

INFORME DE SEGUIMIENTO A LA ESTRATEGIA DE REDUCCIÓN DE CETES

ENERO 2024

1. ANTECEDENTES

- En el Registro Oficial No. 253 de 24 de julio de 2020, se publicó la Ley Orgánica de Ordenamiento de las Finanzas Públicas.
- El artículo 30 de la Sección Primera, correspondiente a las Reformas al Código Orgánico de Planificación y Finanzas Públicas (COPLAFIP), realiza las siguientes reformas del artículo 123 del COPLAFIP:

Sustitúyase el inciso segundo por el siguiente:

"El endeudamiento público constituye el conjunto de obligaciones adquiridas por las entidades del sector público, en virtud de las cuales la entidad deudora obtiene para su uso recursos financieros con el cargo de restituir al acreedor el capital y/o intereses en una fecha o fechas futuras. El endeudamiento público puede provenir de contratos de mutuo; colocaciones de bonos y otros valores que apruebe el comité de deuda, incluidos las titularizaciones y las cuotas de participación; convenios de novación y/o consolidación de obligaciones; y, aquellas obligaciones en donde existan sustitución de deudor establecidas por Ley."

Sustitúyase el tercer inciso por el siguiente:

"Además constituyen endeudamiento público, las obligaciones no pagadas y registradas de los presupuestos clausurados, así como las deudas contraídas con las entidades de la Seguridad Social ecuatorianas (IESS, ISSFA, ISSPOL). Bajo ningún mecanismo se podrá desconocer la deuda de ejercicios clausurados con estas instituciones."

A continuación del tercer inciso, agréguese el siguiente:

"Se excluye del endeudamiento público las siguientes transacciones o instrumentos:

(...) Cualquier título valor o nota del tesoro con un plazo de menos de trescientos sesenta (360) días; superado ese plazo, todo título valor constituye parte del endeudamiento público (...)."

Elimínese el inciso quinto.

Antes del sexto inciso agréguese el siguiente texto:

"Con base en la programación presupuestaria cuatrianual, el ente rector de las finanzas públicas podrá suscribir operaciones de endeudamiento previo al comienzo de los siguientes ejercicios fiscales. (...)"

- El artículo 38, sustituye el artículo 171 del COPLAFIP por el siguiente:

Art. 171.- Notas del Tesoro. - El ente rector de las finanzas públicas, podrá emitir y colocar Notas del Tesoro solamente para administrar deficiencias temporales de caja, hasta el monto que este fije anualmente, que no podrá superar al 8% de los gastos totales del Presupuesto General del Estado. En ningún caso, el plazo para la redención de las Notas del Tesoro será igual o mayor a los trescientos sesenta (360) días. Su reporte estadístico, conforme a los estándares internacionales, se definirá en la normativa que el ente rector de las finanzas públicas emita para el efecto.

Las Notas del Tesoro, por ser relativas solo a manejo de flujos financieros, aun cuando son obligaciones de pago, no constituyen endeudamiento público y por tanto, no estarán sujetas a los requisitos previstos para las operaciones de endeudamiento público para su emisión y uso. La escritura pública será un requisito para

la emisión, cuyo contenido deberá ser establecido en las normas técnicas correspondientes. El ente rector de las finanzas públicas elaborará anualmente el informe de gestión de Notas del Tesoro, el que deberá constar como anexo en la presentación de la proforma presupuestaria.

El ente rector de las finanzas públicas, en cumplimiento de su deber de optimizar la gestión financiera del Estado, podrá realizar la novación o canje de Notas del Tesoro, por acuerdo de las partes. Para aplicación del límite temporal de las Notas del Tesoro cuando se ejecuten canjes y novaciones se considera las fechas de la colocación inicial y la fecha de vencimiento del último canje o novación.

El Banco Central no podrá invertir en Notas del Tesoro o en cualquier título valor emitido por el Estado o por las instituciones que lo componen, incluyendo en esa definición a instrumentos de administración de liquidez.

Toda emisión de Notas del Tesoro, en moneda de curso legal o extranjera, se negociará en forma universal, a través de las bolsas de valores y/o plataformas de negociación, Se exceptúan de la negociación en forma universal a las transacciones que se realicen en forma directa entre entidades y organismos del sector público. La entidad emisora deberá enviar de manera inmediata y gratuita la información de las condiciones financieras por cada operación a las bolsas de valores para el registro correspondiente."

