

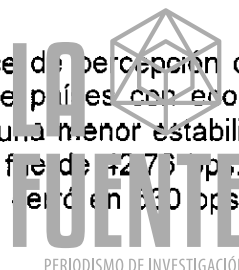


Fuente: Reuters

El EMBI (Emerging Market Bond Index) sigue el comportamiento de los países con economías emergentes. Durante el año 2013 el EMBI tuvo una menor estabilidad con respecto al año anterior, puesto que la volatilidad correspondiente al 2013. Al final de 2014, el EMBI se ubicó en 401.



índice de percepción de riesgo de pago y los países con economías emergentes. Durante el año 2013 el EMBI tuvo una menor estabilidad con respecto al año anterior, puesto que la volatilidad correspondiente al 2013. Al final de 2014, el EMBI se ubicó en 401.



Tasa Libor USD 6 Meses

El presente análisis busca determinar las variaciones que a través de los años la Tasa Libor a 6 meses (en adelante "Libor") ha experimentado, con la finalidad de tener una idea del riesgo de aplicar una tasa variable en el crédito. La evolución de la tasa Libor se determinó en base a una muestra diaria segmentada por periodos anuales a partir del año 2000. La muestra de datos tomada para el análisis corresponde a los días laborables desde el 4 de enero de 2000 hasta el 5 de agosto de 2014; es decir, una muestra de 3,805 datos.

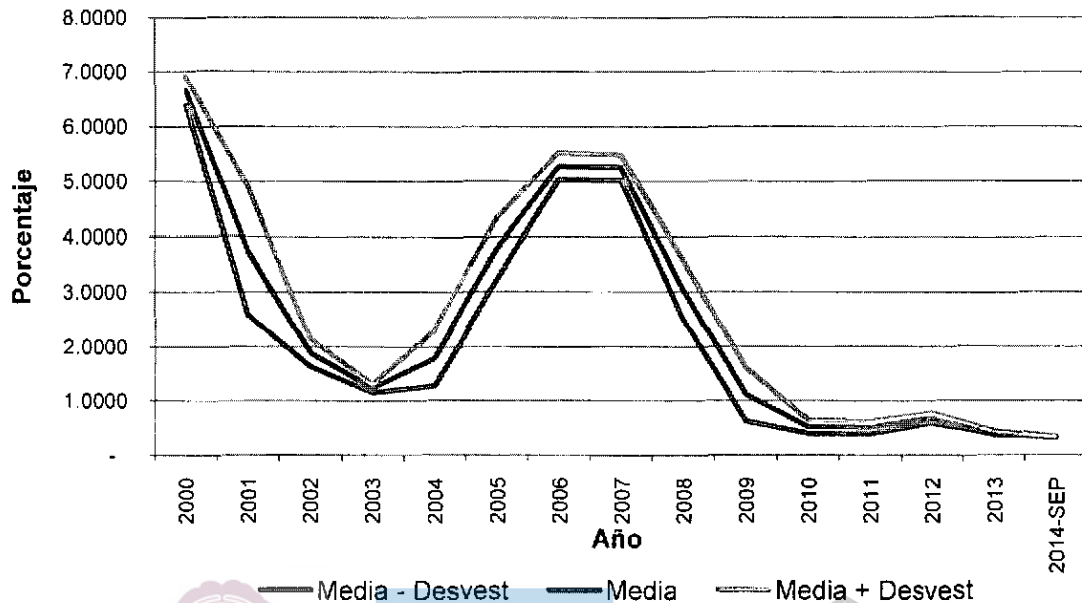
Como primer análisis, se estableció el periodo de revisión 2000 – 2014 (5 sep.), como una serie única de datos, obteniendo una media del 2,4675% y una desviación estándar del 2,0516%. A partir de estos datos, los límites de ocurrencia de la tasa Libor, en base al promedio y una desviación estándar de la serie, se darían entre 0,4160% y 4,5191%.

Como segundo análisis, se ha utilizado la media y la desviación estándar anuales para construir techos y pisos de la tasa Libor, representados en el gráfico siguiente:

⁷ Fuente: Reuters



ESTADÍSTICOS DE LA TASA LIBOR A 6 MESES



Fuente: Reuters

Elaboración: Dirección Nacional de Análisis de Mercados Financieros/smp

Durante el periodo 2000 – 2013, el valor máximo presentado por la tasa Libor fue de 7,1088% (junio 2000), mientras que el valor mínimo registrado fue de 0,3420% (diciembre 2013). Como se observa en el gráfico, se registraron variaciones cortas en el año 2003, y a partir de esa fecha el año con menores fluctuaciones corresponde al 2013 con una media de 0,4089% y una desviación estándar de 0,0438%.

