

A photograph of three young people, two men and one woman, wearing blue uniforms with reflective stripes. They are all giving a thumbs-up gesture. The man in the foreground is smiling and looking directly at the camera. The woman behind him is also smiling. The man in the background is partially visible, also giving a thumbs-up. They are in a modern office or laboratory setting with shelves and equipment in the background. A large, stylized white graphic element, resembling a speech bubble or a document, is overlaid on the right side of the image, containing the title.

Gestión de Notas del Tesoro

EL NUEVO
ECUADOR 

Ministerio de Economía
y Finanzas

INFORME DE GESTIÓN DE NOTAS DEL TESORO

Octubre 2025

1. BASE LEGAL

- 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. (...)."*

El artículo 180 del Reglamento del Código Orgánico de Planificación y Finanzas Públicas, establece: **"Notas del tesoro.** - Constituyen una herramienta financiera del Ministerio Economía y Finanzas, cuya utilización oportuna le permite obtener recursos que contribuyan a financiar deficiencias temporales de caja. El Ministerio de Economía y Finanzas determinará las necesidades de colocaciones a corto plazo, para financiar deficiencias temporales de ingresos a la caja.

En función de que las Notas del Tesoro no constituyen endeudamiento público, el registro de los acervos de este instrumento será contable, y la variación de saldos al 31 de diciembre de cada año respecto a la misma fecha del año anterior, así como los costos financieros producto de su negociación tendrán cobertura y afectación presupuestaria. Los acervos contables serán incluidos en la liquidación presupuestaria de cada ejercicio fiscal en el formato Ahorro Inversión Financiamiento y en el Informe de Ejecución Presupuestaria correspondiente al segundo semestre que establece el artículo 119 del Código Orgánico de Planificación y Finanzas Públicas.

La emisión de Notas del Tesoro se implementará a través de escritura pública, su plazo máximo será de hasta 359 días y de conformidad a lo dispuesto en el artículo 123 del Código de Planificación y Finanzas Públicas el proceso de emisión no se sujetará al requerido para títulos valores representativos de deuda pública. Para la operatividad de la emisión, modificación, negociación, colocación, uso, registro y pago de las Notas del Tesoro el ente rector de las finanzas públicas emitirá la norma técnica correspondiente.

En conformidad con el artículo 171 de Código Orgánico de Planificación y Finanzas Públicas las Notas del Tesoro serán reportadas estadísticamente conforme a estándares internacionales”.

- En el mismo cuerpo normativo, los artículos innumerados a continuación del artículo 180 del Reglamento del COPLAFIP:

Art. (...). - Límite para el saldo de las Notas del Tesoro. - El ente rector de las Finanzas Públicas determinará el saldo máximo de Notas del Tesoro que permita administrar las deficiencias temporales de caja que se encuentren programadas en el Plan Financiero del Tesoro Nacional. Este saldo no podrá superar el valor equivalente al 8% de los gastos del Presupuesto General del Estado.

El ente rector de las finanzas públicas deberá revisar y actualizar anualmente el límite que aplica, en función de lo establecido en el presupuesto inicial o prorrogado de cada año, según corresponda.

Cuando dicho límite sea superior al monto máximo considerado en la o las escrituras de emisión de las Notas del Tesoro, no será necesario realizar ajustes a las mismas; mientras que cuando ese monto sea superior a dicho límite, será necesario realizar la o las modificaciones que sean requeridas para garantizar el cumplimiento del límite.

En caso de que, al inicio de un nuevo período fiscal el saldo inicial de las Notas del Tesoro se ubique por encima del valor permitido por el límite establecido para dicho período, el ajuste previsto deberá ser incluido en el Plan Financiero del Tesoro Nacional y deberá efectuarse durante los primeros tres meses del período fiscal, pudiendo realizarse una extensión del período de ajuste con los sustentos necesarios, pero que en ningún caso excederá el fin de dicho período fiscal.

