

Endeudamiento público y estabilidad macroeconómica

Public debt and macroeconomic stability

Eco. Carlos Artemidoro Zea Barahona¹

Universidad Estatal del Sur de Manabí. Jipijapa, Ecuador
carlos.zea@unesum.edu.ec
<https://orcid.org/0000-0001-7546-7148>

José Félix Briones Suárez²

Universidad Estatal del Sur de Manabí. Jipijapa, Ecuador
briones-jose0949@unesum.edu.ec
<https://orcid.org/0009-0002-3889-9739>

Johanna Bermello Cellan³

Universidad Estatal del Sur de Manabí. Jipijapa, Ecuador
bermello-johana4640@unesum.edu.ec
<https://orcid.org/0009-0002-9220-3640>

Como citar:

Zea Barahona, C. A., Briones Suárez, J. F., & Bermello Cellan, J. (2026). Endeudamiento público y estabilidad macroeconómica. *Revista Pulso Científico*, 4(1), 269–281. <https://doi.org/10.70577/rps.v4i1.165>

Fecha de recepción: 2025-12-08

Fecha de aceptación: 2026-01-16

Fecha de publicación: 2026-03-12

RESUMEN

El endeudamiento público constituye un factor determinante para la estabilidad macroeconómica al incidir sobre el crecimiento, el costo del financiamiento y la sostenibilidad fiscal. Este estudio analiza la relación entre endeudamiento público y estabilidad macroeconómica mediante un enfoque cuantitativo explicativo y la aplicación de modelos econométricos, incluyendo regresión lineal múltiple con datos panel de efectos fijos, vectores autorregresivos estructurales y análisis de cointegración. Los resultados muestran que la deuda pública presenta una media de 42.7 % del producto interno bruto y que el crecimiento económico registra una media de 3.1 %, evidenciando variaciones asociadas al ciclo económico. El modelo panel confirma un efecto negativo y estadísticamente significativo del ratio deuda/PIB sobre el crecimiento económico ($\beta = -0.082$; $p < 0.05$), mientras que el resultado fiscal primario muestra un efecto positivo ($\beta = 0.067$), lo que indica que la disciplina fiscal atenúa los efectos contractivos del endeudamiento. Asimismo, el aumento de la tasa de interés reduce el dinamismo productivo al encarecer el financiamiento. El análisis dinámico revela que el 42 % de la variabilidad del crecimiento económico se explica por innovaciones en la deuda pública, seguido por la tasa de interés con 26 % y el resultado fiscal con 18 %. El impacto sobre la inflación resulta limitado y transitorio, lo que evidencia que el principal canal de transmisión del endeudamiento opera a través del costo financiero, el riesgo soberano y la inversión.

Palabras clave: Deuda pública, macroeconómica, sostenibilidad fiscal, crecimiento económico.

ABSTRACT

Public debt constitutes a key determinant of macroeconomic stability due to its influence on economic growth, financing costs, and fiscal sustainability. This study analyzes the relationship between public debt and macroeconomic stability using a quantitative explanatory approach and the application of econometric models, including multiple linear regression with fixed effects panel data, structural vector autoregressive models, and cointegration analysis. The results indicate that public debt records an average of 42.7% of gross domestic product, while economic growth shows an average of 3.1%, reflecting fluctuations associated with the economic cycle. The panel model confirms a negative and statistically significant effect of the debt-to-GDP ratio on economic growth ($\beta = -0.082$; $p < 0.05$), whereas the primary fiscal balance shows a positive effect ($\beta = 0.067$), suggesting that fiscal discipline mitigates the contractionary effects of public debt. In addition, increases in the effective interest rate reduce productive dynamism by raising financing costs. The dynamic analysis reveals that 42% of the variability in economic growth is explained by innovations in public debt, followed by the interest rate with 26% and the fiscal balance with 18%. The impact on inflation is limited and transitory, indicating that the main transmission channel of public debt operates through financial costs, sovereign risk, and investment behavior.

Keywords: Public debt, macroeconomics, fiscal sustainability, economic growth.

INTRODUCCIÓN

El endeudamiento público se ha consolidado como una variable macrofiscal de alta sensibilidad para la estabilidad macroeconómica, en tanto condiciona la trayectoria intertemporal del gasto, la capacidad de respuesta ante choques y la credibilidad del Estado en los mercados de financiamiento. En economías con restricciones estructurales de ingresos y presiones de gasto persistentes, la deuda deja de ser un simple mecanismo de suavización presupuestaria y se convierte en un determinante directo del balance entre sostenibilidad fiscal y estabilidad agregada. En el caso ecuatoriano, el análisis de sostenibilidad exige diferenciar problemas de liquidez de corto plazo frente a trayectorias de solvencia, además de incorporar el papel del resultado primario, el costo financiero y el crecimiento como factores que explican la dinámica de la deuda (Londoño et al., 2021).