Entre inicios de 2014 y el 5 de septiembre de 2014, la tasa Libor ha mostrado una tendencia negativa, con un ligero repunte desde mayo de 2014. Al 5 de septiembre de 2014 la tasa Libor a 6 meses se ubicó en 0,327%, valor que sigue siendo inferior a su promedio histórico de 2,4675%.

Finalmente, según los supuestos de proyección que ha utilizado el FMI en su *World Economic Outlook*, la tasa Libor se ubicaría en 0,30% promedio en el 2014, y 0,80% promedio en el año 2015⁸.

⁸ Libor a 6 meses sobre depósitos de USD. Fuente: World Economic Outlook (Fondo Monetario Internacional). Julio 2014.



VI.- CUMPLIMIENTO DE LEGISLACION VIGENTE:

1.- El presente financiamiento cumple con lo establecido en el numeral 3 del Art. 290 de la Constitución de la República y con lo dispuesto en el Art. 126 del Código Orgánico de Planificación y Finanzas Públicas, COPLAFIP, puesto que la ejecución del proyecto Sistema de Transmisión de 500kV y Obras Asociadas, es un proyecto de inversión en infraestructura.

2.- El Gerente General de CELEC EP, a través del Oficio Nro. CELEC-EP-2014-0014-OFI de 3 de enero de 2014, acorde a lo dispuesto en el Art. 56 del Código Orgánico de Planificación y Finanzas Públicas, certifica que la Corporación Eléctrica del Ecuador CELEC EP en su calidad de ejecutora del proyecto Sistema de Transmisión de 500 kV y Obras Asociadas, dispone de los respectivos Estudios de Factibilidad, los cuales incluyen la evaluación económica y financiera del Proyecto.

3.- Mediante Oficio Nro. SENPLADES-SGPBV-2014-0016-OF de 10 de enero de 2014, la Secretaría Nacional de Planificación y Desarrollo, de acuerdo a lo establecido en el artículo 6 inciso 3 y 4, y el artículo 60 del Código Orgánico de Planificación y Finanzas Públicas, actualiza la prioridad emitida para el programa "Sistema de Transmisión de 500kV" con CUP 144210000.0000.372750 para el año 2014, ya que se enmarca dentro del Plan Nacional de Desarrollo concretamente con el Objetivo 11 "asegurar la gestión soberana y eficiente de los sectores estratégicos, en el marco de la transformación industrial y tecnológica".

4.- El Gerente General de CELEC EP, mediante Oficio Nro. CELEC-EP-2014-0040-OFI de 14 de enero de 2014, de conformidad con lo establecido en el Art. 60 del Código Orgánico de Planificación y Finanzas Públicas, certifica que el Proyecto "Sistema de Transmisión de 500kV y Obras Asociadas", consta en el Plan Anual de Inversiones del año 2014 de la Corporación Eléctrica del Ecuador CELEC EP, mismo que forma parte del Plan Anual de Inversiones del año 2014 del Ministerio de Electricidad y Energía Renovable.

5.- La Coordinación General Jurídica del Ministerio de Finanzas a través de Memorando No. MF-CGJ-2014-215 de 10 de septiembre de 2014, en relación al proyecto de Convenio de Préstamo de Crédito al Comprador a suscribirse entre la República del Ecuador con el Export-Import Bank of China destinada a financiar la ejecución del Proyecto "Sistema de Transmisión de 500kV y Obras Asociadas", manifiesta que no existe objeción de orden legal para que se prosiga con el trámite correspondiente para la formalización de esta operación crediticia.

6.- La Procuraduría General del Estado, mediante Oficio No. 18896 de 23 de septiembre de 2014 en virtud de lo dispuesto en los artículos 190 y 422 de la Constitución de la República del Ecuador, artículo 11 de la Ley Orgánica de la Procuraduría General del Estado, artículos 4, 41 y 42 de la Ley de Arbitraje y Mediación, y la Disposición General Quinta del Código Orgánico de Planificación y Finanzas Públicas, autoriza al Ministerio de Finanzas, a pactar arbitraje internacional, así como, a someterse a la legislación inglesa, en el convenio de préstamo denominado "Buyer Credit Loan Agreement (Contract No. 1410302052014211795)" que suscribirán la República del Ecuador y The Export-Import Bank of China.

