción del servicio de la deuda, o de su principal. La colateralización es atractiva en tanto asegura el pago de la deuda. Los bancos comerciales aceptan una tasa de interés menor, siempre y cuando este flujo de intereses sea seguro, y por lo tanto de menor riesgo. Su éxito depende, en primer lugar, de la provisión de los recursos para el colateral. Segundo, los acuerdos de depósito deben estar asegurados, preferiblemente en depósitos en el extranjero (off-shore). Y en tercer lugar, ciertos condicionamientos en las garantías del pago deben ser tomadas en cuenta. En lo que concierne a los recursos para el colateral, el plan Brady aprueba el uso de recursos del Banco Mundial o del FMI. El tema del financiamiento indirecto estará presente, ya que el país deudor verá incrementada su Reserva Monetaria Internacional, lo que le permitirá establecer el colateral. En cuanto a los acuerdos de depósito, los acreedores exigen acuerdos fuera del país deudor e inmunes al congelamiento del depósito en caso de disputas intergubernamentales.

Descuento, y únicamente tiene que servir los intereses. Además, este esquema tiene un período de gracia.³

Bono a la Par

El Bono a la Par se intercambia por el mismo valor que la deuda vieja, es decir, no tiene descuento. Sin embargo, paga tasas de interés fijas, y al igual que el anterior, tiene un período de gracia y tiene un solo pago al vencimiento. El principal está colateralizado en su totalidad por Bonos del Tesoro de Estados Unidos. Si bien este instrumento no implica una reducción nominal en la deuda, sí ofrecería alivio permanente en el servicio de la deuda al mantener tasas de interés fijas y siempre que éstas sean más bajas que las del mercado durante la vida del instrumento. Esto implicaría una protección contra variaciones de la tasa de interés flotante; la ventaja se centra en la certidumbre sobre los flujos futuros y está garantizada siempre que las tasas de interés de mercado sean superiores a la tasa de este bono.

El colateral del principal para el Bono a la Par funciona de manera idéntica al del Bono de Descuento.

Tratamiento de los intereses vencidos

Bono IE (Interest Equalization)

Los bonos IE son una forma de financiamiento de los intereses vencidos. No tienen período de gracia y su amortización es gradual. Este bono

también está destinado a compensar a los acreedores que no recibieron pagos parciales en el pasado. No tiene garantía de principal o de interés. El bono dura 10 años, y paga una tasa LIBOR +13/16, no tiene período de gracia y es de amortización gradual. No tiene garantía de principal o intereses.

Bono PDI (Deuda por diferencia en el pago de intereses)

Al igual que los anteriores, estos bonos están destinados a refinanciar los intereses atrasados y vencidos. Tienen un rendimiento correspondiente a la tasa LIBOR más un porcentaje, y la respectiva tasa de interés en los años de duración. Su duración es de 20 años, con 10 años de gracia. Durante los primeros seis años se pagan tasas fijas y bajas de 3,5% y la diferencia con la tasa LIBOR en estos años es capitalizada, sin embargo, a partir del sexto año, los rendimientos son mayores y pagan mejores tasas. No tiene garantía de capital o intereses.

Sistemas de reducción de deuda

Adicionalmente, y este es otro tema importante de la propuesta, existe la posibilidad de adquirir la nueva deuda de manera oficial. De suerte que los distintos gobiernos signatarios del Plan Brady están en capacidad de recomprar su propia deuda, de acuerdo a los siguientes mecanismos:

3. El costo por dólar colateralizado (C) se calcula como $C = (1+R) - 30$, donde R es el rendimiento de los Bonos del Tesoro a 30 años.

Recompra de deuda (buybacks)

La recompra constituye la forma más simple para la reducción de la deuda. Consiste en que el deudor recompra una parte de su deuda externa con un descuento otorgado por el vendedor. El Plan Brady propone varios caminos para lograr esta meta. El asunto es determinar el origen de los fondos para recomprar la deuda, los cuales pueden obtenerse de créditos del Banco Mundial y del FMI. Un mecanismo indirecto es utilizar estos fondos en proyectos que mejoren la posición internacional del país, reflejada en un incremento en la Reserva Monetaria Internacional, que puede ser empleada para la recompra de la deuda.