- El artículo 45 del Capítulo III denominado Del Incumplimiento de las Reglas Fiscales, agrega la siguientes Disposiciones Transitorias:

(...) VIGÉSIMA SEGUNDA.- El ente rector de las finanzas públicas, dentro de los primeros noventa (90) días del ejercicio fiscal 2021, deberá presentar una estrategia para reducir anualmente y de forma progresiva hasta su completa eliminación, los saldos de CETES que estén colocados al 31 de diciembre de 2020, la cual deberá ser aprobada por el ente rector de finanzas públicas.

Las escrituras de CETES que estén vigentes al momento de la expedición de esta ley deberán ser ajustadas en su monto al saldo inicial con el que inicie la estrategia de reducción.

Dicha estrategia podrá ser actualizada anualmente y tendrá un plazo máximo de diez (10) años. Durante la implementación en ningún caso podrá incrementar el saldo de CETES al final de cada ejercicio fiscal en relación con el saldo registrado al final del ejercicio inmediato anterior. En los treinta (30) días posteriores a la finalización cada ejercicio fiscal el ente rector de las finanzas públicas deberá publicar un informe de cumplimiento.

Durante el periodo de reducción se deberá continuar reportando, de acuerdo a estándares internacionales, las estadísticas de desembolsos, amortización, rendimiento y saldos de los CETES.

La reducción anual del saldo deberá considerarse en el Presupuesto General del Estado y tener coherencia con la Programación Presupuestaria Cuatrianual vigente, para lo cual deberán incorporarse fuentes de financiamiento ciertas y efectivas para su cumplimiento. El espacio presupuestario para las amortizaciones de los CETES, en función de la estrategia de reducción progresiva del saldo, deberán ser previsto de forma obligatoria en el Presupuesto General del Estado y mantenerse disponible para su registro hasta el último día de cada ejercicio fiscal.

La estrategia deberá ser estructurada considerando las condiciones específicas y particularidades de cada grupo de tenedores ya sea público o privado. Durante el periodo de vigencia y ejecución de esta estrategia) los CETES no constituirán endeudamiento público y se aplicará toda la normativa vigente al momento de la emisión de los CETES. Una vez que se haya eliminado el saldo total de CETES, la normativa aplicable se considerará derogada y dejará de surtir efectos jurídicos.

VIGÉSIMA TERCERA. - La reforma al artículo 171 de este Código, dispuesta por la Ley Orgánica de Ordenamiento de las Finanzas Públicas, entrará en vigencia desde el 1 de enero de 2021. Una vez que entren en vigencia las Notas del Tesoro, para los siguientes veinte y cuatro (24) meses contados a partir de la entrada en vigencia de la presente Ley, se podrán colocar Notas del Tesoro hasta por el mismo monto en el que se desinvierten los Certificados de Tesorería. Transcurrido este plazo, el saldo combinado de ambos no podrá superar lo dispuesto en el artículo 171 de este Código. (...)."

- A través de Resolución No. 0020 de 31 de marzo de 2021, el Ministerio de Economía y Finanzas resolvió aprobar la Estrategia de Reducción de Certificados de Tesorería, de acuerdo al siguiente cronograma:

AÑO	MONTO REDUCCIÓN (millones USD)	PORCENTAJE DE REDUCCIÓN
2021	50	1,65%
2022	213	7,05%
2023	355	11,75%
2024	512	16,95%
2025	512	16,95%
2026	512	16,95%
2027	361	11,95%
2028	270	8,94%
2029	169	5,59%
2030	67,48	2,23%
TOTAL	3.021,48	100,00%

Fuente: Resolución No. 0020 de 31 de marzo de 2021.

2. NORMATIVA LEGAL ANTERIOR

En el contexto de este informe, es importante incorporar la normativa legal vigente antes del 24 de julio del 2020, cuando se promulgó la Ley de Ordenamiento de las Finanzas Públicas¹, bajo la cual se realizó la última modificación a la escritura de CETES

- El artículo 123 del Código Orgánico de Planificación y Finanzas Públicas disponía lo siguiente: *"El componente del endeudamiento público comprende los siguientes ámbitos: normar, programar, establecer mecanismos de financiamiento, presupuestar, negociar, contratar, registrar, controlar, contabilizar y coordinar la aprobación de operaciones de endeudamiento público, de administración de deuda pública y operaciones conexas para una gestión eficiente de la deuda.*

El endeudamiento público comprende la deuda pública que requiere pagos de intereses y/o capital por parte del deudor al acreedor en una fecha o fechas futuras. Esto incluye la deuda pública de todas las entidades, instituciones y organismos del sector público provenientes de contratos de mutuo; colocaciones de bonos y otros títulos valores que apruebe el comité de deuda, incluidos además las titularizaciones y las cuotas de

¹Según lo estipulado en la disposición transitoria de dicha ley, esta normativa continúa siendo aplicable para los CETES durante el período de transición. Por lo tanto, debe considerarse como parte integral de la base legal que sustenta el contenido de este informe.

participación, los convenios de novación y/o consolidación de obligaciones; y, aquellas obligaciones en donde existan sustitución de deudor establecidas por ley.

