



UNIVERSIDAD POLITÉCNICA SALESIANA
SEDE CUENCA
CARRERA DE ECONOMÍA

**DEUDA PÚBLICA EN ECUADOR: UN ANÁLISIS POST-KEYNESIANO E
INSTITUCIONAL**

Trabajo de titulación previo a la obtención
del título de Economista

AUTOR: LUIS BRYAM MINCHALA PALLMAY

TUTOR: MGS. FERNANDO ANDRÉS VIVAR BRAVO

Cuenca - Ecuador

2025

**CERTIFICADO DE RESPONSABILIDAD Y AUTORÍA DEL TRABAJO DE
TITULACIÓN**

Yo, Luis Bryam Minchala Pallmay con documento de identificación N° 0151252871,
manifiesto que:

Soy el autor y responsable del presente trabajo; y, autorizo a que sin fines de lucro la
Universidad Politécnica Salesiana pueda usar, difundir, reproducir o publicar de manera
total o parcial el presente trabajo de titulación.

Cuenca, 22 de septiembre del 2025

Atentamente,



Luis Bryam Minchala Pallmay

0151252871

CERTIFICADO DE CESIÓN DE DERECHOS DE AUTOR DEL TRABAJO DE TITULACIÓN A LA UNIVERSIDAD POLITÉCNICA SALESIANA

Yo, Luis Bryam Minchala Pallmay con documento de identificación N° 0151252871, expreso mi voluntad y por medio del presente documento cedo a la Universidad Politécnica Salesiana la titularidad sobre los derechos patrimoniales en virtud de que soy autor del Artículo académico: “Deuda pública en Ecuador: un análisis post-keynesiano e institucional”, el cual ha sido desarrollado para optar por el título de: Economista, en la Universidad Politécnica Salesiana, quedando la Universidad facultada para ejercer plenamente los derechos cedidos anteriormente.

En concordancia con lo manifestado, suscribo este documento en el momento que hago la entrega del trabajo final en formato digital a la Biblioteca de la Universidad Politécnica Salesiana.

Cuenca, 22 de septiembre del 2025

Atentamente,



Luis Bryam Minchala Pallmay

0151252871

CERTIFICADO DE DIRECCIÓN DEL TRABAJO DE TITULACIÓN

Yo, Fernando Andrés Vivar Bravo con documento de identificación N° 0102485075, docente de la Universidad Politécnica Salesiana, declaro que bajo mi tutoría fue desarrollado el trabajo de titulación: DEUDA PÚBLICA EN ECUADOR: UN ANÁLISIS POST-KEYNESIANO E INSTITUCIONAL, realizado por Luis Bryam Minchala Pallmay, con documento de identificación N° 0151252871, obteniendo como resultado final el trabajo de titulación bajo la opción Artículo académico que cumple con todos los requisitos determinados por la Universidad Politécnica Salesiana.

Cuenca, 22 de septiembre del 2025

Atentamente,



Mgs. Fernando Andrés Vivar Bravo

0102485075

DEUDA PÚBLICA EN ECUADOR: UN ANÁLISIS POST-KEYNESIANO E INSTITUCIONAL

Public debt in Ecuador: a post-Keynesian and institutional analysis

Resumen

Este estudio analiza el rol de la deuda pública como instrumento de política económica en Ecuador entre 2002 y 2024, en el contexto de la dolarización, que limita el uso de la política monetaria. Ante ello, el endeudamiento interno y externo se ha convertido en una herramienta clave para financiar el gasto público y afrontar crisis fiscales. El objetivo es examinar la trayectoria de la deuda y evaluar su sostenibilidad desde un enfoque post-keynesiano, que la interpreta como respuesta funcional a desequilibrios económicos. Además, se busca identificar los contextos en que ha impulsado el crecimiento. La metodología combina análisis cualitativo y cuantitativo, utilizando fuentes oficiales como el Ministerio de Economía y Finanzas y el Banco Central. Los resultados evidencian un uso recurrente de la deuda para estabilizar las finanzas, priorizando la liquidez sobre la inversión estructural. Se concluye que su viabilidad debe medirse por su capacidad de promover crecimiento.

Abstract

This study analyzes the role of public debt as an economic policy instrument in Ecuador between 2002 and 2024, within the context of dollarization, which limits the use of monetary policy. As a result, domestic and external borrowing has become a key tool to finance public spending and address fiscal crises. The objective is to examine the trajectory of public debt and assess its sustainability from a post-Keynesian perspective, which interprets it as a functional response to economic imbalances. Additionally, the study seeks to identify the contexts in which debt has stimulated economic growth. The methodology combines qualitative and quantitative approaches, using official sources such as the Ministry of Economy and Finance and the Central Bank of Ecuador. The results show a recurrent use of debt to stabilize public finances, prioritizing liquidity over structural investment. It concludes that debt viability should be measured by its capacity to promote economic growth.

Palabras clave

Deuda pública, gasto, demanda, ingresos, política, economía, gobierno

Keywords

Public debt, Spending, Demand, Revenue, Policy, Economy, Government

1. Introducción

La deuda pública es una de las herramientas más valiosas que poseen los gobiernos para hacer frente a sus obligaciones, especialmente cuando se requiere financiar el gasto público en sectores clave como la educación, la infraestructura, la salud, la seguridad y la asistencia social. Esta puede contribuir a reducir la exclusión social y a promover la estabilidad económica a nivel macro, incluso proporcionando recursos cuando el respaldo del Estado sea necesario. Todo esto, siempre y cuando no se vean comprometidos los sistemas fiscal, monetario y financiero (Federico, 2023).

