



PROGRAMACIÓN MACROECONÓMICA

2026-2029

MINISTRA DE ECONOMÍA Y FINANZAS

Sariha Belén Moya Angulo

VICEMINISTRA DE ECONOMÍA

Patricia Natalí Idrobo Oleas

VICEMINISTRO DE FINANZAS (e)

Sebastián Londoño Espinosa

EQUIPO TÉCNICO:

Francisco López

Sofía Barragán

Alejandra Egüez

Andrea Aguas

Katherine Alzamora

José Bastidas

Mateo Camino

Stephanie Espín

Ximena Guaras

Diego Salazar

Esteban Vaca

FUENTES PRINCIPALES DE INFORMACIÓN: Banco Central del Ecuador (BCE), Banco Mundial (BM), Fondo Monetario Internacional (FMI), Servicio de Rentas Internas (SRI) Instituto Nacional de Estadística y Censos (INEC), Comisión Económica para América Latina y El Caribe (CEPAL), Ministerio de Economía y Finanzas (MEF).

La información presentada corresponde a las últimas cifras reportadas para el cierre de 2025 por cada una de las fuentes de información utilizadas al momento de la publicación del informe.

La reproducción parcial o total de esta publicación, en cualquier forma y por cualquier medio mecánico o electrónico, está permitida siempre y cuando sea autorizada por los editores y se cite correctamente la fuente.



Ministerio de Economía
y Finanzas

© Ministerio de Economía y Finanzas

Av. Amazonas entre Pereira y Unión Nacional de Periodistas. Plataforma Gubernamental de Gestión Financiera.
Pisos 10 y 11

Código postal: 170507 / Quito - Ecuador.

www.finanzas.gob.ec

Para información complementaria visite:

<https://www.finanzas.gob.ec/viceministerio-de-economia/>

INDICE

Resumen Ejecutivo	9
Normativa aplicable.....	11
Capítulo 1: Contexto Macroeconómico	14
1.1 Entorno Global.....	14
1.1.1 Dinámica del Crecimiento mundial y actividad económica.....	14
1.1.2 Inflación internacional y precios de materias primas.....	15
1.1.3 Tasas de interés internacionales.....	16
1.1.4 Geopolítica y comercio internacional.....	16
1.1.5 Tendencias del dólar, tipo de cambio efectivo.....	17
1.2 La economía ecuatoriana.....	19
1.2.1 Sector Real.....	19
1.2.2 Sector Fiscal.....	25
1.2.3 Sector Monetario y Financiero.....	30
1.2.4 Sector externo.....	35
Capítulo 2: Proyecciones Macroeconómicas	42
2.1 Supuestos que subyacen a las proyecciones.....	42
2.2 Proyecciones de Balanza de Pagos.....	43
2.3 Proyección de Inflación.....	56
2.4 Proyecciones de Crecimiento.....	60
2.5 Riesgos que condicionan la programación macroeconómica.....	61
Capítulo 3: Evaluación Comparativa	65
3.1 Comparativo de las proyecciones de la Cuenta Corriente de Balanza de Pagos.....	65
3.2 Comparativo de las proyecciones de inflación.....	70
Anexos.....	75
Bibliografía.....	77

Recuadros

<i>Recuadro 1. Crisis geopolítica e inflación.....</i>	18
<i>Recuadro 2. Los desafíos del sector petrolero ecuatoriano</i>	24
<i>Recuadro 3. Retorno a mercados internacionales.....</i>	29
<i>Recuadro 4. Reservas internacionales y Remesas.....</i>	34
<i>Recuadro 5. Récord de Exportaciones No Petroleras.....</i>	40

Ilustraciones

<i>Ilustración 1. Flujo comercial de hidrocarburos del Ecuador: Crudo y derivados</i>	18
<i>Ilustración 2. Producción de petróleo crudo, volumen y precio En miles de barriles.....</i>	24
<i>Ilustración 3. Evolución de exportaciones de crudo e importaciones de derivados.....</i>	24
<i>Ilustración 4. Amortización de deuda externa por tipo de acreedor (ex - ante).....</i>	29
<i>Ilustración 5. Amortización de deuda externa por tipo de acreedor (ex - post).....</i>	29
<i>Ilustración 6. Evolución de las Reservas Internacionales.....</i>	34
<i>Ilustración 7. Evolución trimestral de las remesas recibidas por origen.....</i>	34
<i>Ilustración 8. Exportaciones por país de destino</i>	40
<i>Ilustración 9. Resumen acuerdo ART Ecuador – Estados Unidos.....</i>	40

Cuadros

<i>Cuadro 1. Proyecciones de cuenta corriente de la balanza de pagos.....</i>	45
<i>Cuadro 2. Balance petrolero.....</i>	47
<i>Cuadro 3. Balance de derivados de petróleo y lubricantes.....</i>	47
<i>Cuadro 4. Estimación de la cuenta financiera.....</i>	55
<i>Cuadro 5. Estimación Inversión Extranjera Directa.....</i>	56
<i>Cuadro 6. Proyecciones inflacionarias 2026-2029</i>	58
<i>Cuadro 7. Proyecciones de inflación subyacente 2026-2029.....</i>	60
<i>Cuadro 8. Proyecciones de crecimiento económico</i>	61
<i>Cuadro 9. Comparación de precisión de escenarios de inflación proyectada.....</i>	72

Gráficos

<i>Gráfico 1. Proyecciones de Crecimiento Económico</i>	14
<i>Gráfico 2. Evolución de la inflación internacional</i>	15
<i>Gráfico 3. Tasa de variación mensual del ITCER por factores de incidencia</i>	17
<i>Gráfico 4. Crecimiento del PIB en términos reales y nominales</i>	19
<i>Gráfico 5. Inflación anual, mensual y subyacente</i>	20
<i>Gráfico 6. Composición del empleo a nivel nacional</i>	22
<i>Gráfico 7. Incidencia de la pobreza por ingreso</i>	23
<i>Gráfico 8. Resultado global y primario del SPNF</i>	25
<i>Gráfico 9. Resultado global y primario del PGE</i>	26
<i>Gráfico 10. Recaudación tributaria bruta con contribuciones especiales</i>	27
<i>Gráfico 11. Indicador de deuda pública y otras obligaciones del SPNF y Seguridad Social</i>	28
<i>Gráfico 12. Evolución de los agregados monetarios</i>	30
<i>Gráfico 13. Evolución de las captaciones y créditos del SFN</i>	31
<i>Gráfico 14. Sistema de Balances del BCE</i>	32
<i>Gráfico 15. Tasas activa y pasiva referencial</i>	33
<i>Gráfico 16. Balanza Comercial acumulada</i>	36
<i>Gráfico 17. Exportaciones petroleras y no petroleras</i>	37
<i>Gráfico 18. Evolución precio del crudo WTI y canasta nacional (Oriente y Napo)</i>	37
<i>Gráfico 19. Exportaciones no petroleras principales destinos</i>	38
<i>Gráfico 20. Importaciones no petroleras principales destinos</i>	39
<i>Gráfico 21. Previsión de la cuenta corriente</i>	44
<i>Gráfico 22. Previsión de balanza comercial y sus componentes</i>	46
<i>Gráfico 23. Balanza comercial petrolera</i>	48
<i>Gráfico 24. Previsión de los principales productos tradicionales de exportación</i>	50
<i>Gráfico 25. Previsión de los principales productos No tradicionales de exportación</i>	51
<i>Gráfico 26. Previsión de las importaciones</i>	52
<i>Gráfico 27. Remesas enviadas y recibidas</i>	54
<i>Gráfico 28. Proyección de inflación interanual</i>	57
<i>Gráfico 29. Inflación anual promedio 2026-2029</i>	57
<i>Gráfico 30. Inflación subyacente anual promedio 2026 - 2029</i>	59
<i>Gráfico 31. Comparativo de proyecciones de cuenta corriente</i>	65
<i>Gráfico 32. Comparativo de proyecciones de crudo fiscalizado y precio</i>	66
<i>Gráfico 33. Comparativo de proyecciones de exportaciones no petroleras</i>	69
<i>Gráfico 34. Comparativa proyección de inflación anual promedio</i>	71
<i>Gráfico 35. Comparativo proyecciones de inflación subyacente</i>	73

Glosario

- AEBE** – Asociación de Exportadores de Banano del Ecuador
- AFD** – Agencia Francesa de Desarrollo
- ANECACAO** – Asociación Nacional de Exportadores de Cacao – Ecuador
- ANECAFE** – Asociación Nacional Ecuatoriana de Café
- API** – American Petroleum Institute (grados API del crudo)
- ARP** – Acuerdo de Reconocimiento Preferencial
- BCE** – Banco Central del Ecuador
- Bd** – Barriles diarios
- BDE** – Banco de Desarrollo del Ecuador
- BEI** – Banco Europeo de Inversiones
- BID** – Banco Interamericano de Desarrollo
- BM** – Banco Mundial
- CAF** – Banco de Desarrollo de América Latina y El Caribe
- CDP** – Cassa Depositi e Prestiti
- CEPAL** – Comisión Económica para América Latina y el Caribe
- CETES** – Certificados de Tesorería
- CFN** – Corporación Financiera Nacional
- COMYF** – Código Orgánico Monetario y Financiero
- CONAFIPS** – Corporación Nacional de Finanzas Populares y Solidarias
- COPLAFIP** – Código Orgánico de Planificación y Finanzas Públicas
- COSEDE** – Corporación del Seguro de Depósitos, Fondo de Liquidez y Fondo de Seguros Privados
- EMBI** – Emerging Markets Bond Index (Índice de Bonos de Mercados Emergentes)
- EMC** – Especies Monetarias en Circulación
- ENEMDU** – Encuesta Nacional de Empleo, Desempleo y Subempleo
- ENOS** – El Niño-Oscilación del Sur
- EP** – Empresa Pública
- FAVAR** – Factor-Augmented Vector Autoregression
- FBKF** – Formación Bruta de Capital Fijo
- FED** – Reserva Federal de Estados Unidos
- FEDEXPOR** – Federación Ecuatoriana de Exportadores
- FIDA** – Fondo Internacional de Desarrollo Agrícola
- FMI** – Fondo Monetario Internacional
- FOB** – Free on Board
- GAD** – Gobiernos Autónomos Descentralizados

GLP – Gas Licuado de Petróleo
ICE – Impuesto a los Consumos Especiales
ICO - FIEM – Instituto de Crédito Oficial de España
IED – Inversión Extranjera Directa
IESS – Instituto Ecuatoriano de Seguridad Social
INAMHI – Instituto Nacional De Meteorología e Hidrología
INEC – Instituto Nacional de Estadística y Censos
IPC – Índice de Precios al Consumidor
IR – Impuesto a la Renta
ISD – Impuesto a la Salida de Divisas
ISSFA – Instituto de Seguridad Social de las Fuerzas Armadas
ISSPOL – Instituto de Seguridad Social de la Policía Nacional
ITCER – Índice de Tipo de Cambio Real
ITT – Bloque Ishpingo – Tambococha - Tiputini
IVA – Impuesto al Valor Agregado
JICA – Agencia de Cooperación Internacional del Japón
KfW – Kreditanstalt für Wiederaufbau
MEF – Ministerio de Economía y Finanzas
MEM – Ministerio de Energía y Minas
Mmb – Millones de barriles
MPCEIP – Ministerio de Producción, Comercio Exterior, Inversiones y Pesca de Ecuador
OCP – Oleoducto de Crudos Pesados
OIT – Organización Internacional del Trabajo
OMC – Organización Mundial del Comercio
OSD – Otras Sociedades de Depósitos
pb – Puntos Básicos
PDI – Past Due Interest
PEA – Población Económicamente Activa
PET – Población en Edad de Trabajar
PGE – Presupuesto General del Estado
PIB – Producto Interno Bruto
pp – Puntos porcentuales
RI – Reservas Internacionales
SFN – Sistema Financiero Nacional
SGM – Subsecretaría de Gestión Macroeconómica
SOTE – Sistema de Oleoducto Transecuatoriano

SPNF - Sector Público No Financiero

SRI - Servicio de Rentas Internas

TLC - Tratado de Libre Comercio

TM - Toneladas Métricas

UE - Unión Europea

VEC - Vector de Corrección de Errores

VE - Viceministerio de Economía

WEO - World Economic Outlook

WTI - West Texas Intermediate

Resumen Ejecutivo

La economía global enfrenta un momento crítico tras el estallido del conflicto en Medio Oriente iniciado en febrero de 2026, un evento que amenaza con afectar las perspectivas de crecimiento económico mundial. Aunque se prevé un impacto transitorio, la persistencia de las tensiones ha elevado la volatilidad en los precios de las materias primas. Para Ecuador, este escenario presenta un efecto dual: el incremento en los ingresos por exportación de crudo y el mayor costo de la importación de derivados. En este entorno, la estabilidad del país depende de su capacidad para absorber choques externos y garantizar el acceso a mercados internacionales.

A nivel interno, la economía ecuatoriana muestra señales de una recuperación sólida, que ahora debe ponerse a prueba frente a las condiciones globales. El país logró crecer un 3,7% en 2025, impulsado principalmente por el dinamismo de las exportaciones y el consumo de las familias, lo que permitió compensar las limitantes que enfrentó la producción petrolera. En el plano social, aunque el desempleo y la pobreza muestran una tendencia a la baja, la realidad sigue contrastando en el sector rural y la informalidad aún afecta a más de la mitad de los trabajadores.

En el plano fiscal, Ecuador enfrenta el desafío de reducir su déficit. Durante 2025, la brecha se amplió debido a que la caída en los ingresos petroleros superó el desempeño de la recaudación de impuestos. Para cubrir sus necesidades, el país ha gestionado préstamos con organismos multilaterales. Un hito clave ocurrió en enero de 2026, cuando el Gobierno realizó una exitosa operación financiera de 4.000 millones de dólares para recomprar deuda; esta maniobra de reestructuración, no solo generó un alivio de caja inmediato, sino que mejoró la confianza de los mercados internacionales en la capacidad de pago del país.

En el ámbito monetario y financiero, el sistema financiero nacional se consolidó como un pilar de estabilidad para la dolarización. Se registró crecimiento histórico de los depósitos con una clara preferencia por el ahorro a plazo fijo, lo que permitió el crecimiento del crédito (principalmente hacia los sectores productivos), facilitando la inversión en las empresas y logrando que las tasas de interés bajaran ligeramente. Por su parte, las Reservas Internacionales cerraron el año con un crecimiento histórico, alcanzando los USD 9.795 millones. Este fortalecimiento se debió al buen desempeño de las empresas privadas y al aumento del valor del oro a nivel mundial.

Finalmente, el sector externo nacional mostró una fortaleza, logrando un superávit de la cuenta corriente de USD 7.698,0 millones de dólares. Este resultado fue posible gracias a que las exportaciones no petroleras crecieron con tal fuerza que lograron compensar la caída de los ingresos petroleros. Además, el país recibió una cifra récord de remesas, las cuales funcionan hoy como el principal escudo protector frente a shocks externos. Sin embargo, el sector externo aún enfrenta desafíos. Las exportaciones dependen de mercados específicos, por lo que la estabilidad de la economía ecuatoriana dependerá de su capacidad para abrir nuevos mercados y diversificar sus productos.

Este panorama define el punto de partida para la programación macroeconómica, ejercicio que plantea asegurar que los objetivos macroeconómicos se mantengan alineados con la realidad nacional y global. El presente informe de Programación Macroeconómica 2026-2029 constituye el marco de referencia para el análisis de la economía ecuatoriana, diseñado para evaluar la trayectoria económica en el corto y mediano plazo.

Bajo este marco, los resultados reflejan una perspectiva positiva de la economía. Se prevé que la economía ecuatoriana continúe el proceso de consolidación de la recuperación sostenida, posicionándose favorablemente gracias, entre otras cosas, al dinamismo y la solidez del sector externo, la inversión y la demanda interna. Las previsiones de crecimiento 2026 mejoran significativamente, pasando de 1,8% (programación de septiembre de 2025) a 2,5%, lo que representa un incremento de 0,7 puntos porcentuales. Este impulso estratégico se fortalecerá con la maduración de proyectos mineros y una oferta exportadora diversificada, enmarcado en una gestión fiscal responsable que asegura estabilidad y competitividad en el mediano plazo, y que permita generar atractivos para la inversión pública y privada.

En el mediano plazo, se espera una trayectoria de crecimiento sostenido hasta 2029. La programación 2026-2029 ratifica una senda de expansión sostenida, respaldada por una gestión fiscal responsable; diversificación de la oferta exportable; recuperación estratégica del sector petrolero (reactivación de pozos y nuevas exploraciones); y fortalecimiento de la dolarización y estabilidad de precios.

Particularmente, el vigor del sector externo es un eje que apuntalaría el crecimiento económico en el mediano plazo. Este impulso estratégico alcanzó un hito sin precedentes en 2025, cuando las exportaciones no petroleras registraron un récord histórico de USD 29.402 millones (FOB), lo que representa un incremento del 18,3% respecto al año anterior. Este desempeño fue impulsado por una expansión interanual tanto en el volumen exportado (9,5%) como en los precios de comercialización (8,0%), factores que consolidan al sector como un eje de dinamismo para el país.

Así, el sector externo mantiene una posición sólida y proyecta superávits sostenibles en la cuenta corriente durante todo el horizonte de programación. Tras el saldo histórico de USD 7.698 millones alcanzado en 2025, se prevé una evolución hacia los USD 6.420 millones para 2026. Esta transición responde a la estabilización de factores excepcionales en los precios internacionales, dando paso a una estructura de balanza de pagos más predecible, resiliente y menos dependiente de eventos transitorios.

En este marco, la balanza comercial mostrará un comportamiento robusto con niveles superiores a su promedio histórico. El superávit comercial proyectado de USD 5.695 millones para 2026 iniciará una senda de crecimiento hacia 2029, impulsado por la entrada en operación de nuevos proyectos mineros, mayor volumen exportable y mayor diversificación de mercados, que continuará aportando estabilidad a la economía nacional.

El pilar que sostiene esta balanza es la consolidación de las exportaciones no petroleras, y un sector petrolero que avanza en su plan estratégico de reactivación y optimización operativa para sortear los desafíos actuales. Para 2026, se estima que estas alcancen los USD 29.392 millones, cifra impulsada por la expansión minera, el dinamismo del sector camaronero y florícola, donde Ecuador se consolida a nivel mundial. Hacia el cierre del periodo proyectado en 2029, el rubro escalará hasta los USD 32.931 millones, reflejando una canasta exportable más diversificada.

A la par, las importaciones no petroleras reflejan la mayor dinámica del aparato productivo. Para 2026, se proyecta que estas alcancen los USD 25.320 millones, impulsadas por un fuerte componente de materias primas y bienes de capital destinados a la industria y la agricultura; mientras que los bienes de consumo mostrarían un crecimiento en artículos duraderos debido al mejor acceso al crédito y a la recuperación del gasto de los hogares. Esta tendencia se mantendrá hacia 2029, apoyada tanto por la inversión en minería como por la recomposición del consumo interno.

En este dinamismo también participa el sector petrolero, que registraría una recuperación estratégica tanto en niveles de producción como en optimización operativa asociados a un plan de fortalecimiento que incluye la reactivación de pozos y nuevas exploraciones, lo que permitirá elevar la carga a las refinerías nacionales, optimizando la producción local de derivados y reduciendo la dependencia de importaciones de combustibles.

En cuanto a inflación, la evolución de los precios en el país atraviesa una etapa de normalización tras el fin de medidas compensatorias. Los datos observados al inicio de 2026 muestran una inflación ligeramente superior a la trayectoria reciente, comportamiento que responde principalmente al cierre del ciclo de descuentos en las planillas eléctricas que estuvo vigente hasta abril de 2025. A este factor interno se suma la volatilidad del precio internacional del petróleo que, debido a tensiones geopolíticas globales, ha generado presiones temporales en los costos de transporte y logística.

Pese a esta coyuntura, las proyecciones para el cierre de 2026 sitúan la inflación en un 1,8%, una cifra que refleja estabilidad y protege el poder adquisitivo de los hogares. Esta cifra se ve respaldada por una inflación subyacente del 1,4% (excluye los productos de precios más volátiles) confirmando que no existen presiones estructurales o descontroladas en la economía nacional. La trayectoria hacia el mediano plazo es aún más favorable, pues se prevé

que, una vez disipados estos efectos externos, la inflación converja gradualmente hacia una tasa del 0,9% para 2029, consolidando a Ecuador como uno de los países con mayor estabilidad de precios en la región.

Aunque las proyecciones para Ecuador son favorables, el cumplimiento de esta programación está sujeto a riesgos externos e internos que podrían alterar los resultados. El principal desafío proviene de la incertidumbre global, donde una escalada de los conflictos en el Medio Oriente o Europa del Este no solo dispararía los costos de importación de combustibles, sino que provocaría crisis logísticas golpeando a sectores como el bananero y el camaronero. A esto se suma el riesgo de que el dólar continúe fortaleciéndose frente a las monedas de países vecinos, lo que encarecería los productos ecuatorianos y los haría perder mercado frente a competidores regionales. Por otro lado, nuevas restricciones migratorias o impuestos en Estados Unidos podrían reducir el flujo de remesas, afectando el presupuesto de las familias y la liquidez de todo el sistema financiero.

En el ámbito interno, la trayectoria prevista depende de superar barreras operativas y sociales que frenan la inversión. El sector petrolero y minero enfrenta riesgos por falta de mantenimiento, demoras en licencias ambientales y conflictos sociales que podrían retrasar proyectos estratégicos. De igual manera, el deterioro de la seguridad interna y las extorsiones obligan a las empresas a gastar más en protección, elevando sus costos y restándoles competitividad. Finalmente, la persistencia de tensiones políticas y una posible restricción en la entrega de créditos domésticos podrían frenar el consumo y la inversión privada, factores que hoy son los motores de la economía nacional. A ello se suma los recurrentes riesgos climáticos y ambientales que afectan al país.

Frente a ello y mediante un examen detallado de los agregados macroeconómicos, este documento diagnostica el estado actual de los sectores real, fiscal, externo, monetario-financiero, y el entorno global y proyecta escenarios para las principales variables, centrando su análisis en el sector externo. Un componente crítico que incluye este documento es el ejercicio de análisis de escenarios que contrasta la programación de septiembre de 2025 con la actualización de abril de 2026, permitiendo identificar ajustes en las expectativas y en la respuesta de política.

La Programación Macroeconómica 2026-2029 reafirma una ruta de resiliencia. La convergencia hacia mayores tasas de crecimiento, un sector externo diversificado y la estabilidad de precios actúan como el ancla del régimen monetario. Con una gestión técnica responsable, el país se posiciona para transformar los desafíos del entorno global en oportunidades de expansión estructural a largo plazo.

Normativa aplicable

El ejercicio de la programación macroeconómica en el Ecuador se rige por un marco jurídico que garantiza la coherencia entre las previsiones macroeconómicas nacionales y la gestión técnica de las finanzas públicas. A continuación, se detallan los instrumentos normativos correspondientes y las principales definiciones establecidas:

Fundamentos del Régimen de Desarrollo y Sostenibilidad

La base de la programación macroeconómica reside en el mandato constitucional de garantizar un sistema económico sostenible. La Constitución de la República (2008), en sus artículos 275 y 276, define al régimen de desarrollo como un *"conjunto organizado, sostenible y dinámico (...), cuyo objetivo es "construir un sistema económico (...) basado en la distribución igualitaria de los beneficios del desarrollo, de los medios de producción y en la generación de trabajo digno y estable"*.

Bajo este marco, la política económica tiene como objetivos específicos *"asegurar una adecuada distribución del ingreso, incentivar la producción nacional (...)"*, además de *"mantener la estabilidad económica"* (Constitución de la República, 2008, art. 284). Mientras que la política fiscal está enfocada en el *"financiamiento de servicios, inversión y*

bienes públicos”, además de la redistribución del ingreso, y la generación de incentivos para la inversión y la producción (Constitución de la República, 2008, art. 285).

Planificación Nacional y Rectoría del Sistema

La programación macroeconómica no es un ejercicio aislado, sino un instrumento vinculante. El Plan Nacional de Desarrollo (PND) constituye el *“instrumento al que se sujetarán las políticas y presupuestos, programas y proyectos públicos; la programación y ejecución del presupuesto del Estado; y la inversión y la asignación de los recursos públicos”* (Constitución de la República, 2008, art. 280).

Esta articulación es ratificada por el Código Orgánico de Planificación y Finanzas Públicas (COPLAFIP), el cual establece que la definición de la política pública nacional es competencia de la Función Ejecutiva (art. 15). En este sentido, el Sistema Nacional de Finanzas Públicas (SINFIP) actúa como el *“conjunto de normas, políticas, instrumentos, procesos, actividades, registros y operaciones”* para gestionar los recursos *“con sujeción al Plan Nacional de Desarrollo y a las políticas públicas”* (COPLAFIP, 2010, art. 70).