Además, constituyen endeudamiento público, las obligaciones no pagadas y registradas de los presupuestos clausurados. Los títulos valores de menos de 360 días se sujetarán a su propia normativa para su emisión, registro contable y uso.”

- El artículo 171 del Código Orgánico de Planificación y Finanzas Públicas establecía: “El ente rector de las finanzas públicas, en el evento de presentarse deficiencias temporales y/o para la optimización de la liquidez en la economía, podrá emitir Certificados de Tesorería para financiar egresos permanentes o no permanentes.

Los Certificados de Tesorería, por su naturaleza, no obstante constituir obligaciones de pago, no estarán sujetos, para su emisión, al trámite y requisitos previstos para operaciones de endeudamiento público, excepto la escritura pública de emisión cuyo contenido será establecido en las normas técnicas.”

- El Reglamento del Código Orgánico de Planificación y Finanzas Públicas, en su artículo 180, inciso cuarto, señalaba: “El saldo de los CETES que vencen en el ejercicio fiscal siguiente al de su emisión y negociación, en los que no prevea su novación o canje, deberán contar, en el año en que se redimen con la asignación presupuestaria suficiente para su pago.”

3. NORMATIVA LEGAL VIGENTE

- El artículo 171 del Código Orgánico de Planificación y Finanzas Públicas (COPLAFIP), agregado a través de la Ley Orgánica de Ordenamiento de las Finanzas Públicas, publicada en el Registro Oficial No. 253 de 24 de julio de 2020, establece:

“El ente rector de las finanzas públicas, podrá emitir y colocar Notas del Tesoro solamente para administrar deficiencias temporales de caja, **hasta el monto que este fije anualmente, que no podrá superar al 8% de los gastos totales del Presupuesto General del Estado.** En ningún caso, el plazo para la redención de las Notas del Tesoro será igual o mayor a los trescientos sesenta (360) días. Su reporte estadístico, conforme a los estándares internacionales, se definirá en la normativa que el ente rector de las finanzas públicas emita para el efecto.

Las Notas del Tesoro, por ser relativas solo a manejo de flujos financieros, aun cuando son obligaciones de pago, no constituyen endeudamiento público y por tanto, no estarán sujetas a los requisitos previstos para las operaciones de endeudamiento público para su emisión y uso. La escritura pública será un requisito para la emisión, cuyo contenido deberá ser establecido en las normas técnicas correspondientes. El ente rector de las finanzas públicas elaborará anualmente el informe de gestión de Notas del Tesoro, el que deberá constar como anexo en la presentación de la proforma presupuestaria.

El ente rector de las finanzas públicas, en cumplimiento de su deber de optimizar la gestión financiera del Estado, podrá realizar la novación o canje de Notas del Tesoro, por acuerdo de las partes. Para aplicación del límite temporal de las Notas del Tesoro cuando se ejecuten canjes y novaciones se considera las fechas de la colocación inicial y la fecha de vencimiento del último canje o novación.

El Banco Central no podrá invertir en Notas del Tesoro o en cualquier título valor emitido por el Estado o por las instituciones que lo componen, incluyendo en esa definición a instrumentos de administración de liquidez.

Toda emisión de Notas del Tesoro, en moneda de curso legal o extranjera, se negociará en forma universal, a través de las bolsas de valores y/o plataformas de negociación. Se exceptúan de la negociación en forma

universal a las transacciones que se realicen en forma directa entre entidades y organismos del sector público. La entidad emisora deberá enviar de manera inmediata y gratuita la información de las condiciones financieras por cada operación a las bolsas de valores para el registro correspondiente.”

