



**ANEXO**  
**PLAN DE**  
**REDUCCIÓN DE**  
**DEUDA**



*EL NUEVO*  
**ECUADOR**

Ministerio de Economía  
y Finanzas

# PLAN DE REDUCCIÓN DE DEUDA PÚBLICA

## Ministerio de Economía y Finanzas

### 1. Introducción

La Ley Orgánica para el Ordenamiento de las Finanzas Públicas señala lo siguiente;

*" VIGÉSIMA. SEXTA. - Con el fin de alcanzar el cumplimiento de la regla de deuda y otras obligaciones conforme a lo establecido en este Código, el ente rector de las finanzas públicas deberá reducir progresivamente el indicador de deuda pública y otras obligaciones, hasta el límite establecido en el artículo respectivo, considerando los siguientes límites:*

- i. 57% del PIB hasta el año 2025;*
- ii. 45% del PIB hasta el año 2030; y,*
- iii. 40% del PIB hasta el año 2032 y en adelante*

*Para tal fin, el ente rector de las finanzas públicas considerará para la determinación de los niveles nominales del gasto primario, el crecimiento de largo plazo de la economía expresado en valor nominal y un parámetro estabilizador de deuda en el mediano plazo. Para lo cual en el plazo de noventa (90) días el ente rector de las finanzas públicas emitirá normativa correspondiente.*

*De manera bianual, a partir del ejercicio fiscal 2022, se remitirá anexo a la Proforma del Presupuesto General del Estado, un plan de reducción de deuda pública, con el objeto de garantizar el cumplimiento de la regla fiscal de deuda pública y otras obligaciones".*

La presente estrategia de reducción de deuda, está basada en políticas fiscales de optimización del gasto público, considerando reformas estructurales, laborales, administrativas, así como políticas que generan un incremento en los ingresos fiscales, mejoras en la competitividad del país, impulso a la inversión nacional y extranjera, mejoras en los contextos laborales y propiciar condiciones favorables para el desarrollo del sector privado.

El presente Plan de Reducción de Deuda Pública, considera los límites de endeudamiento público establecidos en el Código Orgánico de Planificación y Finanzas y demás normativa legal vigente.

## 2. Regla de deuda y otras obligaciones de pago del Sector Público No Financiero y Seguridad Social

La Ley Orgánica para el Ordenamiento de las Finanzas Públicas, Capítulo II De las Reglas Fiscales, Sección 11 De la Regla de Deuda y Otras Obligaciones establece:

*"Art. (...). - Regla de deuda y otras obligaciones de pago del sector público no financiero y Seguridad Social. - El saldo consolidado de la deuda pública y otras obligaciones no podrá superar el equivalente al 40% del PIB.*

*El indicador del saldo se calculará en términos consolidados, deduciendo la deuda y otras obligaciones entre entidades del sector público no financiero y Seguridad Social y su forma de cálculo será establecida en el reglamento de este Código.*

*El ente rector de las finanzas públicas, con base en la programación fiscal plurianual, regulará los límites de endeudamiento por sectores y por entidad sujeta al ámbito de este Código.*

*En la proforma del Presupuesto General del Estado se incluirá el nivel anual de endeudamiento neto, calculado como la diferencia entre desembolsos y amortizaciones de deuda pública, para consideración y aprobación de la Asamblea Nacional".*

Con Acuerdo Ministerial No. 0077 de 14 de agosto de 2021, se expidió la metodología para el cálculo del Indicador de la Regla de deuda y otras obligaciones de pago del sector público no financiero (SPNF) y Seguridad Social, el cálculo se lo realiza de nivel consolidado.

Conforme a la metodología que aplica la Dirección Nacional de Seguimiento, a la fecha se muestra el último indicador disponible:

**Tabla Nro. 1: Indicador de la Deuda Pública y otras obligaciones del SPNF y la Seguridad Social/ PIB**

Mes	PIB	Total saldo deuda externa	Total saldo deuda interna	Total otros pasivos	Total saldo deuda pública	Relación Deuda/PIB
Noviembre	119,573.26	46,742.93	12,788.78	1,274.42	60,806.14	50.85%

Fuente: Boletín de Deuda Pública al 30 de noviembre de 2023

Nota: Cifras en millones de dólares

La Deuda Pública Total, es la sumatoria de la deuda externa, deuda interna y otras obligaciones del SPNF:

- La deuda externa, es el conjunto de obligaciones que tiene el Estado Ecuatoriano con acreedores del extranjero y representa el componente más

fuerte de deuda para el país. A noviembre de 2023, presenta un saldo de USD 46,742.93 millones.