Art. (...). - Informe anual de gestión de Notas del Tesoro. - El ente rector de las finanzas públicas elaborará y presentará como anexo a la Proforma del Presupuesto General del Estado el informe anual de gestión de las Notas del Tesoro con información del ejercicio fiscal precedente y la ejecución hasta el mes inmediato anterior a la presentación de la proforma. El informe al menos presentará datos correspondientes a: tipo de tenedor, colocaciones, rendimientos, perfil de vencimientos y justificación de la emisión.

- El Acuerdo No. 046 de 23 de diciembre de 2024 mediante el cual se aprobó la “Norma Técnica para la operatividad de la Emisión, Modificación, Negociación, Colocación, Uso, Registro y Pago de las Notas del Tesoro” señala que, *“Las Notas del Tesoro son títulos valores de corto plazo, emitidos por el ente rector de las finanzas públicas, con un plazo máximo de hasta 359 días. Son instrumentos cero cupón, negociados a descuento, con un rendimiento determinado en función de la metodología que se emita para el efecto.*

Estos títulos valores, aun cuando son una obligación de pago, no forman parte del endeudamiento público y su objetivo es financiar las deficiencias temporales de liquidez de la Caja Fiscal”.

- El numeral 5 del Acuerdo No. 046 de 23 de diciembre de 2024 mediante el cual se aprobó la “Norma Técnica para la operatividad de la Emisión, Modificación, Negociación, Colocación, Uso, Registro y Pago de las Notas del Tesoro” señala que: *“El cupo o monto máximo de emisión es el límite fijado anualmente, que no podrá superar el 8% de los gastos totales del Presupuesto General del Estado inicial o prorrogado de cada ejercicio fiscal, según corresponda. Este cupo o monto es revolvente, de forma tal que, una vez que una Nota del Tesoro es redimida o pagada, el valor nominal de la misma se restituye al cupo permitido para colocación y emisión, por tanto, el cupo estará disponible para nuevas colocaciones y emisiones (...).*

Mientras exista saldo en circulación de Certificados de Tesorería (CETES), para la verificación del límite anual se deberá verificar el saldo en circulación combinado de CETES y Notas del Tesoro”.

- La sección III De La Negociación y Colocación, numeral 11, del mismo cuerpo normativa señala que: *“ El informe anual de gestión de Notas del Tesoro, que deberá constar como anexo al Plan Financiero del Tesoro Nacional que se presente con la proforma del Presupuesto General del Estado de cada ejercicio fiscal, deberá estar dirigido a la máxima autoridad del Ministerio de Economía y Finanzas y se elaborará con información del ejercicio fiscal precedente y la ejecución hasta el mes inmediato anterior a la presentación de la proforma (...).”.*

Así mismo señala: “ (...) Durante el ejercicio fiscal, el informe anual de gestión de Notas del Tesoro podrá ser actualizado cuando la Subsecretaría de Financiamiento Público y Análisis de Riesgos, o quien haga sus veces, lo considere pertinente. Las actualizaciones deberán ser comunicadas a las Subsecretarías del Tesoro Nacional y de Programación Fiscal, o quien haga sus veces.

El Plan Financiero del Tesoro Nacional será el sustento para las negociaciones y colocaciones de Notas del Tesoro que se realicen durante el ejercicio fiscal correspondiente”.

2. ANTECEDENTES Y JUSTIFICACIÓN

El Plan Financiero del Tesoro Nacional (corte a septiembre 2025) tiene como propósito fundamental estimar el flujo de caja derivado del conjunto de transacciones administradas por el Ministerio de Economía y Finanzas durante cada ejercicio fiscal.

Este documento se elabora a partir de la información contenida en: i) la Programación Fiscal, principalmente en lo relacionado a los ingresos tributarios, petroleros y otros no tributarios, ii) la programación de pago del servicio de la deuda pública, nuevos desembolsos de deuda, **vencimientos y estimaciones de colocaciones de Certificados de Tesorería y otros instrumentos de manejo temporal de la liquidez de la Caja Fiscal**, así como la gestión que se prevé realizar para dichos vencimientos, y, iii) la estimación de pagos de obligaciones de años anteriores, anticipos, y otros gastos no presupuestarios que afectan la liquidez de la caja, junto con los mecanismos de manejo de liquidez y gestión de atrasos que prevé realizar la Tesorería para cubrir de manera temporal las deficiencias de la caja.