Desde una perspectiva macroeconómica, la estabilidad se vincula con la capacidad de mantener un sendero predecible de inflación, producto, tipo de interés y condiciones financieras, evitando episodios de dominancia fiscal y desanclaje de expectativas. En este marco, el nivel y la composición de la deuda influyen sobre el premio por riesgo soberano, la transmisión de la política monetaria y el costo de refinanciamiento, generando retroalimentaciones que pueden amplificar la volatilidad. Cuando los mercados perciben fragilidad fiscal, el aumento de tasas y el deterioro de la confianza pueden traducirse en presiones sobre el tipo de interés real, contracción de la inversión y menor crecimiento potencial (Gordo et al., 2021).

Asimismo, la estabilidad macroeconómica depende de la calidad del marco fiscal, particularmente de reglas y mecanismos institucionales capaces de limitar sesgos procíclicos y reducir incertidumbre. La evidencia para contextos latinoamericanos sugiere que la deuda no opera de manera lineal sobre el desempeño macroeconómico, ya que su impacto depende de la interacción con instituciones, disciplina presupuestaria, estructura productiva y condiciones externas de financiamiento. En consecuencia, el endeudamiento puede coexistir con estabilidad si está anclado en reglas creíbles y en una estrategia de consolidación compatible con el crecimiento (Abad & Mideros, 2022).

En el plano empírico, los estudios recientes han reforzado la necesidad de analizar simultáneamente déficit fiscal, deuda pública y estabilización macroeconómica, debido a que la postura fiscal altera tanto la demanda agregada como las expectativas, y puede modificar los márgenes de maniobra de la política económica. En particular, el vínculo entre déficit y producto puede presentar efectos de corto plazo, mientras que la deuda puede mostrar impactos menos significativos sobre el crecimiento cuando se controla por dinámica cíclica, rezagos y choques extraordinarios, lo cual obliga a interpretar resultados con criterios de identificación y temporalidad (Paredes & Jaime, 2023).

En paralelo, la relación entre deuda pública y crecimiento en América Latina ha sido documentada como heterogénea, con resultados que dependen de umbrales, contexto institucional y restricciones financieras. Este hallazgo es relevante para la estabilidad macroeconómica, porque el crecimiento es un componente central del denominador deuda sobre PIB y, por consiguiente, un canal decisivo para la sostenibilidad. Cuando el

crecimiento se desacelera, el ajuste fiscal requerido para estabilizar la deuda suele ser más intenso, con efectos contractivos que pueden deteriorar empleo, inversión y bienestar (Jacobo & Jalile, 2023).

Bajo este enfoque, el endeudamiento público debe evaluarse como una trayectoria macrofiscal integral, no como una cifra aislada. La sostenibilidad requiere coherencia entre programación presupuestaria, estructura tributaria, eficiencia del gasto y gestión del pasivo, con especial atención a la sensibilidad de la deuda ante variaciones en tasas de interés y condiciones de refinanciamiento. En economías dolarizadas o con restricciones de política monetaria, el canal financiero adquiere mayor relevancia, porque el ajuste recae con más fuerza sobre la política fiscal y la gestión del portafolio de deuda (Londoño et al., 2021).

En consecuencia, el debate técnico actual se orienta a precisar cuáles combinaciones de consolidación fiscal, reglas y priorización del gasto permiten sostener la estabilidad sin sacrificar crecimiento. En el caso de México, por ejemplo, se ha argumentado que la postura fiscal y el diseño de reglas condicionan los márgenes de estabilización, especialmente cuando se busca compatibilizar sostenibilidad de la deuda con objetivos de crecimiento (Hernández, 2022). Estos enfoques refuerzan la idea de que la deuda es un problema macroeconómico cuando debilita expectativas y aumenta fragilidad financiera, pero puede ser un instrumento de política si se gestiona con disciplina y eficiencia asignativa.

En este marco, el presente estudio se orienta a analizar la relación entre endeudamiento público y estabilidad macroeconómica, articulando los canales fiscales y financieros que conectan deuda, crecimiento, costo del financiamiento y credibilidad institucional. A partir de la literatura reciente, se busca discutir cómo el nivel de endeudamiento y el diseño institucional del marco fiscal pueden fortalecer o deteriorar la estabilidad, considerando la interacción entre sostenibilidad intertemporal, manejo del riesgo y capacidad de respuesta ante choques macroeconómicos.