Definición Técnica y Alcance de la Programación Macroeconómica

El marco metodológico de la Programación Macroeconómica se detalla en el Reglamento General al COPLAFIP (2014), el cual conceptualiza la programación como un *“conjunto de análisis macroeconómicos, técnicas de proyección econométricas y metodologías de programación financiera”*, destinadas a evaluar la interrelación de los sectores fiscal, externo, monetario y financiero (art. 65).

Respecto a su alcance y temporalidad, la normativa exige *“la estimación de escenarios macroeconómicos anual y plurianual, para un periodo no menor de 4 años”* que incluya variables de crecimiento económico, inflación y balanza de pagos (Reglamento COPLAFIP, 2014, art. 66).

Además, se plantea que el documento final y sus actualizaciones deben publicarse *“a través de los sitios web oficiales del ente rector de las finanzas públicas y del Banco Central del Ecuador hasta el 15 de abril y su actualización hasta el 15 de septiembre”* (Reglamento COPLAFIP, 2014, art. 68).

Atribuciones y Responsabilidades Institucionales

La elaboración de la programación es una responsabilidad compartida y coordinada. Según el COPLAFIP, *“El ente rector de las finanzas públicas participará en la elaboración, actualización y consolidación de la programación macroeconómica (...), misma que será emitida “en conjunto con el Banco Central del Ecuador” (art.74).* Este enfoque se ratifica en el Reglamento al COPLAFIP que estipula que el MEF y BCE *“a través de una participación coordinada, serán responsables de la elaboración y actualización de la programación macroeconómica”* (COPLAFIP, 2010, art. 67).

A nivel operativo, el Estatuto Orgánico por Procesos del Ministerio de Economía y Finanzas (MEF), emitido mediante Acuerdo Ministerial O37, define como competencias del Ministro/a de Economía el *“Participar, elaborar, actualizar, compilar y consolidar la programación macroeconómica (...) y verificar su consistencia”*, además de *“Efectuar el seguimiento, evaluación y actualización (...)”* de la misma. Por su parte, el Viceministro/a de Economía es responsable de *“Dirigir la elaboración de la programación macroeconómica plurianual y anual, de los sectores de la economía”; y, “Conocer los informes de seguimiento y evaluación a la programación macroeconómica plurianual y anual”*.

A nivel operativo, el Subsecretario/a de Gestión Macroeconómica coordina la elaboración de la Programación Macroeconómica, mientras que la Dirección Nacional de Consistencia Macroeconómica es la unidad técnica encargada de elaborar el análisis y evaluar la consistencia intersectorial de los escenarios anuales y plurianuales (MEF, 2023).



CAPITULO 1: **Contexto Macroeconómico**

Capítulo 1: Contexto Macroeconómico

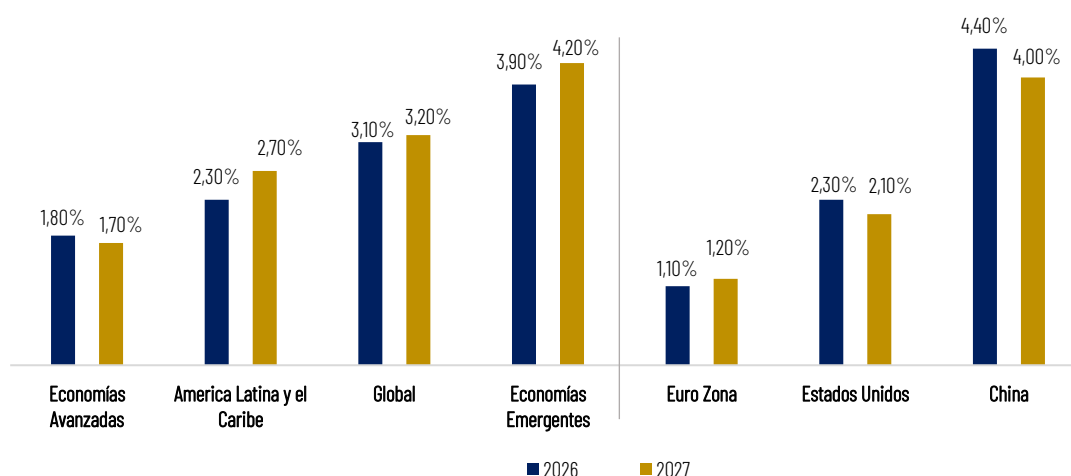
1.1 Entorno Global

1.1.1 Dinámica del Crecimiento mundial y actividad económica

La economía mundial cerró 2025 con un desempeño superior al anticipado, sustentado en factores transitorios que ya se agotan. El PIB mundial creció 3,3%, impulsado por la acumulación preventiva de inventarios, el auge de inversión en inteligencia artificial que representa el 70% del crecimiento de la inversión en América del Norte, y condiciones financieras acomodaticias (FMI, 2026). Para el 2026-2027, el FMI proyecta 3,1% y 3,2% de crecimiento; el Banco Mundial estima 2,6% y 2,7%, convergiendo en una señal de estabilización moderada.

Estados Unidos lidera el crecimiento entre las economías avanzadas, mientras la Zona Euro continúa con un proceso de ralentización económica. Con 2,1% en 2025, Estados Unidos proyecta 2,3% en 2026, apoyado en incentivos fiscales, antes de moderarse a 2,1% en 2027 (FMI, 2026). La Zona Euro creció apenas 1,4% y proyecta 1,1% para 2026, limitada por la contracción industrial alemana, el encarecimiento energético derivado del conflicto en Ucrania y la apreciación real del euro frente a competidores en exportaciones.

Gráfico 1. Proyecciones de Crecimiento Económico
En tasas de variación, 2026 -2027



Fuente: FMI / Elaboración: MEF-VE-SGM

China sostiene tasas cercanas al 4,5%, pero su exceso de capacidad exportadora presiona los mercados donde Ecuador compite. El crecimiento chino alcanzó 5,0% en 2025, con exportaciones creciendo 9,2% en volumen, las cuales se dirige un 25,8% hacia África y 11,8% hacia América del Sur, a precios reducidos para mantener su producción ante demanda interna deprimida (OMC, 2026). Para 2026 y 2027 se proyectan 4,4% y 4,0% respectivamente, con desaceleración gradual conforme se intensifican los obstáculos estructurales, pero aún a un ritmo mayor al promedio mundial (FMI, 2026).

Los riesgos para el crecimiento mundial proyectan resultados a la baja, con el conflicto en Oriente Medio como principal detonador en 2026. La OMC estima que, si los precios del petróleo permanecen elevados, el crecimiento del comercio de mercancías caería de 1,9% a 1,4% en 2026 (OMC, 2026); el FMI cuantifica el impacto adicional sobre el PIB mundial en 0,5 pp. En América Latina, el FMI proyecta 2,2% para 2026 y 2,7% para 2027, con Brasil en 1,9% y México en 1,6%.

1.1.2 Inflación internacional y precios de materias primas

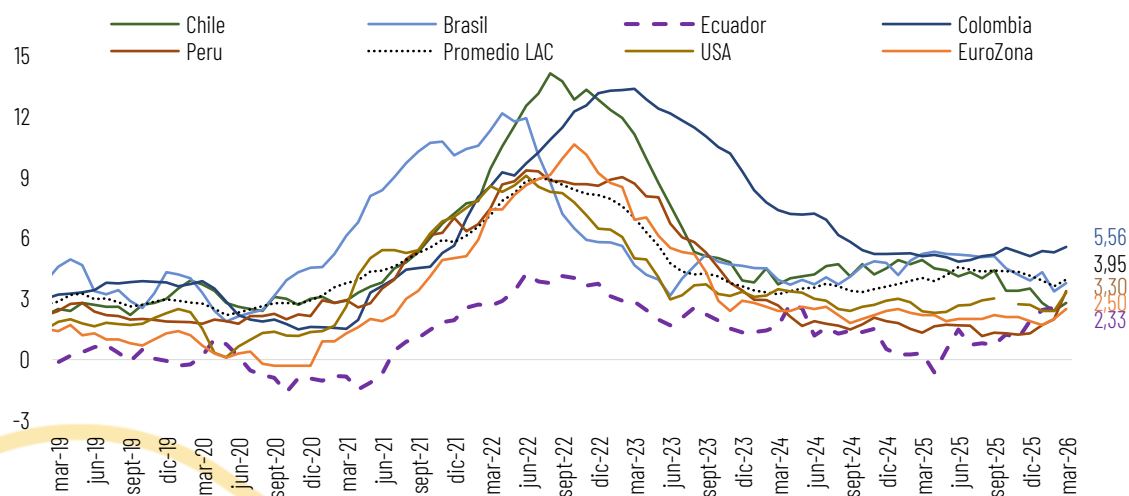
La inflación mundial continúa descendiendo, pero el conflicto en Oriente Medio amenaza con frenar la normalización monetaria global. La inflación general promedio de las economías emergentes se situó en 3,3% en 2025 y se proyecta en 3,9% y 3,7% para 2026 y 2027, respectivamente (FMI, 2026). Estados Unidos es la excepción con una inflación proyectada en 2026 de 2,9%, por el traslado gradual de aranceles al consumidor. Sin embargo, este escenario de desinflación ha dado un giro significativo ya que suponía precios energéticos estables, supuesto que el conflicto activo en Oriente Medio ha invalidado. Por este motivo, la FED mantuvo sin cambios su tasa de interés a corto plazo, dejando así, su tasa de referencia en torno al 3,6% luego de tres recortes en 2025.

El mercado petrolero es el principal canal de transmisión del shock geopolítico hacia Ecuador, con efectos asimétricos sobre ingresos y costos. El conflicto redujo el tráfico por el Estrecho de Ormuz, que representó el 20% del tráfico mundial de hidrocarburos en 2024, de 138 embarcaciones diarias a casi cero (OMC, 2026). El FMI anticipaba precios del crudo en USD 62 por barril para 2026. Sin embargo, el dato observado al 31 de marzo fue USD 100. Para Ecuador, exportador neto de crudo e importador estructural de refinados, con un déficit neto de refinados de aproximadamente USD 752 millones en 2025, el efecto es bidireccional.

Las materias primas no energéticas muestran evolución mixta, con cacao, café y oro liderando el dinamismo, y fertilizantes como riesgo emergente para la producción exportable ecuatoriana. El comercio mundial de alimentos creció 7% en valor en 2025, con los conglomerados de cacao, café y té registrando los aumentos más pronunciados. El oro superó el 40% de apreciación interanual durante el 2025 (OMC, 2026). El riesgo emergente es la interrupción del suministro de fertilizantes desde el Golfo Pérsico, un tercio de la oferta mundial de urea y amoníaco, que presionaría al alza los costos de producción en cultivos de exportación como banano, camarón y flores. No obstante, el precio del cacao empieza a tomar una tendencia decreciente tras la recuperación de Ghana y Costa de Marfil, por lo que la dinámica del precio del cacao es importante, pero hacia la baja.

La evolución de la inflación en las economías avanzadas continúa influyendo en los mercados internacionales de materias primas. Durante el primer trimestre de 2026, la inflación en Estados Unidos se ha mantenido cercana al 3,0%, lo que ha llevado a la FED a mantener una política monetaria prudente. El FMI proyecta una inflación de 2,9% en Estados Unidos para 2026, con una curva de convergencia hacia la meta que parecería avanzar más lento por el contexto geopolítico. Este entorno contribuye a moderar la demanda global de *commodities* y a contener presiones inflacionarias adicionales en los mercados internacionales.

Gráfico 2. Evolución de la inflación internacional
En porcentaje, Enero 2019 – marzo 2026.



Fuente: Oficinas de estadísticas de cada país / Elaboración: MEF-VE-SGM

1.1.3 Tasas de interés internacionales

Las tasas de interés internacionales continúan siendo un determinante del entorno financiero. En el primer trimestre de 2026, la FED mantuvo su tasa de referencia en un rango cercano al 3,50% - 3,75%, reflejando un equilibrio entre la necesidad de consolidar la reducción de la inflación y evitar una desaceleración económica excesiva.

Los rendimientos de largo plazo en Estados Unidos permanecen elevados pese a los recortes de tasas cortas, encareciendo el costo del financiamiento externo para toda economía dolarizada. El bono del Tesoro a 10 años cerró marzo de 2026 en 4,34%, dentro de un rango de 4,05%-4,44%. Aunque la FED ha reducido su tasa de política desde los máximos de 2023, la abundante emisión de deuda soberana global y el menor apetito inversor por activos de larga duración, mantienen los rendimientos de largo plazo elevados. Para Ecuador, cuyo endeudamiento externo se referencia sobre esta curva, la tasa base no ha cedido de manera proporcional a los recortes.

El riesgo país de Ecuador registró en 2025-2026 la compresión más significativa de su historia reciente, sigue siendo el tercer más alto de la región. El EMBI descendió desde 2.069 pb en diciembre de 2023 a 460 pb en febrero de 2026, una reducción de más de 1.600 pb en quince meses, reflejo del proceso de consolidación fiscal y mejora de la percepción de riesgo del país. No obstante, el spread de 477 puntos promedio en marzo de 2026 sigue siendo el segundo más elevado de la región, superado únicamente por Argentina (634), y contrasta marcadamente con Chile (103), Perú (145), Brasil (203) y México (243). Sumado al bono del Tesoro a 10 años, el costo efectivo de financiamiento externo aproximado¹ de Ecuador se sitúa en torno al 9,3%, frente al 5,4% de Chile o el 6,4% de Brasil.

El conflicto en Oriente Medio introduce el principal riesgo de reversión del ciclo: si la inflación se reactiva, los bancos centrales podrían pausar los recortes y el spread ecuatoriano volvería a ampliarse. La OMC advierte que un choque energético sostenido podría obligar a la FED y otros bancos centrales a frenar o revertir la senda de alivio monetario (OMC, 2026). Así, el costo base subiría y el apetito por activos emergentes se comprimiría. Para Ecuador, cualquier ampliación del spread representaría un encarecimiento del servicio de la deuda y una restricción al acceso a los mercados internacionales de capitales. La consolidación fiscal sostenida y la previsibilidad de la política económica son instrumentos disponibles para proteger los avances logrados en la compresión del riesgo soberano.

1.1.4 Geopolítica y comercio internacional

El sistema multilateral de comercio enfrenta su mayor fragmentación, resultado de la guerra arancelaria estadounidense, el desacoplamiento con China y el conflicto en Oriente Medio. La participación del comercio transado bajo términos de nación más favorecida (NMF²), cayó del 80% en 2022 al 72% a fines de febrero de 2026, tras más de 60 acciones arancelarias registradas (OMC, 2026). La tasa arancelaria efectiva de Estados Unidos se sitúa en 18,5%, frente a 3,1% previo a 2025. Ecuador registra una tasa de 7,8%, esto es el arancel promedio que pagan los productos ecuatorianos al ingresar al mercado estadounidense, con los bienes agrícolas como el segmento más expuesto, dado que solo el 42% de ese comercio accede bajo condiciones no discriminatorias (OMC, 2026).

La reconfiguración de flujos comerciales abre oportunidades para Ecuador, pero la expansión exportadora china genera presiones de competencia regionales. Las exportaciones chinas crecieron 11,8% hacia América del Sur, frecuentemente a precios reducidos por exceso de capacidad instalada (OMC, 2026). Esto comprime márgenes en destinos donde Ecuador coloca productos con mayor valor agregado, como conservas de pescado, cacao elaborado y camarón procesado. Simultáneamente, el reacomodo de cadenas de suministro puede representar una ventana

¹ Costo efectivo de financiamiento externo estimado como la suma del rendimiento del bono del Tesoro estadounidense a 10 años (4,34% marzo de 2026) y el spread soberano promedio de marzo de cada país.

² Principio del sistema multilateral de comercio por el cual un país miembro de la OMC debe otorgar a todos sus socios las mismas condiciones arancelarias que concede a su socio más favorecido. Su erosión implica un comercio crecientemente discriminatorio y fragmentado.

para exportaciones ecuatorianas que se beneficien de aranceles preferenciales relativos frente a competidores asiáticos en el mercado estadounidense, dado el acuerdo preferencial firmado en marzo de 2026.

La reconfiguración estructural del comercio tiene su epicentro en el desacoplamiento Estados Unidos – China que alcanzó en 2025 su punto de mayor intensidad desde 2018. Las importaciones estadounidenses desde China cayeron 29%, reduciendo la participación del país asiático de 13,8% a 9,3% del mercado estadounidense. El superávit chino creció de USD 993 mil millones a USD 1,19 billones, redirigido hacia Asia, Europa y América del Sur (OMC, 2026). Los bienes habilitadores de tecnología alcanzaron el 17% del comercio mundial y crecieron 21,9% en valor, consolidándose como el nuevo eje estructural de los flujos comerciales.

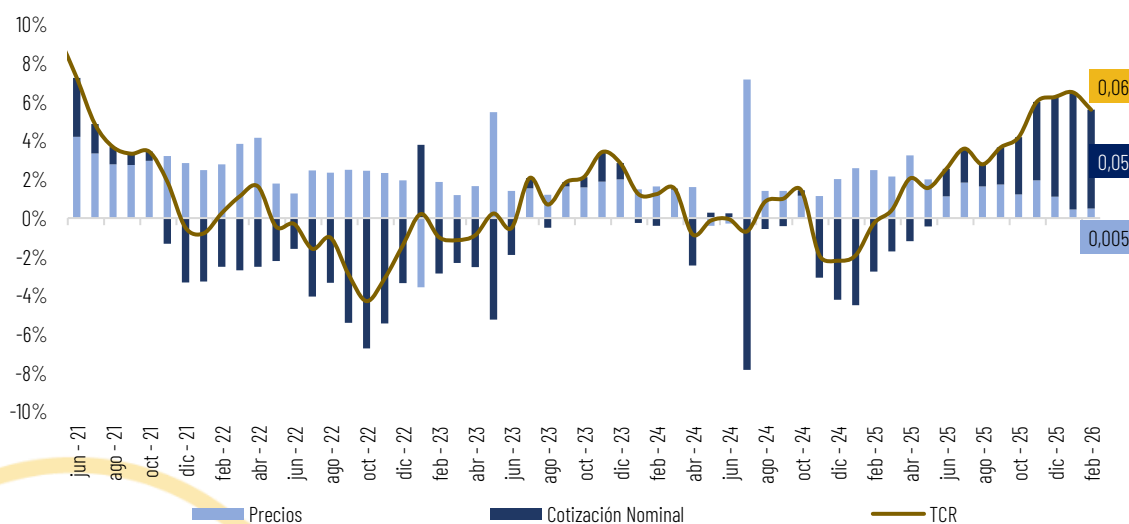
1.1.5 Tendencias del dólar, tipo de cambio efectivo

Ecuador registró en 2025 la mayor depreciación real de su índice de tipo de cambio efectivo real (ITCER) desde 2021, con una ganancia de competitividad de 2,53% que se acelera en el primer bimestre de 2026. El ITCER ascendió de 101,60 en 2024 a 104,17 en 2025, impulsado por un diferencial inflacionario favorable con una inflación ponderada de socios (2,62%) superior a la inflación ecuatoriana, y porque 9 de los 16 socios comerciales revaluaron sus monedas frente al dólar (BCE, 2026). En febrero de 2026, el ITCER alcanzó 108,13 con una variación interanual de 5,60%, es decir, que continúa un proceso de depreciación con respecto a las cifras de 2025.

La ganancia de competitividad es frágil: Ecuador no dispone de política cambiaria y la depreciación de monedas de competidores atenúa el beneficio en mercados clave. En 2025, cinco países con ponderación conjunta de 17,22% en el cálculo del ITCER, es decir, que representan ese porcentaje del comercio no petrolero de Ecuador con el resto del mundo, Vietnam, México, Brasil, Corea del Sur y Chile, depreciaron sus monedas, reduciendo el precio en dólares de sus exportaciones (BCE, 2026). En febrero de 2026, China, Brasil, Rusia, Vietnam y Colombia contribuyeron a la depreciación mensual del ITCER, siendo países que compiten directamente con exportaciones ecuatorianas.

El conflicto en Oriente Medio introduce fuerzas contrapuestas sobre el dólar que condicionan la trayectoria del ITCER durante el horizonte de la programación. El auge tecnológico en Estados Unidos y los diferenciales de tasas sostienen el dólar, operan en sentido contrario a la moderación gradual de esos diferenciales y al ajuste de desequilibrios de cuenta corriente (FMI, 2026). Ante esta incertidumbre estructural, la competitividad exportadora ecuatoriana depende de factores no cambiarios: productividad sectorial, diferenciación de producto, certificaciones de calidad y acceso preferencial que reduzcan la sensibilidad-precio de la oferta exportable.

Gráfico 3. Tasa de variación mensual del ITCER por factores de incidencia
En tasa de variación mensual, Enero 2022 - enero 2026



Fuente: BCE/ Elaboración: MEF-VE-SGM

Recuadro 1. Crisis geopolítica e inflación

A partir del 28 de febrero de 2026, el ataque militar conjunto de Estados Unidos e Israel contra Irán, denominado Operación Furia Épica, desencadenó un conflicto bélico de gran escala que ha reconfigurado el panorama geopolítico de Oriente Medio. Esta confrontación no solo ha provocado una grave crisis humanitaria, sino que ha generado profundas repercusiones políticas, como la ruptura de alianzas estratégicas, y consecuencias comerciales críticas, incluyendo la inestabilidad en los precios del petróleo y la interrupción de las rutas de suministro globales a través del estrecho de Ormuz.

El Estrecho de Ormuz es un corredor estratégico fundamental para el comercio mundial de energía, ya que concentra una parte significativa del transporte global de hidrocarburos. Según la Agencia de Información Energética (EIA, por sus siglas en inglés), en 2024, el flujo de petróleo a través del estrecho promedió 20 millones de barriles diarios, lo que equivale aproximadamente al 20% del consumo mundial de petróleo y derivados, alrededor de una quinta parte del comercio mundial de gas natural licuado, y hasta el 30% de los fertilizantes comercializados internacionalmente.

En este sentido, las recientes tensiones entre Israel, Irán y Estados Unidos han provocado un aumento en el precio internacional del petróleo³, así como mayores primas de riesgo en el transporte marítimo, encarecimiento de seguros y fletes, y retrasos en las cadenas logísticas globales. A pesar de que el Ecuador no está directamente involucrado en el conflicto, su economía presenta una alta dependencia del sector externo y de los ingresos petroleros, lo que la hace particularmente vulnerable a choques exógenos, incrementando la probabilidad de efectos indirectos mixtos sobre su desempeño macroeconómico.

En particular, esta exposición se evidencia en la dinámica del mercado de hidrocarburos (Véase Ilustración 1), donde el incremento del precio internacional del petróleo genera mayores ingresos por exportaciones. Este efecto positivo tendería a verse parcialmente compensado por la alta dependencia del país a la importación de derivados, lo que incrementa sus costos externos.

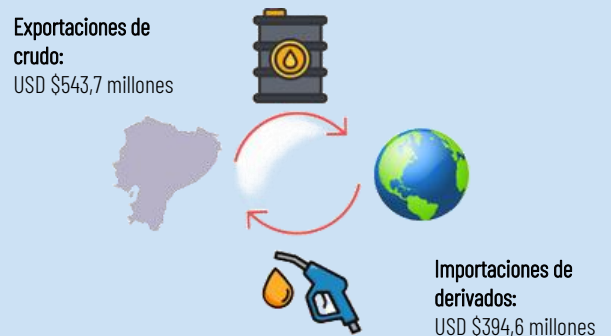
Por otro lado, durante 2024 y 2025 se implementaron políticas de estabilización de precios de los combustibles extra y diésel, a través de la indexación al precio internacional del WTI bajo un esquema de bandas. En virtud de este mecanismo, cuando el precio supera el límite superior establecido, el Estado asume el excedente, lo que incrementa la presión sobre las finanzas públicas.

Asimismo, el conflicto geopolítico aumenta la probabilidad de un posible impacto en la inflación del Ecuador. Bajo esta perspectiva, además del incremento del WTI, otro mecanismo de transmisión se da por el costo de los insumos agrícolas. La FAO (2026) advierte que la urea granular de Oriente Medio subió 19% en la primera semana de marzo y la urea egipcia 28%, y proyecta que los precios globales de fertilizantes podrían promediar entre 15% y 20% más altos en el primer semestre de 2026 si la crisis persiste.

Ese canal es especialmente sensible porque la agricultura nacional depende de insumos importados. El BCE (2026) reportó que, en el cuarto trimestre de 2025, el rubro que más contribuyó al aumento del valor importado fue abonos y fertilizantes nitrogenados, con un incremento de USD 36,5 millones, que representa, una variación trimestral del 233,4% respecto al mismo periodo del año anterior. Eso muestra que la agricultura ecuatoriana tiene una exposición real a este mercado y que un choque externo en los precios de los fertilizantes puede trasladarse a costos internos de producción y por ende verse reflejados en los precios relativos de los alimentos.