En Ecuador, la deuda pública reviste una importancia considerable, especialmente desde la adopción del régimen de dolarización en enero del año 2000. Este cambio estructural supuso la pérdida de una fuente fundamental de financiamiento interno, al quedar el Banco Central del Ecuador imposibilitado de emplear uno de los principales instrumentos de política económica: la emisión de moneda. La imposibilidad de implementar una política monetaria autónoma ha conducido a una mayor dependencia del endeudamiento, tanto interno como externo, para cubrir las necesidades fiscales y garantizar la sostenibilidad del gasto público (Ontaneda, 2017)

Ante la imposibilidad de emitir moneda, el Estado ecuatoriano se vio obligado a buscar nuevas fuentes de financiamiento, lo que dio lugar a un incremento tanto del endeudamiento externo como interno. En el año 2009, como resultado de una renegociación de los bonos de deuda liderada por el gobierno de turno, la deuda pública se redujo significativamente, alcanzando un nivel cercano al 16 % del PIB. Sin embargo, esta tendencia descendente se revirtió entre 2014 y 2015, cuando una caída sustancial en los ingresos petroleros, combinada con un elevado gasto público, provocó un nuevo incremento del endeudamiento, el cual superó el 32 % del PIB (Chiriboga, 2018)

El Estado ecuatoriano implementó nuevas estrategias de financiamiento. Entre ellas destacaron las utilidades generadas por el Banco Central del Ecuador (BCE), la compra de bonos por parte del Instituto Ecuatoriano de Seguridad Social (IESS) y el incremento del endeudamiento externo, tanto con organismos multilaterales como con gobiernos de otros países. Durante el período 2015-2017, el BCE asumió un papel protagónico como principal fuente de financiamiento del Estado, lo que derivó en una reducción crítica de su liquidez y en la acumulación de pasivos regresivos (Multiplica, 2025)

A nivel macroeconómico, la sostenibilidad de la deuda pública depende en gran medida de una articulación entre el costo del endeudamiento, el crecimiento económico y la recaudación tributaria; cuando esta relación no se maneja eficientemente, la deuda tiende a volverse insostenible, como ha ocurrido en diversos países de América Latina, incluido el caso de Ecuador. El financiamiento mediante deuda se ha utilizado de forma recurrente para cubrir gastos permanentes del Estado, especialmente cuando las condiciones externas son favorables, su uso prolongado sin respaldo estructural puede comprometer la estabilidad fiscal en el mediano y largo plazo. (Merchán, 2020)

El país ha atravesado diversas crisis a lo largo de los años: la crisis bancaria de 1998-1999, la crisis global de 2007-2008 y la pandemia del COVID-19 en 2020. Estos eventos generaron un entorno propicio para la adquisición de deuda, debido a que incluso la recaudación de ingresos no ha sido suficiente para sustentar el gasto público ejecutado por los distintos gobiernos (Martinez, 2025).

El estudio se fundamenta en la teoría post-keynesiana (PK), la cual sostiene que la deuda pública no es inherentemente negativa, sino que puede ser un motor del crecimiento si se orienta adecuadamente. Se revisarán contribuciones de autores como John Maynard Keynes, Hyman Minsky y otros economistas post-keynesianos que han argumentado a favor del uso activo de la política fiscal y monetaria. Además, se analizará la literatura existente sobre la deuda pública en Ecuador y su relación con el crecimiento económico para el periodo 2002-2024. (Federico, 2023)

2. Metodología

Se adopta un enfoque cualitativo y documental, orientado a comprender la evolución y las implicaciones de la deuda pública en Ecuador desde una perspectiva histórica, institucional y teórica para el periodo 2002-2024. La metodología propuesta se fundamenta en la revisión y análisis de fuentes secundarias, tanto oficiales como académicas, con el objetivo de interpretar críticamente los marcos legales, las dinámicas macroeconómicas y las implicaciones del endeudamiento bajo un enfoque PK (Canelos, 2003).

En una primera fase, se examina el marco jurídico-institucional que ha condicionado el manejo de la deuda pública en Ecuador. Este análisis abarca instrumentos normativos relevantes como la Ley Orgánica de Responsabilidad, Estabilización y Transparencia Fiscal, la Constitución vigente desde 2008, así como acuerdos suscritos con organismos multilaterales. Dichas regulaciones han establecido restricciones y lineamientos sobre el uso de la deuda, imponiendo límites a su magnitud y orientando criterios sobre su sostenibilidad (MEF, 2024). Para valorar el impacto de las normas fiscales se aplican criterios cualitativos centrados en su eficacia para contener el crecimiento de la deuda pública, su alineación con objetivos de inversión y estabilidad, y su aplicación real frente a contextos críticos, considerando la relación entre deuda, gasto e institucionalidad.

La segunda etapa del análisis considera el rol que desempeña la deuda pública como herramienta de política económica, especialmente en un contexto de dolarización donde la política monetaria se encuentra limitada. Desde el enfoque PK, se entiende que el endeudamiento gubernamental puede ser útil para contrarrestar las fases recesivas del ciclo económico. Bien direccionado, puede fortalecer la inversión estatal, dinamizar el mercado laboral y fomentar el crecimiento económico, lo cual resulta particularmente relevante en economías que han renunciado a su capacidad de emitir moneda, como es el caso ecuatoriano (Lavoie, 2014)

Por último, se estudian las condiciones que delimitan el espacio fiscal para el uso sostenible de la deuda en el mediano y largo plazo. Esta revisión incluye tanto las restricciones institucionales como los principales indicadores macroeconómicos, tales como el cociente deuda/PIB, los niveles de déficit fiscal, las tasas de crecimiento real y el peso de los intereses sobre el presupuesto. Siguiendo los criterios técnicos propuestos por Blanchard (2019) y el Fondo Monetario Internacional (IMF, 2018), se sostiene que la deuda resulta más sostenible cuando el crecimiento económico supera la tasa de interés efectiva, reduciendo así la presión sobre las finanzas públicas.