Mediante Acuerdo No. 046 de 23 de diciembre de 2024, se expidió la “Norma Técnica para la operatividad de la Emisión, Modificación, Negociación, Colocación, Uso, Registro y Pago de las Notas del Tesoro”. Este instrumento normativo fue elaborado en estricta conformidad con las disposiciones establecidas en el Código de Planificación y Finanzas Públicas, su reglamento y el conjunto de normativas vigentes aplicables en la materia.

Mediante Resolución No. 081 de 25 de diciembre de 2024, el Ministro de Economía y Finanzas resolvió aprobar las características, términos y condiciones financieras de la Emisión de Notas del Tesoro.

Adicionalmente, a través de Resolución No. SCVS-IRCVSQ-DRMV-2024-00020012 de 27 de diciembre de 2024, la Dirección Regional de Mercado de Valores de la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros, resolvió disponer la inscripción en el Catastro Público del Mercado de Valores, de la Emisión de Notas del Tesoro, por un cupo nominal máximo de hasta USD 434.921.067,95.

En el artículo 171 del COPLAFIP se señala que: *“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 (...)”.*

El numeral 5 del Acuerdo N0. 046 de 23 de diciembre de 2024 correspondiente a la “Norma Técnica para la Operatividad de la Emisión, Modificación, Negociación, Colocación, Uso, Registro y Pago de Notas del Tesoro” señala que, *“(...) Mientras exista*

saldo en circulación de Certificados de Tesorería (CETES), para la verificación del límite se deberá verificar el saldo en circulación combinado de CETES y Notas del Tesoro”.

Mediante Memorando Nro. MEF-SP-2025-0862-M de 22 de septiembre de 2025, la Subsecretaría de Programación Fiscal comunicó a la Subsecretaría de Financiamiento y Análisis de Riesgos que: *“(…) el Presupuesto General del Estado del ejercicio fiscal 2025, fue aprobado por el Pleno de la Asamblea Nacional el 4 de septiembre de 2025 y publicado en el Registro Oficial, Sexto Suplemento Nro. 120 del 9 de septiembre de 2025, con el monto de Ingresos y Gastos Totales de USD 40.961.410.621,66, de los cuales el 8% corresponde a USD 3.276.912.849,73.”.*

El saldo en circulación combinado de CETES y Notas del Tesoro con corte 30 de septiembre del 2025 es de USD 2.921,56 millones, por debajo del límite establecido en la normativa vigente.

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 que: *“(…) 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 (...)”.*

De conformidad con la normativa legal mencionada, dado que el saldo en circulación al 31 de diciembre del 2024, ascendió al monto de USD 2.394,48 millones, el stock de los CETES al cierre del ejercicio fiscal del 2025, debería estar por debajo del mencionado monto.

El presente informe presenta la información correspondiente al año 2025, de la colocación de las Notas del Tesoro y los Certificados de Tesorería, así como las proyecciones y estrategias de colocación de títulos valores de corto plazo para cubrir las necesidades de liquidez de la Caja Fiscal.

3. SITUACIÓN ACTUAL

3.1 Generalidades

Las Notas del Tesoro y los Certificados de Tesorería (CETES) son títulos valores de corto plazo, con un vencimiento máximo de 359 días, emitidos por el Ministerio de Economía y Finanzas, para cubrir las deficiencias temporales de liquidez de la Caja Fiscal.

Ambos instrumentos son títulos cero-cupón, lo que implica que se negocian a descuento respecto a su valor nominal en función del rendimiento demandado por el inversionista.

En la actualidad, las colocaciones con inversionistas privados se realizan por intermedio de Casas de Valores, a través de la plataforma transaccional de las Bolsas de Valores “Sistema Electrónico Bursátil (SEB)”. Por otro lado, para las colocaciones con

inversionistas públicos, se realizan de manera directa, conforme a lo establecido en la normativa legal vigente, mediante un oficio emitido al Banco Central del Ecuador (BCE).

