

ECUADOR

PANORAMA RECIENTE DE LA DEUDA



ECUADOR: PANORAMA RECIENTE DE LA DEUDA



Editado por:

© Red Latinoamericana por Justicia Económica y Social - Latindadd, 2023
Jr. Mariscal Miller 2622, Lince, Lima – Perú
Teléfono: (51)(1)711-1914

latindadd@latindadd.org

www.latindadd.org

Coordinación General:

Carlos Bedoya

Coordinación de Arquitectura Financiera:

Patricia Miranda

Elaboración:

Eva Martínez-Acosta

Comentarios y aportes:

Rodolfo Bejarano
Adrian Cornejo

Diseño y diagramación:

Jose Carlos Saenz

1a edición – noviembre, 2025

Hecho el Depósito Legal en la Biblioteca Nacional del Perú: 2025-13621

ECUADOR: PANORAMA RECIENTE DE LA DEUDA

Índice

1.	Introducción	2
2.	Repaso por la historia de la deuda en Ecuador	3
3.	Composición de la deuda pública del Ecuador	6
3.1	Estructura de la deuda pública y peso sobre el PIB	6
3.2	Deuda Pública Interna	7
3.3	Composición de la deuda externa y acreedores principales	9
3.3.1	El papel del FMI en la conformación de la política económica ecuatoriana	11
3.3.2	Deuda en Bonos Soberanos	14
3.3.3	Canjes de deuda por naturaleza	15
3.3.4	Deuda Bilateral	17
4.	Servicio de la deuda	20
4.1	Servicio de la deuda y gasto social	21
4.2	Estructura del servicio de la deuda en la Proforma Presupuestaria 2026	22
5.	Conclusiones y Recomendaciones	23
6.	Bibliografía	27

1. Introducción

En las últimas décadas, la deuda pública ha dejado de ser un asunto exclusivamente financiero para convertirse en un problema estructural de soberanía y democracia económica. La magnitud y las condiciones del endeudamiento determinan qué tipo de políticas puede ejecutar un Estado y hasta qué punto es libre de definir su propio modelo de desarrollo. En América Latina, la historia de la deuda ha estado marcada por ciclos de crisis, ajustes y renegociaciones que, más que resolver los desequilibrios, han reproducido un patrón de dependencia externa y vulnerabilidad fiscal.

Ecuador no ha sido la excepción: a lo largo de los últimos cincuenta años, su economía ha transitado entre momentos de expansión crediticia y severas restricciones fiscales, condicionada por la dolarización —que eliminó la política monetaria autónoma— y por la subordinación de las finanzas públicas a los flujos de deuda externa y a la volatilidad petrolera. Esta trayectoria ha hecho de la deuda no solo un mecanismo de financiamiento, sino también un instrumento de disciplinamiento económico y político

En el escenario internacional actual, la deuda ha vuelto a ocupar un lugar central. Según datos recientes sobre deuda y sostenibilidad elaborados a partir del marco conjunto de sostenibilidad del FMI y el Banco Mundial, más de la mitad de los países de bajos ingresos evaluados se encuentran en alto riesgo de sobreendeudamiento o ya en situación de estrés de deuda¹. En este contexto, Ecuador aparece nuevamente como un caso paradigmático: tras haber reducido su carga de deuda a mínimos históricos después de la auditoría de 2008, el país volvió a niveles críticos —superiores al 50 % del PIB²— en menos de una década, impulsado por la combinación de dolarización, caída de ingresos petroleros y sucesivos programas con el FMI y otros organismos multilaterales.

Este documento aborda la deuda pública ecuatoriana desde una perspectiva integral, que combina el análisis económico con una lectura jurídica y de derechos. Su propósito es explicar cómo se compone y evoluciona la deuda, qué papel desempeñan los organismos financieros internacionales y cuáles son los impactos sociales y democráticos de las políticas de endeudamiento. No busca sustituir el trabajo de los economistas, sino ofrecer una mirada analítica, comprensible y crítica que vincule las finanzas públicas con el ejercicio de los derechos económicos y sociales.

A lo largo del documento se examina, primero, la trayectoria histórica de la deuda desde los años setenta hasta la actualidad; luego, su composición actual y los principales acreedores; después, las consecuencias sociales y jurídicas de las políticas de austeridad; y finalmente, las alternativas para una gestión soberana, transparente y justa de la deuda.

El endeudamiento público no es un fenómeno inevitable ni neutral. Es el resultado de decisiones políticas que reflejan prioridades y relaciones de poder. Analizarlo con profundidad —desde la perspectiva de la justicia económica— es un paso indispensable para que Ecuador recupere su capacidad de decidir sobre su futuro y construya una economía al servicio de su población, no de sus acreedores.

¹ https://financing.desa.un.org/sites/default/files/2024-04/2024_FSDR_ChIII_E.pdf

² <https://www.finanzas.gob.ec/wp-content/uploads/downloads/2025/01/Informe-de-Seguimiento-Reglas-Fiscales-III-trimestre-2024.pdf>

2. Repaso por la historia de la deuda en Ecuador

La trayectoria del endeudamiento público en Ecuador refleja con precisión la forma en que las decisiones financieras han condicionado la política económica y la soberanía estatal. Desde los años setenta, la deuda se ha convertido en un eje estructurante del modelo económico, modulando las prioridades fiscales y definiendo los márgenes de autonomía frente a los acreedores externos. Su evolución no puede leerse como una secuencia técnica de préstamos y pagos, sino como un proceso político de transferencia de poder: cada ciclo de endeudamiento ha implicado la imposición de marcos normativos, ajustes y condicionalidades que han reconfigurado el rol del Estado y la orientación del desarrollo.

Durante las décadas de 1970 y 1980, el Ecuador ingresó plenamente al ciclo de endeudamiento externo que marcó a toda América Latina. El auge petrolero de los setenta permitió al Estado acceder masivamente a créditos internacionales, sobre todo de la banca privada estadounidense y europea, bajo tasas variables. Con la caída del precio del crudo y la crisis de la deuda latinoamericana de 1982, el país entró en moratoria parcial y fue sometido a sucesivos programas de ajuste estructural del Fondo Monetario Internacional (FMI) y el Banco Mundial. Estos incluyeron privatizaciones, reducción del gasto público y liberalización financiera.

En los noventa, las políticas de apertura y desregulación profundizaron la vulnerabilidad del sistema bancario: el crédito externo a corto plazo y la dolarización parcial de los depósitos prepararon el terreno para la crisis financiera posterior.

Ecuador atravesó, entre finales de los años noventa y la primera década del siglo XXI, uno de los procesos más complejos de reconfiguración económica de la región. La crisis financiera de 1999 —provocada por la liberalización bancaria, la fuga de capitales y el colapso del sucre— derivó en la quiebra de más de la mitad de las instituciones financieras del país y en la pérdida masiva de ahorros. En medio de la hiperinflación y el deterioro del poder adquisitivo, el gobierno adoptó en el año 2000 la dolarización como medida de emergencia, transfiriendo la capacidad de emisión monetaria y restringiendo severamente la política fiscal y monetaria nacional. La dolarización estabilizó precios, pero amarró al Estado a la lógica del endeudamiento externo como principal fuente de liquidez, al no disponer de herramientas monetarias propias para enfrentar choques económicos.

Si bien la dolarización estabilizó los precios y contuvo la hiperinflación, implicó la renuncia definitiva a la política monetaria y cambiaria, transfiriendo al dólar estadounidense el papel de referencia macroeconómica (Banco Central del Ecuador, La dolarización en el Ecuador. Un año después, 2001). El Estado perdió la capacidad de emitir moneda, ajustar el tipo de cambio o utilizar instrumentos monetarios para responder a choques externos, quedando dependiente del ingreso de divisas por exportaciones, remesas y endeudamiento. En ese contexto, el financiamiento público se concentró en deuda externa y en bonos internos emitidos en dólares, lo que profundizó la exposición a los ciclos internacionales (CEPAL, Ecuador: ¿por qué salir de la dolarización?, 2013).

Durante el gobierno de Gustavo Noboa y los primeros años de Alfredo Palacio, el país mantuvo políticas fiscales restrictivas orientadas al pago de deuda y a la consolidación bancaria, bajo supervisión del FMI y el Banco Mundial (Fundación Friedrich Ebert, Dolarización – Informe urgente, 2014). Este periodo consolidó un nuevo régimen de dependencia estructural: un Estado sin moneda propia, condicionado por la necesidad permanente de atraer divisas externas para sostener su gasto y cumplir con sus obligaciones financieras.

A partir de 2007, con el inicio del gobierno de Rafael Correa, Ecuador redefinió su política económica en torno a la soberanía y al control estatal de los recursos estratégicos. En ese marco se creó la Comisión para la Auditoría Integral del Crédito Público (CAIC), que en 2008 llevó a cabo una revisión exhaustiva de la deuda externa acumulada durante las décadas anteriores. La auditoría reveló cláusulas abusivas, prácticas irregulares y conflictos de interés en los contratos de bonos globales, lo que permitió declarar parte de la deuda ilegítima y ejecutar una recompra con descuento superior al 60 %, reduciendo temporalmente el peso del servicio de la deuda y fortaleciendo la soberanía fiscal del país. En coherencia con esa visión, el gobierno de Rafael Correa buscó reorientar el uso del crédito hacia la inversión pública y recuperar el control estatal sobre sectores estratégicos, combinando una narrativa de soberanía con una política activa de endeudamiento interno y bilateral con condiciones distintas a las impuestas por los organismos multilaterales

Por su parte, la Constitución de 2008 introdujo un marco inédito de control democrático y sostenibilidad para el endeudamiento público. Estableció que toda deuda debe vincularse a la planificación nacional y orientarse exclusivamente a inversión productiva o proyectos con capacidad de pago, descartando su uso para gasto corriente, salvo la excepción expresa que permite financiar de manera extraordinaria egresos permanentes en salud, educación y justicia con ingresos no permanentes, incluida la deuda pública.³ Dispuso que su contratación y renegociación deben regirse por principios de transparencia, responsabilidad y participación ciudadana, e incorporó la posibilidad de auditar e impugnar obligaciones ilegítimas o contrarias al interés nacional. También prohibió expresamente la asunción de deudas privadas por parte del Estado y la capitalización de intereses. Con ello, el texto constitucional buscó transformar el endeudamiento en un instrumento subordinado al desarrollo y no en un mecanismo de dependencia financiera

Durante la década de Rafael Correa (2007–2017), la economía ecuatoriana se sostuvo en un modelo de inversión pública financiado por la renta petrolera, la emisión interna de bonos y el acceso a créditos bilaterales con China. Estos préstamos se diferenciaron de los multilaterales porque no impusieron condicionalidades de ajuste fiscal o privatización, aunque estuvieron vinculados a exportaciones de petróleo y a la participación de empresas chinas en obras estratégicas. Este esquema permitió un notable incremento de la inversión en infraestructura, educación y salud, pero también generó una nueva dependencia frente a la volatilidad del precio del crudo y a los términos de los contratos bilaterales. Entre 2014 y 2017, la deuda pública pasó del 24 % al 39 % del PIB, marcando el retorno a una senda de endeudamiento en un contexto de menor crecimiento económico.

En 2019, el gobierno de Lenín Moreno firmó un Acuerdo de Facilidad Ampliada (EFF) con el Fondo Monetario Internacional (FMI) por USD 4 200 millones. El programa buscaba “restaurar la sostenibilidad fiscal y fortalecer el crecimiento”, pero condicionó los desembolsos al cumplimiento de metas de consolidación: reducción del gasto público, eliminación de subsidios a los combustibles, congelamiento salarial y aumento de la recaudación mediante impuestos indirectos.⁴

³ Esta excepción se sustenta en el artículo 286 de la Constitución de la República, que permite financiar de manera excepcional egresos permanentes en salud, educación y justicia con ingresos no permanentes, y en el artículo 126 del Código Orgánico de Planificación y Finanzas Públicas, que prohíbe el endeudamiento para gasto permanente salvo en esos tres sectores.

⁴ <https://www.imf.org/en/news/articles/2019/03/11/ecuador-pr1972-imf-executive-board-approves-eff-for-ecuador>

Las medidas fueron implementadas en un contexto de malestar social que culminó en el estallido de octubre de 2019, cuando la eliminación de los subsidios —parte del paquete acordado con el FMI— desencadenó protestas masivas, paros y un estado de excepción.

En 2020, cuando estalló la pandemia, el país mantuvo este esquema de austeridad y priorización del pago de la deuda, aún con la contracción del PIB cercana al $-7,8\%$ y el deterioro del sistema de salud⁵. Mientras se reducían recursos para hospitales y programas sociales, el Estado efectuó pagos a acreedores internacionales y gestionó nuevos préstamos para refinanciar obligaciones existentes.