Las fuentes de información empleadas en este estudio provienen de entidades nacionales e internacionales reconocidas, entre ellas el Banco Central del Ecuador (BCE), el Ministerio de Economía y Finanzas (MEF), la Contraloría General del Estado, la Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL) y el Fondo Monetario Internacional (FMI). Asimismo, se recurre a literatura especializada y estudios académicos que profundizan en el enfoque PK aplicado al caso ecuatoriano. Esta

combinación de fuentes permite no solo describir el comportamiento histórico de la deuda, sino también analizar críticamente sus fundamentos institucionales y económicos en el contexto de las limitaciones estructurales del país (Federico, 2023).

3. Resultados

3.1. Marco institucional

El marco legal que regula el endeudamiento público se estructura sobre tres cuerpos normativos fundamentales que definen los lineamientos sobre su uso, control y límites. El primero de ellos es la Constitución de la República del Ecuador (2008), que se constituye como la norma de mayor jerarquía en el sistema jurídico nacional. Frecuentemente se le reconoce como la "carta magna", ya que establece los principios fundamentales del orden institucional. En sus disposiciones se plantea que el endeudamiento del Estado debe estar orientado preferentemente hacia inversiones productivas o sociales que impulsen el desarrollo nacional, evitando su uso para financiar gastos corrientes o recurrentes.

Por otra parte, el Código Orgánico de Planificación y Finanzas Públicas [COPLAFIP], (2010) proporciona un marco más técnico respecto a la planificación presupuestaria, estableciendo criterios vinculantes para la elaboración de los presupuestos y la contratación de deuda. Esta normativa define principios de responsabilidad fiscal y exige que toda forma de endeudamiento respete los criterios de sostenibilidad financiera y rendición de cuentas. Además, se enfatiza que la prioridad debe estar en aquellas inversiones que generen beneficios económicos o sociales en el mediano y largo plazo, fortaleciendo el uso estratégico del financiamiento público.

Mientras, la Ley Orgánica de Responsabilidad, Estabilización y Transparencia Fiscal [LOREYTF], (2002), introduce una serie de reglas fiscales y mecanismos correctivos destinados a mantener la estabilidad macroeconómica. Esta ley establece límites específicos para el endeudamiento del gobierno central, entre ellos, que el total de deuda pública no debe exceder el 40 % del Producto Interno Bruto (PIB). Asimismo, contempla acciones correctivas en caso de desequilibrios fiscales, tales como ajustes

presupuestarios y restricciones en el gasto. Su objetivo principal es garantizar una gestión prudente de las finanzas públicas a través de mecanismos legales predefinidos.

No obstante, aunque el marco institucional presenta una estructura coherente y formalmente sólida, en la práctica se han registrado diversas excepciones. Durante crisis económicas significativas como la crisis financiera global de 2008, la caída de los precios del petróleo en 2014-2015 y la emergencia sanitaria por la pandemia del COVID-19 en 2020 estos límites legales fueron suspendidos o reformulados a través de medidas excepcionales. Tales acciones permitieron al Estado acceder nuevamente a mecanismos de financiamiento interno y externo con el objetivo de cubrir desequilibrios fiscales. Esto evidencia que, si bien la normativa es clara en cuanto a las restricciones, su aplicación se ajusta en función de las necesidades macroeconómicas del momento (Contraloría General del Estado [CGE], 2018; MEF, 2024)

El Ministerio de Economía y Finanzas (MEF) tiene la responsabilidad directa de aplicar y hacer cumplir las normativas que regulan la contratación de deuda pública. Esta entidad es la encargada de centralizar la información oficial, autorizar las operaciones de crédito público, coordinar la documentación necesaria con el Comité de Deuda y establecer los lineamientos técnicos y financieros para la negociación de préstamos con organismos multilaterales, bancos internacionales o prestamistas privados. Además, es el organismo que determina si los límites establecidos legalmente pueden ser superados de manera justificada, actuando como la principal autoridad en la administración de la deuda del sector público no financiero (MEF, 2018).

Por otro lado, el Banco Central del Ecuador (BCE) también desempeña un rol estratégico en el sistema de financiamiento estatal, especialmente desde la implementación del régimen de dolarización en el año 2000. Aunque ya no posee la facultad de emitir moneda propia, el BCE opera como agente fiscal y administrador financiero del Estado. Una de sus funciones más relevantes es la gestión de la Cuenta Única del Tesoro, mediante la cual centraliza y distribuye los recursos públicos a las entidades del sector público no financiero. De igual forma, administra las reservas internacionales, que no solo respaldan la liquidez del sistema financiero nacional, sino que también sirven como garantía para la contratación de deuda (COMF, 2014)

Asimismo, el BCE colabora en el financiamiento interno del Estado mediante la emisión de bonos del gobierno, además de actuar como intermediario en el servicio de la

deuda externa al garantizar la provisión de divisas para el cumplimiento de obligaciones. Paralelamente, supervisa la estabilidad del sistema financiero, genera estadísticas macroeconómicas, garantiza la fluidez del sistema de pagos y contribuye a la transparencia en la ejecución del gasto público. En conjunto, estas funciones lo convierten en un actor institucional clave en la gobernanza de la deuda pública (LRMBE, 2005).