Las Notas del Tesoro y los CETES son títulos desmaterializados, cuya compensación y liquidación se lleva a cabo a través del Depósito Centralizado de Valores (DCV) del Banco Central del Ecuador.

3.2 Tipo de tenedor

A continuación, se presenta la evolución mensual del monto en circulación por tipo de tenedor durante el año 2025. Durante dicho ejercicio, las colocaciones de Notas del Tesoro se efectuaron en su totalidad con inversionistas privados.

Por otro lado, las colocaciones de CETES correspondieron a inversionistas tanto del sector público como del sector privado. Dentro del sector público se incluyen entidades como la Corporación del Seguro de Depósitos (COSEDE), el Banco de Desarrollo del Ecuador (BDE B.P), otras entidades financieras públicas y Gobiernos Autónomos Descentralizados. En cuanto al sector privado, este comprende bancos, cooperativas, aseguradoras y fondos de inversión.

Tabla 1: Stock de Notas del Tesoro por Sector

PERÍODO	PRIVADO	MONTO NOMINAL EN CIRCULACIÓN USD MILLONES
	USD MILLONES	
31-ene-25	57,50	57,50
28-feb-25	45,00	45,00
31-mar-25	10,00	10,00
30-abr-25	114,02	114,02
31-may-25	137,02	137,02
30-jun-25	163,52	163,52
31-jul-25	310,02	310,02
31-ago-25	335,02	335,02
30-sep-25	310,97	310,97

Fuente: Subsecretaría de Financiamiento Público y Análisis de Riesgos

Tabla 2: Stock de CETES por Sector

PERÍODO	PRIVADO USD MILLONES	PÚBLICO USD MILLONES	MONTO NOMINAL EN CIRCULACIÓN USD MILLONES
31-ene-25	764,84	1701,69	2.466,53
28-feb-25	893,46	1781,65	2.675,11
31-mar-25	911,57	1643,20	2.554,77
30-abr-25	647,44	1677,61	2.325,05
31-may-25	776,17	1675,96	2.452,13
30-jun-25	734,64	1656,55	2.391,19
31-jul-25	675,17	1730,18	2.405,35
31-ago-25	675,25	1917,39	2.592,64
30-sep-25	703,16	1907,43	2.610,59

Fuente: Subsecretaría de Financiamiento Público y Análisis de Riesgos

3.3

Colocaciones

Con corte 30 de septiembre del 2025, el Ministerio de Economía y Finanzas ha realizado colocaciones de Certificados de Tesorería por un monto total de USD 5.696,62 millones, de acuerdo con el siguiente detalle mensual:

Tabla 3: Colocaciones de CETES por Sector

PERÍODO	PRIVADO	PÚBLICO	TOTAL
	MONTO NOMINAL USD MILLONES		
31-ene-25	253,44	366,95	620,39
28-feb-25	338,08	304,48	642,56
31-mar-25	440,99	172,94	613,93
30-abr-25	211,06	253,78	464,84
31-may-25	370,79	225,35	596,14
30-jun-25	354,52	523,61	878,14
31-jul-25	205,98	608,42	814,39
31-ago-25	158,55	443,11	601,66
30-sep-25	223,25	241,31	464,56
TOTAL	2.556,66	3.139,95	5.696,62

Fuente: Subsecretaría de Financiamiento Público y Análisis de Riesgos

Del total de colocaciones hasta septiembre del 2025, el 55,12% de la colocación de los Certificados de Tesorería, fueron inversiones con entidades públicas, mientras, que el 44,88% restante fueron colocaciones con inversionistas privados, entre los cuales se encuentran bancos, cooperativas, aseguradoras y empresas.