Se destaca que, los alimentos representan la división que mayor ponderación tiene en la canasta de bienes que estudia el IPC con el 22,45%, seguida de la división de transporte con el 14,7%. Por lo que dichos efectos se verían reflejados en los precios de estos bienes y por ende directamente en los niveles de inflación. Sin embargo, en el corto plazo, este canal probablemente no tendrá efecto sobre el IPC, porque la transmisión desde costos de fertilizantes hacia los alimentos tiene un rezago propio de los ciclos productivos. Por lo que la transmisión dependerá de la duración del conflicto, de la respuesta de productores locales y la evolución de la demanda interna.

Ilustración 1. Flujo comercial de hidrocarburos del Ecuador: Crudo y derivados
En USD por barril, datos a enero de 2026



Fuente: BCE / Elaboración: MEF-VE-SGM

³ Según la EIA el precio del crudo de referencia WTI se incrementó de USD 64,61 dólares por barril en febrero de 2026 a USD 91,38 por barril en marzo de 2026.

1.2 La economía ecuatoriana

Bajo el entorno global descrito, este apartado examina la economía ecuatoriana a través de un análisis de variables estratégicas en los sectores real, fiscal, monetario-financiero y externo. Este enfoque permite identificar las fortalezas y vulnerabilidades que inciden en la estabilidad y el crecimiento económico; y constituye además el marco de referencia que fundamenta la programación macroeconómica del periodo.

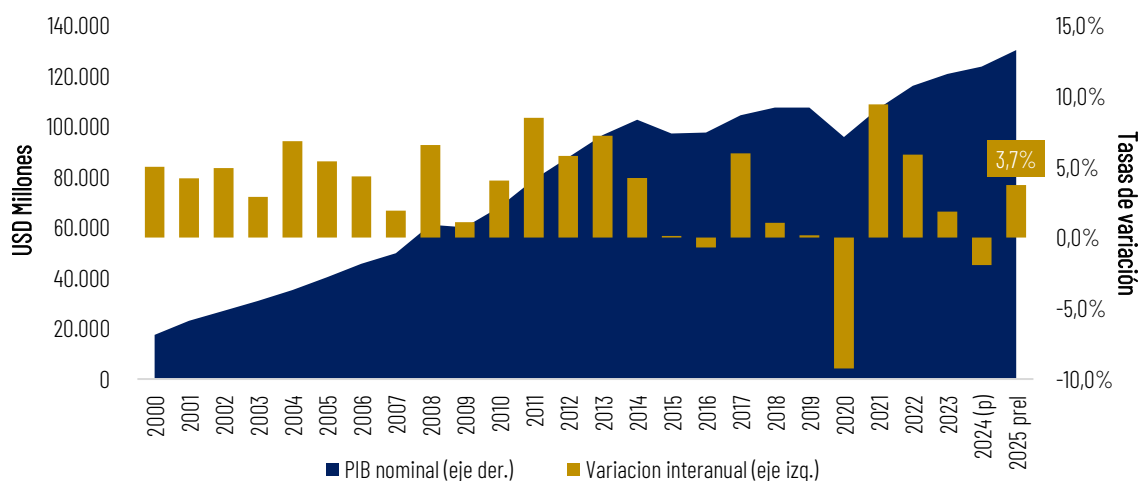
1.2.1 Sector Real

En un entorno global de incertidumbre, la economía ecuatoriana mostró resiliencia tras la contracción del 1,9% registrada en 2024. Durante 2025, el país alcanzó un repunte del PIB de 3,7%, impulsado por el dinamismo del sector externo y la consolidación del anclaje inflacionario. Este comportamiento permitió mitigar choques externos, manteniendo para el cierre de 2025 la inflación anual en 1,9% y la tasa de desempleo en 3,6% de la PEA; variables que incidieron en indicadores sociales como la pobreza, que cerró con una tasa de 21,4%.

1.2.1.1 Crecimiento económico

La trayectoria reciente de la actividad económica en Ecuador confirma un comportamiento volátil, donde las lecturas interanuales y de corto plazo presentan diferencias. Según los datos del BCE, en 2025 el PIB creció en 3,7%, recuperándose luego de una contracción del 1,9% en 2024, apalancada principalmente en el sector externo no petrolero y el consumo de los hogares. Este resultado está en línea con las proyecciones del BCE (3,8%) y supera las del Fondo Monetario Internacional (FMI), la Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL) y el Banco Mundial (BM), definidas en 3,2%. Además, las previsiones de las calificadoras de riesgo presentaron una revisión al alza por encima del 3,0%, lo que repercutió, en parte, para su mejora de calificación crediticia.

Gráfico 4. Crecimiento del PIB en términos reales y nominales
En USD millones, en tasas de variación. 2000 - 2025



Fuente: BCE / Elaboración: MEF-VE-SGM

Desde la óptica del gasto, este resultado fue dinamizado por el desempeño de las exportaciones que crecieron en 6,4%, seguido de la inversión con un incremento del 5,6% y el consumo de los hogares con un 2,7% respecto a 2024. En términos de contribuciones, las exportaciones fueron el principal motor (2,0 pp), seguidas por el consumo de los hogares (1,7 pp) y la inversión (1,1 pp). Desde el enfoque de la oferta, el motor de esta expansión residió en el sector no petrolero, cuyo VAB creció 4,6% respecto de 2024, compensando la caída interanual del VAB petrolero (-8,2%). Existió además una evolución positiva en 16 de las 20 industrias, destacándose por su contribución a la variación anual del PIB: Comercio (0,8 pp); Agricultura, ganadería y silvicultura (0,7 pp); Manufactura de productos alimenticios (0,6 pp); y Actividades financieras y de seguros (0,4 pp). De las 4 industrias restantes que no registraron una evolución

positiva, al menos dos ramas (Refinados de petróleo y Explotación de minas y canteras) están estrechamente vinculadas a la contracción del sector petrolero durante 2025, determinada por factores de naturaleza exógena.

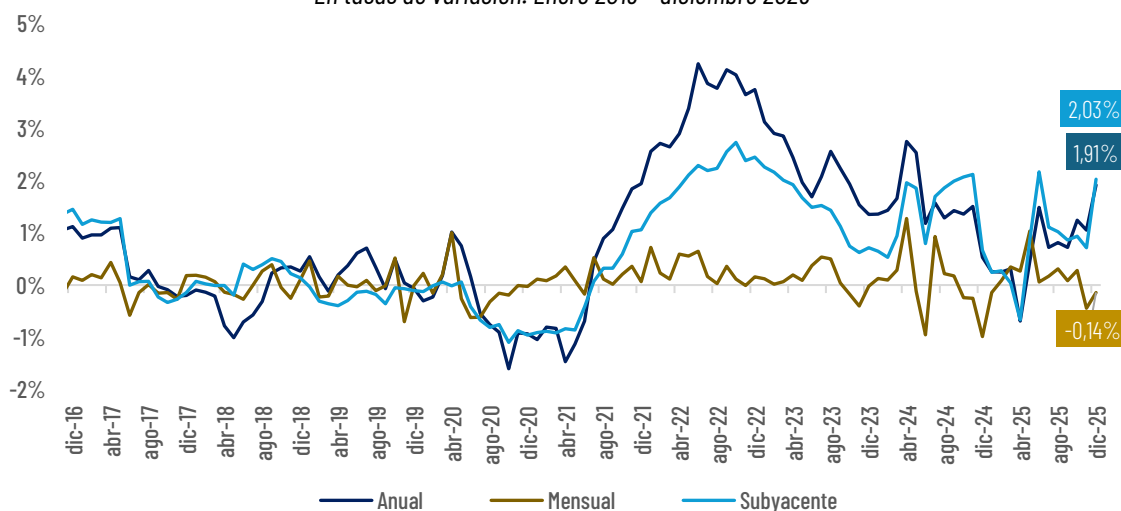
1.2.1.2 Nivel de precios de la economía

Para el cuarto trimestre de 2025, el nivel de precios en Ecuador experimentó un ajuste inflacionario en un entorno de demanda interna contenida y correcciones en precios relativos de rubros como el servicio eléctrico, gasolina y ciertos alimentos. Pese a estas variaciones, la inflación se mantuvo en niveles históricamente bajos y estables. No obstante, el cierre del año mostró un repunte de la inflación anual. Este comportamiento respondió principalmente a ajustes en precios de servicios básicos, en lugar de un incremento del gasto privado generalizado. A nivel territorial, la inflación reflejó diferencias en estructuras de consumo, logística y formación de precios.

En el período de análisis, la inflación subyacente⁴ ha alcanzado valores cercanos al 2,0%, lo que sugiere una relativa estabilidad de las presiones inflacionarias de fondo. Sin embargo, esta tendencia se ve interrumpida desde diciembre de 2024 y durante el primer cuatrimestre de 2025, cuando se registra una disminución del indicador. Este comportamiento no responde a un cambio estructural en la dinámica de precios, sino a medidas temporales en las facturas de energía eléctrica⁵. Una vez que estas medidas dejan de aplicarse, la inflación subyacente mostraría un rebote, retornando a niveles consistentes con su tendencia previa.

Este incremento se explica tanto por la normalización de las tarifas eléctricas como por efectos base estadísticos, dado que las variaciones interanuales comienzan a compararse con meses en los que los precios habían sido artificialmente contenidos. En este sentido, el repunte en el mes de mayo debe interpretarse no como un deterioro inflacionario, sino como una corrección esperada tras un shock transitorio. No obstante, los resultados muestran que, tras este ajuste, la inflación subyacente no solo retorna a su trayectoria previa, sino que se mantiene por encima de la inflación general, lo que sugiere que las presiones inflacionarias de carácter persistente son mayores que aquellas reflejadas en el índice general.

Gráfico 5. Inflación anual, mensual y subyacente
En tasas de variación. Enero 2016 – diciembre 2026



Nota: Cálculo de la inflación subyacente propia del MEF.

Fuente: INEC / **Elaboración:** MEF-VE-SGM

⁴ Mide el incremento de los precios excluyendo componentes volátiles como alimentos y combustibles. Su objetivo es capturar la tendencia estructural y persistente de la economía, basándose en factores internos, como ajustes de precios relativos, transmisión de costos, e influencias externas, tales como el comportamiento del dólar y los precios internacionales.

⁵ Los Decretos Ejecutivos No. 384 y No. 561 dispusieron compensaciones de 180 kWh en la planilla eléctrica residencial. El No. 384 aplicó a nivel nacional durante diciembre 2024, enero y febrero 2025, ante el estiaje severo que redujo la generación hidroeléctrica a mínimos históricos. El No. 561 extendió la medida a ocho provincias declaradas en emergencia por época lluviosa, beneficiando a aproximadamente 2,6 millones de usuarios.

En diciembre de 2025, la inflación anual nacional alcanzó el 1,9%, acelerándose respecto al 1,1% de noviembre y superando el cierre de 2024 (0,53%), lo que indica un cambio de pendiente en el tramo final del año, dado por un efecto rebote de las compensaciones a la tarifa eléctrica a finales de 2024. Por divisiones, el mayor aporte vino de: "Alojamiento, agua, electricidad, gas y otros combustibles"⁶ (1,112 pp), seguido por "Alimentos y bebidas no alcohólicas" (0,260 pp) y "Salud" (0,202 p.p.), mientras que "Prendas de vestir y calzado" registró una incidencia negativa (-0,042 pp), asociada a ajustes a la baja en bienes sensibles a promociones y estacionalidad. Territorialmente, la región Costa presentó una inflación anual de 2,72%, superior a la Sierra (1,03%), con ciudades como Machala (3,38%) y Esmeraldas (3,37%), destacando frente a Quito (0,53%).

En la dimensión mensual, diciembre cerró con una inflación de -0,14%, menos negativa que el -0,44% de noviembre, confirmando una moderación del ajuste de corto plazo. La descomposición por incidencias reveló un sesgo a la baja impulsado por "Alimentos y bebidas no alcohólicas" (-0,13 pp), debido a correcciones en precios de alimentos perecibles y procesados, junto con aportes negativos en "Recreación y cultura" (-0,03 pp) y "Muebles y artículos para el hogar" (-0,01 pp). Varias divisiones contribuyeron positivamente, pero sin compensar la caída agregada, lo que sugiere presiones focalizadas y sin shocks generalizados en costos. Regionalmente, la Sierra registró una inflación mensual del -0,19%, más negativa que la Costa (-0,10%), explicada por dinámicas urbanas diferenciadas, principalmente asociadas a correcciones en precios de alimentos en las principales ciudades como Quito (-1,08%) y Loja (-1,70%). En contraste, la Costa mostró una corrección más moderada liderada por Guayaquil (-0,29%), ciudad que además registró la única inflación general positiva del mes (0,02%), actuando como ancla del promedio regional.

1.2.1.3 Mercado laboral⁷

En 2025, el empleo adecuado alcanzó el 37,1% de la Población Económicamente Activa (PEA), lo que representa una variación⁸ de 1,3 pp frente al 35,9% registrado en 2024. Sin embargo, este cambio no es homogéneo: el gradiente educativo revela que la tasa de empleo adecuado asciende de 23,1% para quienes poseen educación básica a 39,3% para bachillerato y 62,8% para educación superior, evidenciando que el acceso a empleo de calidad está fuertemente condicionado por el nivel de instrucción. Esta segmentación se profundiza al analizar la distribución por quintil de ingreso, donde el empleo adecuado en el quintil más pobre alcanza el 1,7%, frente al 69,9% en el quintil más rico, una brecha de 68 pp que señala que la variación agregada no llega con igual intensidad a los segmentos más vulnerables.

Por otro lado, el subempleo se redujo⁹ de 21,0% a 19,4% entre 2024 y 2025, equivalente a una caída interanual de 1,6 pp. No obstante, el subempleo se sigue concentrado en segmentos de menor productividad, particularmente en el sector informal y en trabajadores independientes, categorías que históricamente absorben el grueso del subempleo en Ecuador, con mayor incidencia en provincias de alta vocación agropecuaria como Manabí y Los Ríos, que registraron las tasas de subempleo más elevadas del país en 2025 (28,5% y 28,4%, respectivamente). La tasa de desempleo a 2025 fue de 3,6%¹⁰ de la PEA en relación al 3,7% en 2024, siendo mayor en áreas urbanas (4,5%) que rurales (1,9%), y con brechas por sexo en donde las mujeres registraron 4,6% frente a 2,8% en hombres. La tasa de participación global se ha mantenido en 64,3% para 2024 y 2025, de modo que parte de la baja desocupación también se explica por una oferta laboral que no se ha expandido al mismo ritmo.

⁶ Esta división es la cuarta en peso dentro del IPC, por lo que cualquier medida que las afecte tendrá un impacto considerable en la inflación. Bajo este marco, este incremento inflacionario a diciembre de 2025 se debió principalmente al efecto rebote de las medidas de reducción de la planilla eléctrica implementadas a finales de 2024 por un período de 6 meses que redujeron considerablemente la inflación acumulada de diciembre de 2024 (0,53%).

⁷ La información detallada en la sección corresponde a la ENEMDU Anual. Para referencia, la información de la ENEMDU mensual a febrero de 2026 refleja una tasa de empleo adecuado de 37,1%, subempleo de 17,7% y desempleo de 3,1%.

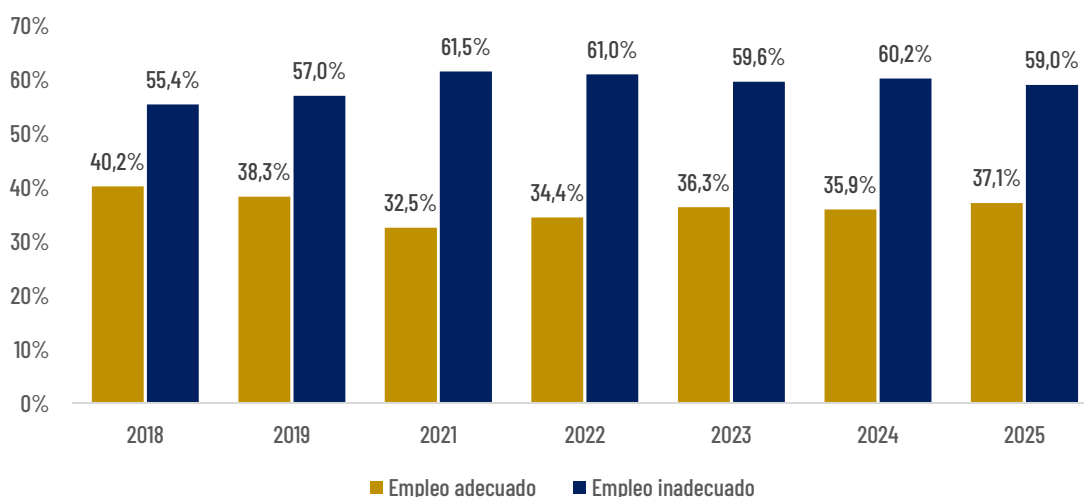
⁸ Las diferencias no son estadísticamente significativas.

⁹ Las diferencias son estadísticamente significativas.

¹⁰ Las diferencias no son estadísticamente significativas.

El balance del mercado laboral en 2025 refleja una mejora real pero acotada dentro de una estructura que sigue siendo dual. La informalidad, que alcanza el 51,5%, limita la productividad, la protección social y la estabilidad de ingresos de más de la mitad de la población ocupada, frente a esto, la política de incentivos fiscales para la contratación formal con énfasis en jóvenes, ha logrado generar más de 430.000 contratos laborales vigentes, aunque su alcance está condicionado a reformas estructurales pendientes. Las brechas de género profundizan este diagnóstico, las mujeres acceden en menor proporción al empleo adecuado (30,0% frente a 42,4% en hombres), enfrentan mayor desempleo (4,6% frente a 2,8%) y perciben ingresos laborales significativamente menores, con una brecha de USD 73 en el promedio y de USD 123 en la mediana. No obstante, se ha desplegado instrumentos de financiamiento para mujeres emprendedoras, programas de becas y acceso a capacitación técnica orientados a ampliar la inserción femenina en ocupaciones de mayor calificación y remuneración. Estas intervenciones constituyen el marco de política que se orienta hacia una formalización progresiva y una reducción sostenida de las brechas estructurales del mercado laboral ecuatoriano.

Gráfico 6. Composición del empleo a nivel nacional
En porcentaje de la PEA, 2018 IV. Trim- 2025 IV. Trim



Fuente: INEC - ENEMDU Anual / Elaboración: MEF-VE-SGM

1.2.1.4 Pobreza y desigualdad¹¹

Para diciembre 2025, la pobreza por ingresos a nivel nacional se ubicó en 21,4%, lo que implica una reducción interanual de 6,6 pp frente al 28,0% registrado en 2024¹². Este resultado se dio en un contexto donde la línea de pobreza ascendió a USD 92,40 mensuales desde USD 91,43 per cápita en diciembre 2024, reflejando un desempeño relativamente favorable de los ingresos laborales y no laborales frente al umbral ajustado por inflación.

Los indicadores confirman persistencias moderadas, pues la brecha de pobreza nacional alcanzó el 7,9% en 2025, inferior al 11,3% de diciembre de 2024, mientras la severidad se situó en 4,1%, evidenciando heterogeneidad en las carencias de la población pobre, desde hogares cercanos al umbral hasta casos de privaciones más profundas. La desagregación territorial revela una reducción pronunciada en áreas urbanas, donde la pobreza cayó de 20,9% a 13,8% (7,1 pp¹³), frente a una disminución rural de 43,3%¹⁴ a 37,6% (5,7 pp). Esta divergencia se acentúa en la intensidad, con una brecha rural del 16,6% frente al 3,9% urbana, confirmando que la ruralidad concentra no solo mayor incidencia, sino también pobreza más profunda.

¹¹ La información detallada en la sección corresponde a la ENEMDU Mensual de diciembre.

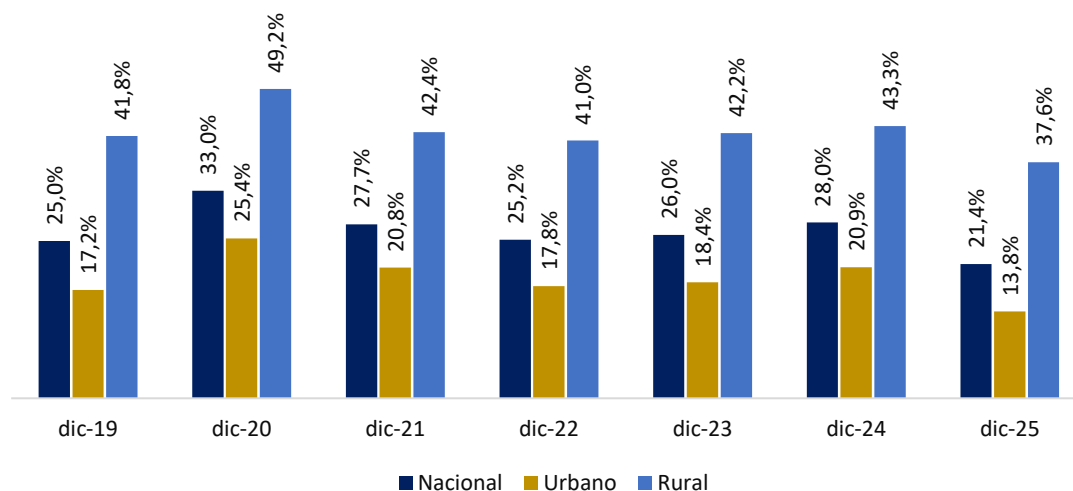
¹² Las diferencias no son estadísticamente significativas.

¹³ Las diferencias son estadísticamente significativas.

¹⁴ Las diferencias no son estadísticamente significativas.

La pobreza extrema nacional se situó en 8,3% en diciembre de 2025 reflejando a una variación de 4,3 pp¹⁵ respecto de 2024 (12,7%), bajo una línea de pobreza extrema de USD 52,07 mensuales per cápita. Este resultado, sin embargo, refleja la persistencia de una disparidad territorial. Mientras a nivel urbano, la pobreza extrema fue de 3,0%, a nivel rural alcanzó el 19,7%, ambos con descensos no significativos desde 6,0% y 27,0% respectivamente. En términos de indicadores de profundidad, la brecha de pobreza extrema nacional alcanzó el 8,3% y una severidad de 4,1%.

Gráfico 7. Incidencia de la pobreza por ingreso
En porcentaje de la población, Diciembre 2019 - diciembre 2025



Fuente: INEC - ENEMDU Diciembre / **Elaboración:** MEF-VE-SGM

En desigualdad, el coeficiente de Gini nacional se estabilizó en 0,47, con un leve incremento en áreas urbanas (0,451) y rurales (0,47), señalando rigideces estructurales que persisten pese a la reactivación económica de 2025. En conjunto, las variaciones en la incidencia de pobreza conviven con una desigualdad estable y una ruralidad que permanece como principal núcleo de volatilidad, requiriendo políticas focalizadas para contrarrestar estas heterogeneidades territoriales y estructurales.

La trayectoria de los indicadores sociales en 2025, con la pobreza por ingresos en su nivel más bajo en 18 años y la pobreza extrema rural en descenso sostenido, refleja que el crecimiento económico está generando condiciones favorables para la mejora del bienestar, en un contexto de estabilización macroeconómica. La ampliación de la inversión social a través de transferencias, crédito productivo, apoyo al sector agropecuario, y el compromiso del Gobierno con la consolidación fiscal, configuran un entorno de creciente confianza que sienta bases para sostener la generación de empleo formal y avanzar hacia una reducción estructural de las brechas territoriales y sociales.

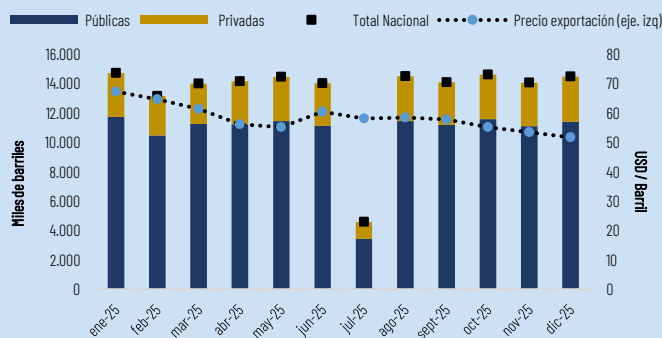
¹⁵ Las diferencias no son estadísticamente significativas.

Recuadro 2. Los desafíos del sector petrolero ecuatoriano

La producción petrolera ecuatoriana cerró 2025 en un nivel que consolida una trayectoria de ajuste estructural, la cual trasciende los shocks temporales. Con un promedio de 441 miles de Bd, la producción de 2025 representa una caída del 7,2% respecto al año previo y un retroceso del 21,6% frente al máximo histórico de 563 mil Bd registrado en noviembre 2014. Este escenario refleja una tendencia descendente asociada a la declinación natural de los campos maduros operados por Petroecuador (empresa que concentra el 79,3% de la producción nacional), y cuyos rendimientos registran una tendencia a la baja desde hace más de una década. Según Petroecuador¹⁶, la campaña impulsada para el 2026, contempla la reactivación de aproximadamente 100 pozos y la perforación de 36 nuevos con inversiones proyectadas de USD 632 millones. Esta iniciativa apunta a moderar esta caída, aunque la meta oficial del año está en torno a 470 miles Bd. Por tanto, esta estrategia evidencia un esfuerzo por estabilizar la producción y establecer un nuevo nivel base que mitigue la tendencia de declinación sostenida.