- La disposición transitoria vigésima segunda del COPLAFIP, agregada a través de la Ley Orgánica de Ordenamiento de las Finanzas Públicas, publicada en el Registro Oficial No. 253 de 24 de julio de 2020, establece: *“El ente rector de las finanzas públicas, dentro de los primeros noventa (90) días del ejercicio fiscal 2021, deberá presentar una estrategia para reducir anualmente y de forma progresiva hasta su completa eliminación, los saldos de CETES que estén colocados al 31 de diciembre de 2020, la cual deberá ser aprobada por el ente rector de finanzas públicas.*

Las escrituras de CETES que estén vigentes al momento de la expedición de esta ley deberán ser ajustadas en su monto al saldo inicial con el que inicie la estrategia de reducción.

Dicha estrategia podrá ser actualizada anualmente y tendrá un plazo máximo de diez (10) años. Durante la implementación en ningún caso podrá incrementar el saldo de CETES al final de cada ejercicio fiscal en relación con el saldo registrado al final del ejercicio inmediato anterior. En los treinta (30) días posteriores a la finalización cada ejercicio fiscal el ente rector de las finanzas públicas deberá publicar un informe de cumplimiento.

Durante el periodo de reducción se deberá continuar reportando, de acuerdo a estándares internacionales, las estadísticas de desembolsos, amortización, rendimiento y saldos de los CETES.

La reducción anual del saldo deberá considerarse en el Presupuesto General del Estado y tener coherencia con la Programación Presupuestaria Cuatrianual vigente, para lo cual deberán incorporarse fuentes de financiamiento ciertas y efectivas para su cumplimiento. El espacio presupuestario para las amortizaciones de los CETES, en función de la estrategia de reducción progresiva del saldo, deberán ser previsto de forma obligatoria en el Presupuesto General del Estado y mantenerse disponible para su registro hasta el último día de cada ejercicio fiscal.

La estrategia deberá ser estructurada considerando las condiciones específicas y particularidades de cada grupo de tenedores ya sea público o privado. Durante el periodo de vigencia y ejecución de esta estrategia) los CETES no constituirán endeudamiento público y se aplicará toda la normativa vigente al momento de la emisión de los CETES. Una vez que se haya eliminado el saldo total de CETES, la normativa aplicable se considerará derogada y dejará de surtir efectos jurídicos.”.

- La disposición transitoria vigésima tercera del COPLAFIP, agregada a través de la Ley Orgánica de Ordenamiento de las Finanzas Públicas, publicada en el Registro Oficial No. 253 de 24 de julio de 2020, establece: *“La reforma al artículo 171 de este Código, dispuesta por la Ley Orgánica de Ordenamiento de las Finanzas Públicas, entrará en vigencia desde el 1 de enero de 2021. Una vez que entren en vigencia las Notas del Tesoro, para los siguientes veinte y cuatro (24) meses contados a partir de la entrada en vigencia de la presente Ley, se podrán colocar Notas del Tesoro hasta por el mismo monto en el que se desinvierten los Certificados de Tesorería. Transcurrido este plazo, el saldo combinado de ambos no podrá superar lo dispuesto en el artículo 171 de este Código. (...).”.*
- Mediante Acuerdo Ministerial No. 0123 de 19 de octubre de 2018, se emitió la Norma Técnica para la emisión, modificación, negociación, colocación, uso, registro y pago de los Certificados de Tesorería. El 21 de junio de 2019, con Acuerdo Ministerial No. 0064 se realizó la modificación en el numeral 5, referente a la recompra de CETES, del Acuerdo Ministerial No. 447, publicado en el Suplemento del Registro Oficial No. 259 de 24 de enero de 2008, incorporando también la disposición transitoria para la incorporación presupuestaria de CETES con vencimiento en un siguiente ejercicio fiscal, de los que no se prevea renovación o canje. Para diciembre del año 2019,

con Acuerdo No. 0155 se acordó eliminar el último inciso del subnumeral 5.7 del Acuerdo No. 447, esto respecto al saldo en circulación de CETES.

4. SEGUIMIENTO

Al 31 de diciembre de 2020, las cifras del stock (saldo en circulación) de Certificados de Tesorería (CETES), fueron las siguientes:

Stock CETES (saldo en circulación-USD)

MONTO MÁXIMO DE EMISIÓN*	4.000.000.000,00
STOCK DE CETES AL 31/12/2020	3.021.484.660,35

Fuente: Subsecretaría de Financiamiento Público y Análisis de Riesgos

Elaboración: DNN

* Lo establecido en la Escritura vigente determina las condiciones, pero el uso del cupo disponible está sujeto a lo que estipule la normativa legal vigente.

A partir de esa fecha, la Subsecretaría de Financiamiento Público y Análisis de Riesgos (antes Subsecretaría de Financiamiento Público) ha monitoreado el stock de CETES, con el objetivo de que este en ningún momento exceda el límite establecido por ley.