En agosto de 2020, Ecuador completó una renegociación de sus bonos globales cuyo capital representaba aproximadamente USD 17 375 millones. Según el Ministerio de Economía y Finanzas, el 98,5 % de los tenedores aceptó intercambiarlos por tres nuevos bonos con vencimientos entre 2030 y 2040, por un capital de USD 15 563 millones⁶. Aunque difundida como alivio financiero, la operación no redujo el stock total de deuda ni el costo del servicio: sólo difirió pagos y trasladó obligaciones hacia adelante, manteniendo la vulnerabilidad estructural ante choques externos.

A partir de 2023, Ecuador incorporó mecanismos de canje de deuda por naturaleza como parte de su estrategia de manejo del endeudamiento. El canje de Galápagos (2023) transformó aproximadamente USD 1 600 millones de deuda en bonos azules destinados a financiar conservación marina, mientras que el canje amazónico (2024) por cerca de USD 1 500 millones buscó canalizar recursos hacia proyectos de desarrollo sostenible. Sin embargo, estas operaciones no reducen significativamente el stock total de deuda, pues sustituyen obligaciones previas por nuevos instrumentos respaldados por garantías internacionales, manteniendo la dependencia de la arquitectura financiera externa.

En 2024, Ecuador firmó un nuevo acuerdo de Facilidad Ampliada con el FMI por USD 4.000 millones, destinado a “apoyar las reformas estructurales y restaurar la sostenibilidad fiscal tras la pandemia”⁷. El programa ratificó la lógica de austeridad y disciplina fiscal, priorizando la estabilidad macroeconómica sobre el gasto social. Este acuerdo coincidió con una crisis de seguridad sin precedentes: en 2023, Ecuador registró una tasa de homicidios de 45 por 100 000 habitantes, una de las más altas del mundo.⁸ La presión de la deuda, junto con el deterioro institucional, ha limitado la capacidad del Estado para responder eficazmente a esta situación. En 2025, el país continúa destinando más recursos al servicio de la deuda que al financiamiento conjunto de los sectores de salud, educación y seguridad, reflejando un modelo económico aún subordinado a metas externas más que al ejercicio pleno de los derechos económicos y sociales.

En síntesis, entre 1970 y 2025 Ecuador no ha enfrentado un problema estrictamente financiero, sino la consolidación de un modelo económico dependiente del crédito externo, condicionado por la dolarización y sometido a sucesivas rondas de ajuste estructural. Este recorrido histórico explica la composición actual de la deuda, el peso creciente de los organismos multilaterales y la persistente vulnerabilidad fiscal del país. A continuación, se examina la estructura

⁵ <https://www.expreso.ec/actualidad/economia/economia-ecuatoriana-decrecio-7-8-2020-golpeada-pandemia-banco-central-101764.html>

⁶ <https://www.reuters.com/es/mundo/EK6CNFLHURKU7FBZDGLXDBMNWE-2020-08-31/>

⁷ <https://www.imf.org/en/news/articles/2024/05/31/pr-24197-ecuador-imf-board-approves-48-month-us-4-billion-eff-arrangement>

⁸ <https://ourworldindata.org/homicides>

contemporánea del endeudamiento —sus acreedores, sus instrumentos y su impacto sobre la sostenibilidad macroeconómica y social— para entender por qué el país continúa operando bajo un régimen de restricciones estructurales.

3. Composición de la deuda pública del Ecuador

3.1 Estructura de la deuda pública y peso sobre el PIB

A julio de 2025, el saldo consolidado de la deuda pública del Ecuador —sumando la interna y la externa— se ubicó en torno a USD 84.000 millones, lo que equivale aproximadamente al 65 % del PIB nominal proyectado para el año (USD 132.018 millones, según el Banco Central del Ecuador). La deuda externa pública representó la mayor proporción, con un saldo de USD 49.144 millones, mientras que la deuda interna ascendió a USD 35.002 millones. Este nivel refleja una tendencia de incremento moderado respecto al promedio de 2024, pese a los procesos de refinanciamiento y las amortizaciones parciales efectuadas durante el primer semestre de 2025.⁹

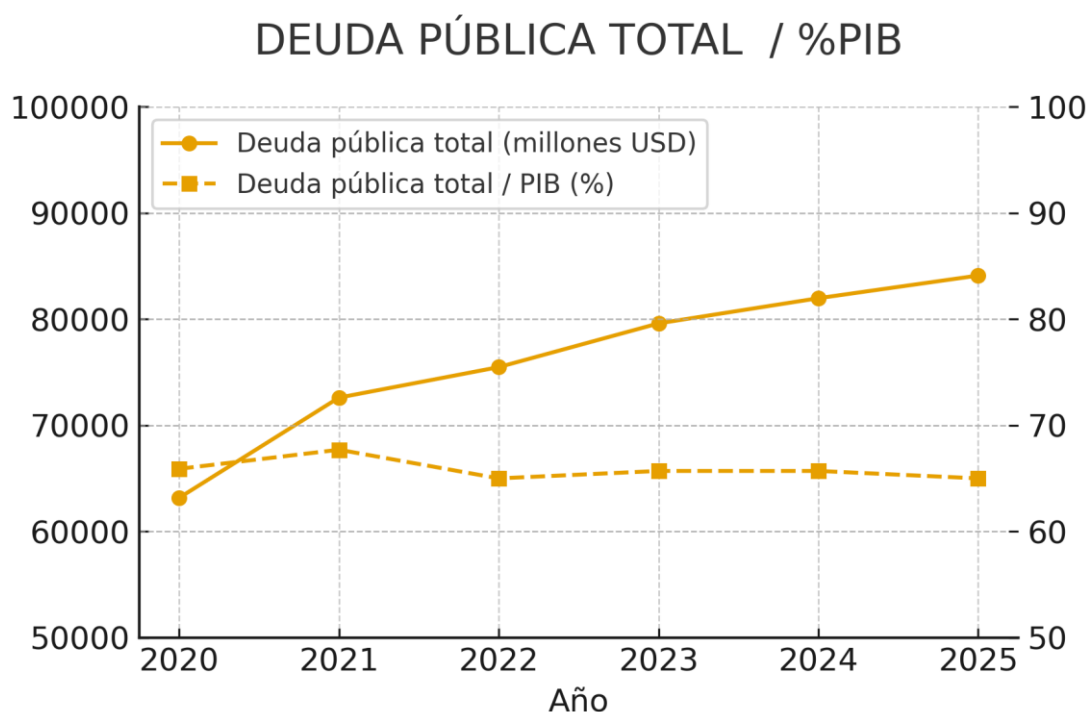
En términos estructurales, la deuda ecuatoriana mantiene una composición marcadamente externa: la deuda externa representa alrededor del 58 % del total, mientras que la interna equivale al 42 %. Este perfil implica una elevada exposición a la volatilidad de los mercados internacionales y a las condiciones impuestas por los acreedores multilaterales, que concentran más del 60 % del portafolio externo. El margen de maniobra fiscal continúa condicionado por los pagos de intereses y amortizaciones, que durante los primeros siete meses de 2025 absorbieron más recursos que los destinados a inversión social o infraestructura pública.

En otras palabras, el país se mantiene por encima del límite estructural del 40 % de deuda/PIB establecido en el Código Orgánico de Planificación y Finanzas Públicas (COPLAFIP), y también supera el techo transitorio del 57 % previsto para 2025 por la Ley Orgánica para el Ordenamiento de las Finanzas Públicas. Esta situación refleja el deterioro de los indicadores de sostenibilidad fiscal y la limitada efectividad de las medidas de consolidación impulsadas en los últimos programas con el FMI.

Más allá de su volumen puntual, la dinámica reciente revela un problema de tendencia y composición. Entre 2020 y 2025, el saldo total de la deuda pública creció de aproximadamente USD 63.000 millones a más de USD 84.000 millones, lo que representa un incremento cercano al 33 % en cinco años. Este crecimiento sostenido muestra la persistente dependencia del financiamiento externo y la limitada capacidad de ajuste estructural de la economía. A lo largo de este período, la deuda externa ha concentrado en promedio entre 60 % y 65 % del total, mientras que la deuda interna ha oscilado entre 35 % y 40 %, sin observarse una transición relevante hacia instrumentos domésticos; —como bonos del Estado, certificados de tesorería u obligaciones con el Banco Central, el IESS y el BDE—. Esta estructura reproduce un patrón de subordinación financiera en el que las decisiones sobre tasas, plazos y condicionalidades permanecen sujetas a acreedores externos —principalmente organismos multilaterales,

⁹ Banco Central del Ecuador (BCE), Información Estadística Mensual No. 2083, cuadro 3.3.1 “Movimiento de la deuda externa pública” Disponible en: <https://repositorio.bce.ec/handle/32000/3237>

tenedores de bonos soberanos y gobiernos bilaterales—, limitando el margen soberano de política fiscal y social.¹⁰



Elaboración: Propia

Fuente: Banco Central del Ecuador

El aumento sostenido del endeudamiento refleja no solo una respuesta coyuntural a los insuficientes ingresos fiscales, sino una dependencia estructural del crédito externo como mecanismo de sostenimiento del Estado. La política fiscal ha quedado sujeta a los ciclos de endeudamiento y refinanciamiento, donde cada programa de ajuste busca estabilizar los pagos sin alterar la raíz del problema: la rigidez de un modelo económico concentrado en exportaciones primarias y un marco fiscal condicionado por la dolarización. En este contexto, la deuda actúa menos como una herramienta de inversión y más como un mecanismo de reproducción de la dependencia financiera, en el que el margen de decisión nacional se reduce frente a las demandas de liquidez, las presiones de los mercados y los compromisos adquiridos con los organismos multilaterales.

3.2 Deuda Pública Interna

La trayectoria de la deuda interna no solo refleja nuevas operaciones de financiamiento, sino también cambios metodológicos y de cobertura en las estadísticas oficiales. De acuerdo con la

¹⁰ Ibid

información del Banco Central del Ecuador, el saldo agregado de la deuda pública interna del sector público total pasó de aproximadamente USD 17.796 millones en 2020 a USD 32.546 millones en 2024, lo que supone un aumento cercano al 83 % en cuatro años. En términos del PIB, su peso se elevó de 18,6 % en 2020 a alrededor de 26,1 % en 2024.¹¹

Sin embargo, una parte de este incremento responde a la forma en que el Ministerio de Economía y Finanzas ha ido redefiniendo qué se contabiliza como deuda interna. A partir de 2019 se incorporan obligaciones no pagadas registradas en presupuestos clausurados; y desde julio de 2021 se incluyen, además, las deudas de los gobiernos autónomos descentralizados y de las empresas públicas con el sistema financiero público, el sector privado financiero y el sector privado no financiero, así como otros pasivos por convenios de liquidez y obligaciones del IESS con estos mismos sectores. Es decir, los saldos más recientes integran pasivos que antes no figuraban en la serie, aunque ya existían en la práctica. El aumento de la deuda interna entre 2020 y 2024 combina, por tanto, nuevo endeudamiento con la re-clasificación y reconocimiento estadístico de obligaciones que antes permanecían parcialmente fuera del registro oficial.¹²

La composición de la deuda interna muestra, aun así, tendencias relevantes. En 2020, la mayor parte del saldo correspondía a Bonos del Estado, mientras que las obligaciones con el Banco Central, el IESS y el Banco de Desarrollo del Ecuador tenían un peso menor y no existían aún Certificados de Tesorería significativos. Para 2024, el perfil es distinto: los Bonos del Estado suman alrededor de USD 16.950 millones (algo más de la mitad del total), las obligaciones con BCE, IESS y BDE ascienden a unos USD 13.201 millones y los Certificados de Tesorería se acercan a USD 2.395 millones. Esta evolución indica una utilización creciente de los recursos de la seguridad social y del banco central, así como un mayor recurso a instrumentos de corto plazo emitidos por la Tesorería.

Año	Deuda interna total (millones USD)	Deuda interna / PIB (%)
2020	17.796,2	18,6
2021	26.073,9	24,3
2022	27.142,9	23,4
2023	31.792,8	26,2
2024	32.546,0	26,1

Elaboración: Propia

Fuente: Banco Central del Ecuador

¹¹<https://repositorio.bce.ec/bitstream/32000/3237/1/Informaci%3bn%20Estad%3adstica%20Mensual%20No.%202083.pdf>

¹²<https://repositorio.bce.ec/bitstream/32000/3237/1/Informaci%3bn%20Estad%3adstica%20Mensual%20No.%202083.pdf>

La deuda interna plantea tres alertas. Primero, desplaza sobre el ahorro previsional y sobre el balance del banco central una parte importante del riesgo fiscal: la sostenibilidad de pensiones y de la estabilidad financiera queda más expuesta a la solvencia del propio Estado. Segundo, la incorporación de obligaciones acumuladas (presupuestos clausurados, convenios de liquidez, atrasos) muestra que una fracción del endeudamiento interno es, en realidad, la formalización de pasivos generados por años de subfinanciamiento y diferimiento de pagos, más que una estrategia transparente de financiamiento de inversión. Tercero, la presencia creciente de Certificados de Tesorería refuerza un componente de deuda de corto plazo particularmente sensible a tensiones de liquidez.