7.- El Coordinador General Jurídico, Encargado, de esta Cartera de Estado, mediante Memorando Nro. MF-CGJ-2014-226 de 24 de septiembre de 2014, autoriza el sometimiento a arbitraje internacional, en caso de que se produzcan controversias derivadas del Convenio de Préstamo de Crédito al Comprador que celebrará la República del Ecuador con The Export-Import Bank of China.



8.- De conformidad con lo previsto en el último inciso del numeral 2 del artículo 140 del Código Orgánico de Planificación y Finanzas Públicas, COPLAFIP, dado que el monto del crédito supera el 0,15% del Presupuesto General del Estado, la presente contratación, requiere contar con el análisis y aprobación del Comité de Deuda y Financiamiento.

9.- Dando cumplimiento al Art. 124, del COPLAFIP, se establece que, con la presente operación de crédito, la relación Deuda Pública/PIB, no se excede del 40%, determinado como límite para el endeudamiento público.

SALDO DEUDA PÚBLICA/PIB

TIPO DE DEUDA	SALDO AL FINAL (cifras en millones USD)	
	Al 31 de diciembre de 2013 (Previsión)	Al 31 de diciembre de 2014 (Proyección)
Deuda Pública Interna	9,926.55	12,600.15 ¹
Deuda Pública Externa	12,920.11	17,653.15 ¹
Deuda Flotante GC ²	392.11	68.50
Deuda Flotante CFDD ²	3,355.76	1,322.98
Deuda Contingente ²	636.36	1,313.85
Deuda Total	27,230.89	32,958.63
Producto Interno Bruto ³	94,472.68	101,094.16
DEUDA TOTAL/PIB (%)	28.82%	32.60%

Nota: Información al 05 de septiembre de 2014. Cifras actualizables en virtud de nueva información.

¹Incluye desembolsos estimados de deuda pública contratada y en trámite. La ejecución de desembolsos depende del cumplimiento de condiciones previas por parte del organismo ejecutor, del mercado financiero mundial e interno, entre otros.

²Deuda Flotante incluye las cuentas por pagar del PGE registradas en Contabilidad Gubernamental. Deuda Flotante CFDD incluye: Cartas de crédito por importación de hidrocarburos. La variación de las cartas de crédito es más menos un 20% por registro; y Otras obligaciones: Petrochina

Deuda Contingente incluye Pago Petrobras por el bloque. Fuente: Subsecretaría de Política Fiscal.

³PIB nominal. Fuente: Banco Central del Ecuador.

Elaboración: Subsecretaría de Financiamiento Público

10.- Dando cumplimiento al numeral 2 del Art. 141 del COPLAFIP, la presente operación de crédito es sostenible y conveniente al Estado Ecuatoriano en términos de tasa de interés de la deuda y del impacto de esta nueva contratación en el Perfil de la Deuda, según el siguiente análisis.