A este escenario se suma la vulnerabilidad de la infraestructura de transporte como un determinante de riesgo sistémico para el sector. El SOTE y el OCP, arterias por las que transitó el 98,5% del crudo transportado en 2025, acumularon múltiples incidentes operativos. A lo largo del año, se produjeron roturas (marzo y junio) derivadas de deslizamientos de tierra, y una paralización simultánea durante casi tres semanas (julio) asociada a la erosión regresiva del río Coca. Como resultado, el volumen de transporte del tercer trimestre de 2025 promedió 366 miles Bd, lo que se tradujo en una contracción de exportaciones a 25,1 MMB. La respuesta técnica incluyó la construcción de un bypass, aunque la falla estructural persiste. Las estimaciones apuntan a que una solución permanente requeriría inversiones por USD 235 millones en zonas geológicamente inestables. El riesgo de nuevos eventos disruptivos no puede descartarse y constituye una fuente de volatilidad relevante.

Ilustración 2. Producción de petróleo crudo, volumen y precio
En miles de barriles. Enero 2025 - diciembre 2025



Fuente: BCE / Elaboración: MEF-VE-SGM.

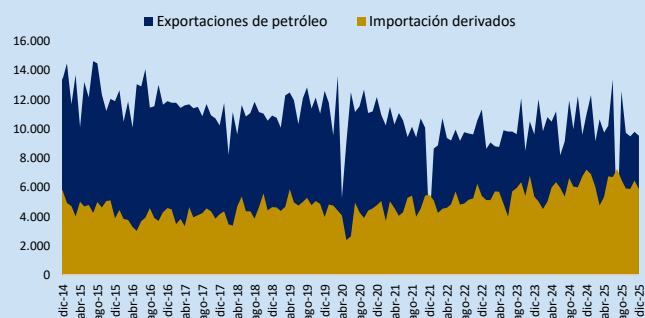
Este escenario operativo se complementa con la dinámica del mercado global, donde la presión sobre los mercados del crudo ecuatoriano, configura una doble pinza que influye tanto en la oferta como en la demanda. El crudo Napo (una variedad pesada y ácida cuyo principal comprador son las refinerías del Golfo de México), enfrenta una amenaza de sustitución, dado el retorno progresivo del crudo venezolano al mercado internacional. Con la recuperación proyectada de la producción venezolana hacia los 1,5 MMB diarios, bajo la flexibilización de sanciones estadounidenses, las refinerías del Golfo que migraron hacia el Napo ecuatoriano ante la escasez venezolana, comienzan a reorientar su abastecimiento, comprimiendo su demanda y aumentando el diferencial

de precio del crudo pesado ecuatoriano frente al WTI. Si bien el precio promedio del crudo ecuatoriano ya venía cediendo desde USD 68,6 por barril en 2024 hasta USD 58,6 en 2025, el exceso de oferta obliga al país a sostener su participación de mercado mediante una política comercial más competitiva.

La dinámica del balance petrolero refleja que el menor superávit del crudo es compensado progresivamente por el dinamismo exportador no petrolero. El país mantiene una estructura donde la exportación de crudo coexiste con una dependencia de derivados importados para suplir el déficit de refinación local. De hecho, el volumen de crudo procesado por las refinerías nacionales se situó en 39,5 MMB en 2025, un retroceso del 13,0% respecto al año previo, derivado de interrupciones en la continuidad operativa de la Refinería Esmeraldas por un extenso mantenimiento programado (agosto 2024 - febrero 2025), sumado a daños estructurales por un sismo y un incendio en unidades críticas. Como resultado, las importaciones de derivados alcanzaron 74,3 millones de barriles, y la diferencia entre los costos de importación y los ingresos por venta interna de diésel, nafta y GLP resultó negativa en USD 752 millones. Con la implementación del sistema de bandas en los precios de gasolinas y diésel, esta situación deficitaria se viene moderando desde octubre de 2025. En paralelo, las exportaciones no petroleras, sustentadas en camarón, minería y cacao, han consolidado su rol como contrapeso estructural, absorbiendo el espacio que el petróleo cede gradualmente en la generación de divisas.

Ilustración 3. Evolución de exportaciones de crudo e importaciones de derivados

En miles de barriles. Diciembre 2014 - diciembre 2025



Fuente: BCE / Elaboración: MEF-VE-SGM.

Estas dinámicas configuran un escenario en el que la contribución del petróleo a la balanza de pagos redefine su peso estructural para los próximos años. Las exportaciones de crudo totalizaron 119,2 MMB en 2025, generando ingresos de USD 6.986 millones, frente a USD 8.647 millones en 2024; Esta reducción es explicada por la interacción de menor volumen y precios más bajos. No obstante, las proyecciones asumen una estabilización parcial sustentada en la campaña inversora planteada para 2026 y en la posibilidad de apertura a oportunidades para la industria privada. Además, la coyuntura de inicios de 2026 presenta un escenario mayormente positivo para Ecuador: la escalada en los precios del WTI (con un promedio en marzo de USD 90,1) tras los conflictos en medio oriente, proporciona mayores ingresos petroleros para el país. Considerando que cada dólar adicional en el precio del WTI representa aproximadamente USD 69 millones extra, y pese al encarecimiento de las importaciones de derivados, el balance neto sigue siendo favorable. Cabe mencionar que, el sistema de bandas vigente para las gasolinas permite mitigar estos shocks en el precio, optimizando la captación de ingresos excedentes.

¹⁶ Basado en información reportada por Primicias: "Petroecuador busca más inversión para elevar la producción en 2025". Disponible en: <https://www.primicias.ec/economia/petroecuador-inversion>

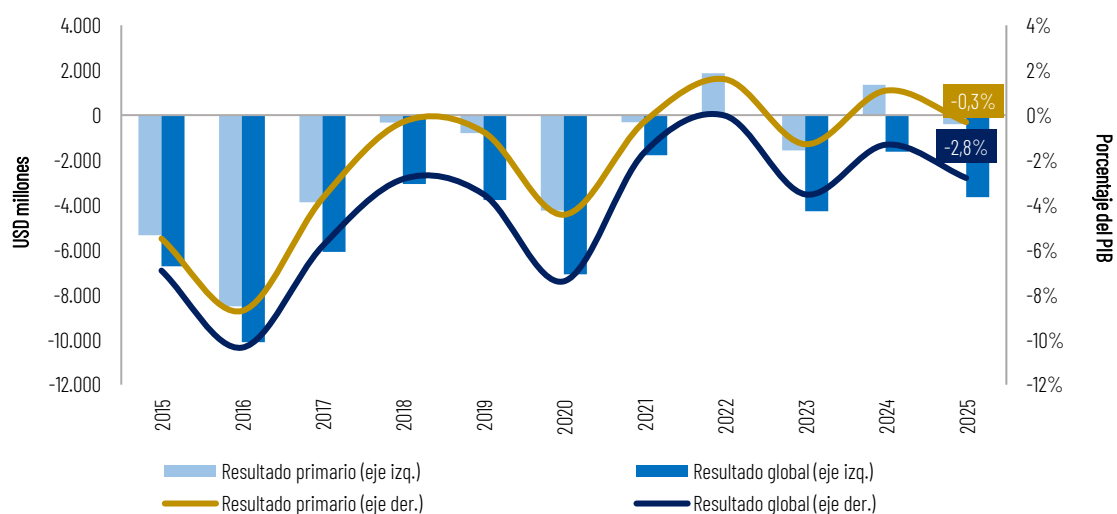
1.2.2 Sector Fiscal

El sector fiscal constituye el eje articulador de la política económica, en tanto que en él confluyen de manera sistémica las decisiones sobre ingresos, gastos y financiamiento público, reflejando la interrelación estratégica con los demás sectores de la economía. Así, su desempeño incide directamente en el sector real a través del impacto del gasto público en la demanda agregada, la inversión y el empleo; se vincula con el sector externo mediante la balanza comercial del sector público, el servicio de la deuda externa y la necesidad de financiamiento proveniente del resto del mundo; interactúa con el sector monetario y financiero a través de los requerimientos de liquidez del Tesoro, la colocación de títulos de deuda interna y el efecto sobre las tasas de interés y el crédito; y se articula con el sector petrolero por medio de la captación de ingresos provenientes de la explotación y exportación de crudo, así como de las transferencias y subsidios asociados. En este marco, la presente sección analiza el resultado del Sector Público No Financiero (SPNF), que refleja la sostenibilidad de las cuentas públicas; continuando con la evolución del Presupuesto General del Estado (PGE), como instrumento operativo de la política fiscal; y concluyendo con la gestión del financiamiento público, que abarca necesidades de endeudamiento y administración de la deuda pública.

1.2.2.1 Resultado del Sector Público No Financiero (SPNF)

A 2025, la posición fiscal del SPNF registró un déficit global de USD 3.647,7 millones (2,8% del PIB), frente al déficit de USD 1.632,5 millones de 2024. El resultado primario, que excluye intereses de deuda, pasó de un superávit de USD 1.349,2 millones en 2024, a un déficit de USD 408,9 millones (0,3% del PIB), evidenciando erosión del espacio fiscal.

Gráfico 8. Resultado global y primario del SPNF¹⁷
En USD millones y porcentaje del PIB, Enero - diciembre (2015-2025)



Fuente: MEF/ Elaboración: MEF-VE-SGM

Durante 2025, los ingresos del SPNF alcanzaron USD 46.349,3 millones, con un crecimiento marginal del 0,4%. Este desempeño refleja una dinámica mixta. Por un lado, los ingresos petroleros sufrieron una contracción de 9,2% (USD -1.371,4 millones) actuando como el principal factor detractor; mientras que los ingresos no petroleros se expandieron un 4,9% (USD 1.543,6 millones), impulsados por el dinamismo de la recaudación tributaria (5,1%). Dentro de este rubro, destaca el desempeño del IVA que registró un crecimiento del 7,3%; el impuesto a la renta que creció en 5,1%; y, los "otros impuestos"¹⁸ que crecieron al 4,3%, compensando la caída de 2,2% de los impuestos a los consumos especiales (ICE). Por otra parte, las contribuciones a la seguridad social (IESS, ISSPOL e ISSFA) crecieron un 2,7%. Las

¹⁷ Datos a marzo de 2026, Operaciones de Ingresos y Gastos SPNF.

¹⁸ Incluye el Impuesto a la Salida de Divisas.

transferencias corrientes se situaron en USD 858,6 millones, mientras que los ingresos por intereses y otros ingresos totalizaron USD 1.632,6 millones y USD 6.816,2 millones, respectivamente.

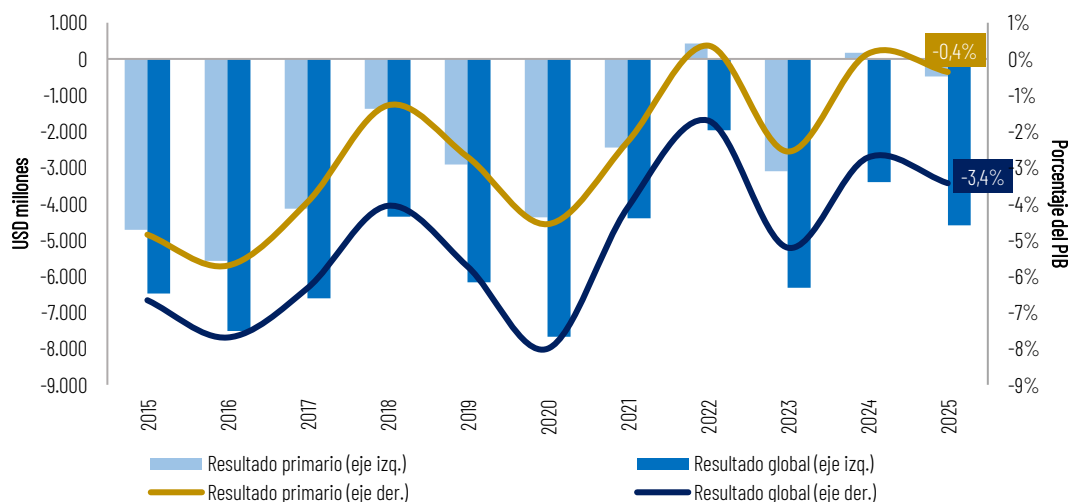
Respecto a los gastos del SPNF para 2025, las erogaciones ascendieron a USD 49.996 millones, lo que representa una expansión interanual del 4,6%. El gasto permanente registró una variación del 4,1%, impulsada por la presión al alza en rubros clave como las transferencias (23,4%), el pago de intereses¹⁹ (8,6%), las prestaciones de seguridad social (7,2%), y en menor medida, los sueldos y salarios (2,2%). Por su parte, el gasto no permanente experimentó un crecimiento del 7,0%. En este segmento, destaca el dinamismo de la inversión en activos no financieros²⁰ que aumentó un 18,9% (USD 355,5 millones adicionales), debido a mayores asignaciones al Gobierno Central y GADs, mientras que las transferencias²¹ no permanentes se incrementaron en un 22,0% (USD 205,5 millones adicionales).

En resumen, la dinámica descrita responde a una divergencia entre el crecimiento de los ingresos y del gasto público. Los ingresos totales crecieron un 0,4%, un ritmo que, al ser inferior a la inflación y al crecimiento nominal del PIB, implicó una pérdida de poder de compra real del Estado. En contraste, el gasto agregado se expandió en un 4,6%, lo que generó una brecha financiera creciente. Esta asimetría en las tasas de variación explica, desde una perspectiva contable, la ampliación del déficit global y el tránsito hacia un resultado primario negativo.

1.2.2.2 Resultado del Presupuesto General del Estado (PGE)

Al cierre de 2025, la ejecución del Presupuesto General del Estado (PGE) registró un déficit global de USD 4.591,4 millones (equivalente a 3,4% del PIB), derivado de una evolución de los ingresos que resultó inferior al dinamismo del gasto. El resultado primario, que excluye intereses de deuda, también se situó en terreno deficitario con un saldo de USD 483 millones (-0,4% del PIB), lo que subraya la persistencia de presiones fiscales y un acotado margen de maniobra para la política pública en el corto plazo.

Gráfico 9. Resultado global y primario del PGE
En porcentaje del PIB y USD millones, Enero - diciembre (2015-2025)



Fuente: MEF/ Elaboración: MEF-VE-SGM

Durante 2025, los ingresos del PGE alcanzaron USD 24.020 millones, con un crecimiento interanual del 6,2%. Este desempeño estuvo apuntalado por el dinamismo de los ingresos no petroleros, que se expandieron un 8,7% (USD 1.789,5 millones adicionales), los cuales lograron mitigar la contracción de los ingresos petroleros que cayeron 19,3% (USD -380,5 millones). Como parte de los ingresos no petroleros se destaca el incremento del 5,1% (USD 840,9 millones

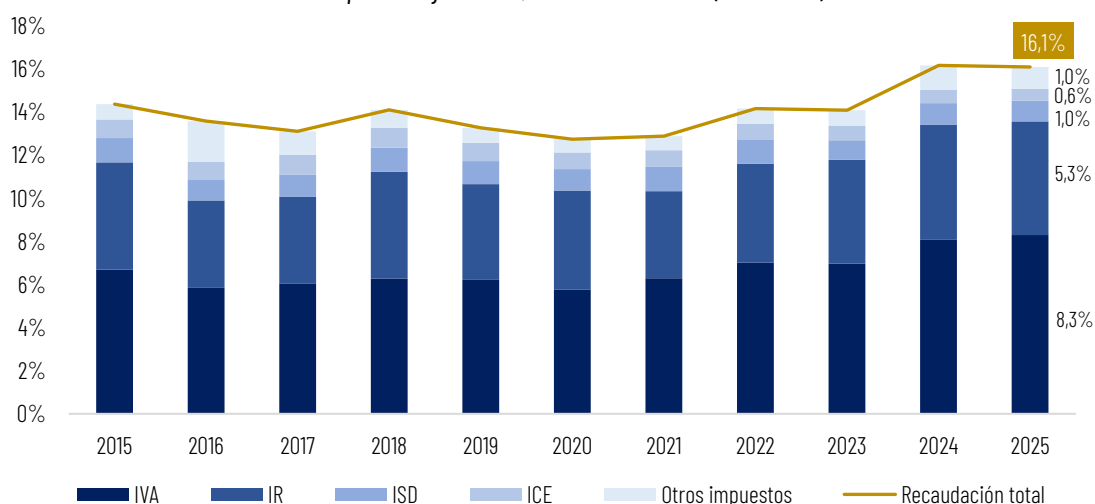
¹⁹ De este total, USD 2.579 millones corresponden a intereses externos y USD 658 millones a intereses internos.

²⁰ Esta partida representa el gasto del Estado que se transforma en capital productivo y social para la nación, en lugar de gasto corriente o transferencias.

²¹ Corresponde a los traslados de recursos financieros que el SPNF realiza de manera extraordinaria o temporal. Incluye proyectos de inversión específicos, aportes de capital, contingencias o emergencias, adquisición de activos de larga duración.

adicionales) en la recaudación tributaria. En este ámbito, resalta el desempeño del IVA, impuesto a la renta y "otros impuestos"²² que registraron un crecimiento del 7,3%, 5,1%, y 4,3% respectivamente; evolución que compensó la contracción del 2,2% del ICE. Desde una perspectiva macroeconómica, la recaudación tributaria total alcanzó el 16,1% del PIB durante 2025, consolidando una trayectoria ascendente iniciada desde 2021. Este nivel refleja tanto el efecto acumulado del proceso de consolidación fiscal, como el fortalecimiento de las capacidades de administración y control, mejorando la resiliencia de los ingresos públicos. Este desempeño se vio complementado por un incremento en las transferencias corrientes del 50,6% (USD 715 millones adicionales), mientras que los otros ingresos crecieron en 8,6% (USD 233,5 millones adicionales).

Gráfico 10. Recaudación tributaria bruta con contribuciones especiales
Cifras en porcentaje del PIB, Enero - diciembre (2015-2025)



Fuente: SRI/ Elaboración: MEF-VE-SGM

En lo correspondiente a las erogaciones del PGE, durante 2025 estas ascendieron a USD 28.611,7 millones, registrando una expansión interanual de 10,0%. Este incremento respondió principalmente al comportamiento del gasto permanente, que presentó una variación del 8,0%, impulsada por mayores erogaciones en el pago de intereses²³ (15,0%), las transferencias al Gobierno Central (13,7%) y las compras de bienes y servicios (11,4%). Por su parte, el gasto no permanente registró una expansión del 18,9%, destacando el dinamismo de la inversión en activos no financieros²⁴ que creció 37,4% y el aumento del 18,0% en las transferencias no permanentes. En conjunto, estos resultados ponen de manifiesto la necesidad de preservar los esfuerzos de consolidación fiscal.

Al igual que el resultado del SPNF, el deterioro observado en el PGE obedece fundamentalmente a un desajuste en las tasas de crecimiento de los flujos de ingresos y gastos. Los ingresos totales crecieron un 6,2% en términos interanuales, mientras que las erogaciones totales se expandieron un 10,0%, generando una brecha de 3,8 pp que explica, desde una perspectiva contable, la ampliación del déficit.

1.2.2.3 Financiamiento público²⁵

Al cierre de 2025, el indicador de deuda pública y otras obligaciones del SPNF y seguridad social se situó en 50,3% del PIB. Esta mejora relativa en el indicador responde primordialmente al efecto del crecimiento del PIB nominal, que

²² Incluye el Impuesto a la Salida de Divisas.

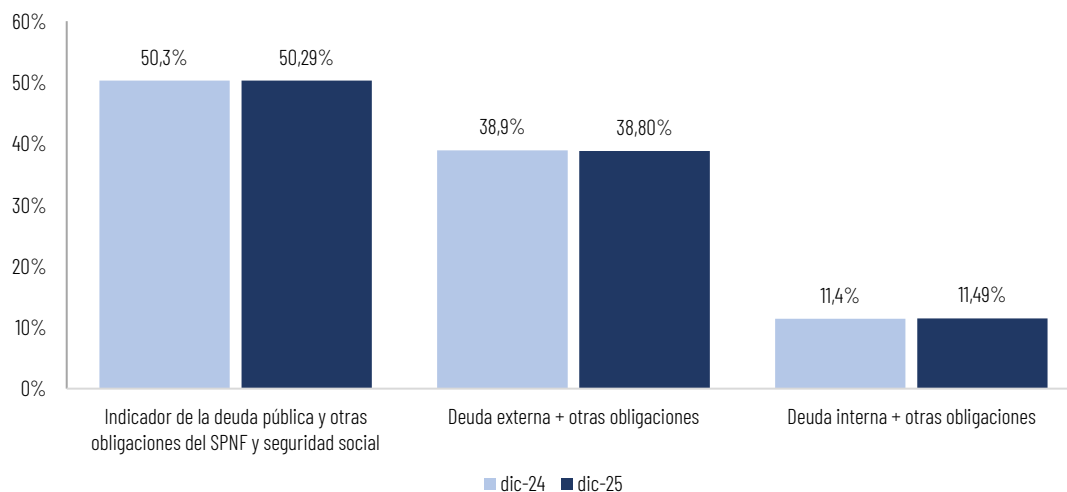
²³ De este total, USD 2.481 millones corresponden a intereses externos y USD 1.627 millones a intereses internos.

²⁴ Esta partida representa el gasto del Estado que se transforma en capital productivo y social para la nación, en lugar de gasto corriente o transferencias.

²⁵ El 5 de enero de 2022, a partir de los acuerdos ministeriales No. 96 y 99, del 15 y 22 de octubre de 2021 respectivamente, el MEF emitió la Norma técnica de del boletín de deuda pública y su anexo estadístico. En tal sentido, los boletines de deuda incluyen la publicación del indicador de deuda y otras obligaciones del SPNF (incluyendo la seguridad social) respecto al PIB, de acuerdo con la definición metodológica del Acuerdo Ministerial No. 77 del 14 de agosto de 2021 y su norma técnica de implementación en concordancia con lo definido en el artículo 123 del COPLAFIP.

compensó el aumento absoluto del stock de obligaciones. En cuanto a su estructura, la deuda externa alcanzó el 38,8% del PIB, registrando un descenso frente al 38,9% observado en el ejercicio previo. Por su parte, la deuda interna se situó en 11,5% del PIB, mostrando una estabilización marginal respecto al 11,4% de 2024. Esta evolución refleja una gestión orientada a preservar la sostenibilidad del perfil de deuda en un contexto de normalización de las obligaciones financieras.

Gráfico 11. Indicador de deuda pública y otras obligaciones del SPNF y Seguridad Social, consolidado
En porcentaje del PIB, diciembre 2024-2025



Nota: El indicador fue calculado con un PIB de USD 123.802 millones para 2024 y USD 130.320 millones para 2025

Fuente: MEF/ **Elaboración:** MEF-VE-SGM

Al cierre de 2025, el saldo de la deuda interna y otras obligaciones totalizó USD 14.971,1 millones, registrando un incremento neto de USD 852,5 millones respecto al año anterior. Esta evolución refleja una recomposición estratégica del financiamiento doméstico. Por un lado, se observa un mayor dinamismo en el mercado de capitales, con un aumento de USD 1.240,8 millones en la colocación de títulos de deuda pública. Este incremento fue parcialmente compensado por una gestión proactiva en la reducción de pasivos, destacándose una disminución de USD 634,5 millones en las obligaciones con los GADs y una reducción combinada de USD 517,2 millones en atrasos y obligaciones pendientes de ejercicios clausurados y vigentes. Por su parte, los préstamos y convenios se mantienen como el componente predominante de la cartera (33,3% del total), con un crecimiento moderado de USD 338,2 millones, lo que subraya un esfuerzo por priorizar fuentes de financiamiento formales y reducir las cuentas por pagar.

Al cierre de diciembre de 2025, el saldo de la deuda externa se situó en USD 50.569,8 millones (37,8% del PIB), lo que representa un incremento interanual de USD 2.428,1 millones. Este resultado obedece a dinámicas divergentes entre sus componentes, destacando el rol de los organismos multilaterales (FMI, BID y Banco Mundial) como la principal fuente de financiamiento; este rubro se expandió en USD 2.507,4 millones, alcanzando una participación mayoritaria del 58,9% del portafolio externo. Este dinamismo compensó la contracción de USD 193,8 millones en el tramo bilateral, cuya importancia relativa descendió al 9,1%. Por su parte, las obligaciones con los mercados internacionales mostraron una variación marginal de USD 168,5 millones, manteniendo una cuota del 28,4%. En conjunto, esta estructura refleja una estrategia enfocada en el financiamiento con organismos internacionales. En el 2026, esta estrategia se vio complementada por una operación de mercado histórica. En enero de 2026, Ecuador ejecutó una estrategia integral de manejo de pasivos que combinó la recompra de bonos soberanos, con la mayor emisión de deuda soberana de su historia por USD 4.000 millones, generando un ingreso neto aproximado de USD 1.000 millones y reduciendo significativamente la presión de amortizaciones en el mediano plazo. Los detalles de esta operación y sus implicaciones sobre el perfil de deuda se desarrollan en el Recuadro 3.