En conjunto, la evolución de la deuda interna confirma que el problema de endeudamiento del país no se limita a los mercados internacionales. La propia contabilidad oficial revela no solo el peso persistente de las obligaciones del Estado con el IESS, el Banco Central y la banca pública, sino también el proceso de reconocimiento de atrasos y pasivos que durante años permanecieron fuera del registro explícito de la deuda. A pesar de las restricciones incorporadas desde 2018 para limitar el financiamiento directo con estas instituciones, los saldos de deuda interna con el sistema financiero público y la seguridad social siguen siendo elevados, lo que muestra que el ajuste fiscal no ha logrado reducir de manera efectiva esta forma de dependencia.

Cualquier estrategia de sostenibilidad de la deuda debería, por tanto, revisar no solo el volumen de la deuda interna, sino también su composición, los cambios de metodología que la inflan y, sobre todo, las salvaguardas necesarias para que el ajuste no se cargue sobre las pensiones, los servicios públicos y los derechos económicos y sociales de la población.

3.3 Composición de la deuda externa y acreedores principales

A diciembre de 2024, el saldo de la deuda externa pública del Ecuador ascendió a USD 49.144,6 millones, según la serie oficial del Banco Central del Ecuador (BCE) basada en SIGADE, que incluye saldos, amortizaciones, intereses y ajustes contables propios de la metodología de deuda externa pública.¹³ Esta cifra es coherente con las estimaciones del Ministerio de Economía y Finanzas (MEF), que sitúan la deuda externa del Sector Público No Financiero en torno a USD 48.141,7 millones, diferencia que responde a coberturas y tratamientos contables distintos entre ambas instituciones.¹⁴ En ambos casos, la tendencia es clara: al cierre de 2024, la deuda externa se mantiene en un rango históricamente alto —48–49 mil millones— sin mostrar reducciones estructurales pese a la renegociación de bonos en 2020 y al canje de deuda por naturaleza ejecutado entre 2023 y 2024.

La estructura de la deuda externa pública al cierre de 2024 muestra una clara predominancia de los organismos multilaterales, que concentran el 56,7 % del total, con el Banco Interamericano de Desarrollo (BID), el Banco Mundial y el Fondo Monetario Internacional (FMI) como principales acreedores, reflejando la consolidación de un patrón de financiamiento condicionado. Los bonos soberanos en mercados internacionales representan aproximadamente 29–30 %, tras la

¹³ Banco Central del Ecuador (BCE), *Información Estadística Mensual No. 2083*, cuadro 3.3.1 “Movimiento de la deuda externa pública”. Disponible en: <https://repositorio.bce.ec/handle/32000/3237>

¹⁴ Ministerio de Economía y Finanzas (MEF), *Programación Fiscal 2025–2029*, p. 21. Disponible en: <https://www.finanzas.gob.ec/wp-content/uploads/downloads/2025/08/Documento-Programacio%CC%81n-Fiscal-2025-2029.pdf>

reestructuración de 2020 y los posteriores ajustes operados en 2023–2024. Los acreedores bilaterales, principalmente China (CDB y ExImBank) y en menor medida algunos programas de cooperación financiera de otros gobiernos, explican entre 10–12 % del total. El resto, alrededor de 3–4 %, corresponde a acreedores comerciales menores, agencias de crédito a la exportación y otros pasivos externos no multilaterales ni bilaterales, cuya participación es marginal pero persistente dentro de la cartera externa del Estado.¹⁵ Esta composición confirma que la mayor parte de la deuda externa ecuatoriana se encuentra sujeta a marcos de política definidos por instituciones multilaterales y por los mercados financieros internacionales, limitando los márgenes de soberanía fiscal del país.

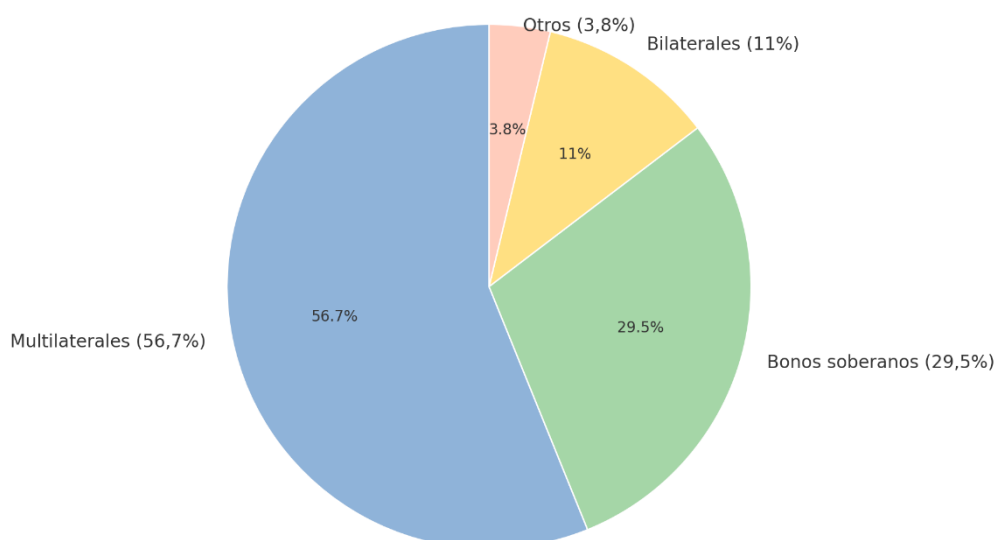
Tipo de acreedor	Monto aprox. (millones USD)	% de la deuda externa (2024)
Organismos multilaterales	27.296,3	56,7 %
Bonos soberanos en mercados internacionales	14.209,9	29,5 %
Convenios con gobiernos (deuda bilateral)	5.295,6	11,0 %
Otros acreedores externos (bancos, agencias)	1.339,9	2,8 %
Total deuda externa	48.141,7	100,0 %

Elaboración: Propia

Fuente: Ministerio de Economía y Finanzas

¹⁵ MEF, Programación Macroeconómica 2025–2028. Disponible en: https://www.finanzas.gob.ec/wp-content/uploads/downloads/2025/04/Programacio%CC%81n-Macroecono%CC%81mica-2025-2028_VersionFinalEnvio_15042025.pdf

Composición de la Deuda Externa Pública por Tipo de Acreedor (diciembre 2024)



Elaboración: Propia

Fuente: Ministerio de Economía y Finanzas

Dentro del 56,7 % de deuda externa pública correspondiente a organismos multilaterales a diciembre de 2024, la mayor proporción se concentra en tres instituciones. Según la Programación Macroeconómica 2025–2028 del MEF, el Banco Interamericano de Desarrollo (BID) representa aproximadamente el 31,7 % de la deuda multilateral, seguido del Fondo Monetario Internacional (FMI) con el 30,6 %, resultado del Acuerdo de Facilidad Ampliada aprobado en 2024. A estos les sigue el Banco Mundial (BIRF/AIF) con una participación cercana al 26–27 %, impulsada por programas de inversión y créditos de emergencia. El resto — alrededor de 10–12 % del componente multilateral— corresponde a la CAF, el Fondo Internacional de Desarrollo Agrícola (FIDA) y otros organismos de menor peso relativo. Esta distribución confirma que la estructura multilateral está altamente concentrada en acreedores cuyas intervenciones se vinculan directamente con marcos de política económica, financiera y fiscal, y revela la centralidad del BID, FMI y Banco Mundial en la arquitectura contemporánea del endeudamiento externo ecuatoriano.¹⁶

3.3.1 El papel del FMI en la conformación de la política económica ecuatoriana

Antes de 2007, la relación de Ecuador con el Fondo Monetario Internacional (FMI) estuvo marcada por programas de ajuste estructural que buscaban restaurar la estabilidad macroeconómica, la liberalización comercial y la apertura financiera. Durante los años noventa, sucesivos gobiernos firmaron acuerdos Stand-By que incluyeron privatizaciones, flexibilización laboral, apertura del sistema financiero y reducción del gasto público, en línea con el llamado Consenso de Washington. La crisis bancaria de 1999 y la posterior dolarización en 2000 reforzaron la dependencia del país de los flujos externos, incluido el FMI, que condicionó

¹⁶ MEF, Programación Macroeconómica 2025–2028. Disponible en: https://www.finanzas.gob.ec/wp-content/uploads/downloads/2025/04/Programacio%CC%81n-Macroecono%CC%81mica-2025-2028_VersionFinalEnvio_15042025.pdf

desembolsos a medidas de consolidación fiscal, recapitalización bancaria y reformas legales. La percepción social de estas condicionalidades como regresivas, sumada al impacto social de la crisis, erosionó la legitimidad del Fondo en Ecuador.

Con la llegada de Rafael Correa en 2007, Ecuador se distanció del FMI, expulsó a la misión residente, dejó de suscribir acuerdos crediticios y priorizó una estrategia de financiamiento soberano, incluyendo auditoría de la deuda, emisión interna de bonos y préstamos bilaterales con China. Durante este periodo, el país redujo temporalmente su exposición a los organismos financieros internacionales y promovió reformas constitucionales que limitaban la injerencia externa en la planificación económica. Sin embargo, la caída del precio del petróleo desde 2014, el incremento del gasto público y la ausencia de herramientas monetarias en un régimen dolarizado fueron erosionando la sostenibilidad fiscal, incubando el retorno a los mercados multilaterales. En 2016, tras casi una década sin programas activos con el FMI, Ecuador retomó contacto mediante un Instrumento de Financiamiento Rápido (IFR) por USD 364 millones, aprobado para atender la emergencia del terremoto de abril. Este apoyo fue excepcional y sin condicionalidades económicas, orientado exclusivamente a la reconstrucción.¹⁷

El gobierno de Lenín Moreno restableció la relación con el FMI y, en marzo de 2019, firmó un Servicio Ampliado del Fondo (SAF) por USD 4.200 millones. El programa buscaba “restaurar la sostenibilidad fiscal”¹⁸, pero implicó reducción del gasto público, eliminación de subsidios a los combustibles, reforma laboral y reformas tributarias regresivas, acompañado de un proceso de consolidación fiscal acelerada. La eliminación de los subsidios en octubre de 2019 derivó en el levantamiento social más importante desde los años 90, obligando al gobierno a derogar el decreto que daba cumplimiento al acuerdo. Aunque el programa fue reformulado tras la pandemia, mantuvo su énfasis en la estabilización fiscal, reforzando el rol del FMI como arquitecto de la política económica en un contexto de profunda vulnerabilidad social.

En mayo del 2020 el FMI aprobó la solicitud de Ecuador de asistencia financiera de emergencia para el Covid-19, bajo el Instrumento de Financiamiento Rápido (RFI) de aproximadamente US\$643 millones para apoyar la liquidez y reactivar la economía. Este financiamiento fue adicional a un programa de mediano plazo ya existente.¹⁹

Bajo el gobierno de Guillermo Lasso, Ecuador dio continuidad al Servicio Ampliado del Fondo (SAF) que había sido aprobado el 30 de septiembre de 2020 durante la administración de Lenín Moreno, por un monto total de USD 6.500 millones.²⁰ Bajo este marco, el país completó las revisiones de 2021 y 2022, lo que permitió acceder a aproximadamente USD 1.900 millones adicionales en desembolsos, según los reportes del Fondo²¹. Estos avances se sustentaron en el cumplimiento de metas de reducción del déficit primario, racionalización del gasto público, y ajustes al sistema de subsidios a los combustibles, elementos centrales del programa. La aplicación de estas medidas ocurrió en medio de un evidente desgaste social: en junio de 2022, Ecuador enfrentó un paro nacional de dieciocho días, motivado por el aumento del costo de

¹⁷ <https://www.eluniverso.com/noticias/2016/07/08/nota/5678631/rafael-correa-espera-que-fondo-monetario-internacional-apruebe/>

¹⁸ <https://www.imf.org/es/news/articles/2019/02/21/pr1952-ecuador-and-imf-reach-staff-level-agreement-on-extended-fund-facility>

¹⁹ <https://www.imf.org/es/news/articles/2020/05/01/pr-20203-ecuador-imf-executive-board-approves-us-643-million-in-emergency-assistance>

²⁰ <https://latindadd.org/todos/dddel-fmi-y-lasso-acuerdan-la-receta-para-ecuador/>

²¹ <https://www.imf.org/en/publications/cr/issues/2022/07/16/ecuador-fourth-and-fifth-reviews-under-the-extended-arrangement-under-the-extended-fund-520879>

vida, la caída del poder adquisitivo, la insuficiencia del gasto social y el deterioro de las condiciones de seguridad.