Dentro del andamiaje institucional, también está el Comité de Deuda y Financiamiento, que es el órgano encargado de autorizar las operaciones de endeudamiento que se respalden con garantía soberana y cuyos recursos estén previstos en el Presupuesto General del Estado. Según lo establecido en el artículo 138 de la Constitución de la República del Ecuador, este comité está integrado por el presidente de la República, el ministro responsable de las finanzas públicas y el titular de la Secretaría Nacional de Planificación y Desarrollo, o en su defecto, por sus delegados oficiales. Además, este organismo tiene la potestad de autorizar la emisión y colocación de bonos públicos. (CGE, 2022; MEF, 2010)

Tabla 1

Cuadro comparativo de normas fiscales vigentes y su aplicación práctica

Norma	Año de entrada en vigencia	Límite legal establecido	Contexto de aplicación	Incumplimientos
LOREYTF	2002	40% deuda/PIB	Crisis 2008, 2020	Suspensiones temporales
Constitución 2008	2008	Uso preferente en inversión	General	Uso recurrente en gasto corriente
COPLAFIP	2010	Reglas de programación fiscal	Periodo 2010–2024	Ajustes por decretos

Nota: Autor: Elaboración propia Fuente: Constitución (2008), LOREYTF (2002), COPLAFIP (2010) y datos del MEF.

3.2. Rol de la deuda pública como herramienta de política económica

A partir del año 2002, el endeudamiento público cobró relevancia como mecanismo fundamental para la formulación de políticas económicas, debido a la necesidad urgente de estabilizar la economía tras la implementación del régimen de

dolarización. El país atravesaba un proceso de adaptación estructural, marcado además por crisis productivas en sectores estratégicos como el bananero y el camaronero, lo que contribuyó al deterioro de las finanzas públicas. A estos factores se sumaba una alta inestabilidad política, que impedía la efectividad de la administración estatal, ante esta situación, la obtención de financiamiento externo se convirtió en una de las pocas alternativas disponibles para cubrir los déficits fiscales, sin embargo, aunque en los años posteriores se observó una reducción relativa en los niveles de deuda pública, esta se debió principalmente a la aplicación de políticas fiscales de carácter procíclico, enfocadas en la amortización del endeudamiento más que en el impulso de la inversión productiva (Basabe-Serrano, 2017).

Tabla 2

SALDOS DE LA DEUDA PÚBLICA TOTAL RELACIÓN CON EL PIB

Años	Externa		Interna		Total		PIB
	Saldo	Deuda ex/PI B	Saldo	Deuda in/PI B	Saldo	Deuda/PIB	
2002	11.377,40	39,9%	2.771,40	9,7%	14.148,80	49,6%	28.548,90
2003	11.491,10	35,4%	3.016,20	9,3%	14.507,30	44,7%	32.432,90
2004	11.060,40	30,2%	3.489,00	9,5%	14.549,40	39,8%	36.591,70
2005	10.850,30	26,1%	3.686,20	8,9%	14.536,50	35,0%	41.507,10
2006	10.214,90	21,8%	3.277,60	7,0%	13.492,50	28,8%	46.802,00
2007	10.632,70	20,8%	3.239,90	6,4%	13.872,60	27,2%	51.007,80
2008	10.088,90	16,3%	3.645,10	5,9%	13.734,00	22,2%	61.762,64
2009	7.392,50	11,8%	2.842,20	4,5%	10.234,70	16,4%	62.519,69
2010	8.671,70	12,5%	4.665,10	6,7%	13.336,80	19,2%	69.555,37
2011	10.055,30	12,7%	4.506,50	5,7%	14.561,80	18,4%	79.276,66

2012	10.871,80	12,4%	7.780,50	8,8%	18.652,30	21,2%	87.924,54
2013	12.920,10	13,6%	9.926,60	10,4%	22.846,70	24,0%	95.129,66
2014	17.581,90	17,3%	12.558,30	12,3%	30.140,20	29,6%	101.726,30
2015	20.225,20	20,4%	12.546,00	12,6%	32.771,20	33,0%	99.290,40
2016	25.679,30	25,7%	12.457,40	12,5%	38.136,60	38,2%	99.937,70
2017	31.749,80	30,4%	14.785,70	14,2%	46.535,60	44,6%	104.295,90
2018	35.695,50	32,6%	13.733,70	12,5%	49.429,20	45,2%	109.454,30
2019	41.476,22	38,4%	1.004,38	0,9%	42.480,59	39,3%	108.108,0
2020	45.368,91	45,9%	1.329,79	1,3%	46.698,70	47,3%	98.808,0
2021	46.534,02	43,8%	26.073,87	24,6%	72.607,89	68,4%	106.165,87
2022	48.336,72	42,0%	27.142,86	23,6%	75.479,58	65,6%	115.049,48
2023	47.815,67	40,0%	31.501,32	26,3%	79.316,99	66,3%	119.573,26
2024	49.313,77	40,1%	35.950,58	29,2%	85.264,35	69,3%	123.094,05