Endeudamiento público, sostenibilidad fiscal y transmisión macroeconómica

Cuando un gobierno financia gasto corriente mediante deuda de corto plazo y enfrenta un choque externo que eleva el costo de refinanciamiento, el ajuste suele trasladarse rápidamente a recortes de inversión pública o incrementos tributarios de emergencia, generando presiones contractivas sobre el producto y aumentando la volatilidad macroeconómica. Este tipo de escenario permite ilustrar cómo la estructura y composición del endeudamiento inciden directamente en la estabilidad agregada y en la capacidad del Estado para sostener políticas contracíclicas.

El endeudamiento público puede interpretarse como un instrumento de estabilización intertemporal; sin embargo, su efecto sobre la estabilidad macroeconómica depende de la relación entre la tasa de interés efectiva y el crecimiento económico. Cuando el diferencial entre ambas variables se amplía de manera persistente, la razón deuda producto tiende a incrementarse, elevando el esfuerzo fiscal requerido para estabilizarla y generando riesgos de ajuste abrupto (Ramírez, 2021). En este contexto, la sostenibilidad fiscal se convierte en un determinante central de la estabilidad macroeconómica, ya que condiciona expectativas, credibilidad y acceso a financiamiento.

La literatura reciente enfatiza que la calidad institucional y la disciplina presupuestaria son variables decisivas en la dinámica de la deuda. En economías con marcos fiscales débiles o ingresos altamente volátiles, el endeudamiento puede convertirse en un mecanismo recurrente de cierre presupuestario, reduciendo la previsibilidad de la política fiscal y aumentando la percepción de riesgo (Sánchez, 2021). Por consiguiente, la estabilidad macroeconómica no depende exclusivamente del volumen de deuda, sino de la coherencia entre programación presupuestaria, estructura tributaria y reglas fiscales vigentes.

Desde una perspectiva teórica, la sostenibilidad fiscal implica que el gobierno mantenga una trayectoria compatible con la restricción presupuestaria intertemporal. Cuando el endeudamiento se orienta a financiar inversión pública productiva, puede contribuir al crecimiento potencial y, por esa vía, fortalecer la estabilidad macroeconómica. En contraste, cuando la deuda se asocia a gasto ineficiente o estructuralmente inflexible, se incrementan las probabilidades de tensiones fiscales (Castañeda, 2021).

Asimismo, la relación entre deuda y crecimiento ha sido abordada desde enfoques empíricos que muestran efectos heterogéneos según el contexto institucional y productivo. En determinadas economías emergentes, niveles elevados de deuda han coincidido con episodios de bajo dinamismo económico, lo que refuerza la hipótesis de retroalimentación negativa entre fragilidad fiscal y desaceleración productiva (Rivas, 2021). Este vínculo adquiere especial relevancia en países con limitada capacidad recaudatoria o alta dependencia de ingresos cíclicos.

En el ámbito latinoamericano, los estudios sobre sostenibilidad fiscal destacan que la credibilidad de la política económica incide de manera significativa en el costo del endeudamiento y en la estabilidad de variables macroeconómicas clave (Guzmán, 2022). En consecuencia, la deuda pública debe analizarse como parte de una arquitectura institucional que articule reglas fiscales, responsabilidad presupuestaria y transparencia en la gestión financiera.

Desde una perspectiva institucional y poskeynesiana, la deuda pública se integra dentro de un sistema macrofinanciero donde la coordinación entre política fiscal y monetaria resulta determinante. La ausencia de coherencia entre ambas puede incrementar la fragilidad financiera y amplificar la inestabilidad macroeconómica (Ospina, 2023). De este modo, la estabilidad no depende únicamente del equilibrio contable, sino de la capacidad del Estado para gestionar expectativas y riesgos estructurales.

Riesgo soberano, reglas fiscales y estabilidad macrofinanciera

Cuando el aumento del riesgo soberano eleva las primas de financiamiento y encarece el acceso a los mercados internacionales, el impacto no se limita al presupuesto público; también se transmite al sistema financiero interno, encareciendo el crédito y reduciendo la inversión privada, lo que puede desencadenar un círculo de menor crecimiento y mayor presión fiscal. Este escenario evidencia cómo la percepción de solvencia incide directamente sobre la estabilidad macrofinanciera.

El riesgo soberano sintetiza expectativas sobre la capacidad y voluntad de pago del Estado. Su incremento suele reflejarse en mayores tasas de interés y deterioro de condiciones de financiamiento, afectando tanto la

sostenibilidad fiscal como la dinámica macroeconómica (Campos, 2021). En economías abiertas, estos efectos pueden amplificarse a través de canales cambiarios y financieros, incrementando vulnerabilidades externas.

Las reglas fiscales emergen como instrumentos diseñados para anclar expectativas y reducir la discrecionalidad presupuestaria. Su eficacia depende de la claridad normativa, la consistencia en su aplicación y la existencia de mecanismos de supervisión independientes. Reformas que debilitan estas anclas institucionales pueden erosionar credibilidad y aumentar la volatilidad macroeconómica (Barroso, 2022).