Durante la puesta en marcha del nuevo SAF en 2024, la relación de Ecuador con el FMI volvió a estar marcada por el protagonismo de los ministros de Economía de Moreno (2018 -2020) y Lasso (2020 -2022) que condujeron las negociaciones técnicas en los años previos, defendieron las reformas fiscales y estructurales como condiciones necesarias para estabilizar las cuentas públicas y preservar la confianza de los acreedores internacionales.

Sin embargo, para mayo de 2024, el gobierno de Daniel Noboa obtuvo la aprobación de un nuevo acuerdo de 48 meses bajo el régimen de Extended Fund Facility (EFF) —también conocido como SAF— con el FMI, por un monto equivalente a USD 4 000 millones, con el desembolso inicial inmediato de USD 1 000 millones para atender retos de liquidez y fiscalidad.²² Con este Acuerdo el gobierno busca reducir su relación deuda pública/PIB desde 55,3 % en 2023 a cerca de 40 % en 2032, además de reducir las necesidades brutas de financiamiento del 6,6 % del PIB en 2024 al 4,8 % en 2028.²³

Para junio del 2025 el gobierno de Noboa llegó a un acuerdo a nivel técnico con el Fondo Monetario Internacional (FMI), en el marco de la segunda revisión del programa SAF (Servicio Ampliado del Fondo). Como parte de este acuerdo, se incluye un aumento propuesto de USD 1.000 millones en el financiamiento total del programa, con lo cual se incrementa aproximadamente de USD 4.000 millones a USD 5.000 millones.²⁴

Para octubre del mismo año, la eliminación del subsidio al diésel —que elevó el precio de USD 1,80 a USD 2,80 por galón— motivó un paro nacional liderado por la Confederación de Nacionalidades Indígenas del Ecuador (CONAIE), con epicentro en la provincia de Imbabura, donde se reportaron al menos tres fallecidos y decenas de heridos durante los enfrentamientos.²⁵ Al mismo tiempo, el FMI aprobó un nuevo desembolso inmediato de USD 600 millones, elogió “la resiliencia” del país y reconoció que las metas cuantitativas del programa se habían cumplido a agosto de 2025.²⁶ Sin embargo, organizaciones sociales señalaron que las medidas de austeridad, la liberalización de precios y la priorización del ajuste fiscal estaban trasladando el costo de la crisis a los sectores más vulnerables, reavivando el debate sobre si la agenda macroeconómica promovida por el FMI es compatible con una estrategia de desarrollo basada en la justicia social.

A noviembre de 2025, Ecuador mantiene una deuda total con el Fondo Monetario Internacional (FMI) de alrededor de USD 8300 millones.²⁷ Este nivel de endeudamiento ubica al país entre los 10 Estados con mayor deuda activa frente al FMI en el mundo. En América Latina, Ecuador se sitúa como segundo deudor del Fondo²⁸ —solo superado ampliamente por Argentina-, lo que refleja la magnitud de los programas SAF firmados desde 2019 y la dependencia creciente del

²² <https://www.finanzas.gob.ec/wp-content/uploads/downloads/2024/05/1ECUEA2024001.pdf>

²³ <https://www.finanzas.gob.ec/wp-content/uploads/downloads/2024/07/Ecuador-2024-Request-for-Extended-Arrangement-Under-the-EFF-BUNDLE-Espanol.pdf>

²⁴ https://www.finanzas.gob.ec/wp-content/uploads/downloads/2025/06/2025.06.11_Boleti%CC%81n-003_Ecuador-alcanza-acuerdo-a-nivel-te%CC%81cnico-con-el-FMI-en-el-marco-de-la-segunda-revisio%CC%81n-del-programa-SAF.pdf

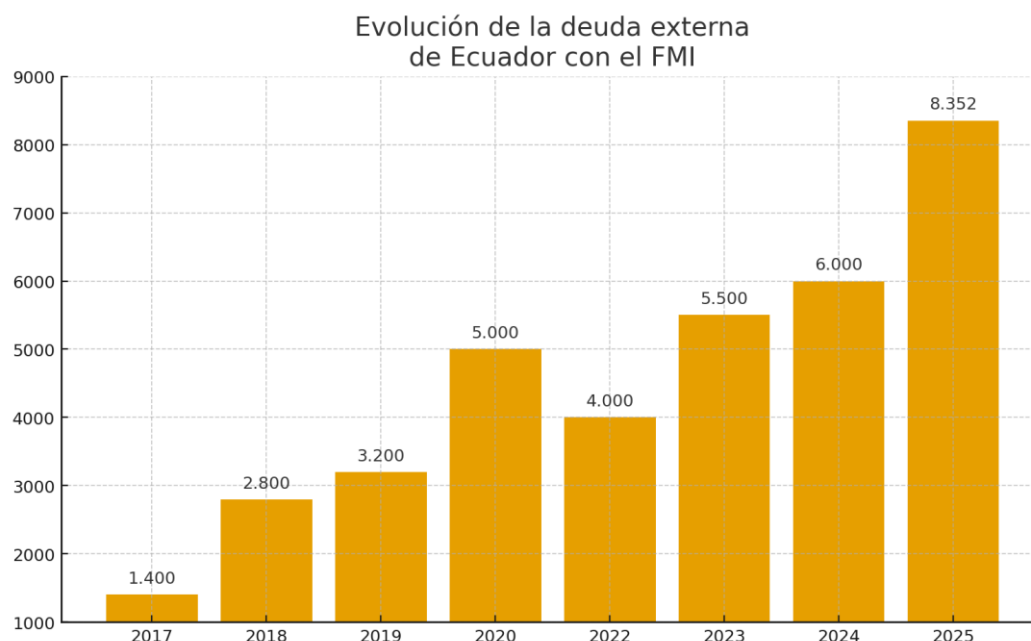
²⁵ <https://alianzaddhh.org/incidentes-ddhh-paro-2025/>

²⁶ <https://www.primicias.ec/economia/fmi-directorio-aprueba-tercer-credito-desembolso-noboa-107767>

²⁷ https://www.finanzas.gob.ec/wp-content/uploads/downloads/2025/04/Programacio%CC%81n-Macroecono%CC%81mica-2025-2028_VersionFinalEnvio_15042025.pdf

²⁸ <https://ecuadorchequea.com/ecuador-si-esta-entre-los-10-paises-mas-endeudados-con-el-fmi/>

financiamiento multilateral para cubrir brechas fiscales estructurales. La posición actual del país en el ranking global confirma que el FMI es hoy uno de los acreedores centrales de la política económica ecuatoriana.



Elaboración: Propia

Fuente: Ministerio de Economía y Finanzas

3.3.2 Deuda en Bonos Soberanos

Desde finales de los ochenta, Ecuador dejó atrás un modelo basado mayormente en préstamos bancarios y multilaterales para adoptar una lógica en la que los bonos soberanos jugaron un papel central: en 1994 el país aceptó transformar parte de su deuda bancaria en bonos Brady negociables, lo que permitió colocar obligaciones ecuatorianas en mercados secundarios con garantías de los T-Treasury estadounidenses. A partir de allí, en 1997 emitió un eurobono de aproximadamente USD 500 millones, marcando su adhesión al mercado internacional de deuda pública. Sin embargo, en septiembre de 1999 el país incumplió un pago de USD 44,5 millones sobre sus bonos Brady, lo que desencadenó primero una crisis de acceso al financiamiento y luego una reestructuración en agosto de 2000, mediante la cual se canjearon aproximadamente USD 6.500 millones en Brady y eurobonos por nuevos bonos globales con quitas y plazos extendidos.²⁹

El segundo default —política y técnicamente distinto— se produjo en 2008, cuando el gobierno de Rafael Correa suspendió el pago de los Bonos Global 2012 y 2030 (unos USD 3.200 millones). A diferencia de 1999, esta decisión se sustentó en los hallazgos de la Comisión para la Auditoría Integral del Crédito Público (CAIC)³⁰, cuyo informe documentó irregularidades, conflictos de interés y cláusulas abusivas en las emisiones y renegociaciones de deuda comercial, concluyendo que parte de esos títulos era “ilegítima” y contraria al interés público. La Auditoría

²⁹ <https://bfi.uchicago.edu/wp-content/uploads/The-Case-of-Ecuador.pdf>

³⁰ https://www.cancilleria.gob.ec/wp-content/uploads/2014/08/Libro-CAIC_Espa%C3%B1ol.pdf

identificó fallas jurídicas en la contratación de los Bonos Global y en la reestructuración del 2000; estos elementos sirvieron de fundamento formal para declarar la moratoria.

En 2009, el Estado lanzó una recompra mediante subasta inversa y logró retirar el 91 % de esos bonos pagando entre USD 0,30 y USD 0,35 por dólar nominal, consolidando una reducción de aproximadamente USD 3.000 millones del stock de deuda comercial.³¹ Esta operación cerró uno de los ciclos más complejos de la deuda ecuatoriana, combinando default, auditoría y recompra estratégica.

Entre 2014 y 2019, Ecuador volvió a endeudarse masivamente mediante bonos globales porque enfrentó una combinación crítica de restricciones estructurales: la caída de los ingresos petroleros desde 2014, que redujo drásticamente la liquidez fiscal; la dolarización, que impide emitir moneda propia para enfrentar shocks; y un gasto público elevado que requería financiamiento inmediato.

Para el 2014 el Ecuador volvió a endeudarse mediante bonos globales debido a una combinación de factores estructurales: la caída abrupta del precio del petróleo desde mediados de este año. La CEPAL³² documenta que, tras la caída del crudo en 2014, los ingresos petroleros del país disminuyeron cerca de un 45 % en el período 2014–2016, obligando al Estado a buscar recursos en los mercados internacionales. En ese contexto, el gobierno reabrió el acceso a los mercados internacionales pese a las tasas elevadas. La primera emisión de este ciclo fue en junio de 2014, por USD 2.000 millones al 7,95 %, para compensar la caída de ingresos y cubrir necesidades de financiamiento.

En los años siguientes Ecuador realizó una intensa serie de emisiones de bonos soberanos, las colocaciones internacionales superaron los USD 15.000 millones en bonos (principalmente Bonos Global).³³ En 2017, el gobierno emitió un tramo adicional por USD 2.000 millones para financiar inversión pública ante la caída de ingresos petroleros. En 2019, se colocaron cuatro emisiones de Bonos Global por un total de USD 4.525 millones, con vencimientos en 2025, 2029, 2030 y 2035.³⁴ Esta ola de deuda transformó la estructura del financiamiento externo del país: se estima que la proporción de bonos internacionales dentro de la deuda pública pasó de cerca del 13 % a aproximadamente el 38 % entre 2014 y 2019, evidenciando un giro hacia el endeudamiento de mercado de alto costo.

En ese contexto de fragilidad previa, la doble crisis de COVID-19 y el desplome del precio del petróleo en marzo de 2020 multiplicó las necesidades de financiamiento. Ante la imposibilidad material de sostener los pagos, el gobierno solicitó en abril de 2020 un aplazamiento de seis meses en intereses a los acreedores privados, lo que abrió la puerta a una negociación integral de los bonos. El proceso culminó el 1 de septiembre de 2020 con un canje de aproximadamente USD 17,4 mil millones en bonos globales, alcanzando una adhesión del 98,5 % de los tenedores, que aceptaron reemplazar diez series existentes por tres nuevos instrumentos de largo plazo con vencimientos en 2030, 2035 y 2040. El anuncio de liquidación detalla que el nuevo bono con

³¹ <https://www.economist.com/news/2009/06/17/ecuadors-winning-strategy>

³² <https://www.cepal.org/es/publicaciones/41014-panorama-fiscal-america-latina-caribe-2017>

³³ <https://contenido.bce.fin.ec/documentos/PublicacionesNotas/Catalogo/Apuntes/ae66.pdf>

³⁴ <https://www.primicias.ec/noticias/economia/deuda-publica-ecuador-crece>

vencimiento 2030 concentró alrededor de USD 3.701 millones, el bono 2035 unos USD 8.459 millones y el bono 2040 aproximadamente USD 3.403 millones.³⁵

La reestructuración de 2020 se apoyó en una deuda cuyo 65 % provenía de créditos contratados durante el gobierno de Lenín Moreno y utilizados principalmente para pagar capital e intereses y cubrir déficits externos, sin generar beneficios sociales ni productivos. Aunque el canje alivió temporalmente el flujo fiscal, redujo el espacio para políticas públicas en plena pandemia, abrió la puerta a nuevas exigencias del FMI —ajuste, flexibilización laboral y reformas regresivas— y revalorizó los bonos en favor de los acreedores, reconociendo títulos depreciados al 59 % a valor presente y al 91 % a valor nominal. El acuerdo incluyó además capitalización de intereses mediante el “Bono PDI 2030”, prohibida por la Constitución³⁶, y omitió cualquier criterio de corresponsabilidad de los prestamistas, trasladando nuevamente el peso de la crisis hacia la población.

