

Préstamos respaldados por recursos naturales: trampas y potencial

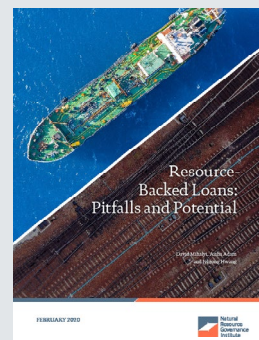
David Mihalyi, Aisha Adam
y Jyhjong Hwang

Mensajes fundamentales

- Los préstamos respaldados por recursos son todos aquellos préstamos otorgados a un gobierno o empresa de titularidad estatal cuyo pago:
 - se realiza directamente con recursos naturales (en especie) tales como petróleo o minerales, o con un flujo futuro de ingresos vinculados a recursos; o bien
 - se encuentra garantizado por un flujo de ingresos vinculados a recursos, o cuenta con una garantía real en forma de un activo consistente en un recurso natural.
- En este estudio se identifican 52 préstamos respaldados por recursos en 14 países diferentes de África subsahariana y América Latina, con un valor total de \$164,000 millones, otorgados entre 2004 y 2018. Dos tercios de estos préstamos tuvieron como destino países con un puntaje bajo o insuficiente en el Índice de Gobernanza de los Recursos de NRGI.
- Los préstamos respaldados por recursos son poco transparentes. Solo en un caso el documento contractual fundamental se encuentra disponible al público. Incluso información básica tal como la tasa de interés del préstamo solo resultó identificable en 19 de los 52 casos estudiados.
- Los préstamos respaldados por recursos han constituido un gran riesgo para las finanzas públicas. De los 14 países destinatarios, 10 tuvieron graves problemas de endeudamiento luego del colapso del precio de los *commodities* del 2014, situación a la que en muchos casos contribuyeron significativamente dichos préstamos.
- En la mayoría de los préstamos respaldados por recursos que se han examinado, los principales prestamistas fueron dos bancos de desarrollo de China. Los siguientes prestamistas en orden de prevalencia fueron los operadores de *commodities*. La gran mayoría de los préstamos estudiados estaban respaldados por petróleo, y un pequeño grupo por minerales.
- Este breve informe de políticas destaca cinco riesgos fundamentales y cuatro oportunidades clave asociadas a los préstamos respaldados por recursos. El contexto actual ofrece una importante oportunidad para cambiar el modo en que se efectúan los préstamos respaldados por recursos, aprendiendo de los errores del pasado y encontrando formas más sostenibles de progresar. El informe presenta nueve directrices para un uso más responsable de estos préstamos de cara al futuro.

ACERCA DE ESTE DOCUMENTO

Este es el resumen de un informe más extenso disponible en: resourcegovernance.org/resourcebackedloans



PRÉSTAMOS RESPALDADOS POR RECURSOS NATURALES: RIESGOS Y OPORTUNIDADES

Panorama	
<p> Riesgo n.º 1. Una gobernanza débil de los recursos puede obstaculizar la obtención de un préstamo.</p>	<p> Oportunidad n.º 1. Los préstamos respaldados por recursos son destinados, sobre todo, al desarrollo de la infraestructura.</p>
<p> Riesgo n.º 2. El mercado de los préstamos no es competitivo.</p>	
Condiciones	
<p> Riesgo n.º 3. Con frecuencia, se ocultan los términos de los préstamos respaldados por recursos.</p>	<p> Oportunidad n.º 2. Los préstamos respaldados por recursos podrían significar un financiamiento barato.</p>
	<p> Oportunidad n.º 3. Los préstamos respaldados por recursos pueden estructurarse para mitigar la inestabilidad.</p>
Impacto sobre las finanzas públicas	
<p> Riesgo n.º 4. Los grandes préstamos respaldados por recursos pueden socavar la sostenibilidad de la deuda.</p>	<p> Oportunidad n.º 4. Los préstamos respaldados por recursos pueden renegociarse en épocas difíciles.</p>
<p> Riesgo n.º 5. Los préstamos respaldados por recursos pueden agudizar los problemas financieros.</p>	