Así como la recompra es la forma más simple de reducción de la deuda para los deudores, no se debe subestimar la atracción que ejerció en los acreedores de la banca comercial, ya que los activos deteriorados son removidos, y su situación contable mejora. Por eso muchos bancos han aceptado esta opción, ya que ofrece una solución rápida a sus problemas de cartera.

Conversión de deuda por capital

La capitalización o conversión de deuda por capital es otra posibilidad para reducir la deuda. Esta consiste básicamente en la compra en el exterior por residentes locales o inversionistas extranjeros, de obligaciones del país deudor en moneda extranjera,

que luego son transformadas en la moneda nacional del país deudor con una tasa de descuento. El sistema de conversión de deuda por capital ha sido el más utilizado hasta la fecha para la reducción de la deuda, alcanzando una cifra aproximada de 15 billones de dólares (Anuario de la CEPAL 1997). El Plan Brady apoya estos planes de intercambio (swaps) de deuda, y en consecuencia, las privatizaciones.

EL PLAN BRADY EN EL CASO ECUATORIANO

Para el año de 1993, la deuda externa bancaria ecuatoriana ascendía a un total aproximado de 7.580 millones de dólares, de los cuales 4.472 millones correspondían a capital, 2.283 millones a intereses atrasados y 825 millones a intereses de mora acumulados. Bajo estas condiciones, y dada la necesidad de los bancos internacionales de recuperar su "deficiente" cartera, en octubre de 1994 se suscribió el convenio del Plan Brady, y el 28 de febrero de 1995 se estableció el plan financiero con la banca internacional. Este plan permitió al Ecuador recomprar bonos sea con efectivo, inversiones, participación de compañías, activos de deuda, etc. El acuerdo con la banca internacional suponía renegociar tanto el capital como los intereses de una deuda impagable. De esta manera, la banca internacional mejoraba su cartera y disminuía el riesgo de su portafolio.

Tratamiento del capital en el caso ecuatoriano

Alternativa 1: Bonos de Descuento

El Bono de Descuento ecuatoriano se intercambió en los años 1995-96-97 con un descuento promedio del 45%. Sin embargo, para 1998 el promedio de descuento fue del 53%. Su plazo es de 30 años y su pago es al vencimiento, como se indicó anteriormente. Rige una tasa de interés LIBOR a 6 meses, más 13/16 por año. El principal está garantizado en su totalidad por Bonos Cupón Cero del Tesoro de Estados Unidos a 30 años, que serán entregados antes o en la fe-

cha de cierre. El colateral de los intereses está compuesto por inversiones autorizadas con una cobertura de 12 meses. Estos bonos se caracterizan por la incertidumbre en la tasa de interés, ya que depende de la tasa LIBOR. Desde 1995, la tasa LIBOR a 180 días ha bordeado el 5.5%, sufriendo un aumento a 6.4% en

Alternativa 2: Bonos a la Par

Estos, como ya lo vimos, no tienen descuento y su plazo es de 30 años, con un solo pago al vencimiento. La diferencia con el otro bono radica en su tasa de interés, que se registró por la siguiente tabla de amortización:

Cuadro 1
Tabla de amortización.c2.de amortización;
Bonos a la Par

AÑO	TASA
1	3,00%
2	3,25%
3-4	3,50%
5-6	4,00%
7-8	4,50%
9-10	4,75%
11-30	5,00%

Fuente: Banco Central del Ecuador

Elaboración: Alberto Serrano

Al igual que en la alternativa 1, el principal está garantizado en su totalidad por Bonos Cupón cero a 30 años del Tesoro de los Estados Unidos. El colateral tiene una cobertura de 12 meses en una cantidad que a cada fe-

cha de pago sea suficiente para cubrir los intereses de los 12 meses siguientes. Si en la fecha determinada para el pago de los intereses, el colateral depositado no alcanzase a cubrir los intereses adeudados de los si-

guientes 12 meses, el Bono a la Par devengará un interés adicional del 1%, que se sumará a la tasa aplicada. La ventaja de este instrumento es que ofrece un horizonte estable al servicio de la deuda al mantener tasas de interés fijas.