Con respecto a las colocaciones de Notas del Tesoro, las colocaciones realizadas hasta septiembre de 2025, alcanzaron los USD 661,54 millones en el sector privado:

Tabla 4: Colocaciones de Notas del Tesoro

PERÍODO	PRIVADO	TOTAL
	MONTO NOMINAL USD MILLONES	
31-ene-25	10,00	10,00
28-feb-25	00,00	00,00
31-mar-25	10,00	10,00
30-abr-25	114,02	114,02
31-may-25	66,00	66,00
30-jun-25	95,50	95,50
31-jul-25	186,58	186,58
31-ago-25	100,00	100,00
30-sep-25	79,4518	79,4518
TOTAL	661,54	661,54

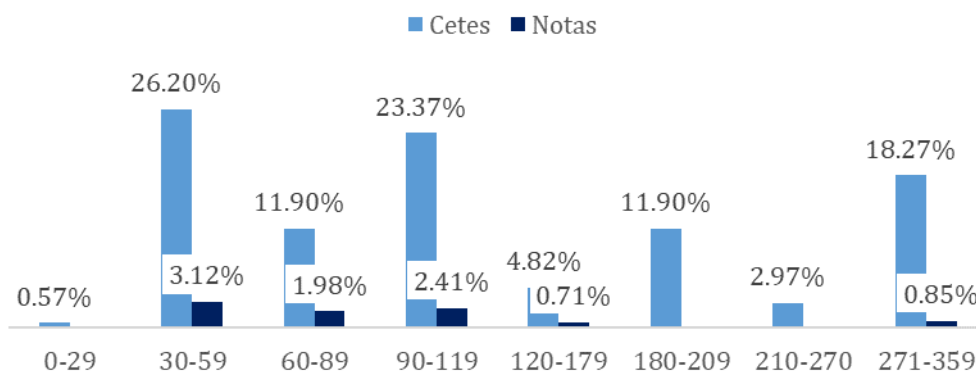
Fuente: Subsecretaría de Financiamiento Público y Análisis de Riesgos

3.4. Plazos y Rendimientos

Hasta el 30 de septiembre de 2025, como se indicó en el numeral 3.3 del presente informe, las colocaciones de CETES ascendieron a USD 5.696,62 millones y la colocación de Notas del Tesoro fue de USD 824,04 millones.

Los plazos más atractivos para el mercado de CETES y Notas del Tesoro hasta septiembre de 2025 se ubicaron entre 30 a 59 días, concentrando el 26,20%, seguido del plazo de 90 hasta 119 días, con una concentración del 23,37% del total de colocaciones.

Gráfico 1: Porcentaje de colocación por plazos



Fuente: Subsecretaría de Financiamiento Público y Análisis de Riesgos

A través de Acuerdo Ministerial Nro. 009 de 11 de febrero de 2025, el Ministro de Economía y Finanzas aprobó la Metodología para el Cálculo de la Curva de Rendimientos Máximos para Títulos Valores Domésticos de menos de 360 días. La actualización de la Curva Máxima se realiza de manera trimestral.

En relación a los rendimientos de los CETES y Notas del Tesoro, a continuación, se muestra el rendimiento por plazo de colocación. Mediante Circular Nro. MEF-SFPAR-2025-0004-C del 17 de octubre del 2025, se aprobó los rendimientos por plazo, en cada uno de los plazos establecidos, el rendimiento se encuentra por debajo del máximo aprobado.

Tabla 5: Rendimientos CETES y Notas del Tesoro

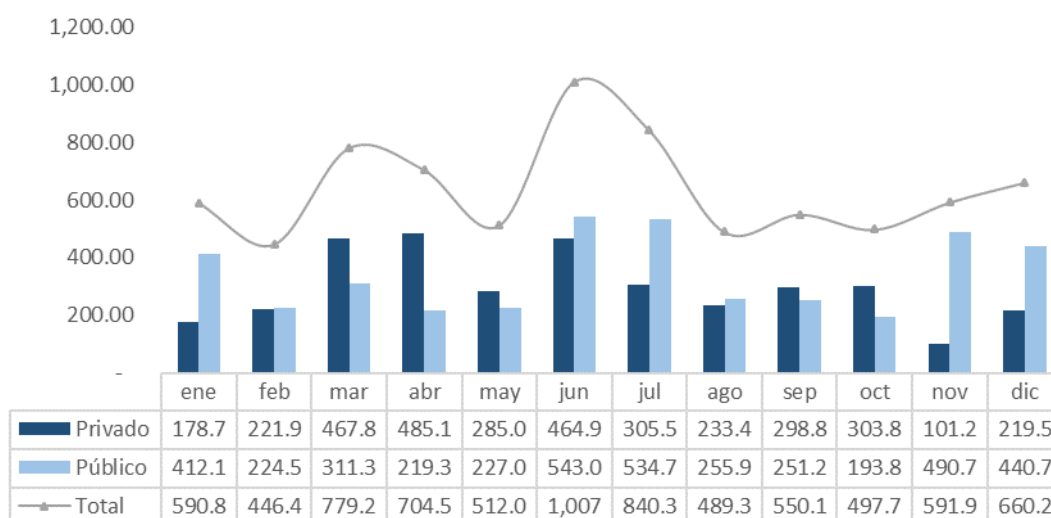
PLAZO DÍAS	RENDIMIENTO
30	2,91%
60	3,25%
90	3,44%
120	3,63%
180	4,00%
270	4,25%
359	4,78%