- La deuda interna contempla, entre otros, las obligaciones que tiene el Estado Ecuatoriano por la emisión de bonos en el mercado local, así como obligaciones que, pese a no ser endeudamiento público, por metodología deben ser consideradas dentro del indicador. A noviembre de 2023, el saldo total de la deuda interna es de USD 12,788.78 millones. Por concepto de otros pasivos, se incluye un monto de USD 1,274.42 millones, correspondientes a cartas de crédito y obligaciones con contratistas petroleros privados.

Del saldo de deuda externa, se puede determinar que la cartera de Organismos Internacionales representa el 52.23%, seguido por la cartera de los Bonos Soberanos 34.25%, la cartera de Gobiernos 9.48%, Bancos Comerciales 2.04% y la categorización de la operación de canje de deuda por conservación de naturaleza GPS Blue con el 1.40%. Dentro de la diversificación del portafolio, se puede resaltar la gran participación de acreedores como el Fondo Monetario Internacional, el Banco Interamericano de Desarrollo, el Banco Mundial, la Corporación Andina de Fomento, el Eximbank de China, el Banco de Desarrollo de China, entre otros.

En cuanto a, nivel de la deuda interna, el rubro más alto corresponde a bonos con tenedores públicos. El acreedor con mayor participación en la deuda interna es el Banco del Instituto de Seguridad Social-BIESS.

### 3. Evolución del Endeudamiento Público de Ecuador

El endeudamiento público siempre ha sido una fuente de ingresos para cubrir las necesidades del Ecuador, a partir del año 2020, como efecto de la pandemia del COVID-19, los niveles de endeudamiento crecieron para cubrir la caída del precio de petróleo y las necesidades de liquidez. De 2019 a 2020, se pudo observar el incremento significativo, pasando de una relación Deuda/PIB de 53.02% a 63.93%, en gran medida el incremento se debió al golpe en la estabilidad macroeconómica del país, la cual previa a la pandemia, ya demostraba problemas estructurales como alta dependencia del precio del petróleo, déficit fiscal concurrente, alto nivel de endeudamiento, una incipiente inversión extranjera y un consumo reducido.

De manera simultánea, el estado ecuatoriano buscó implementar medidas estructurales que permitan asegurar la sostenibilidad fiscal, con lo que se dio paso a la ejecución de operaciones de manejo de pasivos, como la reestructura de la deuda de los bonos globales y el Reperfilamiento de determinadas operaciones con acreedores de la República China.

Es así que, el 31 de agosto de 2020, la República del Ecuador completó un canje de 10 series de bonos soberanos por 3 nuevas series, más un bono PDI (Past Due Interest), luego de haber recibido la aceptación de su oferta por parte de los bonistas (98%) muy por encima de los umbrales establecidos en las cláusulas de acción colectiva (CAC).

Las 3 nuevas series de bonos soberanos establecen vencimientos en los años 2030, 2035 y 2040; con periodos de gracia de 5, 10 y 15 años, respectivamente. Las tasas de interés aplicable a los 3 bonos empezaron en 0.5% y crecerían gradualmente hasta alcanzar una tasa de 6,9%. El monto reestructurado experimentó un recorte nominal de capital del 8.87%. Los intereses acumulados entre marzo-agosto de 2020, se estructuraron a través de un bono cero-cupón (PDI) con pagos de capital entre los años 2026 y 2030.

Sin embargo, pese a la reestructuración de los bonos que trajo una reducción significativa en los pagos de intereses y el alza sostenida del precio de petróleo, los riesgos de financiación (capacidad de obtener crédito), aún siguen siendo elevados (por la historia de mal pagador, la República tiene limitaciones al financiamiento). Dado el contexto internacional la posibilidad de acceder a fuentes alternativas o con garantía, igual son imitadas.

En septiembre del año 2022, la República del Ecuador logró el reperfilamiento de deuda con el Banco de Desarrollo de China (CDB) por la suma de USD 1,395 millones y con el Banco de Exportación e Importación de China (Eximbank), por USD 1,832 millones, aliviando el perfil de vencimientos de la deuda pública.