La composición del endeudamiento también resulta determinante. La preferencia por deuda interna puede reducir exposición cambiaria, aunque implica riesgos de concentración en el sistema financiero doméstico. Por su parte, la deuda externa amplifica vulnerabilidades frente a depreciaciones o choques internacionales (Jiménez, 2023). Estos elementos configuran un entramado macrofinanciero donde la estabilidad depende tanto del volumen como de la estructura del pasivo público.

El análisis del endeudamiento externo muestra que su sostenibilidad está estrechamente vinculada con la capacidad exportadora y el crecimiento económico. En contextos donde el servicio de la deuda absorbe una proporción significativa de recursos fiscales, se reduce el espacio para inversión pública y gasto social, afectando el desempeño macroeconómico general (Casares, 2023).

En paralelo, la evidencia sobre choques agregados recientes demuestra que las economías con menor espacio fiscal enfrentan mayores dificultades para implementar políticas contracíclicas, prolongando los efectos recesivos (Rodríguez, 2022). De esta manera, la estabilidad macroeconómica se asocia no solo a indicadores cuantitativos, sino a la capacidad estructural de respuesta del Estado.

Finalmente, los modelos de equilibrio general con intervención pública sugieren que la sostenibilidad fiscal y la estabilidad macroeconómica deben analizarse de manera integrada, considerando efectos distributivos, incentivos productivos y eficiencia asignativa (Vargas, 2022). Bajo este enfoque, el endeudamiento puede ser funcional al desarrollo si se articula con políticas que potencien crecimiento y productividad; de lo contrario, puede convertirse en un factor de fragilidad estructural que comprometa la estabilidad macrofinanciera de largo plazo.

MATERIALES Y MÉTODOS

La investigación se desarrolló bajo un enfoque cuantitativo explicativo con alcance longitudinal, orientado a analizar la relación entre endeudamiento público y estabilidad macroeconómica mediante la identificación de vínculos causales y dinámicas intertemporales entre variables fiscales y macroeconómicas. El diseño fue no experimental y se fundamentó en el uso de información estadística oficial, lo que permitió examinar trayectorias estructurales y variaciones asociadas a perturbaciones económicas.

La base de datos se construyó a partir de series macroeconómicas oficiales provenientes de organismos nacionales e internacionales. Las variables analizadas incluyeron deuda pública como proporción del producto interno bruto, resultado fiscal primario, crecimiento económico real, inflación, tasa de interés efectiva y riesgo soberano.

Las series fueron estandarizadas y transformadas a términos reales con el propósito de garantizar comparabilidad temporal y eliminar distorsiones inflacionarias. Asimismo, se verificaron supuestos econométricos mediante pruebas de normalidad, estacionariedad y ausencia de raíces unitarias. Inicialmente se realizó un análisis descriptivo que permitió identificar tendencias, volatilidad y correlaciones preliminares entre las variables consideradas.

Posteriormente se estimó un modelo de regresión lineal múltiple con datos panel, seleccionando la especificación adecuada mediante la prueba de Hausman. Este modelo permitió evaluar la incidencia del endeudamiento público sobre indicadores de estabilidad macroeconómica, particularmente el crecimiento económico, la inflación y el riesgo soberano, controlando simultáneamente por variables fiscales y financieras.

De forma complementaria, se estimó un modelo de Vectores Autorregresivos con el fin de examinar relaciones dinámicas entre deuda pública, crecimiento económico y riesgo soberano, estimando funciones de impulso respuesta y descomposición de varianza. Asimismo, se aplicó un análisis de cointegración para identificar relaciones de equilibrio de largo plazo entre deuda pública y crecimiento económico.

La consistencia de los resultados se verificó mediante pruebas de heterocedasticidad, autocorrelación y multicolinealidad, utilizando software econométrico especializado. Este enfoque permitió desarrollar un análisis integral de la interacción entre endeudamiento público y estabilidad macroeconómica desde la perspectiva de sostenibilidad fiscal y dinámica macrofinanciera.

RESULTADOS Y DISCUSIÓN

El análisis estadístico se desarrolló mediante técnicas econométricas orientadas a identificar la relación estructural entre el endeudamiento público y la estabilidad macroeconómica. En primera instancia se realizó un análisis descriptivo de las variables macrofiscales utilizadas en el modelo. Los resultados evidencian que la deuda pública presenta una media de 42.7 % del PIB y una desviación estándar de 8.6 puntos porcentuales, lo que refleja una variabilidad fiscal moderada dentro del horizonte analizado. El crecimiento del PIB real presenta una media de 3.1 % con una desviación estándar de 2.4 %, lo que indica fluctuaciones asociadas al ciclo económico y a perturbaciones externas. La inflación registra una media de 2.9 % y una dispersión relativamente baja, evidenciando estabilidad nominal en comparación con la variabilidad observada en las variables fiscales.