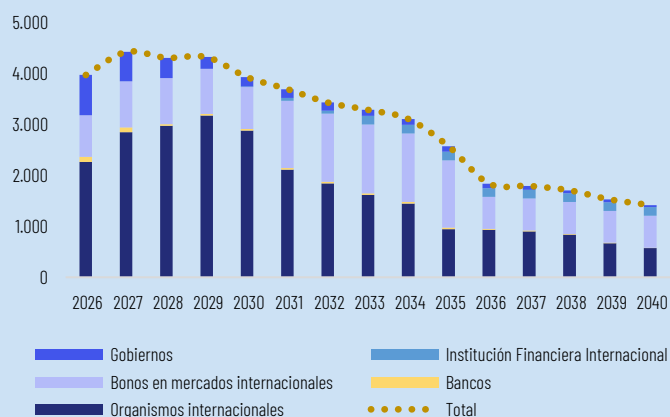
Recuadro 3. Retorno a mercados internacionales

En 2020, en medio de la contracción económica derivada de la pandemia del COVID-19, la caída histórica de los precios del petróleo, y con una posición fiscal debilitada, el país enfrentó una suspensión temporal del pago de la deuda externa. Frente a ello, se instrumentó un proceso de reperfilamiento de obligaciones mediante un canje de los títulos vigentes por nuevas emisiones con vencimiento en 2030, 2035 y 2040. Esta operación permitió distribuir los compromisos financieros hacia nuevos horizontes de vencimiento, otorgando un alivio fiscal inmediato mediante un período de gracia de cinco años.

Al vencerse dicho período en 2025, las amortizaciones de los bonos 2030 se activaron con un saldo en pagos de capital aproximado de USD 608 millones anuales hasta su vencimiento. En total, el servicio de deuda externa pública para 2026 ascendía a USD 4.143 millones, sin contar intereses. En paralelo, el EMBI experimentó una caída sostenida al pasar de 1.908 puntos básicos en abril de 2025 (previo a la segunda vuelta electoral presidencial), a un promedio estable de 467, por debajo de los 500 puntos básicos a lo largo de 2026²⁶. Esta compresión de 1.423 puntos básicos abrió una ventana de oportunidad, generando mejores condiciones para que el país acceda a mercados internacionales y por consiguiente a fuentes de financiamiento con tasas más competitivas.

Ilustración 4. Amortización de capital de deuda externa pública por tipo de acreedor (ex - ante)

En millones de dólares. 2026-2040



Fuente: MEF; Elaboración: MEF-VE-SGM.

En este contexto, el 16 de enero de 2026, el MEF anunció una estrategia integral para el manejo de pasivos, la cual fue articulada en dos operaciones simultáneas y condicionadas entre sí: el lanzamiento de una oferta de recompra en efectivo de los bonos con vencimiento en 2030 y 2035, y una nueva emisión de bonos soberanos.

En lo referente a la recompra, los bonos 2030 tenían prioridad en la aceptación y se ofrecieron al 100% de su valor nominal; mientras que para los bonos 2035 el precio se fijó en USD 900 por cada USD 1.000 de valor nominal, valores consistentes con las cotizaciones del mercado secundario previo al lanzamiento. Así mismo, como incentivo, los inversionistas que participaron en la recompra tuvieron prioridad en la asignación de nuevos títulos. Como resultado, el 81,6% de los tenedores de bonos 2030 aceptaron la oferta y el 32,6% de los bonos 2035, de igual forma. En total, se recibieron propuestas por USD 4.605 millones, de los cuales se aceptó la recompra de USD 2.483 millones en bonos 2030 y USD 575 millones en bonos 2035. Este proceso permitió el retiro de USD 3.058 millones de deuda externa del

mercado, generando un alivio fiscal en el corto plazo por la reducción de pago de capital, intereses y comisiones.

Por otro lado, y para financiar la recompra, Ecuador realizó la mayor emisión de bonos de su historia, marcando el retorno del país a los mercados internacionales tras siete años. La operación se estructuró por un total de USD 4.000 millones organizados en dos tramos: el primero por USD 2.200 millones con vencimiento en 2034 y un rendimiento de 8,8%, y el segundo por USD 1.800 millones con vencimiento en 2039 y un rendimiento del 9,3%. La demanda acumulada resultante alcanzó los USD 18.000 millones, lo que representa más de cuatro veces el monto emitido. De los USD 4.000 millones recaudados, aproximadamente USD 3.000 millones se destinaron a la recompra y USD 1.000 millones quedaron como colchón de liquidez para necesidades fiscales.

La estrategia financiera del país se centró en mantener los costos de financiamiento por debajo del 10%, una medida que determinó fijar el vencimiento en 2039. Este horizonte, plantea una estructura de pagos alineada con los objetivos de sostenibilidad fiscal de mediano plazo. En este marco, el spread promedio frente a los bonos del Tesoro de Estados Unidos se ubicó en 4,2 pp, inferior al diferencial de 7,8 pp de la última emisión soberana (2019) y el más bajo registrado por Ecuador en una operación de este tipo. El diseño buscó aliviar la presión de las amortizaciones más cercanas. La concentración de la recompra en bonos 2030 redujo las amortizaciones 2026 de USD 608 millones a aproximadamente USD 112 millones, generando un alivio estimado en el capital más interés de USD 683 millones en el servicio de la deuda externa.

Ilustración 5. Amortización de capital de deuda externa pública por tipo de acreedor (ex - post)

En millones de dólares. 2026-2040



Fuente: MEF; Elaboración: MEF-VE-SGM.

Con esta operación, los vencimientos se redistribuyeron hacia 2034 y 2039, extendiendo la madurez promedio de los títulos en circulación en 1,5 años. Tras la colocación, el riesgo país descendió a 413 puntos básicos (27 de enero de 2026), el más bajo desde septiembre de 2014, Moody's elevó la calificación soberana (de Caa3 a Caa1 con perspectiva estable), al igual que Fitch Ratings (desde CCC+ a B- con perspectiva estable). La operación restablece la capacidad de Ecuador de acceder al mercado de capitales sin condicionalidades de organismos multilaterales, un factor clave para la gestión de sus pasivos.

²⁶ Al 31 de marzo de 2026, el EMBI se situó en 506 puntos básicos.

1.2.3 Sector Monetario y Financiero

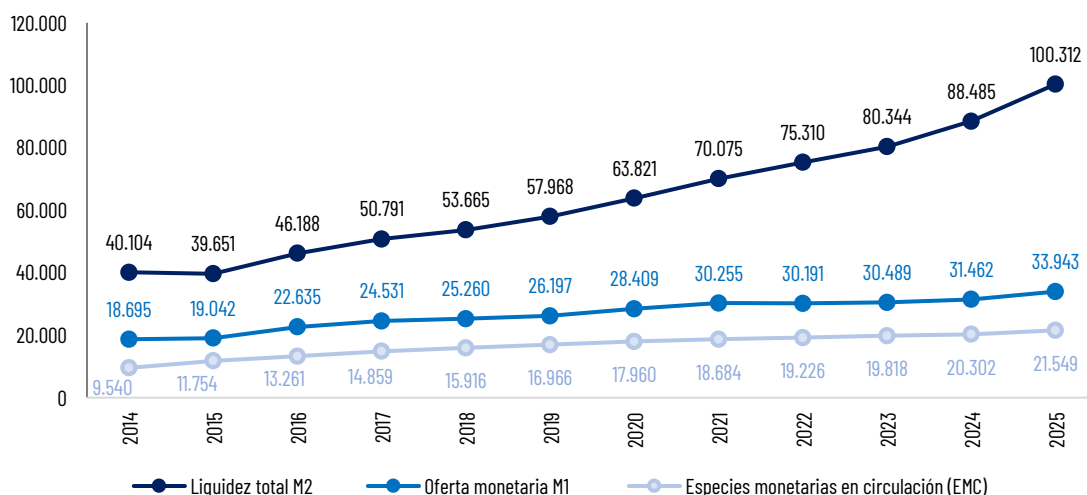
El sector monetario y financiero constituye el canal de transmisión de la política crediticia en una economía dolarizada, donde las reservas internacionales y la liquidez bancaria actúan como anclas del circuito económico. Su relevancia se articula con el sector real a través del crédito a la inversión y el consumo; con el sector externo mediante el saldo de balanza de pagos y el flujo de divisas; con el sector fiscal por el financiamiento interno del déficit y el efecto de los depósitos públicos en la liquidez; y con el sector petrolero a través de los ingresos por exportaciones de crudo que nutren las Reservas Internacionales (RI).

Al cierre de 2025, el sector exhibió una notable resiliencia, caracterizada por el fortalecimiento de los agregados monetarios y la profundización del crédito. La expansión interanual de los depósitos (15,5%) y de la cartera crediticia (9,8%) refleja una sólida confianza en el Sistema Financiero Nacional (SFN), impulsada por el dinamismo de los flujos de capital privado desde el exterior. Esta liquidez interna permitió que las RI se consoliden en niveles históricos, subrayando la solvencia del sistema y el robustecimiento de los amortiguadores externos, elementos fundamentales para preservar la estabilidad del esquema de dolarización. La presente sección describe los principales resultados del sector.

1.2.3.1 Principales agregados monetarios

Como se muestra en el Gráfico 12, al cierre de diciembre de 2025, la liquidez total (M2)²⁷ alcanzó un saldo de USD 100.311,9 millones, lo que representa el 77,0% del PIB. Este nivel de profundización financiera refleja el rol protagonista del sistema bancario en la economía nacional, consolidando una plataforma de recursos robusta para canalizar el ahorro hacia la inversión productiva. Dicha fortaleza se sustenta en una trayectoria de crecimiento sostenido, que se evidencia mediante una tasa del 13,4%, superando el dinamismo del 10,1% observado en 2024. Esta condición refleja la capacidad de intermediación del sistema, impulsada por un flujo positivo de divisas y un desplazamiento de las preferencias de los agentes hacia instrumentos de mayor plazo.

Gráfico 12. Evolución de los agregados monetarios
En USD millones, Diciembre 2014 – diciembre 2025



Fuente: BCE/ Elaboración: MEF-VE-SGM

²⁷ M2: Se define como la suma de la oferta monetaria M1 y el cuasidineró, es decir, todos los depósitos y captaciones que los sectores tenedores de dinero mantienen en el SFN. También se le conoce como dinero en sentido amplio y ofrece una visión más amplia del potencial de gasto y ahorro de los hogares, así como la capacidad de intermediación financiera del sistema bancario. A febrero 2026, el valor de la liquidez total (M2) es de USD 100.474,2 millones.

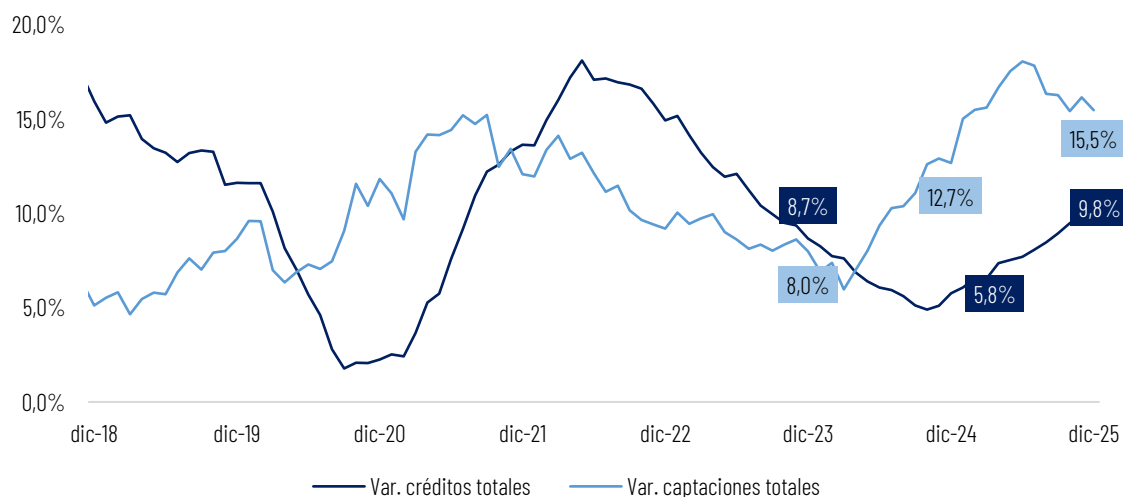
En sintonía con esta tendencia, la oferta monetaria (M1)²⁸ alcanzó un monto de USD 33.942,8²⁹ millones al cierre de 2025, equivalente al 26,0% del PIB. Este componente registró un crecimiento interanual del 7,9%, lo que representa una aceleración frente al 3,2% observado en 2024. Este comportamiento sugiere una recuperación de la demanda transaccional, en línea con la reactivación de la actividad económica. La evolución conjunta de ambos agregados confirma que el crecimiento de la liquidez no solo se ha canalizado hacia el ahorro, sino que también está apuntalando la fluidez de las operaciones comerciales de corto plazo.

Complementando esta dinámica, el cuasidinero³⁰ presentó un crecimiento interanual de 16,4% a diciembre de 2025, impulsado principalmente por el incremento de los depósitos de ahorros (28,9%) y a plazo fijo (10,8%). Esta tendencia confirma un desplazamiento del ahorro hacia instrumentos financieros con mayor estabilidad y rendimiento. En tanto, las especies monetarias en circulación (EMC) evidenciaron una recuperación desde abril de 2025, cerrando diciembre con una variación interanual de 6,1%. Este desempeño, superior al 2,4% registrado en el mismo mes de 2024, ratifica la reactivación de la demanda de efectivo para fines transaccionales, en concordancia con el fortalecimiento del consumo y la actividad económica interna.

1.2.3.2 Captaciones y cartera de crédito del Sistema Financiero Nacional (SFN)

En correspondencia con la expansión de la liquidez agregada, los depósitos del SFN (empresas y hogares) alcanzaron un saldo de USD 78.459,6 millones a diciembre de 2025 (Véase Gráfico 13). Este desempeño representa un crecimiento interanual de 15,5% (USD 10.509,9 millones adicionales), consolidando una importante disponibilidad de recursos para el financiamiento de los sectores productivos y denota la confianza del público en el SFN. Por tipo de captación, la dinámica estuvo liderada por los depósitos de ahorro, que registraron un crecimiento interanual de 28,9%, equivalente a USD 5.318,0 millones adicionales. Por su parte, los depósitos a la vista mostraron un incremento de 10,9% (USD 1.208,8 millones), y los depósitos a plazo fijo, presentaron un incremento de 10,8% (USD 3.885,1 millones).

Gráfico 13. Evolución de las captaciones y créditos del SFN
En tasas de variación interanual, diciembre 2018 – diciembre 2025



Fuente: BCE/ Elaboración: MEF-VE-SGM

²⁸ **M1:** Se define como la cantidad de dinero a disposición inmediata de los agentes para realizar transacciones; contablemente el dinero en sentido estricto, es la suma de las especies monetarias en circulación, la moneda fraccionaria, los depósitos a la vista y dinero electrónico. Este agregado refleja la liquidez inmediata para transacciones.

²⁹ A febrero 2026, el valor de la oferta monetaria (M1) es de USD 33.972 millones.

³⁰ **Cuasidinero:** Corresponde a las captaciones de las instituciones financieras. Está formado por los depósitos de ahorro, plazo, operaciones de reporto, fondos de tarjetahabientes y otros depósitos.

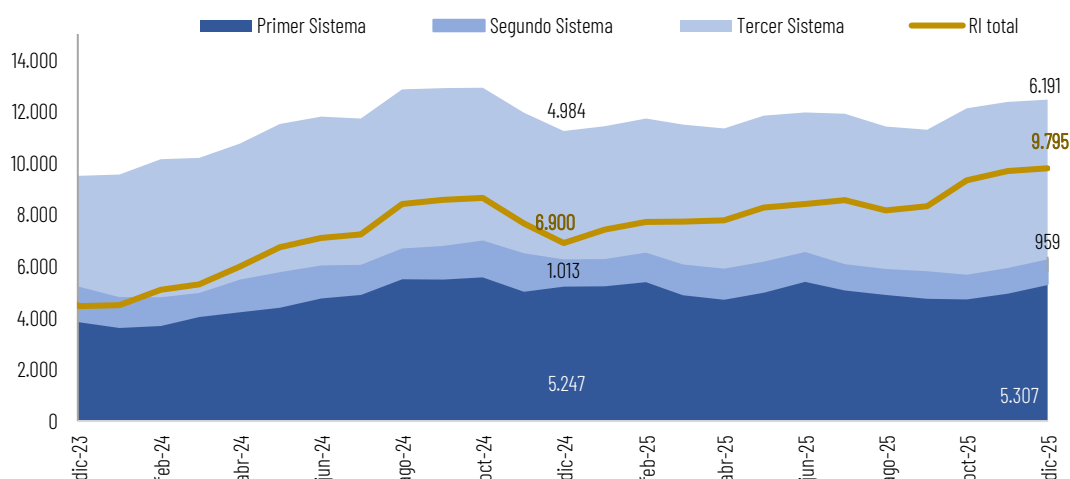
En paralelo, la cartera de créditos del SFN (hogares y empresas), se ubicó en USD 73.040,1 millones, lo que representa un crecimiento interanual de 9,8% (USD 6.507,2 millones adicionales). Esta expansión estuvo liderada por la banca privada, que registró un crecimiento de 11,0%, impulsada por una mayor disponibilidad de liquidez y la mejora en las expectativas de los agentes económicos. Por segmento de crédito, destaca el dinamismo del crédito productivo (14,5%). Asimismo, el microcrédito creció 8,6% y el crédito de consumo un 7,8%, consolidándolos como un canal relevante de transmisión de liquidez hacia la economía.

1.2.3.3 Reservas internacionales

Al cierre de diciembre de 2025, las RI ascendieron a USD 9.795,3³¹ millones, lo que representa un incremento anual de 42,0% (USD 2.895,8 millones adicionales). Este fortalecimiento se explica principalmente por el buen desempeño del sector privado, que registró un saldo neto positivo de USD 3.469,0 millones, impulsado por el dinamismo de flujos externos netos provenientes de exportaciones no petroleras, remesas y otros ingresos. Asimismo, la posición externa se vio favorecida por la gestión de activos del BCE, destacándose el efecto de valoración del oro monetario. Ante un incremento del 64,4% en el precio internacional de la onza troy (USD 4.314,0), el oro actuó como un activo de refugio estratégico en un entorno de incertidumbre global, aportando USD 1.520,0 millones al saldo de reservas.

No obstante, este desempeño fue parcialmente contrarrestado por la dinámica del sector público, que registró un saldo negativo de USD 2.093,3 millones. Dicho resultado se asocia al elevado cumplimiento del servicio de la deuda externa que alcanzó 6.562,4 millones, el cual fue mitigado por la gestión de nuevos desembolsos³² por USD 5.564,4 millones, evidenciando el compromiso del Estado con sus obligaciones internacionales. A diciembre de 2025, las RI alcanzaron una cobertura del 100% de las obligaciones correspondientes al primer y segundo sistema de balances del BCE. Esta cobertura es fundamental para sostener la liquidez del sistema financiero, garantizar el cumplimiento de obligaciones externas y reforzar la sostenibilidad del esquema de dolarización.

Gráfico 14. Sistema de Balances del BCE
En USD millones, diciembre 2023 - diciembre 2025



Fuente: BCE/ Elaboración: MEF-VE-SGM

³¹ Al 31 de marzo de 2026, el valor de las reservas internacionales alcanzó un saldo de USD 10.481 millones.

³² De este monto, USD 1.796 millones vinieron del FMI, USD 1.045 millones del BM, USD 911 millones de CAF, USD 786 millones de BID, USD 500 millones de FLAR, USD 250 millones de Banco de New York, USD 92 millones del BEI, USD 92 millones de Agencia Francesa de Desarrollo, y otros por un rubro de USD 93 millones.

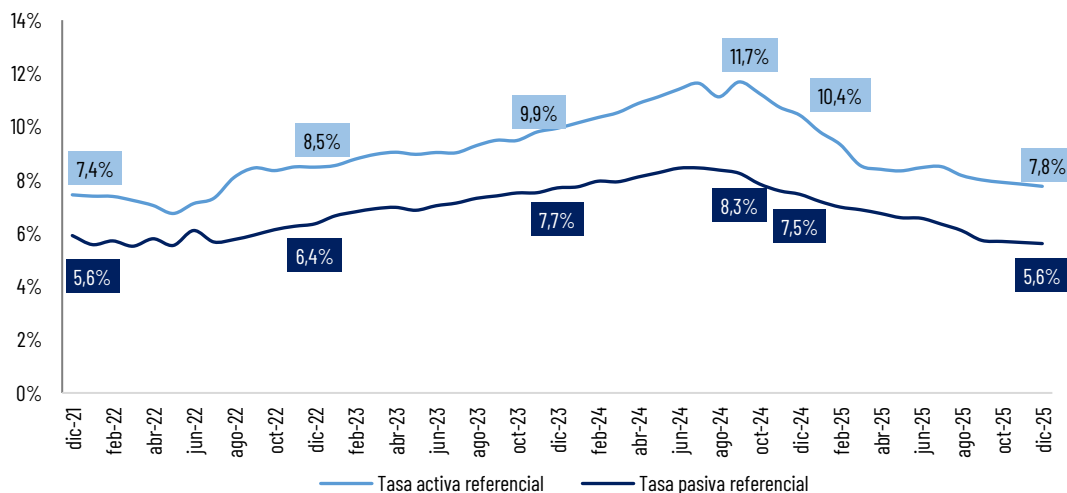
1.2.3.4 Tasas de interés

Durante 2025, el entorno de amplia liquidez en el sistema financiero propició una tendencia descendente en las tasas de interés referenciales³³. La tasa pasiva referencial³⁴ promedió 6,3%, frente al 8,0% registrado en 2024, en línea con el aumento de la liquidez del sistema financiero, reflejando una reducción en los costos de fondeo para las entidades.

En sintonía, la tasa activa referencial³⁵ se situó en 8,4%, una disminución respecto al 10,9% de lo observado en 2024. Esta reducción sugiere condiciones más favorables para el acceso al crédito y una mayor colocación por parte de las entidades financieras, especialmente en segmentos de menor riesgo.

A nivel sectorial, el descenso de las tasas fue generalizado, destacando el mercado alivio financiero en el segmento productivo empresarial (-2,75 pp) y en el microcrédito de acumulación ampliada (-1,04 pp). Este entorno de tasas más bajas favorece la intermediación financiera, mejora las condiciones de financiamiento para la inversión y contribuye a la recuperación de la actividad económica en un contexto de estabilidad financiera.

Gráfico 15. Tasas activa y pasiva referencial
En porcentaje, Diciembre 2021 - diciembre 2025



Fuente: BCE/ Elaboración: MEF-VE-SGM

³³Las tasas de interés activas referenciales en Ecuador se basan en el promedio ponderado de las tasas efectivas del segmento Productivo Corporativo. Este indicador, calculado por el BCE sirve como base para establecer los techos máximos en otros segmentos.

³⁴A marzo 2026, la tasa pasiva referencial fue de 5,5%.

³⁵A marzo 2026, la tasa activa referencial fue de 7,2%.

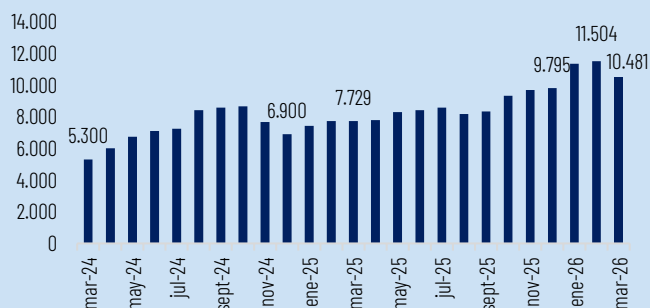
Recuadro 4. Reservas internacionales y Remesas

Durante 2025, las RI presentaron un saldo de USD 9.795 millones, que corresponde a un incremento anual de USD 2.896 millones adicionales. Este fortalecimiento estuvo marcado por diversos hitos relevantes.

- Mayor dinamismo de los flujos externos, los ingresos fueron mayores a los egresos.
- Los giros del exterior del sector privado, mostraron un importante crecimiento (USD 5.216 millones anuales), que explica el 71% de los ingresos acumulados de las RI. Dentro de este rubro destacan ingresos por exportaciones no petroleras, remesas de migrantes, créditos privados, IED, entre otros.
- La valoración del oro monetario, presentó un ingreso favorable de USD 1.486 millones, equivalente a un incremento anual de USD 1.038 millones. Asociado a la mejora del precio internacional del oro, que durante 2025 reflejó un aumento de más del 50%, impulsado por una combinación de factores macroeconómicos y geopolíticos.