Para el 9 de mayo de 2023, el Ecuador llevó a cabo el mayor canje de deuda por naturaleza de la historia, enfocado en obtener recursos para la conservación de la reserva marina de Galápagos, y que adicionalmente, generó un ahorro en el servicio de deuda pública de alrededor de USD 1.100 millones en los próximos 18,5 años. A través de esta operación de manejo de pasivos, se realizó el canje de USD 1.600 millones (valor nominal) de Bonos Soberanos 2030, 2035 y 2040, por una nueva obligación por USD 656,02 millones. Por lo tanto, el monto nominal en circulación de los Bonos 2035 y 2040, disminuyó en un 12% en cada caso, mientras que el del Bono 2030 se redujo en 5%.

En enero de 2024, el Ministerio de Economía y Finanzas realizó una estrategia de manejo de pasivos, el cual se fundamentó en la unificación y canje de las acreencias que mantiene el Banco Central del Ecuador (BCE) con el Ministerio de Economía y Finanzas (MEF), así como las acreencias que mantienen las entidades

financieras públicas con el MEF, que se encuentren asociadas a inversiones realizadas por el BCE en dichas entidades<sup>1</sup>.

La operación se detalló en obligaciones de deuda pública del MEF, pendientes con el BCE por concepto de Bonos del Estado de Deuda Interna y un convenio de crédito asociado a un préstamo originalmente suscrito entre Goldman Sachs International (GSI) y el MEF el 11 de octubre de 2017, mismo que, el 10 de septiembre de 2020 fue transferido al BCE en calidad de acreedor del MEF. Dichas obligaciones suman un valor nominal vigente de USD 2.957,07 millones.

De igual manera, una obligación que mantiene el MEF, con la Corporación Financiera Nacional B.P. (CFN) en un Bono del Estado de Deuda Interna por USD 80 millones, la cual proviene de un proceso de triangulación de recursos originalmente otorgados por el BCE a la CFN, que posteriormente fueron invertidos por la CFN en un título valor emitido por el MEF.

Para la implementación del canje de obligaciones, se detalló la suscripción de contratos financieros que consideren un plazo máximo de pago hasta el año 2040, una tasa de interés del 1,30%, un sistema de amortización francés con base de cálculo 360/360 y vencimientos semestrales contados desde la fecha de vigencia de los mismos. Adicionalmente, se estableció la posibilidad de que los intereses devengados no pagados de las obligaciones a ser canjeadas, a la fecha en la que se realice el canje, podrán ser pagadas en cuotas semestrales iguales durante los siguientes 24 meses desde la firma de los contratos financieros.

La operación dispuesta corresponde a una operación de manejo de pasivos de deuda pública; por lo tanto, el nuevo endeudamiento contratado a través de los contratos financieros a suscribir con el BCE y la CFN, cuyo monto incluye los intereses devengados no pagados, tendría como objetivo la renegociación o reperfilamiento de deuda pública interna en mejores condiciones, lo cual incluye:

- i. Incremento del plazo promedio ponderado;
- ii. Reducción de la tasa de interés promedio ponderada;
- iii. Desconcentración de los vencimientos en los años 2025 y 2026 y aplanamiento del perfil de vencimientos; y
- iv. Reducción del servicio de la deuda.

En base a lo expuesto, a continuación, se presenta la evolución del indicador de la Deuda Pública y otras obligaciones del SPNF y la Seguridad Social/PIN, desde el año 2020.

---

<sup>1</sup> Son inversiones que, en su momento, realizaron las entidades financieras públicas en instrumentos del MEF, utilizando recursos captados a través del BCE.

Gráfico Nro. 1: Evolución del indicador de la Deuda Pública / PIB



Fuente: Boletines de Deuda Pública - Ministerio de Economía y Finanzas  
Elaboración: Subsecretaría de Financiamiento Público y Análisis de Riesgos.

Finalmente, el gobierno nacional, se encuentra analizando nuevas fuentes de ingresos que permitan una mayor recaudación, y a su vez, contribuyan a disminuir la dependencia de las fuentes de deuda pública. En la siguiente sección se explicará a mayor detalle.