INTRODUCCIÓN

Para financiar su progreso, los países en desarrollo deben, inevitablemente, encontrar maneras de superar los desafíos. Uno de los principales problemas que afrontan estos países es que los inversores suelen considerar que estos representan un alto riesgo financiero, lo que limita su capacidad de acceder a los mercados internacionales de capitales. A partir del auge de los recursos naturales que se inició en el cambio de milenio, ha cobrado popularidad un nuevo modelo de financiamiento con el propósito de sortear estos riesgos. En este modelo de financiamiento —llamado "préstamos respaldados por recursos" (PRR)—, los países acceden al financiamiento a cambio de, o garantizado por, flujos futuros de ingresos provenientes de su riqueza en recursos naturales.

En nuestra definición, los PRR son todos los préstamos otorgados a un gobierno o a una empresa estatal, donde:

- el pago del préstamo se realiza de manera directa con recursos naturales, en otras palabras, en especie, o con un flujo futuro de ingresos relacionados con los recursos naturales; o bien
- el pago del préstamo está garantizado por un flujo de ingresos relacionados con los recursos naturales, o un recurso natural sirve como garantía.

Examinamos las experiencias pasadas de los países con los PRR en África subsahariana y América Latina de 2004 a 2018. Pretendemos identificar riesgos y oportunidades que los PRR ofrecen y formulamos recomendaciones para los países que consideran solicitar PRR en el futuro. Nuestros análisis están basados en los datos recopilados por NRGI, así como por el Centro de Políticas de Desarrollo Mundial (GDP Center) de la Universidad

de Boston, la Iniciativa de Investigación China-África (CARI) de la Escuela de Estudios Internacionales Avanzados (SAIS) de la Universidad Johns Hopkins y el Diálogo Interamericano (IAD).

Nuestra base de datos no es, bajo ningún concepto, exhaustiva. El panorama de los PRR es bastante confuso, dado que hay escasa información disponible sobre los términos y, a veces, incluso sobre la existencia, de los PRR. La base de datos, y por consiguiente nuestro análisis, está supeditado a la información de conocimiento público.

RESULTADOS

Identificamos 52 PRR, de los cuales 30 fueron otorgados a países de África subsahariana y los 22 restantes a países de América Latina. Están distribuidos entre 14 países de las dos regiones. Un total de 38 préstamos fueron concedidos por bancos de fomento de China, siete provinieron de comerciantes de materias primas, cuatro procedieron de otras empresas estatales chinas, una de Korea Exim, una de Nigeria y una de Rosneft. Un total de 43 préstamos están respaldados por el petróleo, seis por diversos minerales, dos por cacao y uno por tabaco. El importe total de préstamos que figura en nuestra base de datos es USD 164.000 millones, de los cuales USD 66.000 millones se destinaron a África y USD 98.000 millones a América Latina.

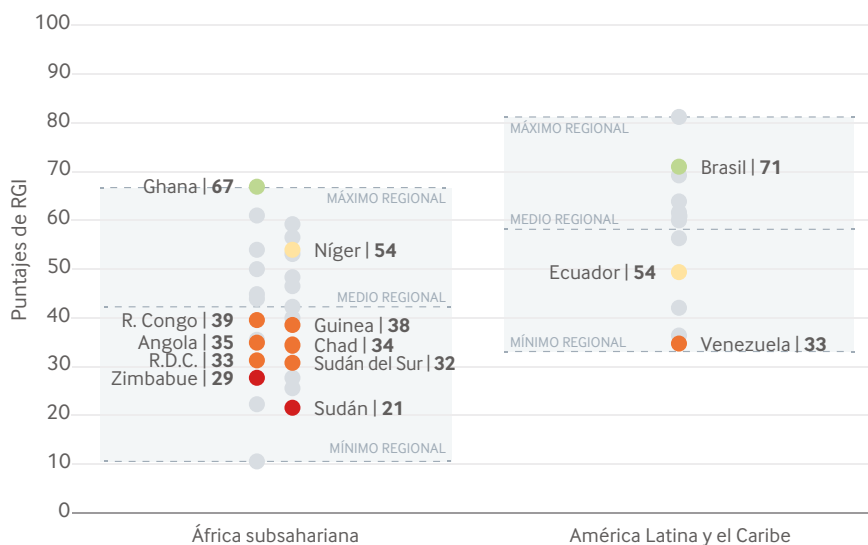
En nuestro análisis de las experiencias de los países, sobre las cuales debatimos en detalle en el *policy brief*, se destacan cinco riesgos y cuatro oportunidades principales asociados con los PRR. Por otra parte, tratamos el panorama general de los PRR, sus términos y cómo repercuten en las finanzas públicas.