Ilustración 6. Evolución de las RI

En USD millones. 2024 - 2026



Fuente: BCE / Elaboración: MEF-VE-SGM.

Durante 2026 al cierre del primer trimestre, las RI alcanzaron un saldo de USD 10.481 millones, que corresponde a un crecimiento de USD 686 millones adicionales en contraste con diciembre de 2025. Durante este trimestre, las RI presentaron un máximo histórico de USD 11.504 millones a finales de febrero, marcando un hito en la consolidación de la resiliencia externa del país. Este resultado, refleja una mejora en la posición externa de liquidez.

Este comportamiento hasta marzo, reflejó una recomposición de sus fuentes. Los ingresos totales ascendieron a USD 17.383 millones (frente a USD 14.112 millones en 2025). Impulsados principalmente por los siguientes hechos:

- Desembolsos externos que alcanzaron los USD 4.361 millones en el primer trimestre. Que responde a la emisión de bonos soberanos en enero, por USD 4.000 millones, que marcó el retorno a los mercados internacionales.
- Los giros del sector privado moderaron su ritmo de crecimiento, situándose en USD 8.899 millones. No obstante, el neto de este rubro sigue siendo positivo marcando su relevancia para el ingreso de divisas, a través del sector externo, especialmente remesas y exportaciones no petroleras.

Por el lado de los egresos, se registró un incremento, pasando de USD 13.283 millones en 2025 a USD 16.697 millones en 2026. Este ascenso responde, principalmente, al mayor costo del servicio de la deuda externa pública y al repunte en las importaciones de derivados, impulsado por la escalada de precios internacionales ante el conflicto entre Estados Unidos, Irak e Irán. Por otro lado, la valoración del oro experimentó una desaceleración en marzo de 2026 debido al estancamiento de su cotización global, aunque esta se mantiene en niveles históricos por encima de los USD 4.800 la onza troy.

Tabla 1. Composición de las RI
En USD millones. Enero - Marzo (2025 - 2026)

Concepto	Ene - Mar 2025	Ene - Mar 2026
Saldo Inicial RI	6.900	9.795
Saldo Final RI	7.729	10.481
Variación de las RI	830	686
Ingresos (a)	14.112	17.383
Giros del exterior sector privado	9.691	8.899
Giros del exterior sector público	368	222
Exportación de hidrocarburos	1.804	1.457
Desembolsos endeudamiento	125	4.361
Depósitos en bóvedas BCE	1.313	1.242
Otros Ingresos	812	1.201
Egresos (b)	-13.283	-16.697
Giros al exterior sector privado	-8.803	-8.499
Giros al exterior sector público	-366	-302
Servicio de la deuda	-1.424	-4.612
Importación de derivados	-1.739	-1.610
Retiros de bóvedas BCE	-594	-447
Otros Egresos	-358	-1.227

Fuente: BCE / Elaboración: MEF-VE-SGM.

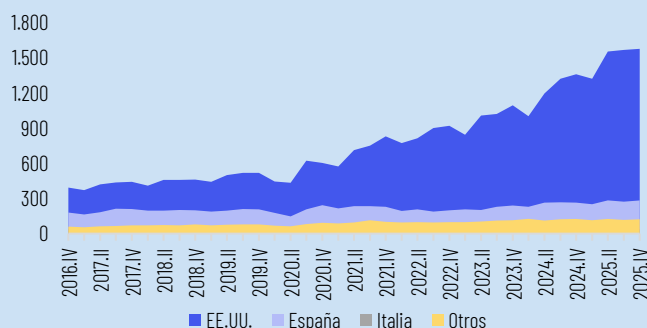
Remesas recibidas

Las remesas de migrantes se han consolidado como una fuente importante de ingreso de divisas, en un esquema dolarizado como el ecuatoriano. Estos flujos, canalizados a través de los giros del exterior, representan una parte sustancial de los ingresos de las RI y funcionan como un soporte de liquidez externa. Estos recursos dinamizan la economía interna, a través del consumo de los hogares, actuando como un motor de actividad comercial y estabilidad social.

Al cierre de 2025, las remesas alcanzaron un valor récord de USD 7.729 millones, equivalente a un crecimiento interanual de 18,2%, un monto similar al de las exportaciones de camarón y representando aproximadamente el 5,6% del PIB. Se espera, un estancamiento en 2026, debido a la absorción del impacto de las políticas migratorias más estrictas en Estados Unidos. No obstante, las remesas continuarán siendo un pilar relevante de ingresos de divisas y dinamismo de los hogares.

Ilustración 7. Evolución trimestral de las remesas recibidas por origen

En USD millones. IV trimestre 2016 - 2025



Fuente: BCE / Elaboración: MEF-VE-SGM.

Por origen, la mayor parte de las remesas provienen de Estados Unidos con un crecimiento anual del 23,4%, seguido de España con un valor de USD 1.088 millones y un aumento de 6,6% y en tercer lugar Italia con un decrecimiento de 6,5% anual y un monto acumulado de USD 153 millones.

1.2.4 Sector Externo

El desempeño del sector externo constituye un determinante de la resiliencia macroeconómica bajo el régimen de dolarización. En 2025, la posición externa se fortaleció, registrando superávits tanto en la cuenta corriente como en la balanza comercial. Este resultado fue impulsado por la robustez de las exportaciones no petroleras y la resiliencia de los flujos de remesas, factores que permitieron una acumulación neta de activos externos.

1.2.4.1 Balanza de pagos

Al cierre de 2025, la cuenta corriente registró un superávit de USD 7.698,0 millones, lo que representa un incremento de USD 655,5 millones respecto al ejercicio previo. Este desempeño se enmarca en una dinámica de factores compensatorios: por un lado, el saldo de la *balanza de bienes* se redujo a USD 6.360,6 millones (una caída de USD 451,6 millones), afectada por la contracción en la producción petrolera el segundo semestre con menores volúmenes exportados y una desfavorable coyuntura de precios del WTI.

En contraposición, el déficit en la balanza de servicios mostró una mejoría de USD 244,4 millones, atenuando parcialmente el deterioro del ingreso primario, el cual alcanzó un saldo negativo de USD 3.612,8 millones debido al incremento en el egreso de rentas.

En este escenario, el ingreso secundario se consolidó como el principal amortiguador estructural, expandiéndose hasta los USD 7.031,7 millones (un aumento de USD 1.111,0 millones). Este flujo ha sido relevante para sostener el ingreso de los hogares y la liquidez del esquema de dolarización. No obstante, desde una perspectiva de sostenibilidad, este fortalecimiento revela una dependencia acentuada de transferencias externas ajenas al ciclo productivo local, lo que introduce riesgos ante posibles choques en los países emisores de dichos flujos.

Dicho robustecimiento del ahorro externo coexiste con una moderación en la captación de recursos externos, reflejada en un descenso del saldo de la *cuenta financiera*, que se situó en USD 4.994,0 millones frente a los USD 6.102,9 millones de 2024. Desde una perspectiva macroeconómica, el ajuste externo no responde a una contracción de la demanda, sino a una reconfiguración de las fuentes de divisas, donde los ingresos corrientes han ganado protagonismo frente al financiamiento neto.

Pese a la moderación del saldo agregado, destaca el comportamiento de la IED, la cual se expandió significativamente al pasar de USD 446,1 millones a USD 1.299,2 millones. Este resultado al alza estuvo impulsado, por una mejora en el tercer y cuarto trimestre en servicios prestados a las empresas que suman más USD 486 millones. Parte de este valor corresponde a acciones y otras participaciones de capital, que contribuyeron al incremento del capital social de diversas empresas.

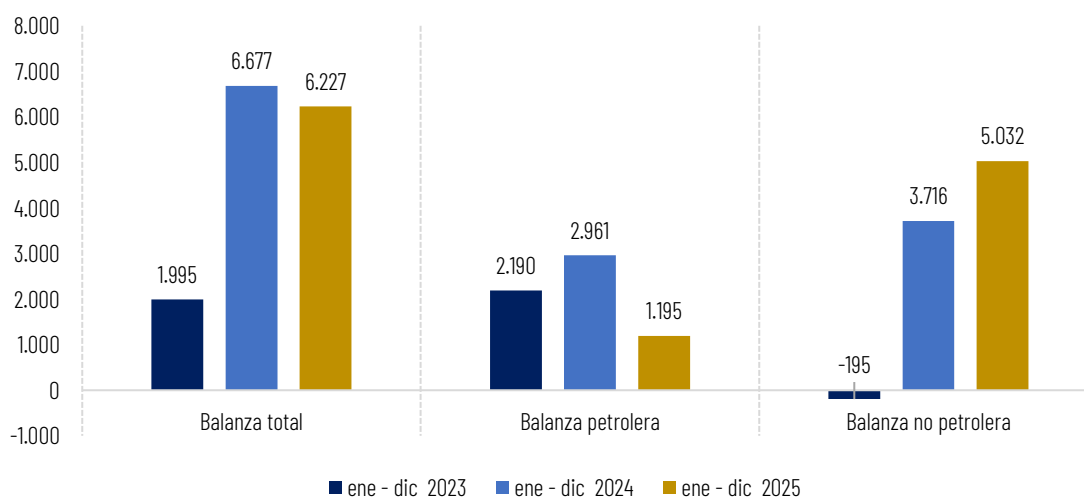
No obstante, de acuerdo a lo expuesto anteriormente, esos rubros no constituyen necesariamente ingresos de divisas al país. Además, se observó un crecimiento de utilidades reinvertidas, que aportaron de manera considerable al comportamiento de la IED.

Este dinamismo se vio reforzado por la *cuenta de capital*, que registró un incremento al pasar de USD 82,0 millones a USD 108,7 millones, evidenciando un flujo sostenido de transferencias para inversión. En conjunto, estos indicadores sugieren una mejora en la percepción de riesgo y un mayor flujo de capitales productivos, contribuyendo a una posición externa más resiliente y menos dependiente de pasivos de deuda.

1.2.4.2 Balanza comercial

Al cierre de 2025³⁶, la balanza comercial total acumuló un superávit de USD 6.226,7 millones, lo que representa una moderación interanual del 6,7% (USD -450,3 millones) frente al ejercicio de 2024, pero es el segundo rubro más alto histórico registrado. Este excedente se sustentó primordialmente en el desempeño de la balanza comercial no petrolera, que alcanzó un saldo de USD 5.031,9 millones, reflejando un crecimiento del 35,4% (USD 1.315,5 millones adicionales). Este dinamismo posiciona al sector no petrolero como pilar de la posición comercial del país.

Gráfico 16. Balanza Comercial acumulada
En USD millones FOB, Enero - diciembre (2023-2025)



Fuente: BCE / Elaboración: MEF-VE-SGM

En contraposición, la balanza comercial petrolera registró un superávit de USD 1.194,8 millones, lo que representa una contracción interanual del 59,6% (USD -1.765,8 millones). Este retroceso obedeció a una combinación de factores adversos, destacando la reducción del 19,0% en los volúmenes exportados y una caída del 14,4%³⁷ en los precios internacionales.

Asimismo, condicionantes operativos y estructurales limitaron la capacidad de producción y transporte de crudo, acentuando la menor contribución relativa del sector al saldo comercial agregado. Esta dinámica subraya la importancia de la diversificación exportadora para amortiguar la volatilidad de los ingresos.

1.2.4.2.1 Exportaciones

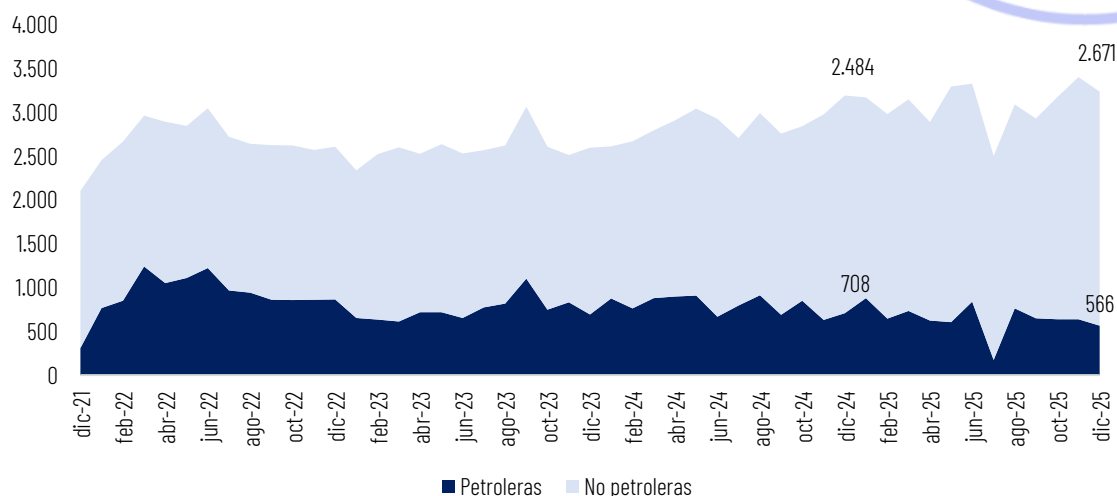
Al cierre de 2025³⁸, las exportaciones totales alcanzaron un valor histórico de USD 37.152,0 millones, reflejando un crecimiento interanual del 7,9%. Este desempeño estuvo apuntalado por el dinamismo del sector no petrolero, cuyos ingresos ascendieron a USD 29.401,9 millones (18,3% en valor y 9,5% en volumen). Por su parte, las exportaciones petroleras disminuyeron un 19,0% (USD -1.822,2 millones), afectadas por una desfavorable coyuntura de precios (13,7%) y una reducción en los volúmenes exportados (6,2%).

³⁶ En enero de 2026, la balanza comercial total registró un superávit de USD 630,2 millones, lo que representa una reducción del 11,8% (USD 84,6 millones) frente al mismo mes del año anterior. Este resultado se compone de un saldo positivo de USD 226,6 millones en la balanza petrolera, que disminuyó en USD 9,0 millones respecto a 2025, y un superávit de USD 403,6 millones en la balanza no petrolera, que experimentó una contracción de USD 75,6 millones respecto al periodo previo.

³⁷ En 2025, el barril de petróleo de exportación promedió USD 58,6, lo que representa una caída interanual del 14,4%.

³⁸ En enero de 2026, las exportaciones totales sumaron USD 3.100,9 millones, una caída interanual del 2,2% en valor y 1,6% en volumen. Este resultado se explica por la contracción del sector petrolero, que percibió USD 609,8 millones (un 30,5% menos) debido a menores precios y cantidades enviadas. En contraste, las exportaciones no petroleras crecieron un 8,6% alcanzando los USD 2.491,1 millones, impulsadas por un aumento del 14,7% en el volumen que logró compensar la baja en los precios de comercialización.

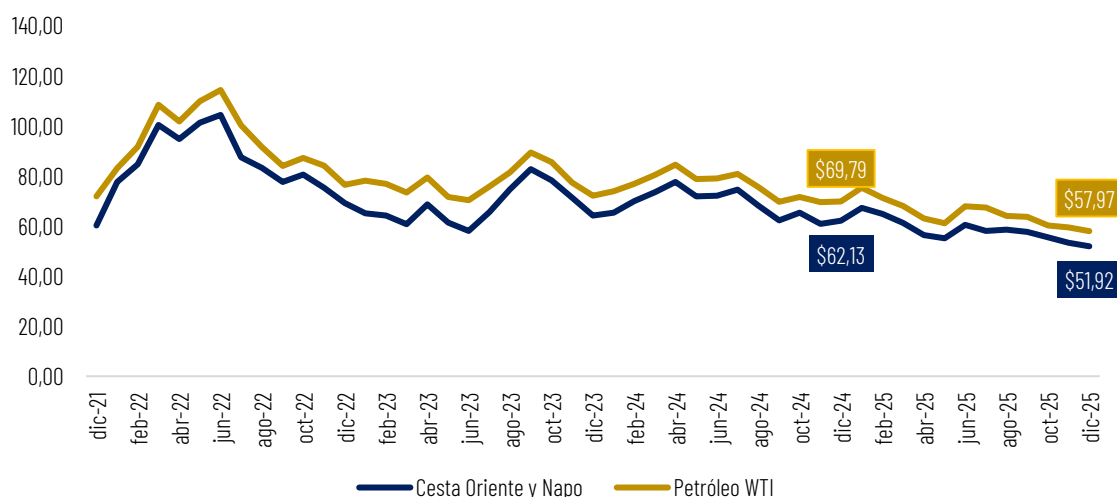
Gráfico 17. Exportaciones petroleras y no petroleras
En USD millones FOB, Diciembre 2021- diciembre 2025



Fuente: BCE / Elaboración: MEF-VE-SGM

Puntualmente, las **exportaciones petroleras** enfrentaron un escenario de doble presión, caracterizado por la convergencia de choques de oferta y una desfavorable coyuntura de precios internacionales. El valor total exportado registró una contracción interanual del 19,0%, situándose en USD 7.750,1 millones, la cifra más baja reportada en los últimos cinco años. Como parte de ello, las exportaciones de crudo alcanzaron USD 6.985,8 millones, mientras que las de derivados sumaron USD 764,2 millones, registrando retrocesos del 19,2% y 17,4%, respectivamente. Este desempeño estuvo condicionado por disrupciones operativas sistémicas, incluyendo la rotura del SOTE en marzo, el incidente en la Refinería de Esmeraldas en mayo y la paralización logística de la red SOTE/OCP en julio debido a la erosión regresiva en la cuenca del río Coca. El impacto de estas limitaciones logísticas, fue amplificado por la erosión de los términos de intercambio, con un precio promedio del WTI de USD 64,9 por barril frente a los USD 75,9 de 2024, acentuando la menor contribución del sector a la posición externa al cierre del año.

Gráfico 18. Evolución precio del crudo WTI y canasta nacional (Oriente y Napo)
USD por barril, Diciembre 2021 - diciembre 2025



Fuente: BCE / Elaboración: MEF-VE-SGM

Por otro lado, al cierre de 2025, las **exportaciones no petroleras** se consolidaron como el pilar fundamental de la estabilidad externa, alcanzando una cifra récord de USD 29.401,9 millones. Este dinamismo respondió a una estructura de crecimiento dual: los productos primarios lideraron la captación de divisas, mientras que los

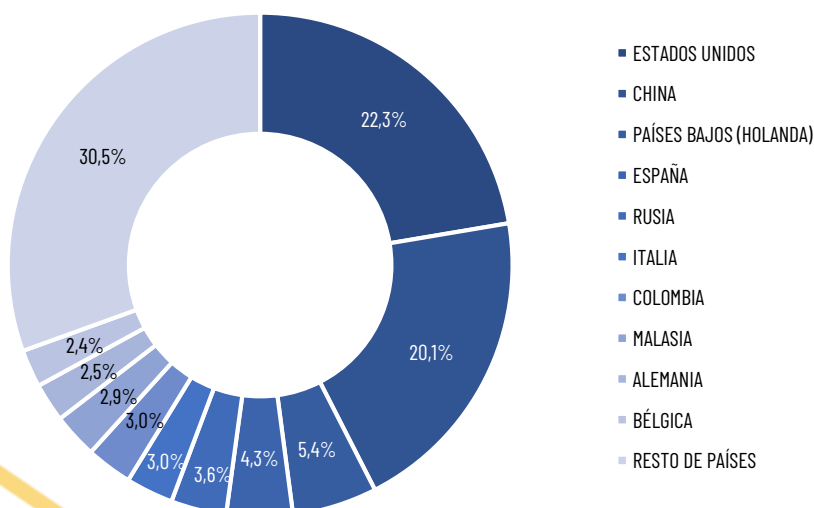
industrializados aportaron resiliencia mediante una mayor agregación de valor. Dentro de los *rubros tradicionales*, destaca el desempeño positivo en el valor exportado del camarón (USD 8.401,3 millones), cuya diversificación hacia mercados europeos permitió mitigar desafíos arancelarios en otros destinos y lo llevó a ser el principal producto de exportación superando al petróleo. Asimismo, el sector de banano y plátano (USD 4.262,4 millones) capitalizó la restricción de la oferta global para mejorar sus precios de exportación, mientras que el cacao y elaborados (USD 4.668,3 millones) registró ingresos extraordinarios derivados de cotizaciones récord ante el déficit productivo en África Occidental.

En el segmento *no tradicional*, destacan por su valor exportado minería (USD 4.163,3 millones), que reafirmó su rol estratégico como el cuarto rubro de exportación nacional. Este desempeño estuvo traccionado por el ciclo alcista del oro, consolidado como un activo refugio ante la incertidumbre geopolítica global y la debilidad del dólar, factores que compensaron la moderada expansión de los volúmenes de extracción. Asimismo, los enlatados de pescado (USD 1.848,0 millones) demostraron una notable capacidad de adaptación, logrando un crecimiento del 10,3% mediante una gestión logística eficiente que mitigó los impactos climáticos del Fenómeno de El Niño y las barreras arancelarias en mercados tradicionales. Por su parte, el sector de las flores alcanzó los USD 1.044,7 millones, sustentado en un dinamismo excepcional durante la temporada de San Valentín y la consolidación de mercados clave como Estados Unidos, Kazajistán y los Países Bajos.

Concentración Geográfica de las Exportaciones No Petroleras

Respecto al destino de las exportaciones no petroleras, Estados Unidos se consolidó como su principal socio comercial, aumentando su participación del 20,3% en 2024 al 22,3% en 2025. Los principales productos exportados a este mercado fueron: camarones, cacao, banano, oro y flores naturales que, en conjunto representaron el 67,3% del total exportado a Estados Unidos. Por su parte, China se mantuvo como el segundo mercado más relevante, con una participación del 20,1%. La canasta exportadora hacia este destino reflejó una concentración en los siguientes productos: camarones, concentrado de plomo y cobre, otros productos mineros y banano que, en conjunto representaron el 93,0% de las exportaciones no petroleras hacia China. Por lo tanto, se puede observar una dependencia de dos mercados principales (Estados Unidos y China), que en conjunto representan el 42,5% de las exportaciones no petroleras totales en 2025. Por lo tanto, si bien la canasta exportadora muestra una sólida capacidad de respuesta ante choques exógenos y una mejora en la competitividad sectorial, su sostenibilidad requiere profundizar la diversificación de mercados y fortalecer la transición hacia manufacturas con mayor valor agregado para reducir la exposición a la volatilidad de los *commodities*.

Gráfico 19. Exportaciones no petroleras principales destinos
En USD millones FOB, Enero- diciembre 2025



Fuente: BCE / Elaboración: MEF-VE-SGM

1.2.4.2.2 Importaciones

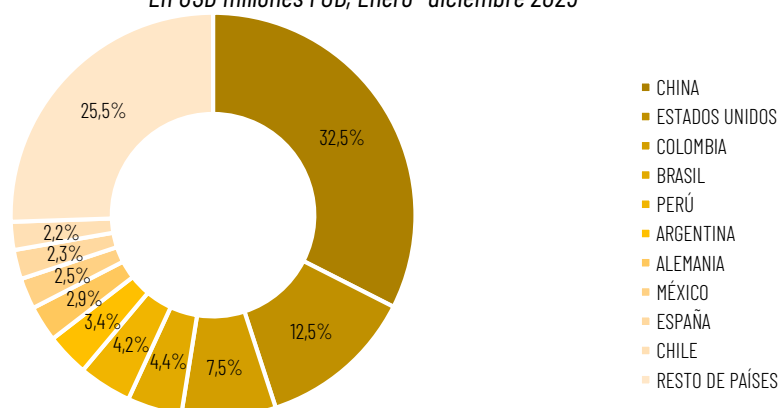
Al cierre de 2025³⁹, las importaciones totales alcanzaron un nivel histórico de USD 30.925,2 millones, registrando una expansión interanual del 11,5% (USD 3.181,4 millones adicionales), acorde al proceso de recuperación económica sostenida posterior a la contracción de 2024. Este crecimiento estuvo impulsado por un incremento del 16,4% en los volúmenes adquiridos, lo que compensó la caída del 4,2% en los precios internacionales de importación. Este comportamiento evidencia una fase de expansión de la demanda interna, donde el abastecimiento externo se mantuvo concentrado en socios estratégicos como China y Estados Unidos, quienes proveyeron más de la mitad de los bienes requeridos por la economía nacional.