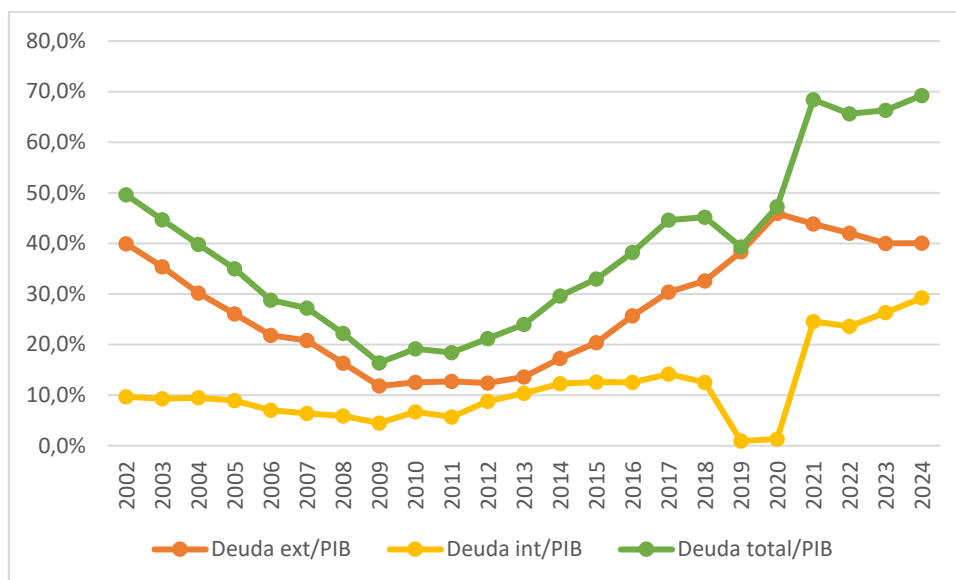
Nota: Datos en millones de USD y porcentajes. Autor: Elaboración propia. Fuente: (MEF, 2025)

Tal como se presenta en la Tabla 1, la evolución de la deuda pública total en Ecuador ha mostrado variaciones significativas a lo largo del tiempo; en 2002 su proporción respecto al Producto Interno Bruto (PIB) alcanzaba el 49,6 %, nivel elevado como consecuencia del ajuste posterior a la dolarización; desde entonces, se registró una tendencia descendente que llevó a la deuda a representar cerca del 16 % del PIB en 2009, este patrón se revirtió alcanzando un repunte marcado durante la pandemia de COVID-19 en 2020, cuando el endeudamiento se elevó al 63,6 % del PIB. Y para 2024, la deuda pública total se habría incrementado aún más, situándose en el 69,3 %; así se evidencia una relación entre los picos de endeudamiento y las crisis externas e internas, sobre todo

en los años 2009, 2015 y 2020, cuando la economía nacional enfrentó shocks financieros, productivos y sanitarios (Guilcaso, 2018).

Ilustración 1

Relación deuda pública/PIB Ecuador



Nota: Datos en porcentajes. Autor: Elaboración Propia. Fuente: (MEF, 2025)

Hubo una renegociación de la deuda que la aminoró hasta un 16,4 % en 2009; y en el 2010, particularmente durante el gobierno de Rafael Correa periodo que duró del 2007–2017, se observa un marcado incremento en el uso de la deuda para financiar el gasto fiscal. El BCE documenta cómo la expansión del balance del Banco Central más de USD 8 300 millones en financiamiento directo al MEF se utilizó para sostener programas sociales e inversiones públicas tras la caída de los precios del petróleo en el período 2015–2017. Esta práctica evidencia un uso funcional del endeudamiento para mantener el gasto, algo coherente con mecanismos contra cíclicos post-keynesianos, deuda para sostener la demanda en tiempos de crisis. (CGE, 2017; Lavoie, 2014)

Durante el periodo presidencial de Lenín Moreno 2017–2021, se recurrió de manera intensiva al financiamiento mediante la colocación de bonos soberanos; entre los años 2017 y 2019 se emitieron bonos por un monto superior a los USD 11.600 millones, dichos recursos fueron orientados principalmente a cubrir las necesidades del Presupuesto General del Estado, así como a sostener programas de carácter social y a ejecutar procesos de reestructuración de deuda externa, como los relacionados con los bonos 2020 y los

acuerdos con organismos multilaterales como el Fondo Monetario Internacional, la Corporación Andina de Fomento y la República Popular China. También en 2019 se llevaron a cabo operaciones de administración de pasivos “liability management”, cuyo fin fue el extender los plazos de pago y reconfigurar el perfil de vencimientos de deuda, con el plan de reducir las presiones fiscales a corto plazo. (MEF, 2020)

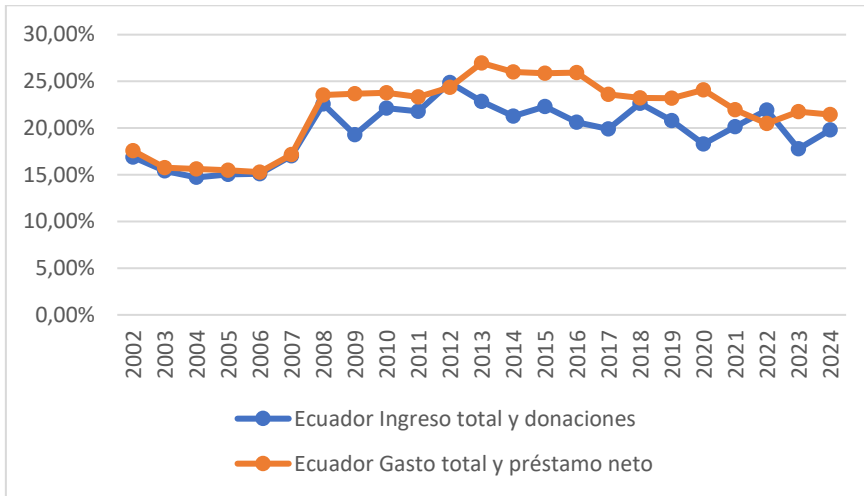
En el período comprendido entre 2021 y 2024, bajo las administraciones de Guillermo Lasso y posteriormente de Daniel Noboa, se mantuvo una estrategia activa en la gestión de deuda con la colocación de bonos en el mercado interno; para junio de 2024, se registró la emisión de bonos internos por un monto aproximado de USD 1.125 millones, destinados principalmente a operaciones de recompra de deuda interna y al cumplimiento de obligaciones por alrededor de USD 1.833 millones previstas para el mismo año. Estas operaciones tuvieron como finalidad mejorar la liquidez del Estado y gestionar el perfil de vencimientos, lo cual evidencia la implementación de medidas de carácter procíclico. (MEF, 2024)