Fuente: Subsecretaría de Financiamiento Público y Análisis de Riesgos

3.5. Perfil de Vencimientos

El saldo en circulación de los Certificados de Tesorería y Notas del Tesoro al 30 de septiembre de 2025 se ubicó en USD 2.610.59 millones. El perfil de vencimientos de dicho stock, durante el año 2025, se muestra a continuación:

Gráfico 2: Perfil de Vencimientos de Certificados de Tesorería y Notas del Tesoro en el año 2025



Fuente: Subsecretaría de Financiamiento Público y Análisis de Riesgos.

Como se puede observar, la mayor concentración de vencimientos de Certificados de Tesorería y Notas del Tesoro en el año 2025, se presenta entre junio y julio.

Se debe considerar que el perfil de vencimientos responde a la dinámica de las colocaciones de corto plazo que realizan los inversionistas, por lo que, en la práctica, el perfil de vencimientos se ajusta diariamente en función de los vencimientos, nuevas colocaciones y renovaciones que se realizan.

4. PROYECCIÓN Y ESTRATEGIA DE COLOCACIÓN

Con la entrada en vigor de la Norma Técnica de los CETES, el Ministerio se encuentra trabajando en la colocación de Notas del Tesoro y reducción de CETES.

Así también, los montos que se reduzcan en inversiones en CETES, de acuerdo a la estrategia de reducción de CETES vigentes, se gestionará recuperar a través de colocaciones de Notas del Tesoro, con el objetivo de no afectar la liquidez de la Caja Fiscal.

Esta Subsecretaría se encuentra trabajando en la implementación de una normativa de subastas para la negociación de CETES/Notas del Tesoro, conforme lo determina la norma técnica y en función de una metodología de curva de rendimientos bajo lineamientos de mercado.

No obstante, se continuarán negociando y colocando los CETES y Notas del Tesoro con inversionistas privados a través de las bolsas de valores y de manera directa con entidades y organismos del sector público en el marco de lo que establece la normativa vigente.

Para el ejercicio referencial de proyección de colocación de CETES y Notas del Tesoro para el año 2025, se ha considerado como supuesto, la renovación de los vencimientos de los Certificados de Tesorería y de las Notas del Tesoro durante el 2025 y las necesidades de financiamiento de Subsecretaría del Tesoro Nacional.