PANORAMA DE LOS PRÉSTAMOS RESPALDADOS POR RECURSOS

Riesgo n.º 1. Una gobernanza débil de los recursos puede obstaculizar la obtención de un préstamo

Los países de África subsahariana y América Latina que reciben préstamos, por lo general, muestran una gobernanza débil de los recursos. Dos tercios de los PRR en nuestra base de datos se concedieron a países con calificaciones bajas o deficientes en el Índice de la Gobernanza de los Recursos Naturales. En el 40 % de los casos, la entidad prestataria del país es una empresa estatal, que a menudo no es transparente y realiza gastos extrapresupuestarios.

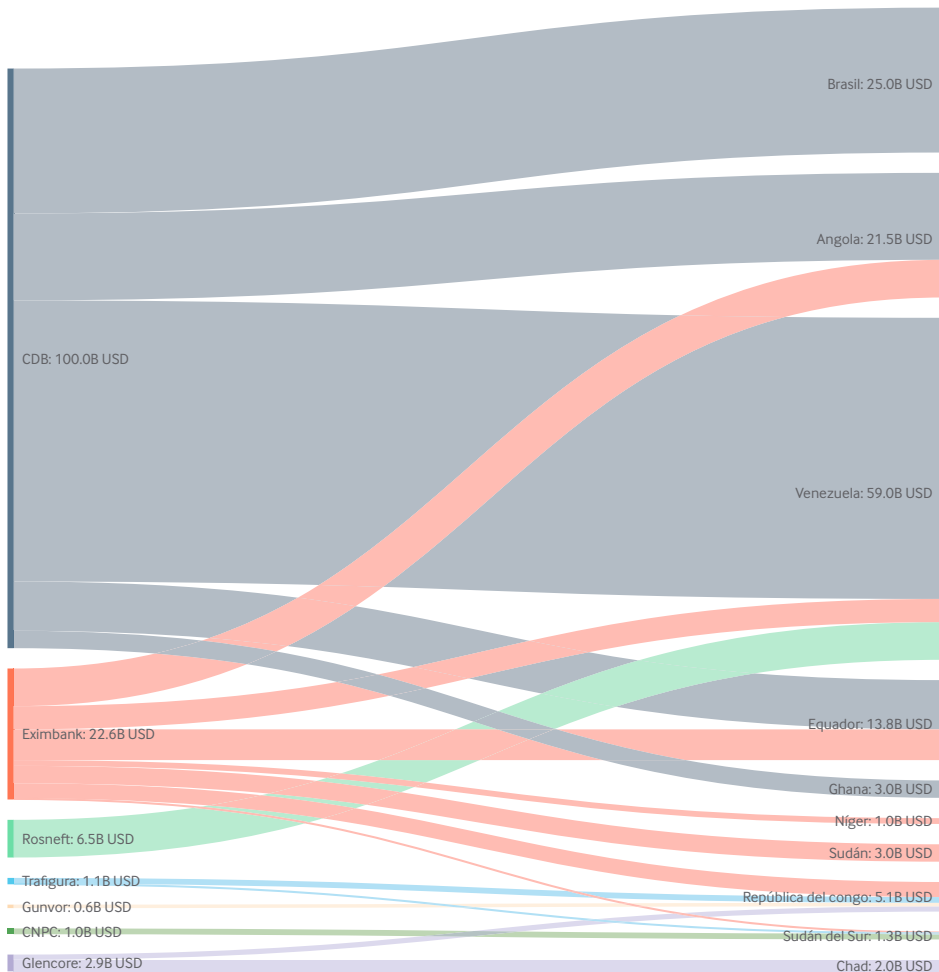
Puntajes de RGI de prestatarios de PRR



! Riesgo n.º 2. El mercado de los préstamos no es competitivo

Existen muy pocas entidades que otorgan PRR. Los principales prestamistas son dos bancos de fomento de China (CDB y Eximbank) y, en menor medida, las compañías de comercialización de materias primas. Documentamos cuán interconectados están sus préstamos con su involucramiento en los sectores de recursos naturales de un país, y no hallamos ninguna prueba que demuestre que los países emplean procesos competitivos para obtener PRR.

Flujo de PRR entre el prestamista y el gobierno beneficiario (solo sector petrolero)



! Oportunidad n.º 1. Los préstamos respaldados por recursos son destinados, sobre todo, al desarrollo de la infraestructura

En nuestra base de datos, más del 85 % de los PRR (y más del 90 % del valor de los PRR) se asignaron a los gastos de capital, que incluyen carreteras, el sector petrolero, energía y proyectos de vivienda. Por lo tanto, los PRR pueden ser una oportunidad para lograr que los gobiernos se comprometan a destinar los ingresos procedentes de los recursos naturales a inversiones productivas en lugar de a gasto corriente. Dicho esto, algunos de los préstamos, en especial de los comerciantes de *commodities*, no son asignados (p. ej., se emplean para apoyo al presupuesto general) o no pudimos comprobar a qué se habían destinado.

LOS TÉRMINOS DE LOS PRÉSTAMOS RESPALDADOS POR RECURSOS