Analizadas estas dos alternativas, la mejor opción para el país habría sido que los acreedores escojan Bonos Par, ya que la tasa de interés de este bono ha sido menor a la tasa internacional de mercado LIBOR. Es importante, de todas maneras, analizar el proceso de deterioro de la economía mundial, proceso afectado por síntomas deflacionarios, está presionando las tasas de interés internacionales hacia abajo. Si estas tasas se redujeran por debajo de los niveles previstos para los intereses del Bono a la Par, este resultaría más caro que el Bono de Descuento.

Tratamiento de intereses en el caso ecuatoriano.

Acuerdos en relación con diferencias en el pago de intereses vencidos

Cuando se suscribió el convenio de consolidación, el país emitió Bonos PDI, a cambio de una cantidad igual de inte-

reses vencidos. Estos bonos tienen una duración de 10 años, con un período de amortización de 20 pagos en cuotas semestrales con una tasa de interés LIBOR a 6 meses más 13/16 por año.

Acuerdo general sobre intereses

El interés elegible, fue intercambiado en la fecha de cierre por bonos PDI con un coeficiente de intercambio a la par, un período de gracia de 10 años, un plazo de 20 años, y un pago de 21 cuotas semestrales. Esta opción permite obtener un alivio en el flujo de caja durante los primeros 6 años del acuerdo. Sin embargo, posteriormente, los desembolsos que deben realizarse son altos.

El gobierno realizó la primera compra en mayo de 1997, en la cual se destinó recursos netos por 76 millones de dólares para comprar 250 millones de dólares en bonos Brady. Se compraron 200 millones de dólares de Bonos PAR, y 50 millones de dólares en Bonos PDI. De esta manera, el Fisco redujo en 250 millones de dólares la deuda bancaria total. El acuerdo logrado asomó inicialmente como beneficioso, ya que este redujo la deuda y los intereses vencidos se refinanciaron, tal y como lo muestra el siguiente cuadro:

Cuadro 2
Deuda Externa pública y privada

Año	Saldo Final Millones de dólares	Atrasos Intereses Millones de dólares	Deuda Externa pública total Millones de dólares
1990	10.134	1.917	12.052
1991	10.201	2.428	12.629
1992	9.823	2.713	12.537
1993	9.830	3.194	13.025
1994	10.440	3.317	13.757
1995	12.351	27	12.378
1996	12.530	97	12.628
1997	12.495	84	12.579
1998	12.531	140	12.672

Fuente: Banco Central del Ecuador
Elaboración: Alberto Serrano

Si se observa el cuadro, los intereses atrasados se capitalizaron en su mayoría, y el saldo de la deuda total disminuyó 1.379 millones de dólares, es decir, un 9%. Esta reducción benefició a la banca internacional, ya que se le pagó intereses atrasados por aproximadamente 400 millones de dólares, y aparentemente benefició al país, ya que el pago de intereses bajo el Plan Brady fue menor al comprometido con la deuda vieja, pero que no se pagaba.

EVALUACIÓN DE LA SITUACIÓN DE LA DEUDA EXTERNA

Si bien el plan permitió dar un respiro momentáneo al Estado, la situación, en general, ha empeorado. La deuda externa pública, que en 1995 se redujo de 13.757 a 12.378 millones de dólares, ha aumentado en los últimos tres años a 12.672 millones de dólares en 1998. Esta tendencia al alza desde la firma del acuerdo, se ha dado por una

serie de sucesos tanto internos como externos. El país sufrió un descalabro político, el azote del fenómeno climático del Niño, una guerra y la evidente crisis mundial ha afectado a las tasas de interés internacionales y nuestras exportaciones han sufrido un descenso inesperado del 20%. De esta manera, los bonos ecuatorianos no son atractivos para el inversionista, dado su deterioro y su inseguridad al pago.

Por otro lado, si bien la deuda pública se redujo, la deuda privada experimentó un aumento de 831 a 1.555 millones de dólares en 1995, es decir creció un 90%. Desde entonces el aumento ha sido constante, hasta situarse en el año de 1998 en los 2.344 millones de dólares. Esta tendencia creciente de la deuda privada responde a la disminución de las tasas de interés internacionales, las cuales han abaratado el costo de los recursos externos cuando dentro del país, para sostener en niveles controlables la paridad cambiaria, se elevaron sustantivamente las tasas de interés domésticas.