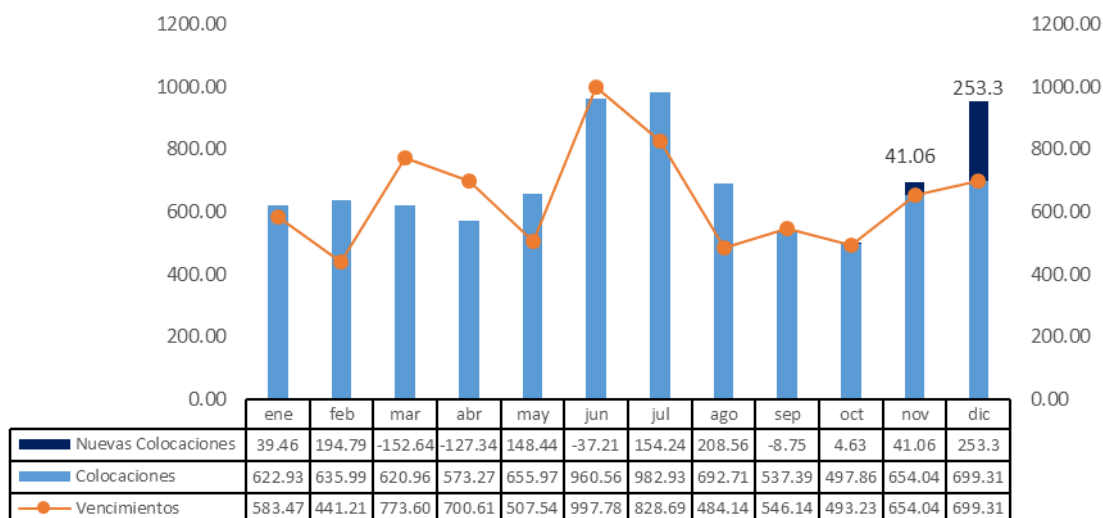
La Subsecretaría del Tesoro Nacional en el Informe de necesidades temporales de liquidez de la Caja Fiscal¹ para el 2025 señaló que: *“Por lo expuesto, se recomienda tener en cuenta lo establecido en el Plan Financiero 2025 como monto total esperado de colocaciones de CETES y/o Notas del Tesoro USD 8.474,12 millones que representaría el monto mínimo de necesidades temporales de la Caja Fiscal y el valor neto esperado de estos ingresos por USD 730 millones, luego de restar los vencimientos.*

Por otra parte, es importante considerar las cuentas por pagar que la Caja Fiscal deberá enfrentar en 2025, las cuales ascienden a USD 1.675,03 millones. En este contexto, se recomienda evaluar la posibilidad de que la Subsecretaría de Financiamiento Público y Análisis de Riesgos gestione una mayor colocación de CETES y/o Notas del Tesoro, con el objetivo de reducir estas obligaciones pendientes, sin exceder el 8% de los gastos del Presupuesto General del Estado, establecido en normativa.”.

A continuación, se presenta un ejercicio de proyección de colocaciones de Notas del Tesoro, que considera como supuesto la renovación parcial de los vencimientos durante los meses de noviembre y diciembre del 2025.

Gráfico 2: Proyección de colocaciones de CETES y Notas del Tesoro 2025

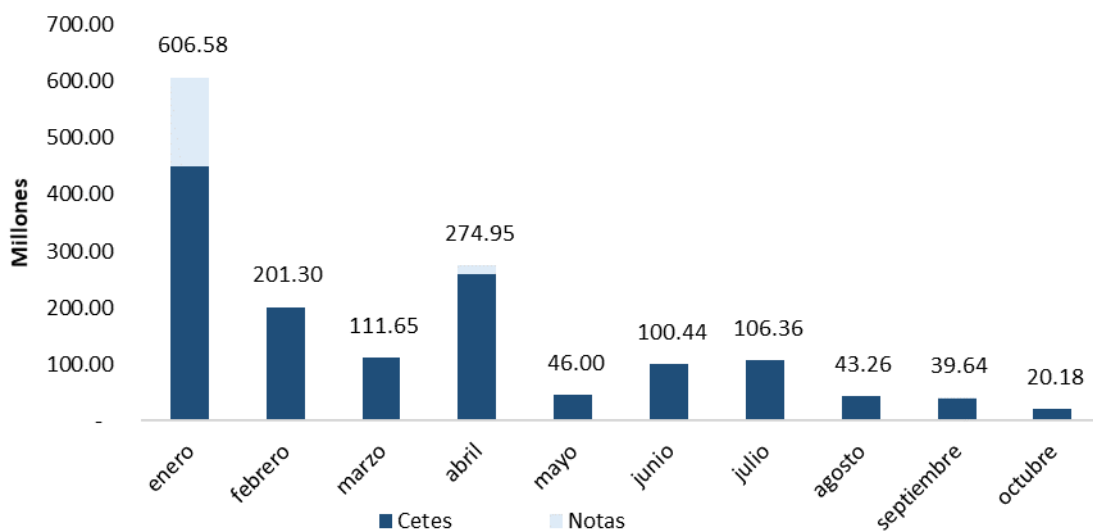
¹ Enviado por la Subsecretaría del Tesoro Nacional mediante Memorando Nro. MEF-STN-2025-0737-M del 27 de octubre del 2025.