3.3. Espacio fiscal y sostenibilidad de la deuda

La sostenibilidad de la deuda pública en Ecuador entre los años 2002 y 2024, desde la visión PK, prioriza la gestión fiscal en la que el gasto actúe como instrumento de activación económica; de acuerdo con esta corriente teórica, los déficits fiscales pueden mantenerse sin comprometer la estabilidad económica si el crecimiento del producto interno bruto nominal incluida la inflación supera consistentemente la tasa de acumulación de deuda respecto al PIB, incluso cuando los desequilibrios fiscales sean persistentes (Parui, 2023)

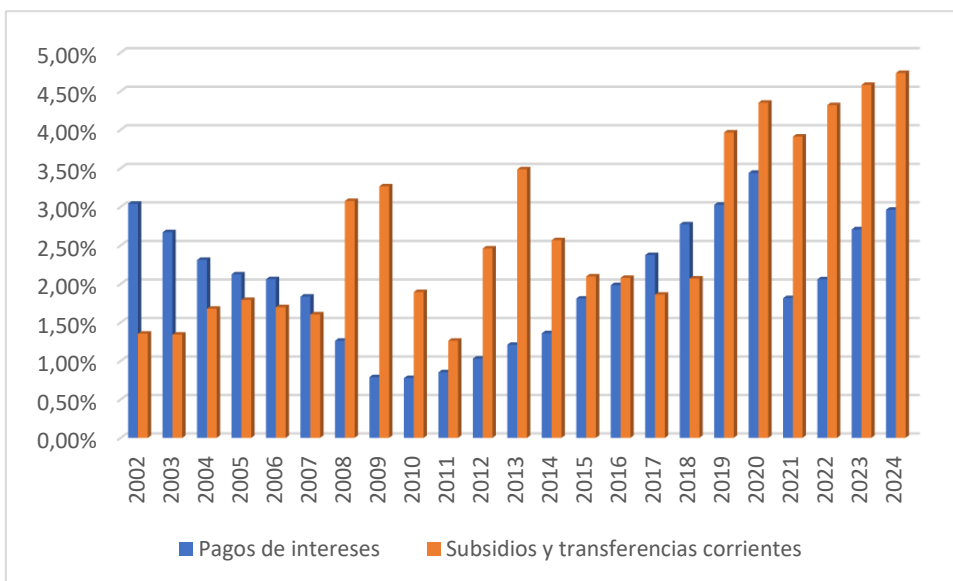
Cabe destacar que en casos como el ecuatoriano, donde la dolarización impide el uso autónomo de herramientas monetarias, se vuelve necesario articular la política fiscal con una proyección de la deuda que impulse la inversión pública y reduzca los impactos negativos de tasas de interés elevadas sobre la actividad económica; bajo esta premisa, la sostenibilidad no se mide solamente en función del saldo presupuestario, sino de su capacidad para generar crecimiento económico suficiente (TERRA & ARESTIS, 2017).

Ilustración 2
Operaciones del gobierno



Nota: Datos en porcentajes del PIB de Ecuador. Autor: Elaboración propia. Fuente: (CEPAL, 2025)

Ilustración 3
Pago de intereses comparado con subsidios y transferencias



Nota: Datos en porcentajes del PIB Ecuador. Autor: Elaboración propia. Fuente: (CEPAL, 2025)

Durante el periodo 2002-2007, Ecuador mantuvo tasas de crecimiento económico superiores a las tasas de interés reales de su deuda, lo que permitió reducir la relación deuda/PIB y construir espacio fiscal para inversión social y productiva. Esto coincidió con ingresos petroleros relativamente estables y políticas fiscales expansivas. No

obstante, a partir de 2008, el desequilibrio empezó a elevarse; a pesar de la dolarización, Ecuador incrementó el endeudamiento interno y externo para financiar gasto público, pero la urgencia por cubrir déficits estructurales provocó que en varios tramos las tasas de interés reales superaran el crecimiento observado, lo cual afectó negativamente la sostenibilidad de la deuda (BCE, 2025).

Durante las crisis de 2014–2015 y 2020, la ausencia de reglas fiscales que sean capaces de disciplinar el déficit llevó a un deterioro temporal del espacio fiscal; utilizando instrumentos de "liability management" como canjes, reestructuraciones y emisión de bonos de más largo plazo, el país logró evitar un colapso del servicio de la deuda, aunque con un mayor costo estructural y presión sobre el presupuesto (MEF, 2020).