Actualmente no se han emitido Notas del Tesoro, por tanto, a partir del 24 de julio de 2022, considerando que aún no ha realizado colocación alguna de Notas del Tesoro hasta la presente fecha, el saldo o stock de los Certificados de Tesorería no podría superar el límite que establece el artículo 171 del COPLAFIP, del periodo fiscal correspondiente.

A continuación, se muestra el comportamiento de los saldos en circulación de CETES de los ejercicios fiscales 2021, 2022 y 2023:

PERÍODO	STOCK CETES POR SECTOR (USD)		
	PRIVADO	PÚBLICO	MONTO EN CIRCULACIÓN
31-dic-20	1.095.895.544,33	1.925.589.116,02	3.021.484.660,35
31-dic-21	1.339.424.223,48	1.481.973.639,05	2.821.397.862,53
31-dic-22	764.176.819,45	1.829.596.656,11	2.593.773.475,56
31-dic-23	1.087.060.774,91	1.320.901.222,39	2.407.961.997,30

Fuente: Base de Datos de CETES.

Elaboración: DNN

Así también, en función de lo establecido en la disposición transitoria vigésima segunda del COPLAFIP, el stock de los CETES al cierre de cada ejercicio fiscal ha sido inferior al stock al cierre de la del ejercicio fiscal inmediato anterior.

La estrategia de reducción de CETES, emitida mediante Resolución No. 0020 de 31 de marzo de 2021, planteaba una reducción en el Stock de CETES (USD 3.021,48), por un plazo de máximo 10 años, para lo cual se estableció un cronograma con vencimientos anuales.

Dicha estrategia plantea, hasta el año 2023, una reducción en el saldo de CETES de USD 618 millones es decir alrededor del 20,45%. Durante el primer año de aplicación (2021) se esperaba una reducción de USD 50 millones y para los siguientes ejercicios fiscales (2022 y 2023) una reducción de USD 213 millones y USD 355 millones, sin embargo, debido a la situación de liquidez de la caja y el comportamiento propio del mercado en cada uno de los años, este

cronograma no se ha cumplido en los montos previstos para cada ejercicio; sin embargo, de manera global, la reducción ha sido muy cercana a los planteado en dicha estrategia.

Hasta el cierre del ejercicio fiscal 2023 ha existido una reducción de USD 613,52 millones en el saldo de CETES, es decir ha existido una reducción ligeramente menor que la planteada en la estrategia de reducción de CETES para el mismo período, que era de USD 618 millones.

AÑO	REDUCCIÓN ESTRATEGIA		REDUCCIÓN REAL	
	USD Millones	% de Reducción	USD Millones	% de Reducción
2021	50	1,65%	200,09	6,62%
2022	213	7,05%	227,62	7,53%
2023	355	11,75%	185,81	6,15%
Total	618	20,45%	613,52	20,31%

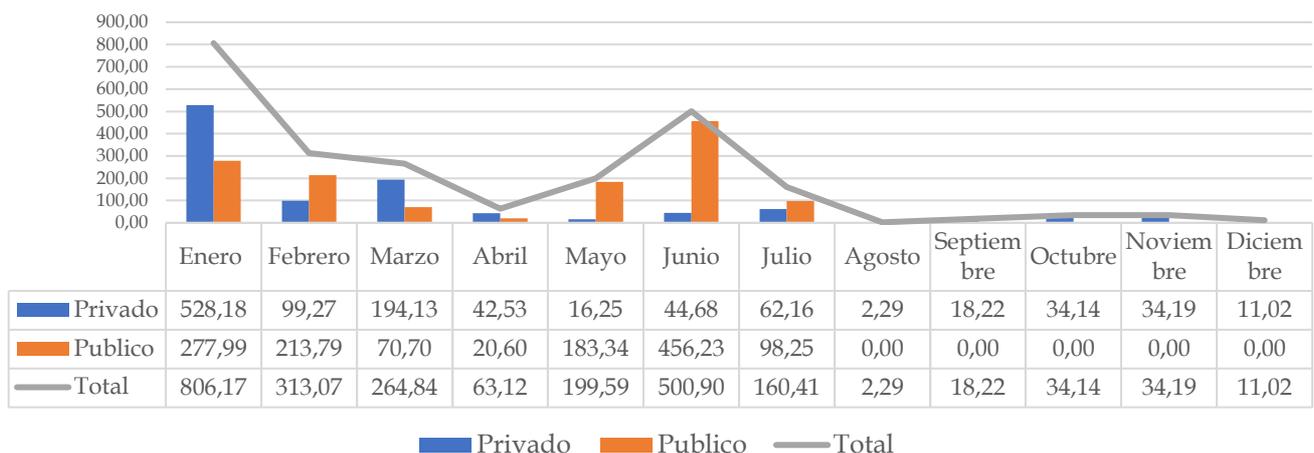
Es importante señalar que durante la implementación de la estrategia no se podrá incrementar el saldo de CETES al final de cada ejercicio fiscal en relación con el saldo registrado al final del ejercicio inmediato anterior.