#### 4. Análisis de Política Fiscal

Conforme las atribuciones y responsabilidades de la Dirección Nacional de Programación Fiscal de la Subsecretaría de Programación Fiscal se contemplan, entre otras:

*“Formular y actualizar la programación fiscal plurianual y anual”.*

*“Formular la programación presupuestaria cuatrianual y el límite de endeudamiento.”*

##### 4.1. Proyección del endeudamiento público en función de la programación fiscal del SPNF

La proyección de la programación fiscal del SPNF para el periodo 2024-2027 se puede apreciar en la siguiente tabla:



Tabla Nro. 2 Programación Fiscal SPNF (% PIB)

	2024 Proy.	2025 Proy.	2026 Proy.	2027 Proy.
<b>Total de Ingresos</b>	36,3%	32,3%	31,4%	31,2%
<b>Total de Financiamiento</b>	6,0%	6,4%	6,5%	5,9%
<b>Total de Gastos</b>	39,3%	35,5%	34,2%	33,4%
<b>Total de Amortizaciones</b>	2,9%	3,1%	3,6%	3,7%
<b>Resultado Fiscal</b>	<b>-3,0%</b>	<b>-3,2%</b>	<b>-2,9%</b>	<b>-2,2%</b>
<b>Resultado Primario</b>	<b>-0,6%</b>	<b>-0,8%</b>	<b>-0,3%</b>	<b>0,2%</b>

Fuente: Ministerio de Economía y Finanzas/SPF

#### 4.2. Análisis de Sostenibilidad Fiscal

Conforme al escenario macro-fiscal presentado en la sección anterior, se observan las siguientes conclusiones respecto de la dinámica de la deuda bajo diferentes escenarios (2024-2027):

- El escenario de mediano plazo, en el que se analiza la evolución de la deuda incluye supuestos de crecimiento económico moderado afectado por choques externos y condiciones institucionales locales, también se incorpora el supuesto de la materialización de resultados primarios superavitarios de mediano plazo, esto en un escenario pasivo. Será importante realizar la actualización del presente estudio el momento en el que se cuente con la actualización del escenario macroeconómico de mediano plazo y las cifras del escenario fiscal activo de mediano plazo.
- En el mediano plazo, se observa riesgos sobre el cumplimiento de la meta intermedia del 57% de la deuda pública en el escenario base y particularmente en escenarios de estrés, por lo que, es importante continuar realizando evaluaciones de riesgos fiscales de manera recurrente y la concreción de planes de acción que permitan la mitigación de este tipo de riesgos, principalmente en la gestión de finanzas públicas; y el diseño de medidas de política fiscal que, a la par estimulen el crecimiento económico en un marco de sostenibilidad y fomento de condiciones de equidad en la sociedad ecuatoriana. Esto, debido a que será necesario robustecer los resultados primarios hacia el mediano y largo plazo, con el objeto de que los observados, se alineen con los teóricos que permiten la convergencia hacia el 40% en el largo plazo. Tomando como premisa de la construcción de escenarios activos de programación fiscal que sean factibles frente a riesgos de “fatiga fiscal”.

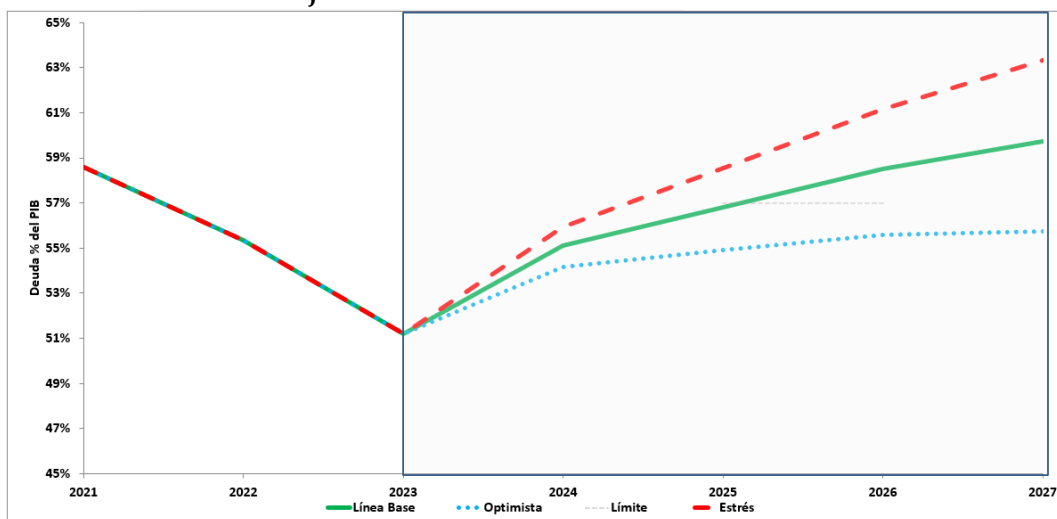
Página 8 de 11



Además, es importante incluir de manera posterior análisis de riesgo de liquidez de corto plazo, mismos que son relevantes en la coyuntura económica actual, así como una revisión de la factibilidad de concreción de fuentes de financiamiento del programa hacia el mediano plazo.