Desde 2021 hasta 2024, se observó una convergencia gradual entre crecimiento real y costo efectivo de la deuda. Si bien no se alcanzaron superávits fiscales sostenibles en el corto plazo, la implementación de proyectos estratégicos y mejoras institucionales como swaps de deuda por naturaleza permitió fortalecer la sostenibilidad del endeudamiento. Según el análisis PK, esta estrategia resulta óptima cuando el crecimiento supera el costo de la deuda, generando un entorno donde el balance entre gasto público y crecimiento económico y tasas de interés se materializa plenamente (Arestis, 2013)

4. Conclusión

El análisis realizado sobre la deuda pública en Ecuador durante el período 2002–2024 indica que esta ha sido utilizada de forma reiterada como una herramienta de política económica, determinada por las condiciones del régimen de dolarización, las limitaciones fiscales estructurales y el diseño institucional vigente. Desde la óptica PK el endeudamiento público puede cumplir un papel activo en la estabilización de la economía, generalmente donde la política monetaria está restringida; con esta noción, la sostenibilidad de la deuda no debería evaluarse únicamente con base en parámetros fiscales convencionales, sino considerar su contribución al crecimiento económico, a la generación de empleo y al impulso sostenido de la inversión pública.

El endeudamiento facilitó la respuesta del Estado frente a situaciones adversas, como la crisis inmobiliaria global, la caída de los precios internacionales del petróleo y

la pandemia del COVID-19, en varias ocasiones, el crédito público se orientó principalmente a cubrir necesidades de liquidez y a cumplir con las obligaciones del presupuesto, dejando en segundo plano su potencial para desempeñar un rol contra cíclico; este uso limitado de la deuda redujo el impacto estructural que podría haberse alcanzado a través de un gasto público más productivo y orientado al desarrollo.

Aunque existe un marco normativo robusto constituido por la Constitución, el Código Orgánico de Planificación y Finanzas Públicas y la Ley Orgánica de Responsabilidad, Estabilización y Transparencia Fiscal los desafíos fiscales crónicos han revelado una brecha constante entre la normativa y su aplicación real. La utilización frecuente del endeudamiento para financiar gastos corrientes, incluso cuando contradice los lineamientos legales, evidencia la necesidad de revisar el equilibrio entre disciplina fiscal y flexibilidad para responder a las necesidades económicas, cuestión abordada ampliamente por la teoría post-keynesiana.

En definitiva, la investigación sugiere que la sostenibilidad de la deuda pública debe analizarse más allá de los indicadores financieros; es esencial considerar su efecto con indicadores sobre el bienestar social y el crecimiento de largo plazo; esto implica diseñar una política de endeudamiento articulada con los objetivos de desarrollo, fortalecida por instituciones técnicas, pero adaptable a los cambios del entorno macroeconómico, por ende el endeudamiento público, bien gestionado y con visión estratégica, puede ser una herramienta clave para avanzar hacia un modelo económico más equitativo, inclusivo y resiliente.

5. Referencias

[COPLAFIP], C. O. (2010). *geograficomilitar.gob.ec*. Obtenido de *geograficomilitar.gob.ec*: http://www.geograficomilitar.gob.ec/wp-content/uploads/downloads/2020/06/base_legal/Codigo_Organico_de_Planificacion_y_Finanzas_Publicas.pdf

Arestis, P. (septiembre de 2013). Economic theory and policy: a coherent post-Keynesian approach. *Elgar Online*, 10(2), 243–255. doi:<https://doi.org/10.4337/ejeep.2013.02.08>

Basabe-Serrano, S. &.-H. (2017). Desempeo económico y protesta ciudadana como detonantes de las caídas presidenciales: el caso ecuatoriano. *Perfiles Latinoamericanos*, 129-153.

BCE. (2025). *Banco Central del Ecuador*. Obtenido de Banco Central del Ecuador: <https://www.bce.fin.ec/>

Blanchard, O. (2019). Public Debt and Low Interest Rates. *American Economic Review*, 109(4), 1197–1229. doi:DOI: 10.1257/aer.109.4.1197

Canelos, M. P. (junio de 2003). *contenido.bce.fin.ec*. Obtenido de contenido.bce.fin.ec: <https://contenido.bce.fin.ec/documentos/PublicacionesNotas/Catalogo/Apuntes/ae28.pdf>

CEPAL. (2025). *CEPALSTAT*. Obtenido de CEPALSTAT: https://statistics.cepal.org/portal/cepalstat/dashboard.html?indicator_id=1246&area_id=482&lang=es

CGE. (23 de mayo de 2017). *Contraloría General del Estado Ecuador*. Obtenido de Contraloría General del Estado Ecuador: <https://www.contraloria.gob.ec/CentralMedios/PrensaDia/15797#:~:text=A%20principios%20de%20la%20d%C3%A9cada%20e%20gobierno,e%20incluso%20ir%20a%20una%20moratoria%20unilateral.&text=El%20crecimiento%20de%20la%20deuda%20se%20agrava,Correa%2C%20seg%C3%BAn%2>

Chiriboga, M. P. (30 de noviembre de 2018). Incidencia de la dolarización sobre la economía ecuatoriana, 2000 - 2015. *Semestre Económico*, 21(46), 95-122. doi:<https://doi.org/10.22395/seec.v21n46a>

CODIGO ORGANICO MONETARIO Y FINANCIERO. (2 de septiembre de 2014). *superbancos.gob.ec*. Obtenido de [superbancos.gob.ec](https://www.superbancos.gob.ec/): https://www.superbancos.gob.ec/bancos/wp-content/uploads/downloads/2018/10/codigo_organico_monetario_financiero_21_agosto_18.pdf?utm_source=chatgpt.com

Contraloría General del Estado [CGE]. (15 de 03 de 2018). *contraloria.gob.ec*.
Obtenido de *contraloria.gob.ec*:
<https://www.contraloria.gob.ec/CentralMedios/PrensaDia/17849#:~:text=CONTRALORIA%20GENERAL%20DEL%20ESTADO%20::%20Decreto%20de%20Rafael%20Correa%20'maquill%C3%B3%20la%20deuda%2C%20concluy%C3%B3%20a%20auditor%C3%ADa.&text=El%20Decreto%20Ejecutivo%201218%2C%20s>