Riesgo n.º 3. Con frecuencia, se ocultan los términos de los préstamos respaldados por recursos

Hay una gran falta de transparencia en cuanto a los PRR. En un solo caso, se hizo público el principal documento contractual. Pudimos identificar solo información básica, como la tasa de interés, para 19 de los 52 casos que estudiamos. En escasas ocasiones, se divulga la información sobre los acuerdos de garantía de préstamos, así como el modo y el calendario de pagos. Muchas veces, la información solo se revela cuando aparecen problemas con los pagos.



Oportunidad n.º 2. Los préstamos respaldados por recursos podrían significar un financiamiento barato

De acuerdo con los términos que pudimos consultar, las tasas son relativamente favorables para los PRR otorgados por China, en comparación con otra deuda pública. Casi nunca se conocen las tasas de los préstamos a corto plazo de los comerciantes de materias primas, pero la poca evidencia existente demuestra que no son favorables. Una comparación basada en los principales términos de préstamo tendría limitaciones importantes debido a la escasez de datos y a que los PRR son, a menudo, parte de acuerdos multifacéticos que repercuten en varias partes de la economía de un país.



Oportunidad n.º 3. Los préstamos respaldados por recursos pueden estructurarse para mitigar la inestabilidad

Algunos PRR tienen una estructura de pago que le permite al gobierno pagar menos en términos monetarios cuando los precios de las materias primas (o los niveles de producción o las ganancias) son bajos, y cancelar el préstamo más rápido cuando las condiciones son favorables.

LAS REPERCUSIONES EN LAS FINANZAS PÚBLICAS DE LOS PRÉSTAMOS RESPALDADOS POR RECURSOS



Riesgo n.º 4. Los grandes préstamos respaldados por recursos pueden socavar la sostenibilidad de la deuda

Por lo general, los PRR son muy grandes en relación con la economía del país receptor. En los 14 países receptores de PRR que aparecen en nuestra base de datos, 10 de ellos experimentaron graves problemas de deuda después de la caída de los precios de los *commodities*, y los PRR muchas veces contribuyeron en gran medida a ello.