3.3.3 Canjes de deuda por naturaleza

La transición hacia los canjes de deuda por naturaleza se produjo en un escenario donde el mercado de bonos ecuatorianos había entrado en colapso funcional tras la reestructuración de 2020. A partir de 2021, la combinación de debilidad fiscal, deterioro institucional y tensiones políticas aceleró una pérdida de confianza que llevó los bonos globales a niveles de distress: en septiembre de 2022, el bono 2030 se negociaba por debajo de 40 centavos por dólar, y otras series mostraban caídas similares, reflejando un riesgo país percibido como prácticamente impagable y el cierre total del acceso a financiamiento mediante emisiones tradicionales. En este contexto, Ecuador quedó imposibilitado de refinanciar vencimientos mediante instrumentos convencionales y enfrentó un portafolio de deuda comercial que, aun reestructurado, seguía siendo oneroso, volátil y profundamente condicionado por la percepción de riesgo de los mercados. La presión por reconfigurar este componente sin acudir a mercados inaccesibles abrió el espacio para operaciones híbridas —basadas en recompras con descuento y nuevos bonos garantizados— que dieron paso al primer canje de deuda por naturaleza en Galápagos en 2023.

El canje de deuda por naturaleza de Galápagos en 2023 operó directamente sobre los mismos bonos globales 2030, 2035 y 2040 surgidos de la reestructuración de 2020. El Ministerio de Economía y Finanzas reportó que se recompraron aproximadamente USD 1.628 millones de estos bonos mediante una oferta liderada por Credit Suisse a través del vehículo GPS Blue Financing DAC, financiada con un nuevo préstamo de USD 656 millones (“Galápagos Marine Bond”) garantizado por un seguro de riesgo político de la Corporación Financiera de Desarrollo de EEUU (DFC) y una garantía parcial del Banco Interamericano de Desarrollo (BID).

Los recursos del bono se utilizaron para comprar en el mercado secundario tramos de los bonos 2030, 2035 y 2040 a precios de distress —con cotizaciones tan bajas como 35,5 centavos por dólar— y retirarlos, con lo cual el stock de deuda en bonos se redujo en torno a USD 972 millones y se creó un nuevo instrumento a 2041 con cupón cercano al 5,6 %, acompañado de

³⁵ <https://gbsc-usa.com/ecuador/Ecuador%20-%20Press%20Release%20re%20Settlement%20-%20Bonds%20Restructuring%20-%202020-08-28%20%28final%29.pdf>

³⁶ En Ecuador, la capitalización de intereses (anatocismo) está prohibida por el marco constitucional (Art. 290.4) referente a las regulaciones del endeudamiento público.

compromisos de transferencias anuales para conservación marina y la constitución del Galápagos Life Fund como fideicomiso ambiental.

Bonos Globales*	Emitido (USD)	Ofertado / Recomprado (USD)	Nuevo Saldo (USD)
Notas 2030	3.701.423.865	202.337.921	3.499.085.944
Notas 2035	8.458.864.776	1.006.228.531	7.452.636.245
Notas 2040	3.403.135.207	420.192.785	2.982.942.422
TOTAL	15.563.423.848	1.628.759.237	13.934.664.611

Elaboración: Propia

Fuente: Ministerio de Economía y Finanzas

A pesar de que el Gobierno, el BID y la DFC presentan el canje de Galápagos como la mayor conversión deuda-naturaleza del mundo, con ahorros proyectados superiores a USD 1.100 millones en servicio de deuda y más de USD 450 millones para conservación, la arquitectura financiera de la operación está atravesada por opacidad contractual y elevados costos de intermediación que dificultan determinar su beneficio fiscal real. El Ministerio de Economía y Finanzas ha declarado una reducción neta del stock por USD 972 millones³⁷; sin embargo, el cálculo no ha sido desagregado y no existe auditoría independiente que permita verificar si esa cifra incluye íntegramente comisiones financieras, costos legales, seguros, honorarios de estructuración y pagos asociados al vehículo GPS Blue DAC, elementos imprescindibles para estimar el ahorro efectivo.

El nuevo canje de deuda por naturaleza realizado en diciembre de 2024 para la Amazonía ecuatoriana extendió la lógica financiera inaugurada con el caso Galápagos y profundizó la mutación de los bonos soberanos en instrumentos híbridos de deuda-conservación: se refinanciaron aproximadamente USD 1.53 mil millones en bonos globales depreciados y se emitió un nuevo préstamo por USD 1.000 millones, respaldado por una garantía parcial del BID y un seguro de riesgo político de la DFC, estructura que según el MEF y el BID libera alrededor de USD 800 millones en ahorro fiscal hasta 2035 y canaliza cerca de USD 460 millones hacia el Programa Biocorredor Amazónico para la conservación de más de 4.6 millones de hectáreas.³⁸ Sin embargo, pese a la narrativa de innovación ambiental, el mecanismo reproduce la arquitectura del endeudamiento en bonos: se basa en la recompra de títulos en distress, la emisión de un nuevo bono con vencimiento en 2042 y la creación de un vehículo financiero y fiduciario que opera bajo estándares de mercado, manteniendo la dependencia estructural del país respecto a intermediarios financieros y garantías multilaterales (reuters.com).

Desde una perspectiva de justicia económica y territorial, los canjes de deuda por naturaleza no constituyen una solución estructural ni frente al sobreendeudamiento ni frente a la crisis climática: no reducen sustantivamente el stock total de deuda —pues sustituyen bonos por nuevos instrumentos garantizados—, no modifican la dependencia del país respecto a los mercados financieros y, en la práctica, trasladan obligaciones hacia el futuro bajo nuevas capas

³⁷ https://ire.finanzas.gob.ec/content/2023/05/16.05.2023_Debt_for_Nature.pdf

³⁸ <https://cdes.org.ec/canje-de-deuda-en-la-amazonia/>

de condicionalidades y gobernanza privada. Además, se negocian de manera opaca, sin consulta previa a los pueblos y comunidades cuyos territorios quedan comprometidos por décadas, reproduciendo asimetrías que ignoran derechos colectivos y estándares internacionales como el Convenio 169 de la OIT y el Acuerdo de Escazú. El caso Galápagos evidenció estos riesgos: la falta de transparencia contractual, la exclusión de actores locales y el posterior proceso ante el Mecanismo Independiente de Consulta e Investigación (MICI) del BID mostraron cómo estos esquemas pueden generar conflictos de gobernanza, captura institucional y tensiones respecto a la soberanía ambiental y financiera del Estado. En última instancia, los swaps se presentan como soluciones verdes, pero operan dentro de la misma arquitectura de deuda que limita el espacio fiscal, profundizan la financiarización de la naturaleza y no enfrentan las causas estructurales del cambio climático, que requieren justicia fiscal global, reducción drástica de emisiones y transformaciones sistémicas, no productos financieros de alto costo.

3.3.4 Deuda Bilateral

En las últimas dos décadas, la deuda bilateral externa del Ecuador ha pasado de ser un componente marginal del financiamiento público a desempeñar un rol central en momentos clave de inversión, crisis y reestructuración. A diferencia de los créditos multilaterales condicionados por marcos institucionales y de los bonos soberanos sujetos a lógica de mercado, la deuda bilateral ha reflejado relaciones geopolíticas, acuerdos estratégicos y modalidades de financiamiento más flexibles, aunque no siempre transparentes. Cuatro países concentran el grueso de esta relación: China, Estados Unidos, Francia y Reino Unido, cada uno con trayectorias, montos y condiciones diferentes.

Al 31 de diciembre de 2007, el saldo de la deuda pública externa bilateral se situaba en USD 1.914,1 millones, sobre una deuda pública externa total de USD 10.632,7 millones; es decir, aproximadamente el 18 % del stock externo de ese momento, según el boletín estadístico del Ministerio de Economía y Finanzas (MEF) basado en SIGADE.³⁹ La estructura por país mostraba un portafolio todavía dominado por miembros del Club de París: Estados Unidos (USD 591,9 millones), el Reino Unido (USD 396,6 millones), España (USD 273,2 millones), Japón (USD 283,3 millones), Italia (USD 65,3 millones), Francia (USD 195,2 millones) y Alemania (USD 45,2 millones), entre otros.⁴⁰ La Comisión para la Auditoría Integral del Crédito Público (CAIC) reportó, para esa misma fecha, un monto contratado acumulado en deuda bilateral de USD 2.615 millones —superior al saldo vigente— debido a que incluía obligaciones aún no desembolsadas o en distintos estados de ejecución.⁴¹ De ahí que pueda hablarse de un rango entre USD 1.914 millones en saldos vigentes y alrededor de USD 2.600 millones en compromisos bilaterales contratados hacia 2007.

- **Deuda Bilateral con China**

A partir de 2009, esta estructura se transformó radicalmente con la irrupción de China como principal acreedor bilateral. Antes de la auditoría de la CAIC, el peso chino era marginal; pero tras la declaración de ilegitimidad de parte de los bonos comerciales y el deterioro de la relación

³⁹ https://www.finanzas.gob.ec/wp-content/uploads/downloads/2013/04/ESTA_DIC2007.pdf

⁴⁰ Ibid.

⁴¹ https://www.cancilleria.gob.ec/wp-content/uploads/2014/08/Libro-CAIC_Espa%C3%B1ol.pdf

con los mercados tradicionales, Ecuador recurrió al financiamiento del China Development Bank (CDB) y del Export-Import Bank of China (ExImBank) para cubrir necesidades fiscales, financiar grandes proyectos de infraestructura y sostener la dolarización. Entre 2009 y 2016, la deuda con la República Popular China pasó de prácticamente cero a USD 8.143,6 millones al 31 de diciembre de 2016, equivalentes al 31,7 % de toda la deuda pública externa y al 76 % de la deuda bilateral y con bancos.⁴² Ese pico coincidió con la firma de préstamos asociados a proyectos hidroeléctricos (como Coca Codo Sinclair), carreteras y acuerdos de preventa petrolera que comprometieron cargamentos a PetroChina y otras empresas asiáticas.

DEUDA PÚBLICA EXTERNA: DEUDA BILATERAL
SALDO AL 31 DE DICIEMBRE DE 2016
cifras en millones de US\$ y porcentajes

PAÍS	CONTRATOS ORIGINALES	CLUB DE PARÍS	TOTAL	PORCENTAJE %
R. DE KOREA	42.0	-	42.0	0.2
R.P. DE CHINA	8,143.6	-	8,143.6	31.7
DINAMARCA	1.6	-	1.6	0.0
BELGICA	6.9	-	6.9	0.0
ARGENTINA	-	-	-	-
CANADA	-	5.5	5.5	0.0
ALEMANIA	21.2	6.1	27.4	0.1
REINO UNIDO	769.9	17.6	787.6	3.1
USA	440.1	15.2	455.3	1.8
FRANCIA	182.8	19.0	201.8	0.8
ISRAEL	-	44.7	44.7	0.2
BRASIL	254.0	-	254.0	1.0
ITALIA	3.7	70.3	74.1	0.3
JAPON	42.6	19.2	61.8	0.2
ESPAÑA	270.0	4.6	274.6	1.1
RUSIA	142.7	-	142.7	0.6
AUSTRIA	20.2	-	20.2	0.1
LUXEMBURGO	181.4	-	181.4	0.7
DEUDA BILATERAL Y BANCOS	10,522.7	202.3	10,725.0	41.8
DEUDA MULTILATERAL			8,247.2	32.1
BONOS BRADY, GLOBAL Y SOBERANOS			6,688.6	26.1
TOTAL DEUDA PÚBLICA EXTERNA			25,660.8	100.0

FUENTE: Sistema SIGADE

Elaboración: Subsecretaría de Financiamiento Público/DNSEFP

El punto de inflexión más reciente se produjo en 2022, cuando el gobierno de Guillermo Lasso anunció un acuerdo para reestructurar aproximadamente USD 4.400 millones de deuda con el CDB y el ExImBank. Los convenios extendieron vencimientos hasta 2027 (CDB) y 2032 (ExImBank), redujeron algunas tasas de interés y generaron un alivio de flujo de caja estimado en USD 1.400 millones hasta 2025, incluida una gracia temporal en amortizaciones con ExImBank.⁴³ Esta reestructuración no eliminó el peso de China como acreedor, pero sí lo reconfiguró: mientras el saldo se fue reduciendo gradualmente con los pagos y el alargamiento de plazos, se liberaron volúmenes de crudo que habían estado comprometidos bajo contratos de preventa, permitiendo su venta a precios de mercado.