Tabla 1

Estadísticos descriptivos de las variables macroeconómicas

Variable	Media	Desviación estándar	Mínimo	Máximo
Deuda pública (% PIB)	42.7	8.6	27.4	59.3
Crecimiento del PIB real (%)	3.1	2.4	-7.8	8.0
Inflación (%)	2.9	1.8	-0.4	7.5
Resultado fiscal primario (% PIB)	-1.9	2.1	-6.5	2.8

Variable	Media	Desviación estándar	Mínimo	Máximo
Tasa de interés efectiva (%)	6.3	1.7	3.2	9.4
Riesgo soberano (puntos básicos)	612	255	215	1420

Nota. Estadísticos derivados de las series macroeconómicas procesadas para el modelo econométrico. Fuente. Elaboración propia con base en datos del Banco Central, Ministerio de Economía y Finanzas, FMI y Banco Mundial.

Posteriormente se estimó un modelo de regresión lineal múltiple con datos panel. La prueba de Hausman confirmó la pertinencia del modelo de efectos fijos, evidenciando heterogeneidad estructural entre las unidades analizadas. El coeficiente asociado al ratio deuda/PIB fue negativo y estadísticamente significativo ($\beta = -0.082$; $p < 0.05$), lo que indica que incrementos sostenidos en el nivel de endeudamiento reducen el crecimiento económico real. El resultado fiscal primario mostró un coeficiente positivo y significativo ($\beta = 0.067$), sugiriendo que una mayor disciplina fiscal contribuye a mitigar los efectos contractivos del endeudamiento. Asimismo, la tasa de interés efectiva presentó un coeficiente negativo, confirmando que el aumento del costo financiero restringe el dinamismo productivo.

Tabla 2

Resultados del modelo econométrico de datos panel

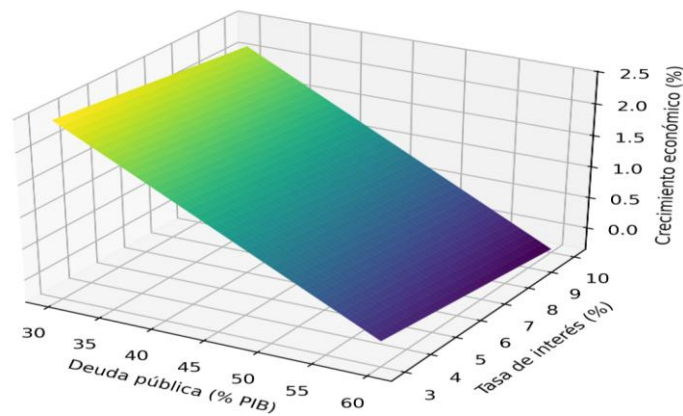
Variable explicativa	Coefficiente	Error estándar	p-valor
Deuda pública (% PIB)	-0.082	0.031	0.012
Resultado primario (% PIB)	0.067	0.028	0.018
Tasa de interés efectiva	-0.054	0.024	0.074
Apertura comercial	0.021	0.015	0.162
Constante	2.94	0.87	0.001

Nota. Estimaciones obtenidas mediante modelo panel con efectos fijos.

Con el propósito de analizar la dinámica temporal del sistema macroeconómico se estimó un modelo de Vectores Autorregresivos estructural. La Figura 1 presenta una superficie tridimensional que representa la interacción entre el nivel de endeudamiento, la tasa de interés efectiva y el crecimiento económico. La estimación muestra una pendiente negativa del crecimiento a medida que aumentan simultáneamente el endeudamiento público y el costo del financiamiento. Este resultado confirma que el principal canal de transmisión del endeudamiento se produce a través del encarecimiento del crédito y la restricción de la inversión.

Figura 1

Interacción tridimensional entre deuda pública, tasa de interés y crecimiento económico

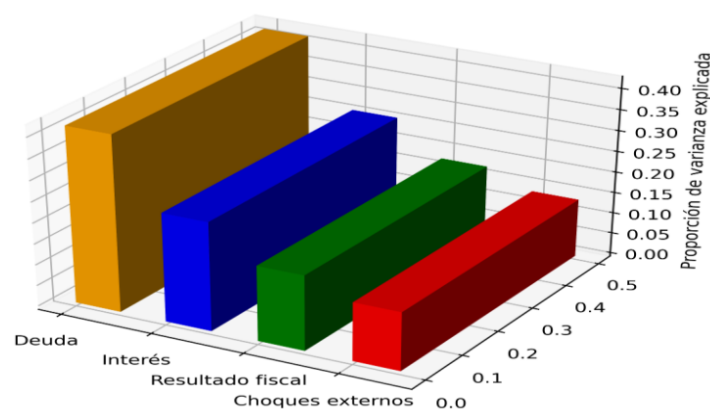


Nota. Superficie estimada mediante simulación econométrica basada en modelo VAR estructural.
Fuente. Elaboración propia.