Riesgo n.º 5. Los préstamos respaldados por recursos pueden agudizar los problemas financieros

Esto se debe a que los PRR, a menudo, se pagan en especie y pueden incluir garantías. Esta situación puede complicar la reestructuración de la deuda y dejar en desventaja a los prestamistas tradicionales, lo que puede hacerlos reacios a otorgar préstamos a los países con PRR y, en consecuencia, posiblemente agravar los problemas financieros.



Oportunidad n.º 4. Los préstamos respaldados por recursos pueden renegociarse en épocas difíciles

La mutua interdependencia entre los prestatarios de PRR y los correspondientes prestamistas, y la dificultad que estos últimos pueden tener para hacer respetar las garantías de los PRR, ha llevado a que muchos PRR se renegocien con éxito. Esto muestra que los países no siempre quedan atrapados por términos desfavorables hasta que se cancela la totalidad de sus deudas.

RECOMENDACIONES DE POLÍTICA

En la actualidad, hay un buen momento para evaluar la experiencia con los PRR a fin de ayudar a los países a determinar si y cómo deberían solicitar un PRR en el futuro. Los recientes problemas que varios países tuvieron con los pagos, revelaron importantes partes de acuerdos cuya existencia se desconocía. Estas divulgaciones de información y renegociaciones pueden ser aportes importantes para forjar nuevos enfoques en el proceso y el contenido. Asimismo, hay un interés renovado por este modelo de financiamiento; en 2017, se firmaron nuevos acuerdos en Brasil y Guinea, en 2018 en Ghana y es probable que muchos otros se estén discutiendo. Los gobiernos prestatarios, las instituciones crediticias, los actores de la sociedad civil y las instituciones financieras internacionales comparten el interés común por evitar préstamos desventajosos, aprender de los errores del pasado y encontrar maneras más sostenibles de aquí en adelante.

Teniendo en cuenta lo mencionado, recomendamos que los gobiernos sean prudentes al solicitar un PRR. En primer lugar, los gobiernos deberían determinar si un PRR es el instrumento adecuado de financiamiento en función del contexto económico y de gobernanza del país. Las experiencias recientes de otros países indican que los PRR no han sido un instrumento ideal para varios de ellos. Esta evaluación debería abarcar un análisis costo-beneficio, incluidos, en el caso de los acuerdos globales, el modelado económico del préstamo y los términos de pago ofrecidos, el valor de los derechos extractivos concedidos y el valor de la infraestructura que se facilitará.

Si un gobierno considera obtener un PRR más adelante, solo deberían hacerlo si pueden asegurarse de que se cumplen las siguientes garantías.



Actuar con transparencia

Las recientes medidas adoptadas por el EITI, el FMI y otras organizaciones mejoraron las normas de transparencia aplicables a los PRR. Estas medidas deberían llevarse a la práctica, de modo que todos los principales términos de cada contrato de préstamo se publiquen a la brevedad. En el caso de que los contratos de préstamo se combinen con contratos de concesión de derechos extractivos o comercialización, el gobierno también debería publicar los términos de contrato de dichos elementos. El EITI alienta a que se pongan a disposición del público los criterios de selección con respecto a los derechos de comercialización. Tanto las empresas como los gobiernos deberían divulgar en detalle los flujos de pago de los PRR, como ya lo han hecho en varios informes del EITI.



Incluir los préstamos en el presupuesto

Dada su complejidad e importancia, las empresas estatales con una responsabilidad limitada para pedir préstamos no deberían encargarse de los préstamos y sus gastos asociados. En su lugar, los préstamos y sus gastos asociados deberían incluirse en el presupuesto, ser revisados por los ministerios de economía de los países y, cuando proceda, estar sujetos al escrutinio parlamentario.



Invertir de manera productiva

Muchas veces, los préstamos tienen un costo considerable. El dinero percibido de los préstamos no debería gastarse, sino destinarse a inversiones productivas que puedan generar una rentabilidad a largo plazo que exceda sus gastos financieros. Los gobiernos deberían basar la selección de proyectos de acuerdo con su plan de desarrollo nacional. Los planes de gasto de los PRR deberían asimismo hacerse públicos y actualizarse con regularidad. Debido a los costos, debería evitarse la utilización de los PRR como una forma de financiamiento a corto plazo.