- **Deuda Bilateral con los países del Club de París**

⁴² https://www.finanzas.gob.ec/wp-content/uploads/downloads/2017/01/DEUDA-SECTOR-P%C3%9ABLICO-DEL-ECUADOR_diciembre2016.pdf

⁴³ <https://www.reuters.com/world/americas/ecuador-reaches-deal-with-china-restructure-debt-2022-09-20/>

Desde inicios de los años ochenta, la deuda bilateral de Ecuador con los países del Club de París (Estados Unidos, Reino Unido, Francia, Italia, España, Japón, Alemania y otros) se fue consolidando como el núcleo de su deuda oficial con gobiernos. El estudio del Banco Central del Ecuador sobre “La deuda con el Club de París: el caso ecuatoriano”⁴⁴ describe cómo, a partir de 1983, Ecuador reestructuró en varias rondas sus obligaciones con estos acreedores, concentradas en créditos respaldados por agencias oficiales de seguro a la exportación y bancos de desarrollo.

Al 31 de diciembre de 2007, según las estadísticas oficiales del Ministerio de Finanzas, la deuda pública externa bilateral ascendía a USD 1.914,1 millones, equivalentes al 18 % del saldo total de la deuda externa (USD 10.632,7 millones). El portafolio se concentraba en pocos acreedores: España era el principal tenedor con USD 387,1 millones (20,2 % del total bilateral), seguida de Italia con USD 329,4 millones (17,2 %), Japón con USD 283,3 millones (14,8 %) y Brasil con USD 238,6 millones (12,5 %). Más atrás se ubicaban Francia (USD 183,4 millones), Israel (USD 161,2 millones), Reino Unido (USD 94,3 millones), Estados Unidos (USD 93,0 millones) y Alemania (USD 60,0 millones), entre otros. De ese saldo bilateral, USD 839,7 millones —cerca del 44 %— correspondían a obligaciones reestructuradas en el marco del Club de París⁴⁵, lo que evidencia el peso que seguían teniendo entonces los acreedores tradicionales frente a los nuevos socios bilaterales.

La Comisión para la Auditoría Integral del Crédito Público (CAIC) revisó precisamente esta cartera bilateral y estimó que, hacia 2007, el monto contratado acumulado en deuda bilateral con países del Club de París —incluyendo tramos ya amortizados y no desembolsados— se situaba en torno a los USD 2.600 millones, cifra superior al saldo vigente justamente porque incorpora obligaciones en distintos estados de ejecución. El informe de la CAIC⁴⁶ documenta además que muchos de estos contratos incluían tasas elevadas, comisiones y penalidades, calificando parte de estas condiciones como “cuestionables e injustas”, lo que influyó en la estrategia posterior de Ecuador para buscar canjes y conversiones de deuda con varios de estos países.

En paralelo, los mecanismos de canje y conversión de deuda permitieron reducir solo parcialmente la carga bilateral con algunos miembros del Club de París, sobre todo con Italia. Los estudios del Banco Central del Ecuador muestran que estos instrumentos se usaron de forma acotada, pero simbólica, para transformar parte de la deuda en proyectos de desarrollo. Sobre esa base, en 2003 Ecuador e Italia suscribieron el primer Acuerdo de Conversión de la Deuda en Proyectos de Desarrollo, por USD 28,4 millones, que dio origen al Fondo Ítalo-Ecuatoriano (FIE) y financió 115 proyectos en todo el país, beneficiando a más de 360.000 personas. En 2016, ambos gobiernos firmaron un segundo acuerdo de canje por 35 millones de euros, que creó el Fondo Ítalo-Ecuatoriano para el Desarrollo Sostenible (FIEDS), con al menos 37 proyectos y un programa de salud orientados a agua potable, ambiente, producción y reducción de la pobreza. Aunque relevantes en términos sociales y territoriales, estos montos fueron pequeños frente al stock total de deuda bilateral y no modificaron de manera sustantiva el peso estructural del bloque de acreedores del norte en la cartera externa ecuatoriana.

⁴⁴ <https://contenido.bce.fin.ec/documentos/PublicacionesNotas/Catalogo/Apuntes/ae28.pdf>

⁴⁵ https://www.finanzas.gob.ec/wp-content/uploads/downloads/2013/04/ESTA_DIC2007.pdf

⁴⁶ https://www.cancilleria.gob.ec/wp-content/uploads/2014/08/Libro-CAIC_Espa%C3%B1ol.pdf

Los informes más recientes de análisis de deuda⁴⁷ que, entre 2019 y 2023, la categoría de “convenios gobiernos” (deuda bilateral con Estados) pasó de representar alrededor del 17 % de la deuda externa total a cerca del 11 %, y que dentro de ese componente los países del Club de París han ido perdiendo peso relativo frente a nuevos acreedores bilaterales como China. El reporte sobre deuda y Amazonía muestra que, para 2023, la mayor parte de la deuda bilateral ecuatoriana se concentra ya en China (≈ 72 %), seguida por Francia (≈ 14 %) y España (≈ 6 %), mientras que Estados Unidos, Reino Unido, Italia, Japón y Alemania quedan reducidos a saldos residuales dentro del portafolio bilateral histórico del Club de París. A cierre de 2024, los convenios con gobiernos alcanzan un saldo de USD 5.295,6 millones, equivalente al 11 % de una deuda externa consolidada de USD 48.141,7 millones, lo que confirma la reducción relativa del peso de la deuda bilateral dentro del endeudamiento externo, aunque en términos absolutos sigue siendo un componente significativo de la cartera pública.

4. Servicio de la deuda

Se entiende por servicio de la deuda al conjunto de pagos que realiza el sector público en un período determinado —generalmente un ejercicio fiscal— por concepto de intereses y amortización de capital de sus obligaciones internas y externas. Los intereses representan el costo financiero del crédito, mientras que la amortización corresponde a la devolución del principal adeudado, ya sea al vencimiento de los instrumentos o mediante cuotas parciales programadas. A diferencia del stock de la deuda, que es una variable acumulada, el servicio es un flujo anual que permite medir el esfuerzo fiscal que implica sostener la estrategia de endeudamiento vigente.

En una economía dolarizada y altamente dependiente del financiamiento externo, como la ecuatoriana, este servicio tiende a ocupar un lugar rígido dentro del presupuesto, convirtiéndose en una prioridad que suele situarse por encima del financiamiento de políticas sociales. Cada incremento en los pagos de intereses y amortización restringe el margen para invertir en salud, educación, vivienda o protección social, y condiciona la capacidad del Estado para cumplir con la obligación de emplear el máximo de recursos disponibles para garantizar los derechos económicos, sociales culturales y ambientales.

4.1 Servicio de la deuda y gasto social

Antes de la pandemia, el país se encontraba en una situación de crisis causada por la deuda. La deuda pública aumentó del 30,9 al 68,9 por ciento del PIB entre 2015 y 2020. Como resultado, el país asignó el 29% de los ingresos del gobierno para cubrir el servicio de la deuda 2019. Esta cifra representó 2,3 veces el presupuesto de salud pública del país, o 1,9 veces el presupuesto público de educación en ese mismo año. Para 2020, con la caída de ingresos por la pandemia y el ajuste presupuestario, se produjo un quiebre claro en la relación entre deuda y gasto social. Una sistematización de CDES, con base en cifras oficiales del MEF y del BCE, muestra que el servicio de la deuda del gobierno central alcanzó aproximadamente USD 6.731 millones, mientras que el gasto social se ubicó en torno a USD 5.731 millones, es decir, por primera vez

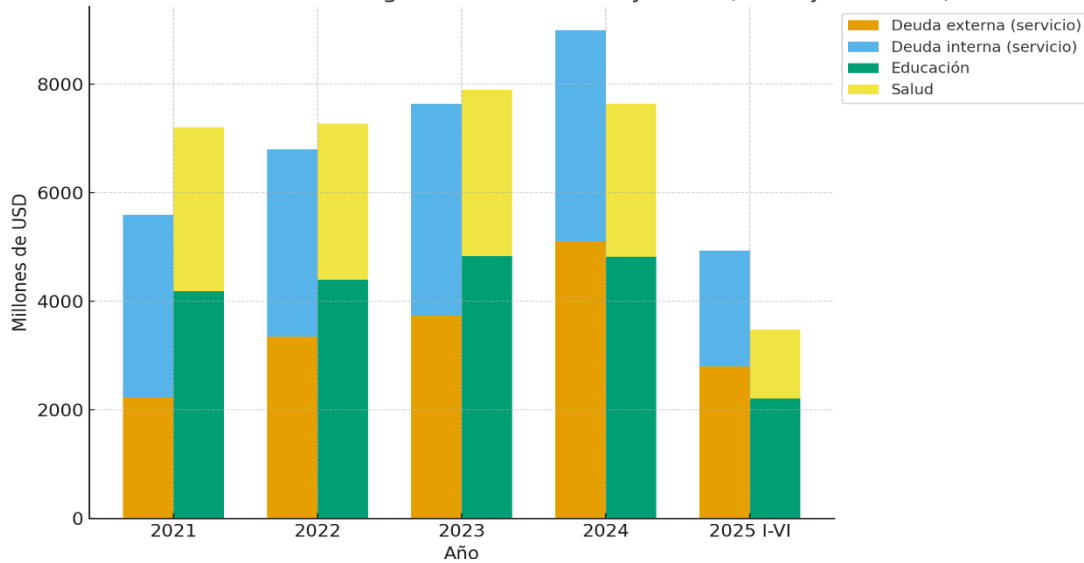
⁴⁷ <https://www.cdes.org.ec/wp-content/uploads/2024/10/REPORTE-DEUDA-Y-AMAZONIA.pdf>

en la década el país destinó alrededor de USD 1.000 millones más al servicio de la deuda que al conjunto de rubros sociales.

Entre 2021 y 2024, el servicio de la deuda pública del Presupuesto General del Estado pasa de USD 5.597,62 millones a USD 8.987,34 millones, mientras el gasto social en educación, salud y bienestar social se mantiene prácticamente estancado. En términos relativos, esto significa que en 2021 el país destinaba algo más de la mitad de lo que invertía en salud y educación al pago de intereses y amortizaciones; en 2022 y 2023 el servicio de la deuda se acerca progresivamente a las tres cuartas partes y luego a alrededor de cuatro quintas partes del gasto social; y en 2024 ya es superado el servicio de la deuda sobre salud y educación). El corte a junio de 2025 consolida la tendencia: en el primer semestre, el servicio de la deuda (USD 4.931,19 millones) ya supera al gasto agregado de salud y educación.⁴⁸

Año	Servicio deuda total	Deuda (servicio)	Deuda externa (servicio)	Deuda interna (servicio)	Educación	Salud	Educación + Salud
2021	5.597,62	2.228,85	3.368,77	4.192,22	3.012,71	7.204,93	
2022	6.803,29	3.354,38	3.448,91	4.397,47	2.872,83	7.270,30	
2023	7.641,74	3.735,96	3.905,78	4.835,39	3.063,57	7.898,96	
2024	8.987,34	5.101,63	3.885,71	4.822,88	2.816,07	7.638,95	
2025 I-VI	4.931,19	2.801,14	2.130,05	2.206,75	1.273,00	3.479,75	

Ecuador: Servicio de la deuda vs gasto en educación y salud (2021-junio 2025)



Elaboración: Propia

Fuente: Ministerio de Economía y Finanzas

⁴⁸ Informes de ejecución del Presupuesto General del Estado, 2021, 2022, 2023, 2024 y 2025, MEF.

Para 2023, el servicio total de la deuda en Ecuador absorbió cerca del 19,6 % de los ingresos del gobierno, el 20,7 % del gasto público total y alrededor del 7,0 % del PIB. Para 2024⁴⁹, a partir de los datos oficiales del Ministerio de Economía y Finanzas y del Banco Central del Ecuador, el servicio devengado de la deuda pública (USD 8.987,34 millones) representa aproximadamente el 7,2 % del PIB nominal, lo que confirma que, aun después de la pandemia, la carga de servicio de la deuda sigue en niveles muy elevados en relación con la capacidad productiva del país.