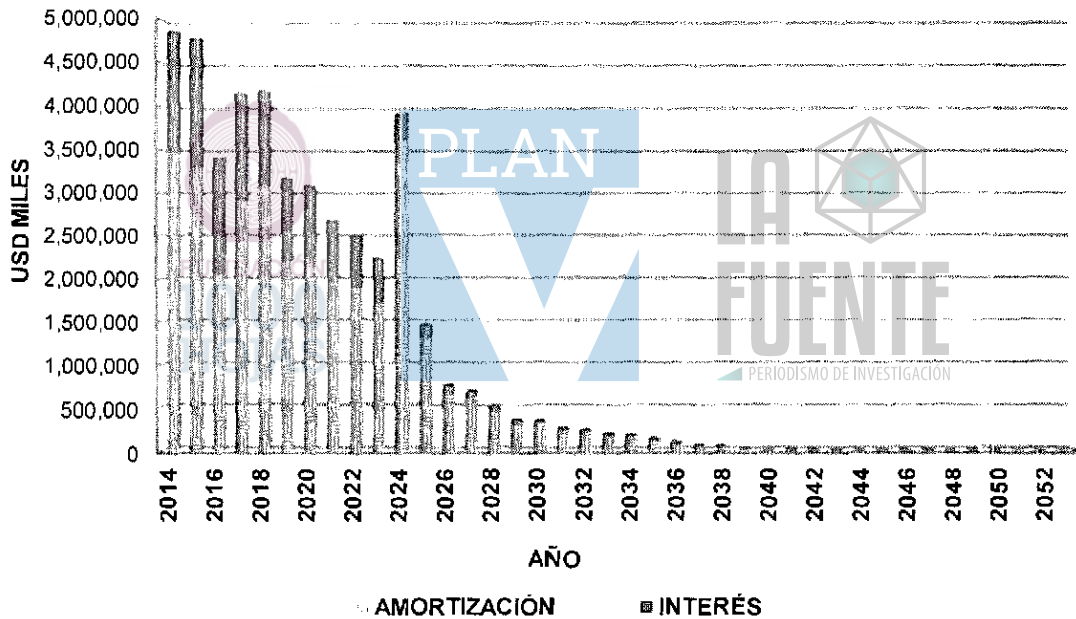


PERFIL DE DEUDA PÚBLICA TOTAL⁹

El Ministerio de Finanzas pretende en lo posible formar un perfil de pagos de la deuda pública total de manera adecuada, con el fin de desconcentrar los pagos por concepto de deuda en los próximos años. Ante las necesidades de financiamiento de programas y proyectos priorizados por SENPLADES, el pago del servicio de deuda en años posteriores se justifica por el destino de los recursos hacia programas y proyectos de inversión o infraestructura, que redundaría en un incremento de la Formación Bruta de Capital Fijo, que permitiría a su vez un aumento en el Producto Interno Bruto de años posteriores.

A continuación se muestra el perfil de vencimientos de la deuda pública al 31 de julio de 2014¹⁰.

PERFIL DE VENCIMIENTOS - DEUDA TOTAL
31/07/2014



Elaboración: Subsecretaría de Financiamiento Público

El perfil de deuda pública al 31 de julio de 2014 muestra el pago de obligaciones por un total de USD 44.504,17 millones entre los años 2014 al 2053. De éste rubro el 24,92% corresponde al pago de intereses y comisiones, y el 75,08% restante al pago por amortizaciones.¹¹ El año donde se debe realizar el mayor pago por concepto de servicio de deuda es el 2014 (USD 4.877,18 millones). En términos relativos, entre el periodo 2014-2015 se tendría que pagar un 21,72% del servicio de deuda total, mientras que entre el periodo 2016-2020 se tendría que pagar el 40,53% del total, por lo que desde el 2014 al 2020 se tendría que pagar el 62,25% del servicio de la deuda, evidenciado una alta concentración de pagos por servicio de deuda en el corto y mediano plazo (de 1 a 7 años).

⁹ El presente análisis ha sido realizado al 05/09/2014.

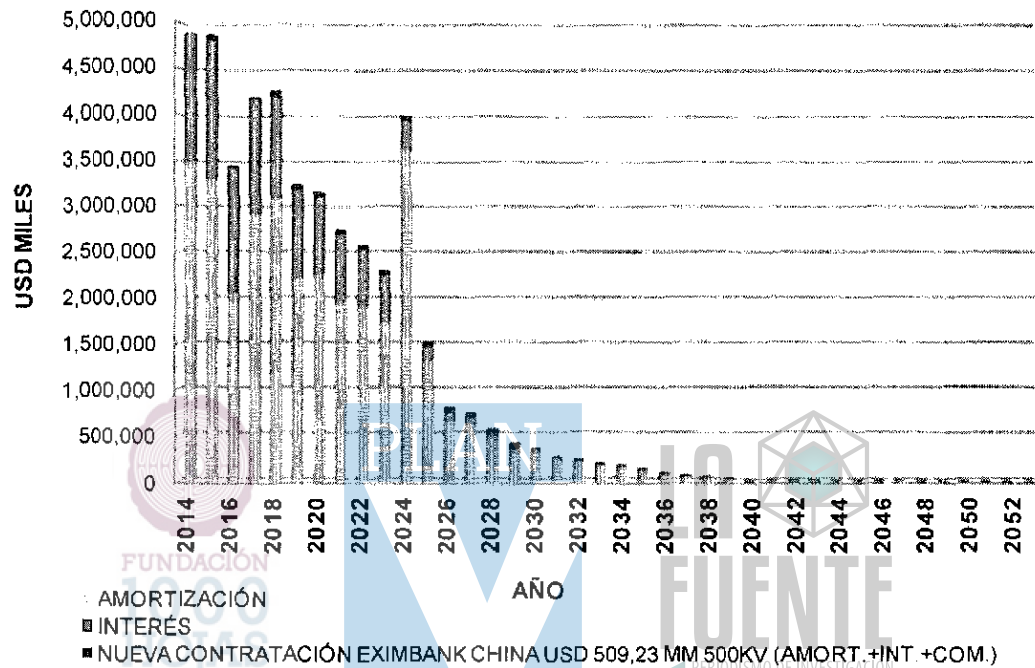
¹⁰ Incluye contrataciones hasta el 31 de julio de 2014. Considera amortizaciones y pago de intereses efectivos durante los meses de enero a julio y las proyecciones de agosto a diciembre 2014.