Es importante destacar que para que el servicio del Plan Brady, no sea una carga para el Estado, la economía debía tener una tasa mínima de crecimiento anual de entre el 5 y el 6%, crecimiento que a duras penas ha llegado a ser del 2.5%. Como resulta-

do, el servicio de la deuda en el Presupuesto General del Estado ha aumentado su participación. Esta representó durante los primeros años de esta década, un promedio del 20%, mientras que desde 1995, se ha duplicado a niveles del 40-45%. Asimismo, la deuda por habitante, la cual para 1990 fue de 1.260 dólares, para 1998 esta alcanzó los 1350 dólares. Dato que comparado con países como Colombia (854 dólares por habitante), Perú (1.143), y Bolivia (572), es en promedio uno de los países con más alto índice de endeudamiento per cápita.

Un punto importante es el relacionado con los planes de pago de la deuda renegociada, cuyo servicio continuará creciendo en los próximos años. El servicio proyectado desde el año de 1995 hasta el año 2003, sube de 250 millones de dólares en 1996 hasta llegar a aproximadamente 400 millones en el 2003, cifra menor en aproximadamente 200 millones de dólares a un escenario sin convenio, en el supuesto de que se habría mantenido las condiciones de la deuda vieja (ver anexo 2). En el siguiente cuadro se detalla el servicio proyectado de los Bonos Brady que el Estado tendrá que pagar.

Cuadro 3
Servicio Proyectado de los Bonos Brady
 Millones de dólares

Año	PAR	Descuento	PDI	IE	TOTAL
1995	43,0	52,6	35,8	23,3	154,7
1996	61,0	93,7	74,0	21,5	250,2
1997	65,8	98,1	79,7	20,9	264,5
1998	67,0	101,8	85,9	20,2	274,9
1999	74,1	101,8	95,8	29,0	300,7
2000	76,5	101,8	106,6	27,7	312,7
2001	86,7	102,1	161,5	26,4	376,8
2002	86,1	101,8	214,8	37,7	440,4
2003	89,1	101,8	214,8	35,5	441,2
2004	90,9	101,8	215,4	33,4	441,5
2005	64,5	102,1	358,2	0,0	524,8
2006	95,6	101,8	347,5	0,0	545,0
2007	95,6	101,8	336,8	0,0	534,2
2008	95,6	101,8	412,6	0,0	610,0
2009	95,6	102,1	394,9	0,0	592,6
2010	95,6	101,8	377,7	0,0	575,2

Fuente: Banco Central del Ecuador

Elaboración: Alberto Serrano

Como se observa en el Cuadro 3, el pago por concepto de intereses a los Bonos Brady es creciente, hasta llegar al año 2009. A partir de ese

año hasta el 2025, el valor se reduce, ya que los Bonos de Interés Elegible (IE) se cancelan.

Cuadro 4
Evolución histórica de la deuda Pública y la privada
 -Millones de dólares-

Año	Total	Deuda Pública	Deuda Privada
1990	12.222	12.052	170
1991	12.802	12.630	172
1992	12.795	12.537	258
1993	13.631	13.025	606
1994	14.589	13.758	832
1995	13.934	12.379	1.555
1996	14.586	12.628	1.958
1997	15.099	12.579	2.520
1998	15.017	12.673	2.344

Fuente: Banco Central del Ecuador
 Elaboración, Alberto Serrano

La composición de la deuda por acreedor también ha sufrido algunos cambios. Los organismos internacionales y la banca internacional han

adquirido una mayor parte de la misma (entre los dos 80%), desplazando a los gobiernos (18%) y a los proveedores (1%).

Cuadro 5
Composición de la deuda externa pública por acreedor
 -Porcentajes-

Acreedores	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997
Organismos internacionales	21.1	22.0	22.0	23.3	23.9	27.0	27.0	27.0
Gobiernos	19.8	20.0	20.0	20.8	20.4	19.0	18.0	18.0
Banca Internacional	52.7	52.6	52.6	51.7	51.5	52.0	53.0	53.0
Proveedores	3.9	3.7	3.7	3.1	2.8	1.0	1.0	1.0
Financiamiento Balanza de Pagos	2.5	1.7	1.7	1.1	1.0	1.0	1.0	1.0
Total deuda pública (millones de dólares)	12.052	12.629	12.537	13.025	13.757	12.378	12.628	12.579