4.2 Estructura del servicio de la deuda en la Proforma Presupuestaria 2026

El servicio de la deuda pública se configura en la Proforma Presupuestaria 2026 como uno de los componentes más rígidos y condicionantes de la política fiscal. De acuerdo con las cifras oficiales del Ministerio de Economía y Finanzas (MEF), el Presupuesto General del Estado debería destinar en 2026 USD 12.387,8 millones al pago del servicio de la deuda pública, suma que incorpora tanto amortizaciones de capital (USD 8.350 millones) como intereses (USD 4.037,8 millones). La misma Proforma proyecta ingresos totales del Presupuesto General del Estado por USD 30.120 millones y un gasto total de USD 35.534,4 millones. Bajo estos supuestos, el servicio de la deuda equivale al 41,1 % de los ingresos totales del Estado y al 34,9 % del gasto total presupuestado.⁵⁰

Esos USD 30.120 millones corresponden exclusivamente a ingresos no financieros del Presupuesto General del Estado, es decir, la suma de ingresos corrientes e ingresos de capital, que incluye principalmente ingresos tributarios, así como ingresos petroleros, mineros, tasas, contribuciones y otros recursos no tributarios, sin considerar las nuevas contrataciones de deuda. Por su parte los egresos suman USD 35.534 millones, lo que deja un déficit fiscal de USD 5.413 millones.

Sobre esa base, el peso del servicio de la deuda se calcula comparando los pagos de amortizaciones e intereses únicamente con los recursos que el Estado genera por la vía fiscal y por otros ingresos no financieros, lo que permite dimensionar con mayor precisión el grado de rigidez que impone el endeudamiento sobre el espacio fiscal “realmente disponible”.

Desde el lado de los ingresos totales de la Proforma, la estructura de financiamiento confirma hasta qué punto el presupuesto descansa en el endeudamiento. En la “situación general de la Proforma”, el MEF añade a esos ingresos no financieros USD 16.104,9 millones en ingresos de financiamiento —que corresponden casi en su totalidad a financiamiento público interno y externo (emisión de bonos y préstamos de organismos multilaterales), complementados por una fracción menor de uso de saldos de caja y operaciones sobre títulos del Tesoro—, de modo que el total de recursos presupuestados asciende a aproximadamente USD 46.255,6 millones. En términos relativos, en torno a un tercio de todos los recursos de la Proforma 2026 proviene directamente de endeudamiento, lo que refuerza la imagen de un esquema fiscal en el que el Estado no solo destina una fracción creciente del gasto al servicio de la deuda, sino que además debe seguir contratando crédito para sostener el funcionamiento ordinario del presupuesto.⁵¹

⁴⁹https://assets.nationbuilder.com/eurodad/pages/3195/attachments/original/1696947958/Debt_Service_Watch_Briefing_Final_Word_EN_0910.pdf

⁵⁰<https://www.finanzas.gob.ec/wp-content/uploads/2025/10/Anexo-2.-Justificativo-ingresos-y-egresos.pdf>

⁵¹ Ibid

En conjunto, esto significa que más de un tercio del gasto público se encuentra comprometido ex ante con obligaciones financieras, reduciendo de manera drástica el espacio fiscal disponible para sostener políticas públicas esenciales, inversión productiva y ampliación de derechos. La magnitud de estos compromisos ilustra el grado de subordinación del presupuesto a la lógica del endeudamiento: cualquier asignación a programas sociales, infraestructura, seguridad o fortalecimiento de servicios públicos parte de un margen severamente constreñido. Se trata, además, del resultado acumulado de más de ocho años de incremento sostenido de los pasivos de la deuda pública, sin que ello se haya traducido en un fortalecimiento equivalente de los activos públicos ni de la capacidad estatal para generar bienestar.

La Proforma 2026, en este sentido, anticipa que Ecuador enfrentará una restricción fiscal rígida durante todo el año: el peso simultáneo de los pagos de intereses y de las elevadas amortizaciones presiona el presupuesto desde el inicio del ejercicio, dejando un margen de maniobra extremadamente limitado para reorganizar prioridades o responder a shocks. En ausencia de una estrategia que combine una reestructuración seria de la deuda, una reforma tributaria progresiva y la dinamización de la economía real, la estructura fiscal continuará apoyándose en mecanismos de ajuste, nuevo endeudamiento y subejecución de partidas sensibles, con efectos directos sobre la provisión de bienes y servicios públicos y sobre la capacidad del Estado para garantizar derechos.

5. Conclusiones y Recomendaciones

- La trayectoria de endeudamiento desde los años noventa, muestra que lejos de ser un instrumento excepcional para financiar inversión pública, la deuda se ha consolidado como un mecanismo permanente de provisión de liquidez en un esquema dolarizado sin política monetaria propia. La combinación de dolarización, apertura financiera y exposición a choques externos ha estrechado el margen de maniobra del Estado y reforzado la subordinación de la política económica a las exigencias de los acreedores, más que a la planificación democrática del desarrollo.
- Los acuerdos con el FMI y otros organismos multilaterales han estado asociados a paquetes de ajuste fiscal, reformas estructurales, reducción de subsidios y reorientación del gasto público, muchas veces sin debate parlamentario ni consentimiento informado de la sociedad. La ausencia de aprobación legislativa de los principales acuerdos recientes —incluidos programas con el FMI y operaciones complejas de refinanciamiento respaldadas por garantías de bancos multilaterales— debilita el control democrático sobre el endeudamiento, vulnera el mandato constitucional de transparencia y contraviene el estándar de “máximo de recursos disponibles”.
- La emisión y posterior reestructuración de bonos globales consolidaron un patrón en el que se socializan las pérdidas y se privatizan las ganancias. La capitalización de intereses, la creación de nuevos instrumentos como el bono PDI y la extensión de plazos sobre la base de contratos regidos por derecho extranjero refuerzan la asimetría entre acreedores y Estado, limitan la soberanía jurisdiccional y pueden resultar incompatibles con la Constitución, con la experiencia previa de la CAIC y con los criterios de corresponsabilidad de acreedores en situaciones de sobreendeudamiento.

- Las operaciones recientes de canje de deuda en Galápagos y Amazonía ilustran cómo la deuda se transforma en activos financieros “verdes” sujetos a estructuras contractuales opacas, altas comisiones, garantías externas y jurisdicciones arbitrales extranjeras. Aunque generan flujos etiquetados para conservación, no reducen de manera significativa el stock total de deuda ni alivian la carga del servicio en el mediano plazo; por el contrario, refuerzan la financiarización de la naturaleza y reconfiguran los territorios como colaterales ambientales. La falta de debate en la Asamblea Nacional, las negociaciones cerradas, la ausencia de consulta previa a pueblos indígenas y comunidades locales.
- En los últimos años, el pago de amortizaciones e intereses ha llegado a equiparar o incluso superar el gasto conjunto en salud y educación, reduciendo el espacio fiscal disponible para políticas de protección social, inversión en servicios públicos y transición ecológica justa. Este ajuste presupuestario, impulsado por condicionalidades fiscales, se ha traducido en recortes, privatización de servicios, precarización laboral y deterioro de infraestructuras básicas, contraviniendo la prohibición de medidas regresivas injustificadas y el deber de priorizar el gasto social que emanan del Comité DESC.
- Las movilizaciones de octubre de 2019, junio de 2022 y las protestas frente a la eliminación de subsidios en 2025 no pueden leerse solo como conflictos coyunturales por el precio de los combustibles; expresan el rechazo a un modelo económico construido alrededor de programas de ajuste, privatizaciones, desmantelamiento de políticas redistributivas y expansión de fronteras extractivas para sostener el pago de la deuda. La criminalización de la protesta y el cierre del espacio cívico en este contexto refuerzan un círculo vicioso en el que la legitimidad democrática se erosiona mientras se consolidan acuerdos financieros suscritos sin participación ni control.
- La experiencia de la CAIC demostró la existencia de tramos de deuda plagados de ilegalidades, cláusulas abusivas y ausencia de beneficio para la población. La reconfiguración posterior de la deuda, la reestructuración de 2020 y los nuevos canjes “verdes” se han realizado sin procesos equivalentes de auditoría participativa ni evaluación de impacto en derechos humanos. En este contexto, la continuidad de prácticas opacas, la firma de contratos sin autorización parlamentaria y el uso de garantías y seguros externos para proteger a acreedores, más que al interés público, refuerzan la necesidad de reabrir el debate sobre deuda odiosa, legitimidad de las obligaciones y corresponsabilidad de acreedores en la generación y reproducción del sobreendeudamiento.

Recomendaciones:

- Se debe constituir una nueva auditoría de la deuda que actualice y profundice la experiencia de la CAIC, abarcando las emisiones de bonos desde 2014, la reestructuración de 2020, los acuerdos con el FMI y otros multilaterales de la última década, y los canjes de deuda por naturaleza. Esta auditoría debe aplicar criterios jurídicos, económicos, ambientales y de derechos humanos, identificar tramos ilegítimos u odiosos y proponer la anulación, repudiación o reestructuración profunda de aquellas obligaciones contraídas en violación de la Constitución, sin beneficio social comprobable o mediante cláusulas abusivas.

- Es indispensable reformar el marco normativo de finanzas públicas para que toda operación de endeudamiento —incluidos acuerdos con el FMI, reestructuraciones, garantías, seguros de riesgo político y canjes de deuda— requiera aprobación expresa de la Asamblea Nacional, con información pública sobre montos, costos, beneficiarios, riesgos y escenarios de sostenibilidad. Deben prohibirse cláusulas que comprometan la soberanía jurisdiccional (arbitrajes internacionales abusivos, renuncia anticipada de inmunidades, cross-default desproporcionados), y establecerse criterios claros para operaciones “verdes” o de conservación, de modo que ningún contrato pueda suscribirse sin control democrático ni evaluación previa de su compatibilidad con la Constitución y los derechos humanos.
- La sostenibilidad fiscal no puede definirse únicamente desde los análisis de sostenibilidad de deuda de los acreedores. Ecuador debería establecer una regla fiscal que incorpore mínimos irreductibles de gasto social per cápita, prioridades en salud, educación, cuidados, protección social y transición ecológica justa, y una prohibición de medidas regresivas injustificadas. Paralelamente, se requiere una estrategia de justicia fiscal que aumente la recaudación mediante impuestos progresivos sobre grandes patrimonios, rentas altas y ganancias extraordinarias, reduzca exenciones regresivas y combata la evasión, la elusión y los flujos financieros ilícitos, de modo que el espacio fiscal dependa menos del sobreendeudamiento y de ajustes dictados por el FMI.
- Los canjes de deuda por naturaleza y demás instrumentos financieros “innovadores” deben sujetarse a una política marco que condicione su aprobación a: i) un alivio real y verificable del stock de deuda y de la carga del servicio; ii) la prohibición de capitalización de intereses y de esquemas que trasladen riesgos desproporcionados al Estado; iii) la aprobación previa de la Asamblea Nacional; iv) evaluaciones de impacto en derechos humanos y ambientales; v) auditorías independientes de comisiones, costos y beneficiarios; y vi) procesos de consulta y consentimiento libre, previo e informado con pueblos indígenas y comunidades locales en los territorios involucrados. Y sobre todo llevados a cabo por el Estado sin cesión de soberanía a actores privados extranjeros. La conservación no puede funcionar como nuevo colateral financiero ni como vía para recentralizar decisiones sobre territorios y bienes comunes.
- Es necesario adoptar salvaguardas legales e institucionales que garanticen que organizaciones sociales, comunidades, pueblos indígenas y academia puedan monitorear, cuestionar y litigar operaciones de deuda, programas del FMI y canjes de deuda por naturaleza sin criminalización ni represalias. Los estallidos sociales frente a la eliminación de subsidios, recortes y expansión extractiva deben ser entendidos como expresión de rechazo a un modelo de deuda regresivo, no como pretexto para restringir libertades. La participación informada y vinculante en el diseño de políticas fiscales, presupuestarias y de endeudamiento es una condición para la legitimidad democrática de cualquier estrategia de sostenibilidad de deuda.
- Apoyar la construcción de una Convención de la ONU sobre deuda soberana que puede contribuir a: i) articular posiciones comunes con otros países del Sur y con movimientos sociales; ii) incidir en la diplomacia ecuatoriana para que, al menos, no bloquee iniciativas en este sentido; y iii) instalar en el debate público la necesidad de un

mecanismo multilateral, imparcial y transparente que supere la fragmentación actual entre comités de acreedores, tribunales arbitrales y negociaciones ad hoc. Esta Convención debería consagrar principios de corresponsabilidad de los acreedores, prioridad del gasto social y de la acción climática frente al servicio de la deuda, y prohibición de cláusulas contractuales abusivas que limiten la soberanía económica.