¹¹ En base a condiciones financieras referenciales al 31/07/2014



A continuación se calculará la variación del perfil de deuda al 31 de julio de 2014 con la correspondiente incorporación del servicio de deuda del préstamo por hasta aproximadamente USD 509,23 millones¹².

PERFIL DE VENCIMIENTOS CON NUEVA CONTRATACIÓN



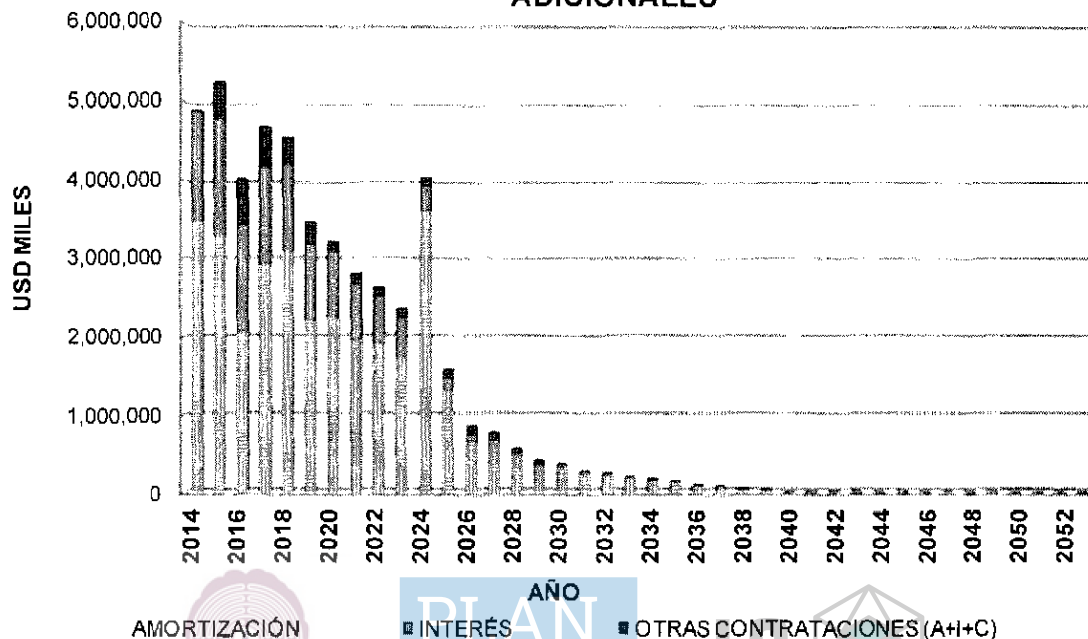
Elaboración: Subsecretaría de Financiamiento Público

Entre los años 2014 al 2029, periodo que cubre el plazo de la presente contratación, el perfil sin incluir el crédito de la referencia al 5 de septiembre de 2014, alcanza obligaciones por un total de USD 42.839,30 millones e incluyéndolo sería de USD 43.605,93 millones, por lo que el perfil experimentar un incremento de USD 766,64 millones, que en términos relativos sería de 1,7896%, por lo que la contratación de la presente obligación incrementaría el perfil de deuda pública total vigente en dicho porcentaje en base a las condiciones financieras del mercado internacional correspondientes al 5 de septiembre de 2014 bajo este escenario.

¹² Se ha utilizado la tabla de amortización elaborada por la Dirección Nacional de Negociación y Financiamiento Público



PERFIL DE VENCIMIENTOS CON OTRAS CONTRATACIONES ADICIONALES



Elaboración: Subsecretaría de Financiamiento Público

Considerando el perfil de vencimientos al 31 de julio de 2014, y algunas contrataciones adicionales que se estiman formalizar¹³, el perfil de vencimientos desde el 2014 hasta el 2053 pasaría de USD 44.504,17 millones a USD 47.819,39 millones; es decir que se incrementaría en USD 3.315,22 millones, representando un incremento de 7,4492% del perfil de vencimientos al 31 de julio de 2014 en base a las condiciones financieras referenciales del mercado financiero internacional correspondientes al 5 de septiembre de 2014.