Promover la competencia

Los gobiernos deberían alentar la competencia entre los posibles prestamistas de PRR en cuanto a los términos de préstamo y los proyectos financiados. Esto ayudará a que los gobiernos garanticen las mejores ofertas posibles cuando se les presenten otras opciones. Aun cuando los contratos de préstamo estén vinculados a proyectos específicos, podrían existir cláusulas para aumentar la competencia al seleccionar los contratistas y ejecutar los subcontratos del proyecto. Por otra parte, son importantes las evaluaciones detalladas del proyecto y el análisis de las declaraciones de gastos de las empresas de infraestructura. Esto ayudará a asegurar términos de préstamo y valores razonables para los proyectos financiados por los PRR.



Otorgar préstamos anticíclicos

Los PRR permiten una mayor flexibilidad en la estructuración del calendario de pagos que los préstamos habituales. Los gobiernos de los países ricos en recursos deberían insistir que la carga monetaria de los pagos sea menor cuando los precios de los *commodities* son bajos, y que los préstamos se cancelen más rápido cuando los precios son elevados.



Respetar los límites prudentes de endeudamiento

Los ministerios de economía de los países deben analizar cualquier PRR y asegurarse de que el préstamo adicional se adecue a su estrategia general de gestión de la deuda, y que los niveles totales de deuda permanezcan dentro de niveles prudentes. Una manera de aprender esto es incluir una evaluación detallada de los PRR en diversos escenarios de precios como parte del análisis de la sostenibilidad de la deuda llevado a cabo por el FMI y el Banco Mundial.



Evitar emplear los derechos sobre los recursos como garantía

Los derechos a la riqueza del subsuelo son garantías deficientes. Son muy difíciles de valorar de manera adecuada, es probable que sean muy controvertidos desde el punto de vista político y legal, así como valgan mucho menos para un prestamista, que tendrá dificultades de aplicarlos sin el apoyo del gobierno. Si los prestamistas necesitan garantías, estas pueden adoptar la forma de garantías soberanas, dinero mantenido en depósito o asegurar flujos de ingresos adicionales.



Aportar experiencia en la negociación

Los gobiernos necesitan instituciones sólidas con la capacidad de negociar acuerdos complejos como los PRR. Esto abarca conocimientos jurídicos especializados en contratos, modelado económico de las condiciones de los préstamos, valoración de los recursos empleados para los pagos y evaluaciones técnicas imparciales de los proyectos. Todos estos elementos son críticos para asegurar que los gobiernos puedan tomar decisiones informadas sobre si las propuestas que recibieron son convenientes. Una vez que se haya acordado un PRR, debería establecerse en instrumentos legales que se ajusten al marco jurídico del país y estén sujetos a la fiscalización legalmente requerida, a diferencia de los protocolos imprecisos que pueden crear una discreción y ambigüedad excesivas.



Los prestamistas también tienen una responsabilidad

Si bien la responsabilidad principal de las finanzas públicas de un país recae en el país prestatario, los prestamistas también deberían asegurarse de que los PRR solo se empleen de manera responsable. Deberían divulgar los principales términos del contrato en conformidad con la propuesta del Instituto Internacional de Finanzas (IIF), alentar procesos de asignación más competitivos y garantizar la sostenibilidad de la deuda.

LOS AUTORES

David Mihaly es un experimentado economista de NRGi y miembro investigador de la Universidad Centroeuropea (CEU).

Aisha Adam es una ex analista económica de África de NRGi y doctoranda en economía en la Universidad del Estado de Kansas.

Jyhjong Hwang es doctoranda en relaciones internacionales en la Universidad del Estado de Ohio y consultora de NRGi.

The Natural Resource Governance Institute, an independent, non-profit organization, helps people to realize the benefits of their countries' oil, gas and mineral wealth through applied research, and innovative approaches to capacity development, technical advice and advocacy.

Learn more at www.resourcegovernance.org