- A la luz de la experiencia de Jubileo 2000 y de la auditoría integral de la deuda realizada en 2008, un Jubileo 2025 coherente con la trayectoria ecuatoriana se caracterizaría por: i) partir del reconocimiento de la existencia de deudas ilegítimas y potencialmente odiosas, situando la cancelación y el repudio de este tipo de obligaciones como cuestión de justicia y no solo de gestión financiera; ii) colocar la auditoría de la deuda —con criterios jurídicos, económicos y de derechos humanos— en el centro del debate público, como herramienta para esclarecer responsabilidades y redefinir qué parte de la deuda es legítima y pagable; iii) vincular la discusión sobre deuda con la defensa del espacio fiscal para derechos, subrayando que la prioridad debe ser el financiamiento de salud, educación, protección social y transición ecológica justa antes que el servicio de obligaciones cuestionadas; iv) cuestionar el régimen de condicionalidades que acompaña los préstamos y programas de ajuste, evidenciando sus impactos regresivos sobre la desigualdad y la cohesión social; y v) inscribir el caso ecuatoriano en una agenda más amplia de justicia de la deuda y reforma de la arquitectura financiera internacional, en la que el país no se piense solo como deudor aislado, sino como parte de un esfuerzo colectivo del Sur global por redefinir las reglas del endeudamiento y la corresponsabilidad de los acreedores.

6. Bibliografía

- **Alianza por los Derechos Humanos – Ecuador.**
Alianza por los Derechos Humanos (2025). *Incidentes de derechos humanos durante el paro de 2025*. Disponible en: <https://alianzaddhh.org/incidentes-ddhh-paro-2025/>
- **Banco Central del Ecuador (BCE).**
Banco Central del Ecuador (BCE). (s. f.). *Información estadística mensual: deuda del sector público y sector financiero público, Estadística Macroeconómica*. Disponible en: <https://repositorio.bce.ec/handle/32000/3237>
- Banco Central del Ecuador (BCE). (s. f.). *Apuntes de Economía N° 28*. Quito: BCE. Disponible en: <https://contenido.bce.fin.ec/documentos/PublicacionesNotas/Catalogo/Apuntes/ae28.pdf>
- Banco Central del Ecuador (BCE). (s. f.). *Apuntes de Economía N° 66*. Quito: BCE. Disponible en: <https://contenido.bce.fin.ec/documentos/PublicacionesNotas/Catalogo/Apuntes/ae66.pdf>
- **Cancillería del Ecuador / CAIC.**
Comisión para la Auditoría Integral del Crédito Público (CAIC). (2008). *Libro de la Auditoría Integral del Crédito Público del Ecuador (1976–2006)*. Quito: Ministerio de Relaciones Exteriores. Disponible en: https://www.cancilleria.gob.ec/wp-content/uploads/2014/08/Libro-CAIC_Espa%C3%B1ol.pdf
- **CDES – Centro de Derechos Económicos y Sociales.**
Centro de Derechos Económicos y Sociales (CDES). (2023). *Canje de deuda en la Amazonía: apuntes críticos sobre deuda, clima y territorios*. Disponible en: <https://cdes.org.ec/canje-de-deuda-en-la-amazonia/>
- Centro de Derechos Económicos y Sociales (CDES). (2024). *Deuda y Amazonía: Informe sobre justicia de la deuda, canjes y biocorredores en Ecuador*. Disponible en: <https://www.cdes.org.ec/wp-content/uploads/2024/10/REPORTE-DEUDA-Y-AMAZONIA.pdf>

- **CEPAL.**
Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL). (2017). *Panorama fiscal de América Latina y el Caribe 2017*. Santiago de Chile: CEPAL. Disponible en: <https://www.cepal.org/es/publicaciones/41014-panorama-fiscal-america-latina-caribe-2017>
- **Constitución y marco jurídico interno.**
Asamblea Nacional del Ecuador. (2008). *Constitución de la República del Ecuador*. Registro Oficial 449, 20 de octubre de 2008.
- Asamblea Nacional del Ecuador. (2010). *Código Orgánico de Planificación y Finanzas Públicas (COPLAFIP)*. Registro Oficial Suplemento 306, 22 de octubre de 2010, y reformas posteriores.
- **Ecuador Chequea.**
Ecuador Chequea. (2023). *¿Ecuador sí está entre los 10 países más endeudados con el FMI?* Disponible en: <https://ecuadorchequea.com/ecuador-si-esta-entre-los-10-paises-mas-endeudados-con-el-fmi/>
- **EURODAD.**
European Network on Debt and Development (EURODAD). (2023). *Debt Service Watch – Briefing*. Disponible en: https://assets.nationbuilder.com/eurodad/pages/3195/attachments/.../Debt_Service_Watch_Briefing_Final_Word_EN_0910.pdf
- **Expreso.**
Diario Expreso. (2021). *La economía ecuatoriana decreció 7,8 % en 2020, golpeada por la pandemia, según el Banco Central*. Disponible en: <https://www.expreso.ec/actualidad/economia/economia-ecuatoriana-decrecio-7-8-2020-golpeada-pandemia-banco-central-101764.html>
- **Fondo Monetario Internacional (FMI / IMF).**
Fondo Monetario Internacional (2019). *IMF Executive Board Approves US\$4.2 Billion Extended Fund Facility for Ecuador* (Press Release No. 19/72). Disponible en: <https://www.imf.org/en/news/articles/2019/03/11/ecuador-pr1972-imf-executive-board-approves-eff-for-ecuador>
- Fondo Monetario Internacional (2019). *Ecuador and the IMF Reach Staff-Level Agreement on an Extended Fund Facility Arrangement* (Press Release No. 19/52). Disponible en: <https://www.imf.org/es/news/articles/2019/02/21/pr1952-ecuador-and-the-imf-reach-staff-level-agreement-on-extended-fund-facility>
- Fondo Monetario Internacional (2020). *IMF Executive Board Approves US\$643 Million in Emergency Assistance to Ecuador to Address the COVID-19 Pandemic* (Press Release No. 20/203). Disponible en: <https://www.imf.org/es/news/articles/2020/05/01/pr-20203-ecuador-imf-executive-board-approves-us-643-million-in-emergency-assistance>
- Fondo Monetario Internacional (2022). *Ecuador: Fourth and Fifth Reviews Under the Extended Arrangement Under the Extended Fund Facility* (Country Report). Disponible en: <https://www.imf.org/en/publications/cr/issues/2022/07/16/...>
- Fondo Monetario Internacional (2024). *IMF Executive Board Approves 48-Month US\$4 Billion Extended Fund Facility Arrangement for Ecuador* (Press Release No. 24/197). Disponible en: <https://www.imf.org/en/news/articles/2024/05/31/pr-24197-ecuador-imf-board-approves-48-month-us-4-billion-eff-arrangement>
- Fondo Monetario Internacional (s. f.). *Financial Data – Balance of Payments and Debt: Ecuador, Outstanding Credit* (Base de datos financiera). Disponible en: <https://www.imf.org/external/np/fin/tad/balmov2.aspx>
- **Latindadd.**
Red Latinoamericana por Justicia Económica y Social (LATINDADD). (2021). *Del FMI y Lasso acuerdan la receta para Ecuador*. Disponible en: <https://latindadd.org/todos/dddel-fmi-y-lasso-acuerdan-la-receta-para-ecuador/>
- **Ministerio de Economía y Finanzas del Ecuador (MEF).**
Ministerio de Economía y Finanzas (MEF). (2013). *Deuda del Sector Público del Ecuador*. Boletín

- estadístico diciembre 2007 (ESTA_DIC2007). Disponible en:
https://www.finanzas.gob.ec/wpcontent/uploads/downloads/2013/04/ESTA_DIC2007.pdf
- Ministerio de Economía y Finanzas (MEF). (2017). *Deuda del Sector Público del Ecuador. Estadística macroeconómica mayo 2017*. Disponible en: https://www.finanzas.gob.ec/wp-content/uploads/downloads/2017/0...A-SECTOR-P%C3%9ABLICO-DEL-ECUADOR_mayor2017-publicaci%C3%B3n.pdf
 - Ministerio de Economía y Finanzas (MEF). (2017). *Deuda del Sector Público del Ecuador. Boletín estadístico diciembre 2016*. Disponible en: https://www.finanzas.gob.ec/wp-content/uploads/downloads/2017/01/DEUDA-SECTOR-P%C3%9ABLICO-DEL-ECUADOR_diciembre2016.pdf
 - Ministerio de Economía y Finanzas (MEF). (2024). *Informe de seguimiento de reglas fiscales. III trimestre 2024*. Disponible en: <https://www.finanzas.gob.ec/wp-content/uploads/downloads/2025/01/Informe-de-Seguimiento-Reglas-Fiscales-III-trimestre-2024.pdf>
 - Ministerio de Economía y Finanzas (MEF). (2024). *Programación Fiscal 2025–2029*. Disponible en: <https://www.finanzas.gob.ec/wp-content/uploads/downloads/2025/08/Documento-Programacio%C3%81n-Fiscal-2025-2029.pdf>
 - Ministerio de Economía y Finanzas (MEF). (2024). *Programación Macroeconómica 2025–2028*. Disponible en: https://www.finanzas.gob.ec/wp-content/uploads/downloads/2025/04/Programacio%C3%81n-Macroecono%C3%81mica-2025-2028_VersionFinalEnvio_15042025.pdf
 - Ministerio de Economía y Finanzas (MEF). (2024). *Ecuador – Extended Arrangement Under the EFF (Resumen oficial)*. Documento 1ECUEA2024001. Disponible en: <https://www.finanzas.gob.ec/wp-content/uploads/downloads/2024/05/1ECUEA2024001.pdf>
 - Ministerio de Economía y Finanzas (MEF). (2024). *Ecuador: Request for Extended Arrangement Under the Extended Fund Facility (EFF) – Resumen en español*. Disponible en: <https://www.finanzas.gob.ec/wp-content/uploads/downloads/2024/0...equest-for-Extended-Arrangement-Under-the-EFF-BUNDLE-Espanol.pdf>
 - Ministerio de Economía y Finanzas (MEF). (2025). *Resumen del informe del FMI en el marco de la segunda revisión del programa SAF/EFF*. Disponible en: <https://www.finanzas.gob.ec/wp-content/uploads/downloads/2025/0...MI-en-el-marco-de-la-segunda-revisio%C3%81n-del-programa-SAF.pdf>
 - Ministerio de Economía y Finanzas (MEF). (2023). *Debt-for-Nature: estructura y resultados del canje de deuda por naturaleza en Galápagos* (presentación interna IRE). Disponible en: https://ire.finanzas.gob.ec/content/2023/05/16.05.2023_Debt_for_Nature.pdf
 - Ministerio de Economía y Finanzas (MEF). (2021–2025). *Informes de ejecución del Presupuesto General del Estado 2021, 2022, 2023, 2024 y 2025*. Quito: MEF.
 - **Our World in Data.**
Our World in Data. (s. f.). *Homicide Rate Dataset*. Disponible en: <https://ourworldindata.org/homicides>
 - **Primicias.**
Primicias. (2024). *FMI: Directorio aprueba tercer crédito y desembolso para el gobierno de Noboa*. Disponible en: <https://www.primicias.ec/economia/fmi-directorio-aprueba-tercer-credito-desembolso-noboa-107767>
 - Primicias. (2024). *La deuda pública del Ecuador crece pese a los canjes y refinanciamientos*. Disponible en: <https://www.primicias.ec/noticias/economia/deuda-publica-ecuador-crece>
 - **Reuters.**
Reuters. (2020). *Artículo sobre la reestructuración de bonos soberanos de Ecuador (agosto 2020)*. Disponible en: <https://www.reuters.com/es/mundo/EK6CNFLHURKU7FBZDGLXDBMNWE-2020-08-31/>

- Reuters. (2022). *Ecuador reaches deal with China to restructure debt* (nota de agencia). Disponible en: <https://www.reuters.com/world/americas/ecuador-reaches-deal-with-china-restructure-debt-2022-09-20/>
- **The Economist.**
The Economist. (2009). *Ecuador's winning strategy*. Londres: The Economist. Disponible en: <https://www.economist.com/news/2009/06/17/ecuadors-winning-strategy>
- **UN DESA.**
United Nations, Department of Economic and Social Affairs (UN DESA). (2024). *Financing for Sustainable Development Report 2024 – Chapter III.E*. Nueva York: Naciones Unidas. Disponible en: https://financing.desa.un.org/sites/default/files/2024-04/2024_FSDR_ChIII.E.pdf
- **Universidad de Chicago – Becker Friedman Institute.**
Becker Friedman Institute for Economics (BFI). (2020). *The Case of Ecuador* (Working Paper). Universidad de Chicago. Disponible en: <https://bfi.uchicago.edu/wp-content/uploads/The-Case-of-Ecuador.pdf>
- **Otros medios nacionales.**
Diario El Universo. (2016). *Rafael Correa espera que el Fondo Monetario Internacional apruebe...* Disponible en: <https://www.eluniverso.com/noticias/2016/07/08/nota/567863.../rafael-correa-espera-que-fondo-monetario-internacional-apruebe/>



ECUADOR

PANORAMA RECIENTE DE LA DEUDA