Contraloría General del Estado. (20022). *Contraloría General del Estado Ecuador*.
Obtenido de Contraloría General del Estado Ecuador:
<https://www.contraloria.gob.ec/24271>

Ecuador, C. d. (2008). *defensa.gob.ec*. Obtenido de *defensa.gob.ec*:
https://www.defensa.gob.ec/wp-content/uploads/downloads/2021/02/Constitucion-de-la-Republica-del-Ecuador_act_ene-2021.pdf

Federico, G. N. (2023). Public debt in Colombia: A post-Keynesian and institutionalist analysis. *Cuadernos de Economía*, 42(spe88), 99-127.
doi:<https://doi.org/10.15446/cuad.econ.v42n88.102874>

Guilcaso, J. R. (2018). Crisis económica política y social del Ecuador periodo 1998 hasta parte del primer semestre del 2018. *Revista Científica de Investigación Actualización Del Mundo de Las Ciencias*, 517-569.

IMF. (13 de julio de 2018). *imf.org*. Obtenido de *imf.org*:
<https://www.imf.org/external/pubs/ft/dsa/lic.htm>

Lavoie, M. (2014). *Post-Keynesian Economics: New Foundations*. Edward Elgar.

LEY DE RÉGIMEN MONETARIO Y BANCO DEL ESTADO, C. (2005).
bce.fin.ec. Obtenido de *bce.fin.ec*:
https://www.bce.fin.ec/micrositio20dolarizacion/documentos/ley_de_regimen_monetario_y_banco_del_estado_codificacion-2005.pdf

Ley Orgánica de Responsabilidad, E. y. (mayo de 2002). *docs.ecuador.justia.com*.
Obtenido de *docs.ecuador.justia.com*:
<https://docs.ecuador.justia.com/nacionales/reglamentos/reglamento-ley-responsabilidad-estabilizacion.pdf>

Martinez, J. S. (2025). Crisis financieras en la historia de Ecuador: lecciones aprendidas. *ATAM Revista Latinoamericana De Ciencias Sociales Y Humanidades*, 6(1), 1193-1213. doi:<https://doi.org/10.56712/latam.v6i1.3411>

MEF. (2018). *Ministerio de Economía y Finanzas*. Obtenido de Ministerio de Economía y Finanzas: <https://www.finanzas.gob.ec/ministerio-de-economia-y-finanzas-transparenta-boletines-de-la-deuda-publica/#:~:text=Econom%C3%ADa%20y%20Finanzas-,Ministerio%20de%20Econom%C3%ADa%20y%20Finanzas%20transparenta%20boletines%20de%20la%20deuda,Link%20boletines%20>

MEF. (09 de 30 de 2020). *Ministerio de Economía y Finanzas*. Obtenido de Ministerio de Economía y Finanzas: <https://www.finanzas.gob.ec/el-directorio-del-fmi-aprobo-el-respaldo-por-usd-6-500-millones/>

MEF. (noviembre de 2024). *finanzas.gob.ec*. Obtenido de finanzas.gob.ec: https://www.finanzas.gob.ec/wp-content/uploads/downloads/2024/11/estrategia_de_deuda_publica_de_mediano_plazo_2024-20270266184001731616924-1.pdf

MEF. (19 de 06 de 2024). *finanzas.gob.ec*. Obtenido de finanzas.gob.ec: https://www.finanzas.gob.ec/wp-content/uploads/downloads/2024/07/2024-06-19_resoluciO%CC%81n_cdf_120mm-signed-signed0262547001720474996.pdf#:~:text=Que%2C%20art%C3%ADculo%2074%2C%20numeral%2027%2C%20del%20COPLAFIP,las%20entidades%20y%20organismos%20del%20

MEF. (2025). *Ministerio de Economía y Finanzas*. Obtenido de Ministerio de Economía y Finanzas: <https://www.finanzas.gob.ec/deuda-publica/>

Merchán, G. M. (2020). Análisis de la dinámica y sostenibilidad de la deuda pública en América Latina. *Cuestiones Económicas*, 30(2), 1-40. doi:<http://repositorio.bce.ec/handle/32000/2119>

Ministerio de Finanzas . (2010). *Ministerio de Finanzas* . Obtenido de Ministerio de Finanzas : https://www.finanzas.gob.ec/wp-content/uploads/downloads/2012/09/CODIGO_PLANIFICACION_FINAZAS.pdf

Multiplica, C. (15 de enero de 2025). Dolarización: 25 años de la institución más confiable del Ecuador. *PRIMICIAS*. Obtenido de <https://revistagestion.primicias.ec/analisis-economia-y-finanzas/dolarizacion-25-anos-de-la-institucion-mas-confiable-del-ecuador/>

Ontaneda, D. (15 de junio de 2017). *repositorio.bce.ec*. Obtenido de repositorio.bce.ec: <http://repositorio.bce.ec/handle/32000/2347>

Parui, P. (2023). Fiscal expansion, government debt and economic growth: a post-Keynesian perspective. *Journal of Post Keynesian Economics*, 47(1), 117-154. doi:<https://doi.org/10.1080/01603477.2023.2221444>

TERRA, F. H., & ARESTIS, P. (2017). Monetary Policy in the Post Keynesian Theoretical Framework. *Brazilian Journal of Political Economy*, 37(1), 45-64. doi:<https://doi.org/10.1590/0101-31572016v37n01a03>