En el ámbito de las **importaciones petroleras**, se redujeron en 4,4%, situándose en USD 6.645,9 millones. Esta dinámica estuvo influenciada por una gestión más eficiente de la demanda energética interna, destacando la reducción en la compra de electricidad a Colombia frente a la normalización del ciclo hidrológico. No obstante, las adquisiciones de combustibles como diésel y naftas, derivados esenciales para el transporte y la industria, se mantuvieron como los rubros predominantes con Estados Unidos consolidado como el principal proveedor (85,7% de participación). Por su parte, las **importaciones no petroleras** (USD 24.279 millones) mostraron un crecimiento del 16,8%, reflejando un robustecimiento de la capacidad productiva. Destaca el dinamismo del 17,5% en los bienes de capital, con incrementos significativos en maquinaria agrícola (29,4%) y equipos de transporte (33,3%), lo que sugiere un proceso de modernización del acervo de capital. Asimismo, la expansión del 16,0% en materias primas y del 17,0% en bienes de consumo ratifica la reactivación transversal de la actividad económica y el fortalecimiento del poder adquisitivo.

Estructura de Importaciones No Petroleras y Dinámica Comercial Externa

Como se ve en el Grafico 20, durante 2025, el origen de las importaciones no petroleras mantuvo una concentración geográfica. China se consolidó como el principal socio comercial, con una participación del 32,5% del total importado, equivalente a USD 7.828 millones. La canasta importada desde este destino se caracterizó por su composición industrial, destacándose: productos mineros para la industria; maquinaria industrial; productos químicos y farmacéuticos de uso industrial; equipo fijo para instalaciones productivas; y, vehículos de transporte particular. En segundo lugar, se ubicó Estados Unidos, con una participación del 12,5% en el total de importaciones no petroleras y rubros que incluyen: tráfico postal internacional, productos químicos y farmacéuticos para aplicaciones industriales; alimentos para animales; y, maquinaria industrial.

Gráfico 20. Importaciones no petroleras principales destinos
En USD millones FOB, Enero- diciembre 2025



Fuente: BCE / Elaboración: MEF-VE-SGM

³⁹ En enero de 2026, las importaciones sumaron USD 2.470,7 millones, un ligero incremento anual del 0,5% impulsado por un alza del 7,0% en los precios unitarios que compensó la caída del 6,0% en el volumen. El crecimiento se concentró en bienes de consumo duradero (90,9%), transporte (53,7%) y materias primas industriales (9,2%). En contraste, el rubro de combustibles y lubricantes se contrajo un 42,5%, debido a un menor estiaje en comparación con el año anterior.

Recuadro 5. Récord de Exportaciones No Petroleras

Contexto y evolución reciente:

- En 2025, las exportaciones no petroleras alcanzaron un récord histórico con USD 29.402 millones (FOB), equivalentes a un crecimiento de 18,3% y USD 4.553 millones adicionales respecto de 2024.
- Se dio una expansión interanual, tanto del volumen exportado (9,5%) como de precios de comercialización (8,0%), dato que refuerza la tendencia creciente del sector y lo consolida cada vez más como una fuente clave de divisas y dinamismo económico para el país.

Principales productos de exportación no petrolera:

Su crecimiento se ha impulsado por productos tradicionales y no tradicionales, destacándose camarón, cacao y elaborados, banano y plátano, productos mineros, enlatados de pescado, y flores.

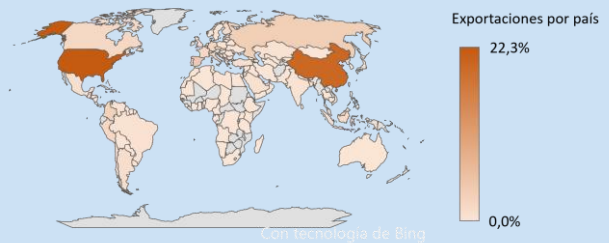
- Camarón:** Ecuador es el mayor exportador mundial de camarón, superando a India y Vietnam. Con un crecimiento del 20,2% en 2025, alcanzó los USD 8.401 millones (FOB), ratificándose como el principal rubro de exportaciones petroleras y no petroleras. China, Estados Unidos y la Unión Europea son sus mercados clave y, con la adopción de tecnología, procesos de automatización, y trazabilidad sanitaria, la industria ha ido ingresando a segmentos premium de mercado.
- Cacao y elaborados:** Con un crecimiento anual del 29,0% que alcanza los USD 4.668 millones (FOB) en 2025, el cacao y elaborados se consolidó como el segundo rubro más importante de exportaciones no petroleras. El 87,1% del total exportado se concentra en la Unión Europea, Asia, Estados Unidos, y el bloque ALADI. Pese a una fase de reajuste tras récords de precios en 2024, el sector busca apalancarse en su posición como tercer exportador mundial de cacao en grano y su oferta diferenciada de cacao fino de aroma, para consolidar su expansión.
- Banano y plátano:** Ecuador es el mayor exportador de banano del mundo y el dinamismo del sector se ha mantenido, registrándose un crecimiento anual del 11,0% y exportaciones que alcanzaron los USD 4.262 millones (FOB) en 2025. El 88,0% de su mercado se concentra en la Unión Europea, Asia, y Estados Unidos. La diversificación de mercados, eficiencia y calidad en los cultivos, han sido clave para este resultado frente a desafíos geopolíticos, logísticos y fitosanitarios.
- Productos mineros:** Componente de mayor crecimiento en la canasta exportadora no petrolera (35,4% interanual y USD 4.163 millones FOB a 2025) que abarca oro, plata, cobre, zinc y otros. Su crecimiento es impulsado por una mejora en los precios internacionales y la consolidación de proyectos estratégicos. El 91,5% de exportaciones se concentran en Asia, la Asociación Europea de Libre Comercio (EFTA), la Unión Europea y Estados Unidos. El sector se ha posicionado como un eje para la atracción de divisas y la dinamización de la balanza comercial.
- Enlatados de pescado:** Registró un crecimiento del 10,3% anual en 2025, alcanzando exportaciones por USD 1.848 millones (FOB). La Unión Europea, el bloque ALADI, Estados Unidos y el Reino Unido concentran el 99,3% del total exportado. La competitividad de la industria se fundamenta en el crecimiento de la demanda internacional y el acceso arancelario preferencial hacia los mercados europeo y británico. Ecuador se ha posicionado como un *hub* de procesamiento, ratificándolo como el segundo exportador mundial de atún procesado y enlatado.
- Flores:** Con un crecimiento del 2,8% anual y exportaciones que llegaron a los USD 1.045 millones (FOB) en 2025, el sector florícola se apalanca en su alta demanda estacional y un posicionamiento consolidado en mercados clave como Estados Unidos, la Unión Europea, Asia y el bloque ALADI que concentran el 89,9% del total exportado. La competitividad del sector se fundamenta en la calidad y diferenciación de su oferta, sumada a una eficiencia logística con altos estándares de trazabilidad, destacándose la oportunidad de expansión en el mercado estadounidense impulsada por una reestructura arancelaria.

Mercados de destino:

La Unión Europea, Estados Unidos, China, y Rusia, son los principales mercados de la oferta no petrolera ecuatoriana. El sector exportador, sin embargo, registra un dinamismo creciente frente a la apertura de nuevos destinos en Asia y Medio Oriente, impulsado por una agenda de apertura comercial.

Ilustración 8. Exportaciones por país de destino

En porcentaje de participación. 2025



Fuente: BCE; Elaboración: MEF-VE-SGM.

Rol de Acuerdos Comerciales vigentes:

Ecuador cuenta con 13 acuerdos comerciales vigentes, que permiten acceso preferencial y expansión de la cuota de productos no petroleros a más de 50 mercados internacionales. Los más relevantes son:

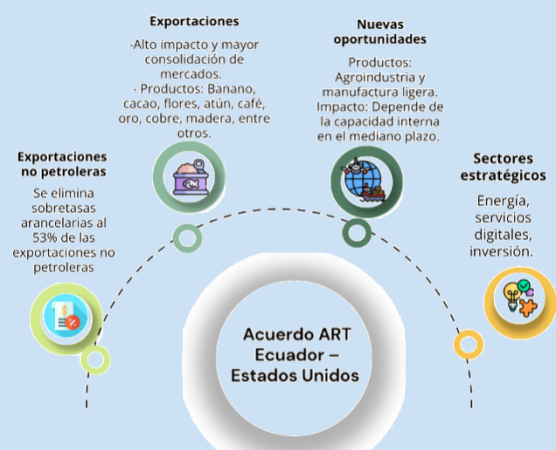
- Unión Europea representa el 24,6% del total exportado.
- China representa más del 20% del total.
- CAN representa el 5,1% de las exportaciones en 2025.

Estos acuerdos han contribuido a reducir o eliminar aranceles para productos ecuatorianos, mejorar la competitividad exportadora, y facilitar el acceso a mercados con alta demanda. En conjunto representan más del 49% de las exportaciones no petroleras del país. Ecuador avanza además en una estrategia de apertura de mercados. Ha culminado negociaciones con Corea del Sur y Canadá, y mantiene procesos en curso con los Emiratos Árabes Unidos y República Dominicana. Estos acuerdos buscan la ampliación de mercados para productos industriales, la reducción de la dependencia de mercados tradicionales y la diversificación de destinos.

Nuevo Acuerdo de Comercio Recíproco (ART) con Estados Unidos:

Firmado el 13 de marzo de 2026, en el mediano plazo podría generar cambios en las condiciones de acceso y en el entorno regulatorio bilateral. El acuerdo establece tratamiento arancelario para las importaciones desde Estados Unidos y las exportaciones ecuatorianas. El acuerdo liberará la sobretasa al 53% de las exportaciones no petroleras y apunta a una consolidación del acceso de productos de agroexportación como banano, plátano, piña, mango, pitahaya, jengibre, uvilla, cacao, café, flores, palmito, atún y pesca procesada, oro, cobre, madera, entre otros. Para las importaciones, el acuerdo establece cuotas en agricultura, en productos cárnicos, lácteos, maíz, aceite de soya.

Ilustración 9. Resumen acuerdo ART Ecuador - Estados Unidos



Fuente: MPCEIP / Elaboración: MEF-VE-SGM



CAPITULO 2:

Proyecciones Macroeconómicas

Capítulo 2: Proyecciones Macroeconómicas

Este capítulo presenta la programación macroeconómica 2026-2029, estructurada bajo un marco de consistencia integral que articula hipótesis, proyecciones y riesgos. El análisis se centra en la trayectoria del sector externo, mediante un desglose estratégico de la balanza de pagos; el crecimiento económico, vinculado a la dinámica de la demanda y la capacidad productiva; y la evolución de la inflación, evaluando la estabilidad de precios frente a las condiciones domésticas y potenciales choques externos⁴⁰. Las proyecciones y el documento “Programación Macroeconómica” tienen planificada una revisión de cifras y supuestos en septiembre de cada año.

2.1 Supuestos que subyacen a las proyecciones

Esta sección describe los supuestos que enmarcan las perspectivas económicas de corto y mediano plazo estableciendo la base analítica para las proyecciones del sector externo, cuyo desglose se presentan en la sección de balanza de pagos.

El crecimiento económico mundial será moderado, condicionando el dinamismo de la demanda externa. Las proyecciones para 2026 sitúan el crecimiento económico global entre el 2,6% (BM⁴¹) y 3,3%⁴² (FMI⁴³), lo que implica un escenario de dinamismo limitado en el corto plazo, lo que plantea un escenario comercial más prudente para el país e impulsa un enfoque en mercados con mayor crecimiento relativo para mantener la demanda externa.

La desaceleración de las economías avanzadas impulsaría un redireccionamiento de la oferta exportadora hacia mercados con mayor dinamismo. Esta coyuntura fortalecería la inserción estratégica de Ecuador en mercados de Asia y Oriente Medio, actuando como una estrategia de mitigación ante la fragmentación de los mercados tradicionales y consolidando una estructura comercial más diversificada.

El entorno global enfrentará una fragmentación comercial impulsada por criterios geopolíticos, lo que elevará la incertidumbre. El acceso a los mercados internacionales estará condicionado por una mayor discrecionalidad en las políticas arancelarias y no arancelarias, nuevas exigencias de sostenibilidad, y una menor previsibilidad multilateral.

La fortaleza y estabilidad prevista del dólar estadounidense actuarán como determinantes del desempeño externo. Esta dinámica de precios frente a socios comerciales actuará como un factor clave del desempeño externo condicionando la competitividad de las exportaciones, acentuando la relevancia de la eficiencia operativa interna y la optimización de los costos de importación.

La trayectoria de los precios de las materias primas presentará un comportamiento divergente. Ciertos productos mantendrán cotizaciones elevadas frente a procesos de estabilización o ajuste en otros. Esta dinámica heterogénea deriva en asumir escenarios diferenciados según las particularidades de cada segmento.

La heterogeneidad de la demanda internacional exige una respuesta exportadora diferenciada, articulada sobre marcos de acceso preferencial con exigencias técnicas y comerciales distintas. El ARP con Estados Unidos, constituye el determinante de acceso más significativo del mediano plazo, al consolidar condiciones preferenciales para la oferta exportadora ecuatoriana en su principal mercado. Paralelamente, la Unión Europea y Oriente Medio supeditan

⁴⁰ Las proyecciones detalladas de los sectores fiscal, monetario y financiero se presentan en documentos técnicos complementarios, manteniendo la coherencia con el marco macroeconómico. Disponibles en la página web del Viceministerio de Economía.

⁴¹ Banco Mundial (2026). *Perspectivas económicas mundiales*. Enero 2026.

⁴² El reporte *Perspectivas de la economía mundial* (FMI) (Actualización abril 2026). *La economía global a la sombra de la guerra*, se publicó un día antes de este documento y ajusta la cifra a 3,1%. La programación macroeconómica se elaboró con base en el reporte del FMI enero de 2026.

⁴³ FMI (2026). *Perspectivas de la economía mundial* (Actualización enero 2026). Una economía firme ante fuerzas divergentes.

la continuidad comercial al cumplimiento de estándares técnicos y de sostenibilidad. Bajo estas condiciones, el desempeño proyectado del sector externo responde a una lógica de acceso segmentada por mercado de destino.

El riesgo de recesión en economías avanza presionan a la baja el precio del oro, en la medida que los bancos centrales liquidan posiciones para cubrir necesidades de liquidez. Este comportamiento, observado en episodios previos de contracción global, debilita el rol del oro como activo de refugio en el corto plazo. Para Ecuador, una caída sostenida en la cotización implicaría, al menos, una ralentización en la valoración de sus reservas internacionales y en el nivel de exportaciones mineras.

La contribución petrolera al sector externo seguirá una trayectoria de aporte desacelerada. Se asume una disminución progresiva del peso del crudo en la balanza de pagos, trasladando el dinamismo de la cuenta corriente hacia la consolidación de motores exportadores alternos.

La minería y la agroexportación se consolidarán como pilares de la oferta exportable. Se asume que el peso relativo de productos mineros se mantendrá con crecimientos estables y un mayor dinamismo de productos de agroexportación, redefiniendo la composición de la oferta exportadora del país y fortaleciendo su diversificación en el horizonte de programación.

El acceso a los mercados globales de capitales se consolidará como una opción financiera asociada a la mejora en la percepción de solvencia del país. Si bien esto ha permitido la diversificación de las fuentes de financiamiento, viabilizando el acceso a mercados internacionales bajo condiciones financieras más competitivas, el servicio de estas obligaciones genera una presión estructural en el ingreso primario de la balanza de pagos. En este escenario, el costo del crédito dependerá de la continuidad del plan fiscal y de una gestión de pasivos orientada a mitigar riesgos de refinanciamiento.

La política fiscal mantendrá una trayectoria de consolidación para garantizar la sostenibilidad de la deuda pública. Se asume que el país preservará las políticas de control del gasto primario, buscando reducir las vulnerabilidades fiscales de manera gradual. Este compromiso refuerza la confianza en el marco macroeconómico y asegura la continuidad del acceso a los mercados de capitales bajo condiciones de solvencia y previsibilidad.

Las reservas internacionales se mantendrán como ancla de estabilidad macroeconómica y respaldo de la dolarización. El flujo constante de divisas del sector privado y el dinamismo de las exportaciones fortalecerán esta posición de liquidez. La programación asume que este desempeño se mantendrá en el mediano plazo, condicionado a la continuidad de flujos externos y a un manejo ordenado de las cuentas públicas.

Se asume una normalización del régimen hidrológico nacional, fundamentada en la transición hacia una fase neutra del fenómeno ENOS. Esta estabilidad climática prevista para el corto plazo mitigará la dependencia de la generación térmica emergente, eliminando la necesidad de importaciones extraordinarias de combustibles líquidos para la generación de electricidad y estabilizando así los costos de producción en el sector energético.

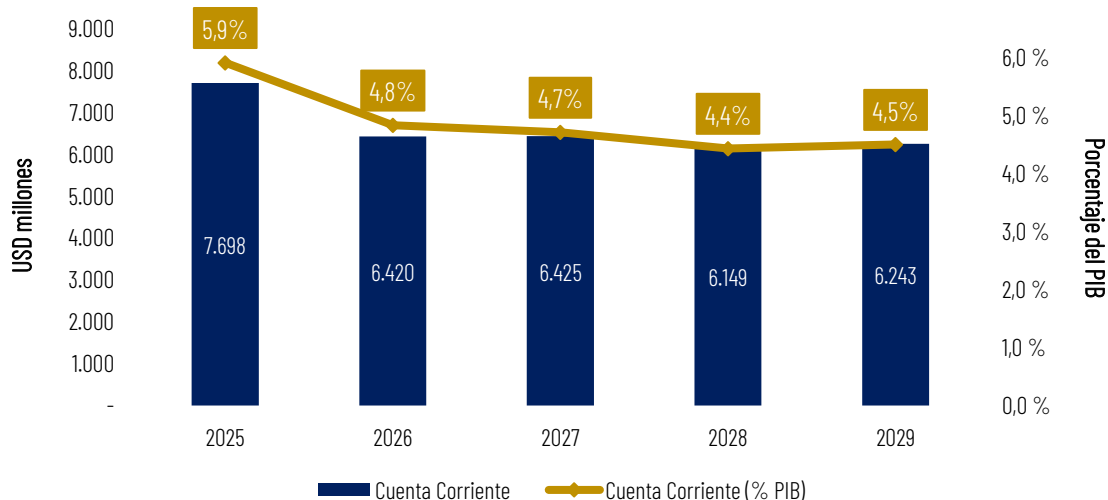
2.2 Proyecciones de Balanza de Pagos

Para asegurar la robustez del ejercicio, la metodología armoniza modelos econométricos con una arquitectura de información multidimensional. Esta estructura integra insumos estratégicos generados por el BCE, MEF, y organismos multilaterales (incluyendo al FMI y el Banco Mundial), junto con datos de alta frecuencia provenientes de terminales globales como *Bloomberg* y *Refinitiv*. Además, el análisis incorpora una capa técnica con datos operativos y proyecciones de variables críticas de instituciones como Petroecuador, el Ministerio Ambiente y Energía (MAE), y el Ministerio de Producción, Comercio Exterior, e Inversiones (MCEIP). Finalmente, la metodología se retroalimenta mediante un proceso de triangulación cualitativa con actores gremiales y entes rectores sectoriales, permitiendo internalizar expectativas de inversión privada, cuellos de botella logísticos y riesgos emergentes, asegurando así la coherencia interna y la factibilidad del escenario base.

2.2.1 Cuenta Corriente

El superávit de la cuenta corriente se mantendría en niveles estructuralmente sólidos a lo largo del horizonte de proyección, aunque con un proceso de desaceleración que refleja la normalización de factores excepcionales. Tras el resultado observado de USD 7.698 millones en 2025, segundo valor histórico más alto, equivalente al 5,9% del PIB, el desempeño estuvo impulsado por condiciones favorables de precios del cacao, un adelanto atípico de remesas, y la mejora simultánea en precio y volumen de múltiples productos no petroleros, evidenciando la capacidad de los productores nacionales para diversificar destinos y adaptarse a condiciones cambiantes de mercado internacional. Se prevé que el superávit converja hacia USD 6.420 millones en 2026 (4,8% del PIB), representando una corrección de 16,6% respecto al año previo, que reconfigura la dinámica de la cuenta corriente hacia una estructura progresivamente sostenida por el sector no petrolero. Esta moderación no constituye un deterioro estructural del sector externo, sino la disipación de eventos que fueron positivos pero transitorios, en un contexto donde la balanza de bienes mantendría un superávit robusto de USD 5.839 millones y las remesas netas continúan aportando USD 6.858 millones. (Véase Gráfico 21)

Gráfico 21. Previsión de la cuenta corriente
En USD millones y porcentaje del PIB, 2025(p)-2029(p)



Fuente: BCE, MEF / Elaboración: MEF-VE-SGM

La trayectoria de mediano plazo evidencia una estabilización del superávit en niveles sostenibles, sustentada en fundamentos exportadores sólidos. Entre 2027 y 2029, el superávit oscilaría entre USD 6.149 millones y USD 6.425 millones, resultado de la interacción de sus tres componentes principales: una balanza de bienes que se mantendría superavitaria en torno a USD 5.757 millones en promedio, un déficit en la cuenta de servicios e ingreso primario que se ampliaría progresivamente (desde USD 6.339 millones en 2027 hasta USD 6.821 millones en 2029), coherente con la mayor presencia de IED y los compromisos financieros del sector público con acreedores externos; y un ingreso secundario que continuaría constituyendo una fuente estable de divisas, con remesas netas que oscilarían entre USD 6.950 millones y USD 7.192 millones. Este perfil es consistente con una dinámica de sector externo ordenada en el contexto de una economía dolarizada, donde la sostenibilidad de la cuenta corriente constituye un ancla macroeconómica fundamental. (Véase Cuadro 1)

Cuadro 1. Proyecciones de cuenta corriente de la balanza de pagos

En USD millones, 2025 - 2029 (p)

	2025	2026 (p)	2027 (p)	2028 (p)	2029 (p)
Cuenta corriente	7.698	6.420	6.425	6.156	6.243
Balanza de bienes	6.361	5.839	5.795	5.632	5.843
Balanza comercial (Comercio registrado)	6.227	5.695	5.645	5.474	5.718
Exportaciones	37.152	37.977	37.923	39.147	40.202
Petróleo y derivados	7.750	8.584	7.340	7.370	7.271
No petroleras	29.402	29.392	30.583	31.776	32.931
Importaciones	30.925	32.281	32.278	33.672	34.484
Petroleras	6.646	6.961	5.766	5.808	5.945
No petroleras	24.279	25.320	26.512	27.864	28.539
Balanza comercial (Com. no registrado y otros)	134	144	150	158	124
Balanza de servicios e ingreso primario	-5.694	-6.284	-6.339	-6.553	-6.821
Servicios	-2.081	-2.119	-2.131	-2.218	-2.277
Ingreso primario	-3.613	-4.165	-4.208	-4.335	-4.544
Ingreso secundario	7.032	6.865	6.969	7.076	7.222
Remesas recibidas	7.729	7.329	7.417	7.528	7.655
Remesas netas	7.287	6.858	6.950	7.064	7.192

Fuente: BCE, MEF / Elaboración: MEF-VE-SGM

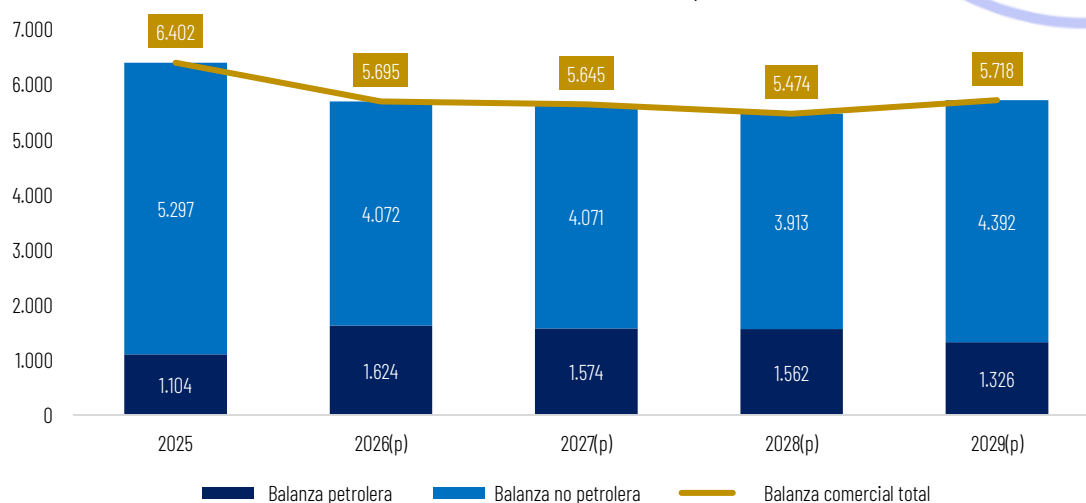
2.2.1.1 Balanza comercial

En el corto y mediano plazo, la balanza comercial se mantendría en niveles superiores a su promedio histórico, impulsada por el dinamismo tanto de las exportaciones tradicionales como no tradicionales. Para 2026, se proyecta un superávit comercial de USD 5.695 millones, lo que representa un ajuste de USD 531 millones respecto al período previo, explicado principalmente por el ajuste de la balanza comercial no petrolera. Este resultado respondería a una contracción en las exportaciones de cacao y sus elaborados, asociada a la corrección en los precios internacionales tras picos excepcionales registrados en los últimos dos años.