Fuente: Subsecretaría de Financiamiento Público y Análisis de Riesgos

Las colocaciones nuevas, es decir adicionales a las renovaciones de los vencimientos de los últimos meses del 2025, podrían variar en función de la situación de liquidez de la caja y el comportamiento del mercado.

Gráfico 3: Proyección de colocaciones de CETES y Notas del Tesoro 2026



Fuente: Subsecretaría de Financiamiento Público y Análisis de Riesgos

Para el año 2026, se ha considerado una estrategia de renovación de la totalidad de los vencimientos de los CETES y migración de CETES a Notas del Tesoro progresiva y ordenadamente en concordancia a Estrategia de reducción de CETES vigente.

Adicionalmente, en función de los requerimientos de la Subsecretaría del Tesoro Nacional y la situación de liquidez de la caja, se podrá realizar colocaciones observando el dentro de los límites previstos por la normativa legal vigente.

5. CONCLUSIONES Y RECOMENDACIONES

Considerando las necesidades de liquidez de la Caja Fiscal establecidas en el Plan Financiero del Tesoro Nacional para el año 2025, se ha implementado una estrategia de colocación y renovación de la totalidad de los vencimientos de los CETES, así como la migración progresiva hacia Notas del Tesoro. Estas operaciones se han gestionado durante el ejercicio fiscal 2025 de manera ordenada y conforme a la disponibilidad de recursos, con el objetivo de asegurar la renovación y captación de recursos adicionales dentro de los límites previstos por la normativa legal vigente para el saldo combinado de ambos instrumentos.

La Subsecretaría de Financiamiento Público y Análisis de Riesgos podrá realizar la revisión de la estrategia de colocación en lo referente a la proyección de emisiones, con el fin de efectuar los ajustes necesarios durante su ejecución, en función de las disponibilidades de caja y de los lineamientos de captación de inversiones definidos por la autoridad competente.

Dado que el saldo en circulación de CETES y Notas del Tesoro al cierre de 2025 no puede superar el saldo registrado al final del ejercicio fiscal anterior, será necesario revisar dicho monto en circulación. En caso de requerirse una ampliación en el monto de emisión de Notas del Tesoro, esta se realizará conforme a los lineamientos establecidos en la normativa técnica vigente.

Adicionalmente, para el año 2026 se considerarán las necesidades de liquidez de la Caja Fiscal para la planificación de nuevas colocaciones de CETES y Notas del Tesoro, procurando alcanzar el límite autorizado dentro del marco de la normativa legal vigente y de manera coherente con los objetivos de sostenibilidad fiscal.

Considerando que la estrategia de reducción de CETES, conforme a lo establecido en la Ley, tiene implicaciones presupuestarias, la Subsecretaría de Financiamiento Público y Análisis de Riesgos continuará coordinándose con la Subsecretaría de Presupuesto para garantizar un espacio presupuestario adecuado que permita realizar los registros correspondientes. Este esfuerzo buscará implementarse de manera ordenada, minimizando el impacto sobre el presupuesto, la liquidez de la Caja Fiscal y el mercado local.

Atentamente,



Firmado electrónicamente por:
**ANA MARIA VALLEJO
CABEZAS**
Validez Electrónica con FirmadEC

Ana María Vallejo Cabezas

Subsecretaria de Financiamiento Público y Análisis de Riesgos, Subrogante

A woman in traditional Ecuadorian attire, including a white blouse, a wide-brimmed hat, and a colorful woven sash, is smiling and holding a large clay pot. She is standing in front of the Independence Monument in Quito, Ecuador. The monument is a tall, dark stone structure with a large sphere on top. To the left, there is a statue of a woman holding a torch. The background is a clear blue sky with some clouds. The entire image has a blue tint.

EL NUEVO ECUADOR III

Ministerio de Economía
y Finanzas