- Una vez se cuente con datos actualizados e información de política activa, se deben incorporar análisis adicionales al presente estudio, con el objeto de contar con elementos que incorporen posibles “riesgos de recolocación”, análisis de “espacio fiscal” y un seguimiento a la evolución del portafolio de deuda vigente, así como, de la gestión de condiciones financieras/ vencimiento de deuda en el corto plazo.

**Gráfico Nro. 2: Indicador de la deuda pública y otras obligaciones / PIB,  
Simulaciones  
Bajo Modelo Determinístico: 2024-2027**



Fuente: Ministerio de Economía y Finanzas, Banco Central del Ecuador

Nota: La generación de escenarios, corresponde al resultado de un ejercicio estadístico de la aplicación de choques “positivos y negativos” sobre el escenario base, a partir de desviaciones estándar computadas a partir del rango de valores de cada variable en el escenario base. El escenario de proyección corresponde a los años: 2024-2027

Elaborado por: Viceministerio de Economía / Subsecretaría de Política Fiscal del Sector Público No Financiero.

## 5. Estrategias para la reducción del endeudamiento público

El Ministerio de Economía y Finanzas analiza las siguientes estrategias con el objetivo de reducir los niveles de endeudamiento público:

- Manejo de pasivos que permitan tanto una reducción de stock de la deuda pública, así como mejoras en los términos y condiciones de

endeudamiento, con el objetivo de reducir el servicio de la deuda, ya sea de manera temporal o permanente.

- Operaciones de recompras de Bonos Internacionales en los mercados financieros internacionales.
- Operaciones de canje de deuda.
- Operaciones para fijación de tasas de interés, tipos de cambio, entre otras.

Todas estas estrategias serán consideradas en función de las condiciones de mercado y conveniencia para la República del Ecuador.

Ante lo expuesto, es importante considerar que las diferentes políticas fiscales, que incluyen iniciativas legislativas y reglamentarias, deberán evaluar el objetivo de reducir las necesidades de financiamiento en el mediano plazo.

## 5. Conclusiones

En los últimos años, la deuda pública ecuatoriana ha experimentado cambios significativos, esto influenciado por factores exógenos como precios del petróleo, calificaciones crediticias, acceso a mercados, tasas de interés y otros factores endógenos como déficits primarios concurrentes, escenarios fiscales complejos y bajo crecimiento económico, entre otros.

La combinación de estos factores ha impactado en la percepción de riesgo de los diferentes inversionistas, provocando que los costos de financiamiento para el Ecuador sean altos y con limitación de acceso a los mercados financieros.

A pesar de la coyuntura actual del Ecuador, los desafíos y la volatilidad del mercado internacional, el gobierno ecuatoriano ha demostrado un firme compromiso en la reducción y optimización de su deuda pública. Mediante estrategias como operaciones de manejo de pasivos, canjes de deuda y reestructuraciones, donde el Estado ha procurado mejorar las condiciones de sus compromisos de deuda, reducir los gastos y riesgos asociados.

En los últimos años, las operaciones que destacan estas estrategias son el canje de bonos internacionales en 2020, el reperfilamiento de deuda con el Banco de Desarrollo y el Eximbank de China en 2022, el canje de deuda por conservación de naturaleza y el manejo de pasivos de bonos de deuda interna en 2024, logrando aliviar la carga del stock, aplanamiento del perfil de vencimientos y reducir los costos servicio de la deuda.

## 6. Recomendaciones

El estado ecuatoriano deberá implementar diferentes estrategias fiscales y reformas estructurales para mejorar la sostenibilidad de la deuda a largo plazo, esta postura deberá considerar los desafíos actuales a nivel externo e interno, así como la percepción de riesgos de los diferentes inversionistas. Esto con el propósito de minimizar los costos y riesgos, asociados a la gestión de la deuda pública.

Se recomienda controlar el gasto público, proveer una política activa de ingresos mejorando la estructura tributaria, restringir las exenciones y beneficios tributarios, así como también reformar los procesos presupuestarios, como por ejemplo manejar presupuestos por resultados, en virtud de mejorar la eficiencia y calidad del gasto público.

José Mantilla Morán  
**SUBSECRETARIO DE FINANCIAMIENTO PÚBLICO Y ANÁLISIS DE  
RIESGOS**