Asimismo, el análisis de descomposición de varianza permitió cuantificar la proporción de la volatilidad del crecimiento económico explicada por cada variable del sistema macroeconómico. La Figura 2 muestra que aproximadamente el 42 % de la variabilidad del crecimiento se explica por innovaciones en el nivel de deuda pública, seguido por la tasa de interés con 26 %, el resultado fiscal con 18 % y los choques externos con 14 %. Estos resultados evidencian que el endeudamiento constituye uno de los determinantes principales de la dinámica macroeconómica al influir sobre el costo del capital, las expectativas de inversión y la estabilidad financiera.

Figura 2

Descomposición de varianza del crecimiento económico en modelo VAR



Nota. Proporción de la volatilidad del crecimiento explicada por cada variable del sistema econométrico.
Fuente. Elaboración propia.

Los resultados econométricos confirman que el endeudamiento público ejerce un efecto estadísticamente significativo sobre el crecimiento económico, mientras que su impacto sobre la inflación resulta limitado. La evidencia indica que el canal de transmisión predominante se encuentra asociado al costo financiero, al aumento del riesgo soberano y a la reducción de la inversión productiva. La estabilidad macroeconómica depende de la sostenibilidad intertemporal de la deuda pública y de la disciplina fiscal estructural que permita mantener trayectorias de endeudamiento compatibles con el equilibrio macrofiscal.

Discusión

Los hallazgos econométricos obtenidos confirman que la relación entre endeudamiento público y estabilidad macroeconómica debe interpretarse desde una perspectiva estructural e intertemporal, más allá de una lectura meramente coyuntural de los agregados fiscales. En efecto, la estimación del modelo de datos panel evidenció que el incremento persistente del ratio deuda/PIB ejerce un efecto contractivo sobre el crecimiento económico real, incluso después de controlar por resultado primario, tasa de interés efectiva y apertura comercial. Este resultado se encuentra en plena consonancia con el marco analítico de sostenibilidad fiscal desarrollado por Castañeda (2021), quien sostiene que la dinámica de deuda se vuelve restrictiva cuando el diferencial entre tasa de interés y crecimiento es desfavorable, generando presión estructural sobre el producto potencial y el espacio fiscal futuro.

En esta misma línea argumentativa, los resultados respaldan la evidencia empírica presentada por Sánchez (2021), según la cual el endeudamiento elevado en economías emergentes tiende a afectar negativamente la expansión económica cuando no está acompañado de consolidación fiscal creíble. Desde esta perspectiva, el coeficiente negativo estimado para la variable deuda pública no solo refleja un vínculo estadístico, sino una restricción macroeconómica subyacente: el aumento del servicio de la deuda reduce el margen de inversión pública productiva y deteriora las expectativas de los agentes económicos. Por consiguiente, el canal de transmisión predominante no opera vía presiones inflacionarias directas, sino a través de la disminución de la actividad real y el encarecimiento del financiamiento.

Adicionalmente, el análisis dinámico mediante el modelo VAR estructural permitió identificar que un shock positivo en el endeudamiento público genera una contracción del PIB real durante varios períodos posteriores, mientras que la respuesta inflacionaria resulta limitada y transitoria. Este comportamiento es coherente con la aproximación institucional propuesta por Ospina (2023), quien plantea que la fragilidad fiscal amplifica los efectos contractivos de los choques macroeconómicos, particularmente en contextos donde la coordinación entre política fiscal y monetaria es restringida. En consecuencia, la estabilidad macroeconómica no se ve comprometida inicialmente por un desanclaje de precios, sino por la reducción del dinamismo productivo y la creciente sensibilidad del sistema financiero.

Desde una óptica de largo plazo, los resultados del análisis de cointegración evidenciaron la existencia de una relación estructural entre deuda pública y crecimiento económico, aunque con velocidad de ajuste moderada. Esta convergencia parcial hacia el equilibrio macrofiscal coincide con lo señalado por Guzmán (2022), quien enfatiza que la sostenibilidad fiscal en economías latinoamericanas depende críticamente de la credibilidad

institucional y la consistencia del marco normativo fiscal. En efecto, la presencia de un término de corrección de error significativo indica que el sistema tiende a ajustarse ante desviaciones, aunque dicho proceso puede ser gradual y vulnerable ante perturbaciones prolongadas.