¹³ FLAR por aprox. USD 617,58 millones (Balanza de Pagos), NOBLE por USD 1.000 millones (Petroecuador EP), UniCredit Bank Austria AG por aprox. EUR 13 millones (Hospitales), Bank of China por aprox. USD 311,96 millones (Carreteras), Eximbank de China por USD 509,23 millones (Transmisión 500KV), CAF por USD 176 millones (Infraestructura Educativa), CAF por USD 56,5 millones (Regenerar Loja). Condiciones financieras referenciales al 05/09/2014. Se han utilizado las tablas elaboradas por la Dirección Nacional de Negociación y Financiamiento Público.



Tasas y Plazos de Gobiernos



DEUDA PÚBLICA EXTERNA TASAS DE INTERÉS CONTRACTUALES PONDERADAS AÑOS 2008 - 2014 (JULIO) -Porcentajes-

AÑO	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014 (JUL)
DEUDA PÚBLICA TOTAL	6,35	4,93	5,17	5,14	5,19	5,39	5,53
DEUDA EXTERNA	6,52	4,33	4,39	4,54	4,49	4,71	4,98
ORG.INTERNACIONALES	4,32	3,64	3,46	2,96	2,84	2,56	2,42
GOBIERNOS	3,68	3,14	4,38	5,48	5,74	6,13	6,18
COMERCIALES Y BONOS	9,84	8,73	8,75	8,92	9,06	8,83	7,20
PROVEEDORES	6,37	6,37	6,37	6,37	6,37	6,37	6,37

Nota: Cifras provisionales para los años 2008-2014 (JULIO).

Fuente: Sistema SIGADE

Elaboración: Subsecretaría de Financiamiento Público / DNSEFP

En los años 2012 y 2013, los créditos con gobiernos registraron tasas ponderadas de 5,74% y 6,13% respectivamente. A julio de 2014 la tasa de interés promedio ponderada de este tipo de deuda se ubicó en 6,18%, por lo que respecto al año 2013 presentó un aumento de 5 puntos básicos.



DEUDA PÚBLICA EXTERNA PLAZOS CONTRACTUALES PONDERADOS AÑOS 2008 - 2014 (JULIO) -Años-

AÑO	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014 (JUL)
DEUDA PÚBLICA TOTAL	19,45	16,58	14,98	14,72	13,42	12,95	12,56
DEUDA EXTERNA	22,51	19,54	18,19	16,89	16,32	15,39	14,41
ORG.INTERNACIONALES	21,64	19,88	20,09	20,33	19,25	18,99	18,95
GOBIERNOS	22,26	22,60	15,50	12,43	12,27	11,68	12,00
COMERCIALES Y BONOS	23,65	14,67	14,90	15,22	15,04	15,21	10,92
PROVEEDORES	11,85	11,88	11,92	11,97	12,00	12,00	12,00

Nota: Cifras provisionales para los años 2008-2014 (JULIO).

Fuente: Sistema SIGADE

Elaboración: Subsecretaría de Financiamiento Público / DNSEFP



A julio de 2014, el plazo contractual ponderado de los créditos con gobiernos fue de 12 años. Con respecto al año 2013 hubo un aumento de 0,32 años.

11.- El servicio de la deuda del presente crédito será financiado con recursos del Presupuesto General del Estado.

12.- Conforme lo establecido en el Art. 127 del Código Orgánico de Planificación y Finanzas Públicas y la Resolución Ministerial No. 070 de 14 de marzo de 2011, la entidad Ejecutora del Programa, será la que se determine en forma específica en la Resolución con la que el Comité de Deuda y Financiamiento autorice la contratación respectiva.

VII.- RECOMENDACIÓN:

Una vez cumplidos con los procesos correspondientes, se recomienda continuar con el trámite de endeudamiento respectivo tendiente a la obtención del financiamiento que otorgaría el Export-Import Bank of China, destinado a financiar la ejecución del Proyecto "Sistema de Transmisión de 500kV y Obras Asociadas".

Por lo expuesto y dando cumplimiento a lo que dispone el Art. 138 del Código Orgánico de Planificación y Finanzas Públicas, me permito adjuntar un proyecto de oficio dirigido al Presidente y Miembros del Comité de Deuda y Financiamiento, convocando a la reunión en la que se analizarán los términos y condiciones de la presente operación de crédito, el mismo que usted señora Ministra se servirá suscribir de estimarlo pertinente.

Atentamente,

Ing. Luis Villafuerte Chávez

SUBSECRETARIO DE FINANCIAMIENTO PÚBLICO, S.