Por otro lado, a partir del 23 de julio de 2022, se ha cumplido con mantener el stock de CETES en circulación por debajo del límite del 8% de gastos del Presupuesto General del Estado.

4.1. Perfil de Vencimientos

Al cerrar el ejercicio fiscal 2023, el saldo en circulación de CETES ascendió a USD 2.407,96 millones, de los cuales el 54,86% representan tenedores públicos y el 45,14% tenedores privados. El stock de CETES al 31 de diciembre de 2023 reporta el siguiente perfil de vencimientos.

Perfil de Vencimientos al 31 de diciembre de 2023



Fuente: Subsecretaría de Financiamiento Público y Análisis de Riesgos

En relación con la estrategia de reducción de CETES, mientras no se encuentren emitidas las Notas del Tesoro, se seguirá reduciendo el saldo en circulación con inversionistas públicos, ya que son operaciones que se dan de manera directa y representa la mayor concentración del saldo en circulación. En ese caso, se procurará que dichas inversiones se muevan hacia instrumentos

de largo plazo, es decir, Bonos del Estado de Deuda Interna, a fin de no afectar la disponibilidad de recursos en la Caja Fiscal; sin embargo, al ser instrumentos de deuda pública, su uso deberá estar asociado a lo que permite la normativa legal vigente para el endeudamiento público.

La estrategia actualmente recoge criterios y lineamientos que permiten una ordenada implementación del plan reducción, minimizando el impacto presupuestario, en la liquidez de la caja fiscal, así como en el mercado local.

Una vez que se concluyan los procesos correspondientes para la emisión de Notas del Tesoro, la estrategia sería mover las inversiones de privados a dichos títulos valores, y mantener a los inversionistas públicos con CETES, cuyos saldos irán migrando paulatinamente a Notas del Tesoro durante el período de reducción y extinción de CETES.

La Subsecretaría de Financiamiento Público y Análisis de Riesgos, durante los procesos de negociación, emisión y colocación de CETES y Notas del Tesoro (una vez emitidas), verificará que el monto de estos títulos valores en circulación no excedan el límite establecido en la ley.

5. CONCLUSIONES Y RECOMENDACIONES

- La estrategia de reducción de CETES, pese que a nivel global a cumplido casi en su totalidad con el monto previsto de reducción hasta el año 2023, en cada año el monto ha sido distinto al planificado; lo cual ha respondido a la situación de liquidez de la caja en cada uno de los años, así como a la situación del mercado local.
- La Subsecretaría de Financiamiento Público y Análisis de Riesgos, podrá realizar la revisión de la estrategia para realizar los ajustes que se estimen necesario durante su ejecución, en función de las disponibilidades presupuestarias y de caja, así como de los lineamientos de captación de inversiones que se aplique con cada uno de los instrumentos que se cuentan.
- Considerando que la reducción de CETES, de acuerdo a lo establecido en la Ley, tiene afectación presupuestaria, la Subsecretaría de Financiamiento Público y Análisis de Riesgos, durante la vigencia del plan de reducción, seguirá coordinando con la Subsecretaría de Presupuesto el espacio presupuestario suficiente para que se puedan realizar los registros correspondientes.
- La Subsecretaría de Financiamiento Público y Análisis de Riesgos se encuentra trabajando en la normativa técnica necesaria para la regular la emisión, negociación, colocación, registro y uso de las Notas del Tesoro. Una vez que la misma se encuentre emitida, se trabajará en la emisión de la escritura pública de las Notas del Tesoro.
- Una vez emitidas las Notas del Tesoro, se tendrá espacio para captar nuevas inversiones en estos títulos valores, observando que el stock combinado de CETES y Notas del Tesoro no supere el límite establecido en la ley.

Atentamente,

Econ. José Mantilla Morán
SUBSECRETARIO DE FINANCIAMIENTO PÚBLICO Y ANÁLISIS DE RIESGOS