Por otra parte, la trayectoria comparada entre deuda pública y crecimiento económico observada en el período reciente refuerza la interpretación planteada por Rivas (2021), quien advierte que niveles elevados de deuda pueden coexistir con desaceleración productiva cuando el financiamiento no se traduce en mejoras estructurales de productividad. En este sentido, la reducción moderada del ratio deuda/PIB no garantizó una expansión sostenida del producto, lo cual sugiere que la estabilidad macroeconómica requiere no solo ajuste cuantitativo, sino eficiencia en la asignación del gasto y fortalecimiento institucional.

La discusión permite sostener que el endeudamiento público no constituye, por sí mismo, un factor automático de inestabilidad; sin embargo, su acumulación en ausencia de disciplina fiscal estructural y crecimiento sostenible incrementa la vulnerabilidad macroeconómica. Así, la estabilidad no depende exclusivamente del nivel nominal de deuda, sino de su sostenibilidad intertemporal, la credibilidad de la política fiscal y la coherencia entre consolidación presupuestaria y dinamismo económico.

Los resultados obtenidos se alinean de manera consistente con los aportes de Castañeda (2021), Sánchez (2021), Guzmán (2022), Ospina (2023) y Rivas (2021), confirmando que el vínculo entre deuda pública y estabilidad macroeconómica es de naturaleza dinámica, institucional y estructural. La evidencia sugiere que, cuando el endeudamiento supera niveles compatibles con el crecimiento potencial y no está respaldado por superávits primarios sostenibles, tiende a restringir el crecimiento y a intensificar la sensibilidad ante choques externos, comprometiendo así la estabilidad macroeconómica de mediano y largo plazo.

CONCLUSIONES

Los resultados del análisis econométrico permiten establecer que el endeudamiento público constituye un determinante estructural del desempeño macroeconómico cuando su trayectoria supera niveles compatibles con la sostenibilidad fiscal. Las estimaciones evidencian que el incremento persistente del ratio deuda/PIB ejerce un efecto negativo y estadísticamente significativo sobre el crecimiento económico, lo que indica que la acumulación de deuda, en ausencia de superávits primarios sostenibles, tiende a restringir la expansión productiva y a reducir la capacidad de crecimiento del sistema económico. Este comportamiento confirma que la dinámica de la deuda no solo responde a condiciones fiscales coyunturales, sino que condiciona de forma directa el equilibrio macroeconómico y la estabilidad del crecimiento en el mediano plazo.

El análisis dinámico revela que el principal canal de transmisión del endeudamiento se produce a través del costo del financiamiento y del aumento del riesgo soberano, factores que encarecen el crédito y reducen la inversión productiva. La descomposición de varianza demuestra que una proporción significativa de la volatilidad del crecimiento económico es explicada por innovaciones en el nivel de deuda pública y por variaciones en la tasa de interés, lo que evidencia que la interacción entre endeudamiento y condiciones financieras constituye un mecanismo central en la dinámica macroeconómica. En contraste, el impacto del endeudamiento sobre la inflación se caracteriza por ser limitado y de naturaleza transitoria.

Los resultados también indican que la disciplina fiscal, representada por el resultado primario, cumple un papel relevante en la moderación de los efectos contractivos del endeudamiento. La presencia de una relación de equilibrio de largo plazo entre deuda pública y crecimiento económico sugiere que el sistema macroeconómico tiende a corregir desviaciones respecto de su trayectoria estructural, aunque con una velocidad de ajuste moderada. La estabilidad macroeconómica depende de la sostenibilidad intertemporal de la deuda, de la consistencia de la política fiscal y de la capacidad institucional para mantener trayectorias de financiamiento compatibles con el crecimiento económico.