ANEXOS

Anexo I

DEUDA EXTERNA

Año	Total millones de dólares	Deuda Pública millones de dólares	Deuda Privada millones de dólares	Deuda Externa total como % del PIB	Deuda Externa total como % de las Exportaciones	Deuda Externa por habitante dólares
1972	344	325	19	18%	105%	54
1973	380	366	14	15%	72%	58
1974	410	377	33	11%	37%	61
1975	513	457	56	12%	57%	74
1976	693	636	57	13%	62%	98
1977	1.264	1.174	90	19%	88%	175
1978	2.314	1.818	496	30%	155%	312
1979	3.554	2.848	706	38%	164%	469
1980	4.601	3.530	1.071	39%	184%	593
1981	5.868	4.416	1.452	42%	231%	738
1982	6.633	5.004	1.629	50%	296%	815
1983	7.381	6.242	1.138	66%	332%	888
1984	7.596	7.369	227	66%	290%	894
1985	8.111	7.955	155	68%	280%	935
1986	9.063	8.978	85	86%	415%	1.023
1987	10.336	10.233	102	109%	536%	1.142
1988	10.669	10.536	133	117%	486%	1.154
1989	11.533	11.366	167	119%	490%	1.221
1990	12.222	12.052	170	116%	449%	1.267
1991	12.802	12.630	172	111%	449%	1.299
1992	12.795	12.537	258	103%	413%	1.271
1993	13.631	13.025	606	94%	445%	1.326
1994	14.589	13.758	832	86%	379%	1.389
1995	13.934	12.379	1.555	77%	316%	1.299
1996	14.586	12.628	1.958	76%	298%	1.331
1997	15.099	12.579	2.520	81%	291%	1.349
1998	15.017	12.673	2.344	95%		1.359

Fuente: Banco Central del Ecuador
Elaboración: Alberto Serrano

Nota: A partir de 1983, el estado asume la deuda del sector privado, estatizando los créditos de dicho sector frente a la banca internacional, bajo el mecanismo conocido como "Sucretización", en donde las obligaciones privadas en dólares se las convirtió a sucesos.

Anexo 2

Pago por concepto de Intereses pre y post-acuerdo Brady
Millones de dólares

AÑOS	PRE-ACUERDO	POST-ACUERDO
1995	540	215
1996	575	230
1997	610	250
1998	615	260
1999	645	280
2000	660	283
2001	680	402
2002	700	410
2003	715	415

Fuente: Banco Central del Ecuador

Elaboración: Alberto Serrano

Nexo 3

Participación del servicio de la deuda en el
Presupuesto General del Estado
Millones de dólares

AÑO	SERVICIO DE LA DEUDA	PRESUPUESTO	PARTICIP.
1990	480,3	1.980,3	24%
1991	415,2	1.903,4	22%
1992	468,6	2.209,3	21%
1993	431,3	2.785,1	15%
1994	611,1	3.105,5	20%
1995	1.400,7	3.466,5	40%
1996	1.228,3	2.925,8	42%
1997	1.363,6	3.078,8	44%

Fuente: Banco Central del Ecuador

Elaboración: Alberto Serrano

Servicio Projectado de los Bono Brady
Millones de dólares

Año	PAR	Descuento	PDI	IE	TOTAL
1995	43,0	52,6	35,8	23,3	154,7
1996	61,0	93,7	74,0	21,5	250,2
1997	65,8	98,1	79,7	20,9	264,5
1998	67,0	101,8	85,9	20,2	274,9
1999	74,1	101,8	95,8	29,0	300,7
2000	76,5	101,8	106,6	27,7	312,7
2001	86,7	102,1	161,5	26,4	376,8
2002	86,1	101,8	214,8	37,7	440,4
2003	89,1	101,8	214,8	35,5	441,2
2004	90,9	101,8	215,4	33,4	441,5
2005	64,5	102,1	358,2	0,0	524,8
2006	95,6	101,8	347,5	0,0	545,0
2007	95,6	101,8	336,8	0,0	534,2
2008	95,6	101,8	412,6	0,0	610,0
2009	95,6	102,1	394,9	0,0	592,6
2010	95,6	101,8	377,7	0,0	575,2

Fuente: Banco Central del Ecuador
 Elaboración: Alberto Serrano