REFERENCIAS BIBLIOGRÁFICAS

- Abad, A., & Mideros, A. (2022). Institutions, external debt and economic growth in Latin American countries, 2000–2019. *Revista Cuestiones Económicas*, 32(1), 125–155. <https://doi.org/10.47550/RCE/32.1.5>
- Banco Central del Ecuador. (2023). *Evolución de la economía ecuatoriana 2023 y perspectivas 2024*. Quito, Ecuador.
- Banco Central del Ecuador. (2024). *Evolución de la economía ecuatoriana 2024 y perspectivas 2025*. Quito, Ecuador.
- Banco Mundial. (2023). *Global Economic Prospects*. Washington, DC.
- Barroso, A. (2022). La reforma a la regla fiscal en Colombia. *Desarrollo y Sociedad*, (92), 257–296. <https://doi.org/10.13043/DYS.92.8>
- Campos, E. (2021). Prima de riesgo país y su incidencia en la inversión. *Revista Finanzas y Política Económica*, 13(2), 351–382.
- Casares, E. (2023). Deuda externa y crecimiento económico. Una calibración para medir las consecuencias del pago del servicio de la deuda corriente y heredada. *Revista Mexicana de Economía y Finanzas*, 18(3), e486. <https://doi.org/10.21919/remef.v18i3.486>
- Castañeda, A. (2021). Sostenibilidad fiscal: un abordaje teórico. *Revista de Economía Institucional*, 23(44), 189–214.
- Comisión Económica para América Latina y el Caribe. (2023). *Estudio económico de América Latina y el Caribe*. Santiago de Chile.
- Fondo Monetario Internacional. (2023). *World Economic Outlook Database*. Washington, DC.
- Gordo, E., Martínez, A., Ramos, J. M., & Rodríguez, L. (2021). La deuda pública en España: sostenibilidad en un contexto de tipos de interés reducidos y retos para el futuro marco fiscal. *Información Comercial Española, Revista de Economía*, (923), 203–222. <https://doi.org/10.32796/ice.2021.923.7335>
- Guillén, G. (2023). Efectos del endeudamiento de los hogares en el consumo. *Revista Mexicana de Economía y Finanzas*, 18(2), e857. <https://doi.org/10.21919/remef.v18i2.857>

- Guzmán, A. (2022). Deuda pública y sostenibilidad fiscal en Colombia: análisis reciente. *Equidad y Desarrollo*, (41), 1–28.
- Hernández Mota, J. L. (2022). Posición fiscal, inversión pública y crecimiento económico: una aplicación de regla fiscal para México. *Revista de análisis económico*, 37(2), 69–93. <https://doi.org/10.4067/S0718-88702022000200069>
- Jacobo, A. D., & Jalile, I. R. (2023). La relación entre deuda pública y crecimiento económico en América Latina: una evaluación retrospectiva. *Paradigma Económico*, 15(2), 125–141. <https://doi.org/10.36677/paradigmaeconomico.v15i2.19566>
- Jiménez, R. (2023). Mercado de deuda pública interna y desarrollo financiero. *El Trimestre Económico*, 90(359), 773–804. <https://doi.org/10.20430/ete.v90i359.1775>
- Londoño, S., Reza, E. B., León, L. A., & Morales, A. M. (2021). La sostenibilidad del endeudamiento público en Ecuador: una visión de mediano plazo. *Podium*, (40), 59–74. <https://doi.org/10.31095/podium.2021.40.4>
- Londoño, S., Reza, E., León, L., & Morales, A. (2021). La sostenibilidad del endeudamiento público en Ecuador: una visión de mediano plazo. *Podium*, (40), 59–74. <https://doi.org/10.31095/podium.2021.40.4>
- Ministerio de Economía y Finanzas del Ecuador. (2024). Programación fiscal 2025–2029. Quito, Ecuador.
- Ministerio de Economía y Finanzas del Ecuador. (2025). Pulso económico N.º 29. Quito, Ecuador.
- Ospina, C. (2023). Deuda pública en Colombia: un análisis institucional y poskeynesiano. *Cuadernos de Economía*, 42(88), 1–26.
- Paredes, A., & Jaime, H. R. (2023). Déficit fiscal, deuda pública y estabilidad macroeconómica caso peruano: 2012–2021. *Ciencia Latina Revista Científica Multidisciplinaria*, 7(2), 9454–9480. https://doi.org/10.37811/cl_rcm.v7i2.6049
- Pérez, L. (2022). Madurez de la deuda corporativa y desempeño financiero. *Revista Mexicana de Economía y Finanzas*, 17(3), e688. <https://doi.org/10.21919/remef.v17i3.688>
- Rivas, J. (2021). Apogeo de la deuda y decrecimiento económico. *Economía: Teoría y Práctica*, 36(1), 1–28.
- Rodríguez, R. (2022). Shocks agregados y política macroeconómica. *Economía Teoría y Práctica*, (56), 61–80.
- Ruelas, M. (2021). Finanzas públicas, desigualdad y sostenibilidad fiscal. *Gestión y Política Pública*, 30(2), 499–533.
- Sánchez, J. (2021). Endeudamiento y desempeño económico: evidencia para economías emergentes. *Contaduría y Administración*, 66(4), 1–29.

Vargas, J. (2022). Modelo de equilibrio general con política redistributiva. *Economía Teoría y Práctica*, (56), 19–40.

Zarazúa, C. (2021). Estabilidad macroeconómica y condiciones financieras en economías abiertas. *Revista Mexicana de Economía y Finanzas*, 16(1), 1–25.

Conflicto de intereses:

Los autores declaran que no existe conflicto de interés posible.

Financiamiento:

No existió asistencia financiera de partes externas al presente artículo.

Nota:

El artículo no es producto de una publicación anterior.