En el horizonte de mediano plazo, se anticipa una moderación gradual del superávit comercial hasta 2028, con una tasa de variación promedio de -0,2%. No obstante, hacia 2029 se prevé una recuperación del saldo comercial, con un crecimiento anual de 4,5%, equivalente a un incremento de aproximadamente USD 244 millones. Esta mejora estaría sustentada principalmente por las exportaciones de camarón y productos mineros. En particular, el sector minero desempeñaría un rol clave en la expansión de las exportaciones no tradicionales a partir de 2026, apoyado en la entrada en operación de nuevos proyectos estratégicos, lo que continuaría aportando dinamismo al sector externo.

Como muestra el Gráfico 22, la previsión de la composición de la balanza comercial cambia estructuralmente: el componente no petrolero incrementa su participación relativa impulsado por mayores volúmenes y mayor diversificación de la canasta exportable. Paralelamente, las importaciones no petroleras adquieren mayor relevancia ante las necesidades de inversión del sector minero, mientras que el sector petrolero pierde peso por menores volúmenes de crudo exportado a lo observado en periodos anteriores. Esta transición sostiene superávits en el horizonte de proyección, aunque más moderados y con una menor dependencia del dinamismo del sector petrolero.

Gráfico 22. Previsión de balanza comercial y sus componentes
En USD millones, 2025 - 2029(p)



Fuente: BCE, MEF / Elaboración: MEF-VE-SGM

2.2.1.1.1 Balanza comercial petrolera

Las proyecciones para la balanza petrolera indican que para 2026 la producción fiscalizada⁴⁴ de crudo alcanzará los 165 MMb, mostrando un incremento del 5,0% frente a 2025 (Véase Cuadro 2). Este resultado está asociado a un plan de fortalecimiento de Petroecuador que contempla, en el corto plazo, la optimización operativa y el equilibrio en la producción bajo esquemas que involucren tanto al sector público como a la empresa privada (Petroecuador, 2026). Específicamente, se tiene planificado incluir pruebas de estabilidad y producción en los bloques 21 (Yuralpa), 57 (Shushufindi) y 66 (Tiguino), para sumar a la producción más de 2.500 barriles diarios. Además, se prevé la perforación de seis pozos exploratorios y la reactivación de 100 pozos adicionales. Bajo este contexto, se estima un volumen promedio de producción fiscalizada de crudo de 170 MMb en el mediano plazo hasta 2029. En paralelo, ante el riesgo debido al avance de la erosión regresiva del río Coca, Petroecuador está trabajando de forma preventiva en la implementación de una variante temporal de 1.900 metros al recorrido del SOTE, mientras se gestiona la solución definitiva que tiene un costo de más de USD 100 millones.

Consecuentemente, el volumen de crudo destinado a la carga de refinerías⁴⁵ en 2026 se proyectó en 52 MMb, lo que corresponde a un crecimiento del 30,1% en comparación con 2025. Este comportamiento respondería al incremento en los niveles de producción, lo que generaría una mayor disponibilidad de crudo para procesamiento en las refinerías del país, optimizando la obtención de derivados estratégicos como naftas, diésel, gas licuados de petróleo y *jet fuel*. En el mediano plazo, la carga a refinerías tendría un promedio de 60 MMb, en consistencia con el crecimiento de la producción petrolera nacional. No obstante, este escenario está sujeto a riesgos operativos asociados a eventos imprevistos y paradas programadas de mantenimiento de las refinerías que podrían condicionar temporalmente la continuidad productiva.

Como resultado del incremento en la carga a refinerías para el procesamiento de derivados, se prevé que el volumen disponible para exportación disminuya en 3,6% anual, situándose en 115 MMb para 2026. No obstante, la exportación de crudo se estabilizaría en alrededor de 112 MMb en el mediano plazo hasta 2029, como consecuencia de una mayor producción y carga a refinerías.

⁴⁴ Es el volumen de petróleo crudo efectivamente entregado al Estado ecuatoriano por las empresas operadoras —públicas y privadas— luego de descontar el consumo propio de los campos, las mermas operativas y la participación contractual de los contratistas. Constituye la base de cálculo de los ingresos petroleros del Presupuesto General del Estado y difiere de la producción bruta total extraída.

⁴⁵ Carga a refinerías: Volumen de crudo (MMb fiscalizados) efectivamente ingresado a las refinerías nacionales para su procesamiento en el periodo; excluye exportaciones, residuo y variaciones de inventarios.

Cuadro 2. Balance petrolero
En MMb fiscalizados, 2025 - 2029 (p)

Balance de crudo	2025	2026 (p)	2027 (p)	2028 (p)	2029 (p)
Oferta	159	167	171	174	173
Producción fiscalizada de crudo	157	165	168	171	172
Residuo de crudo	2	2	2	2	2
Utilización	159	167	171	174	173
Carga a refinerías	40	52	60	60	61
Exportación de crudo	119	115	111	113	113
Diferencia	0	0	0	0	0

Fuente: BCE, SPF / Elaboración: MEF-VE-SGM

El incremento en la carga a refinerías en 2026 (52 MMb) mejorará la producción local de derivados del sector público, que aumentaría a 49,9 MMb (frente a 37,8 MMb en 2025) (Véase Cuadro 3). Este comportamiento podría disminuir la dependencia de importaciones de derivados, las cuales se ajustarían a la baja en 68,2 MMb en 2026. Como consecuencia, los remanentes exportables crecerían significativamente, proyectándose en 6,5 MMb (frente a 2,8 MMb en 2025).

Asimismo, la venta interna del sector público se mantendrá en niveles elevados (109,1 MMb en 2026) que corresponde a un crecimiento de 2,7% anual, impulsada por la demanda de los sectores automotriz, eléctrico, industrial y petrolero (especialmente de *fuel oil*, diésel 2 y diésel premium). En el mediano plazo, se evidenciaría una oferta pública total que se estabilizaría en torno a 115 MMb anuales y un crecimiento promedio de 2,6%.

En el segmento privado, el nivel de importaciones de derivados se reduciría en 2026 a 5,9 MMb (frente a 6,7 MMb en 2025) equivalente a una contracción de 11,7%. Este comportamiento va en línea con la mayor producción interna de derivados y la ausencia de supuestos de estiaje severo, similares a los observados en 2024. Las exportaciones de derivados se mantendrían en niveles cercanos a 10,1 MMb anuales, reflejando condiciones contractuales similares sin expansiones significativas en mercados externos. La participación del sector privado en el balance energético se mantendría estable en el mediano plazo hasta el 2029. (Véase Cuadro 3)

Cuadro 3. Balance de derivados de petróleo y lubricantes
En MMb fiscalizados, 2025 - 2029 (p)

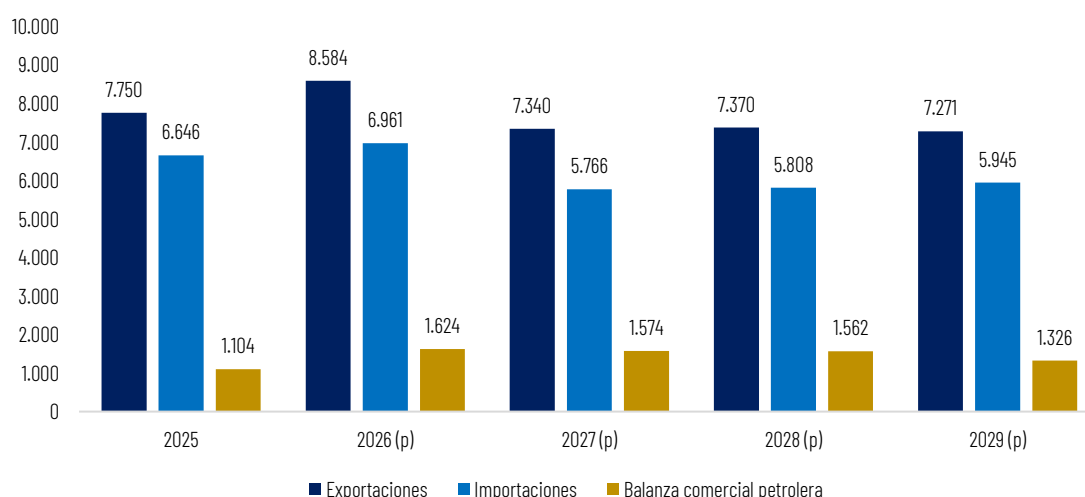
Balance de derivados de petróleo y lubricantes	2025	2026 (p)	2027 (p)	2028 (p)	2029 (p)
Público					
Oferta	112,1	118,1	121,0	123,8	126,9
Producción local	37,8	49,9	57,1	57,8	58,9
Importación	74,3	68,2	63,9	66,0	68,0
Utilización	109,0	115,6	118,3	121,2	124,4
Venta interna	106,2	109,1	111,7	114,6	117,8
Exportación	2,8	6,5	6,7	6,7	6,7
Diferencia	3,1	2,5	2,6	2,6	2,5
Nacional	-68,4	-59,2	-54,6	-56,7	-58,8
Internacional	71,5	61,7	57,2	59,3	61,4
Privados					
Oferta	6,7	5,9	5,6	5,7	5,9
Producción local	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Importación	6,7	5,9	5,6	5,7	5,9
Utilización	9,8	8,4	8,2	8,3	8,4
Venta interna	-4,8	-1,5	-2,0	-1,8	-1,6
Exportación	14,6	9,9	10,2	10,1	10,1
Diferencia	-3,1	-2,5	-2,6	-2,6	-2,5
Nacional	4,8	1,5	2,0	1,8	1,6
Internacional	-7,8	-4,0	-4,6	-4,4	-4,1
Diferencia Total	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0

Fuente: BCE, SPF / Elaboración: MEF-VE-SGM

Las proyecciones evidencian una balanza comercial petrolera favorable entre 2026 y 2029, aunque bajo un escenario de presión estructural. El volumen exportado en 2026 y 2027 experimentaría una moderación inicial, para luego mostrar una recuperación en 2028. Este comportamiento está apalancado a las limitaciones estructurales como el cierre del bloque 43-ITT (hasta 2028). En este contexto, las exportaciones de crudo se situarían en torno a 113 MMb anuales entre 2026 y 2029, mientras que las importaciones de derivados se estabilizarían en un promedio de 72,3 MMb en el mismo período. Como resultado, el superávit comercial petrolero se reducirá en el mediano plazo, situándose por debajo de los niveles históricos, consolidando una transición hacia una menor dependencia del saldo externo petrolero. (Véase Gráfico 23)

El choque geopolítico en Oriente Medio ha revertido el escenario de precios del crudo proyectado a inicios de 2026, introduciendo un factor de volatilidad con efecto ambiguo sobre la balanza comercial petrolera ecuatoriana. El WTI escaló de US\$65 por barril en febrero a US\$103 al cierre de marzo de 2026, como consecuencia del cierre efectivo del Estrecho de Ormuz (OMC, 2026). Para Ecuador, este incremento opera en direcciones opuestas, pues eleva el valor unitario de las exportaciones de crudo, pero encarece simultáneamente la factura de importación de derivados. El efecto neto sobre la balanza comercial petrolera dependerá de la duración del conflicto y de la capacidad de refinación doméstica.

Gráfico 23. Balanza comercial petrolera
En USD millones, 2025/ 2026(p) - 2029(p)



Fuente: BCE, SPF / Elaboración: MEF-VE-SGM

2.2.1.1.2 Balanza comercial no petrolera

Las exportaciones no petroleras consolidarían su posición como el principal motor del sector externo, aunque con una dinámica diferenciada entre el corto y el mediano plazo. En 2026, alcanzarían USD 29.392 millones, manteniéndose estables respecto a los USD 29.402 millones de 2025, en un contexto donde la corrección significativa del sector cacaoero se vería compensada por el dinamismo del sector camaronero y la expansión minera. A partir de 2027, retomarían una senda de crecimiento sostenido, cerrando el período proyectado en USD 32.931 millones en 2029, con tasas de expansión que convergerían gradualmente hacia el 3,6% anual, reflejo de una estructura exportadora progresivamente más diversificada y menos dependiente de la volatilidad de precios de un único *commodity* como el petróleo.

2.2.1.1.2.1 Exportaciones

2.2.1.1.2.1.1 Productos Tradicionales

El camarón ratificaría su posición como el principal producto de exportación no petrolero, respaldado en una demanda mundial sólida y diversificación de mercados. Tras el resultado histórico de USD 8.401 millones registrado en 2025,

con un crecimiento del 20,2% respecto a 2024, las exportaciones del sector alcanzarían USD 9.185 millones en 2026, impulsadas por el incremento del volumen exportado hacia aproximadamente 1,51 millones de TM. Un elemento de robustez adicional en este supuesto es el reposicionamiento estratégico que viene registrando el sector en el mercado estadounidense, donde Ecuador se consolidó como segundo proveedor de camarón con una participación del 36%, desplazando a Indonesia. Este resultado se asocia a un diferencial arancelario favorable respecto a competidores como India y Vietnam, así como de la revocación de derechos compensatorios aplicados a productores ecuatorianos clave. En el mediano plazo, el valor exportado alcanzaría USD 10.696 millones en 2029, sustentado en la expansión continua de la capacidad acuícola, la diversificación hacia mercados de mayor valor agregado en Europa y Estados Unidos, y a una tendencia hacia la masificación de la demanda, que busca desplazar progresivamente el producto de su categoría de bien de lujo hacia proteína de consumo masivo. (Véase Gráfico 24)

Las exportaciones de banano mantendrían una trayectoria de crecimiento moderado, con presiones de corto plazo acotadas. En 2026, el valor exportado alcanzaría USD 4.335 millones, reflejando un ajuste del volumen derivado de disrupciones logísticas temporales en rutas del Oriente Medio (mercado que absorbe aproximadamente el 15% de las exportaciones ecuatorianas del producto), y de los déficits de precipitación de finales de 2025, en un contexto de transición climática desde el fenómeno climático de “La Niña” hacia un escenario de neutralidad climática, que según estimaciones del INAMHI, la probabilidad de ocurrencia fue del 75% para el primer trimestre de 2026. En el mediano plazo, la recuperación gradual de los volúmenes y una tendencia alcista en el precio internacional, proyectado en torno a USD 683 por tonelada hacia 2029, elevarían el valor exportado a USD 4.800 millones al cierre del período.

El sector cacao experimentaría una corrección pronunciada en 2026, plenamente respaldada por la dinámica actual del mercado internacional del cacao. Es posible que, las exportaciones de cacao en grano presenten una contracción del 42,7%, situándose en USD 2.396 millones, frente a los USD 4.184 millones de 2025. Este ajuste refleja el colapso de precios observado en los mercados internacionales, tras alcanzar máximos históricos de USD 12.646 por TM en diciembre de 2024, los precios del cacao cayeron por debajo de USD 3.200 por tonelada en marzo de 2026, niveles no vistos desde julio de 2023. Este cambio en los precios responde al tránsito desde un déficit hacia un superávit global proyectado en 287.000 TM para la temporada 2026 y 267.000 TM para 2027, según proyecciones de StoneX⁴⁶. La recuperación de la oferta en África Occidental, donde Ghana y Costa de Marfil son capaces de estimular ventas y acumular inventarios en puertos, refuerzan este escenario de normalización. En concordancia con esta dinámica, los elaborados de cacao también presentarían una contracción que alcanza los USD 291 millones (frente a USD 484 millones en 2025), dado que el precio del grano constituye su principal insumo productivo. En el mediano plazo, la progresiva estabilización de los precios y el crecimiento sostenido del volumen exportado ecuatoriano permitirían una recomposición gradual del valor exportado, con el cacao en grano oscilando entre USD 2.325 millones y USD 2.460 millones durante 2027-2029.

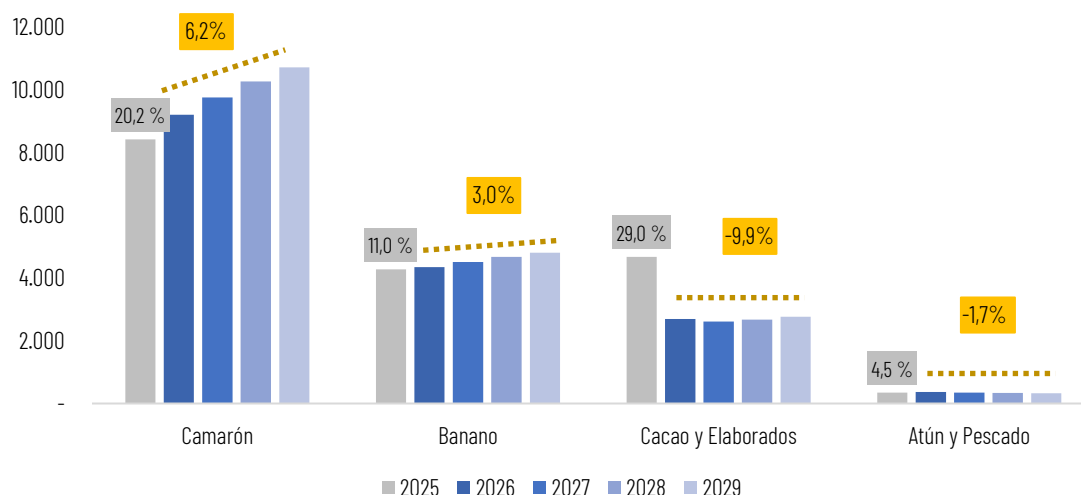
El conglomerado cafetero mantendría una participación marginal en la estructura exportadora, condicionado por restricciones estructurales de oferta que limitan el aprovechamiento del ciclo de precios. Las exportaciones de café en grano se estabilizarían en USD 21 millones en 2026, con una trayectoria levemente decreciente hacia USD 19 millones en 2029, determinada por bajos niveles de inversión en renovación de cafetales y limitaciones de productividad agrícola. Los elaborados de café, por su parte, se mantendrían en torno a USD 129 millones a lo largo del horizonte de proyección, sustentados en la estabilidad de la demanda internacional por café soluble y extractos.

Las exportaciones de atún y pescado mostrarían una moderación gradual, en línea con la naturaleza cíclica de las capturas en el Océano Pacífico. En 2026, el valor exportado alcanzaría aproximadamente USD 363 millones, en un contexto donde el sector transitaría desde condiciones oceanográficas excepcionalmente favorables hacia un ciclo de captura más normalizado, con presión adicional sobre precios al productor derivada del exceso de oferta global

⁴⁶ StoneX: firma global de servicios financieros especializada en mercados de materias primas, divisas e instrumentos financieros.

de atún aleta amarilla registrado durante 2025. La industria pesquera ecuatoriana, segunda mayor captadora de atún a nivel mundial, mantiene ventajas competitivas sólidas, particularmente en los mercados de la Unión Europea y Estados Unidos, donde se beneficia de las preferencias arancelarias y de certificaciones de sostenibilidad, que le permiten acceder a segmentos premium con precios más estables. En el mediano plazo, las exportaciones convergerían hacia niveles de aproximadamente USD 324 millones hacia 2029, reflejo de una moderación del volumen exportado asociada a la regulación de cuotas de captura en el Pacífico, parcialmente compensada por una tendencia al alza en precios internacionales del producto certificado y de mayor valor agregado.

Gráfico 24. Previsión de los principales productos tradicionales de exportación
En USD millones, 2025-2029(p)



Nota: Las cifras en el cuadro gris muestran la tasa de crecimiento para 2025. Mientras que las cifras en el cuadro amarillo muestran la tasa de crecimiento promedio para el mediano plazo

Fuente: MEF / **Elaboración:** MEF-VE-SGM

2.2.1.1.2.1.2 Productos No Tradicionales

La transición de Ecuador hacia una economía con base minera se ancla al dinamismo de sus exportaciones, las cuales se consolidan como un pilar estratégico dentro de la estructura exportadora no petrolera. Esta tendencia es respaldada por proyectos estratégicos y un entorno de precios internacionales sólidos. En 2026, las exportaciones alcanzarían aproximadamente USD 4.858 millones, impulsadas principalmente por el incremento de volúmenes en los proyectos Fruta del Norte (respaldado por el mayor programa de exploración de la historia del yacimiento que contempla una inversión de USD 700 millones en 2026) y Mirador, con exportaciones proyectadas de USD 1.640 millones en coherencia con la ampliación de su capacidad operativa. El contexto internacional de precios elevados del oro y el cobre, impulsados adicionalmente por iniciativas globales de diversificación de cadenas de suministro de minerales críticos, provee un entorno favorable para la sostenibilidad de estas proyecciones. En el mediano plazo, la consolidación operativa de los proyectos en producción y la incorporación gradual de nuevos proyectos como Curipamba (desde 2027), La Plata (desde 2028), y Warintza y Cangrejos hacia el cierre del período, sostendrían la expansión sectorial hasta aproximadamente USD 5.001 millones en 2029, afianzando al sector minero como uno de los pilares estructurales de la diversificación exportadora ecuatoriana. (Véase Gráfico 25)

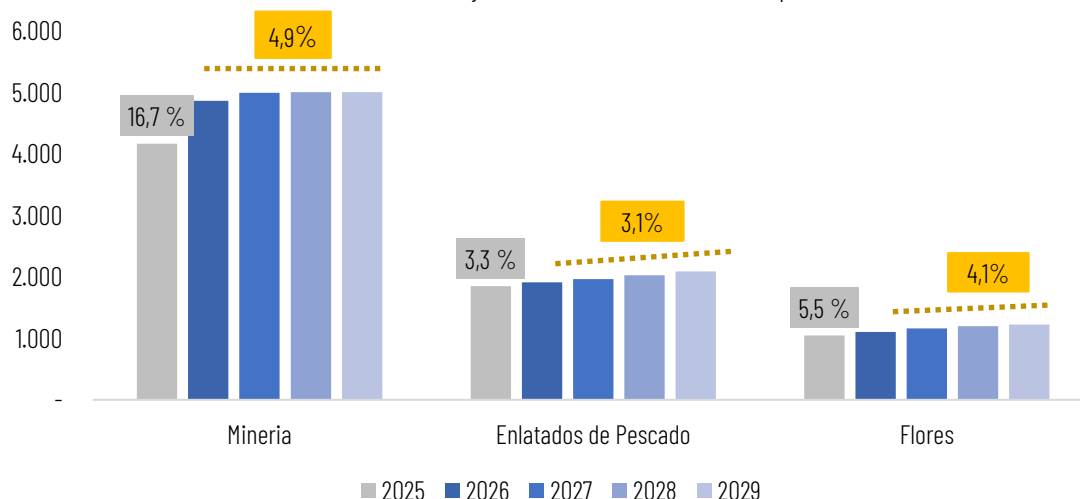
Las exportaciones de enlatados de pescado mantendrían una trayectoria de crecimiento sostenido, sustentada en el posicionamiento competitivo de la industria procesadora ecuatoriana en mercados de alto valor. En 2026, alcanzarían aproximadamente USD 1.910 millones, impulsadas por el crecimiento del volumen exportado y por la demanda sostenida en los mercados de la Unión Europea y Estados Unidos, donde el producto ecuatoriano se beneficia de preferencias arancelarias y de certificaciones de sostenibilidad que permiten acceder a segmentos premium con

precios más estables. Asimismo, el dinamismo del sector refleja el aprovechamiento de la capacidad instalada de procesamiento en el puerto de Manta, principal punto atunero del país, que ha triplicado el valor de sus exportaciones en la última década y representa cerca del 9% de las exportaciones no petroleras totales. En el mediano plazo, las exportaciones de enlatados crecerían gradualmente hasta aproximadamente USD 2.087 millones en 2029, asociadas al incremento del volumen procesado y a mejoras en el precio internacional del producto terminado.

Las exportaciones de flores mostrarían un renovado dinamismo exportador, con una ventaja competitiva creciente en el mercado estadounidense que refuerza los supuestos de mediano plazo. En 2026, alcanzarían USD 1.102 millones, impulsadas por el crecimiento del volumen exportado y la recuperación de la demanda internacional, en particular en Estados Unidos. En este mercado, las flores ecuatorianas ganarían participación frente a Colombia gracias al acuerdo comercial bilateral que elimina la sobretasa aplicada a ciertos productos ecuatorianos, cuyos efectos, si bien se materializarían principalmente en el mediano plazo, ya comenzarían a incidir en los flujos comerciales de 2026. En el mediano plazo, las exportaciones de flores crecerían moderadamente hasta alcanzar aproximadamente USD 1.226 millones en 2029, sustentadas en la expansión gradual del volumen exportado y en la consolidación del reposicionamiento del producto ecuatoriano en el mercado norteamericano.

Gráfico 25. Previsión de los principales productos No tradicionales de exportación

En USD millones y tasas de variación, 2025-2029(p)



Nota: Las cifras en el cuadro gris muestran la tasa de crecimiento para 2025. Mientras que las cifras en el cuadro amarillo muestran la tasa de crecimiento promedio para el mediano plazo

Fuente: MEF / **Elaboración:** MEF-VE-SGM

2.2.1.1.2.2 Importaciones

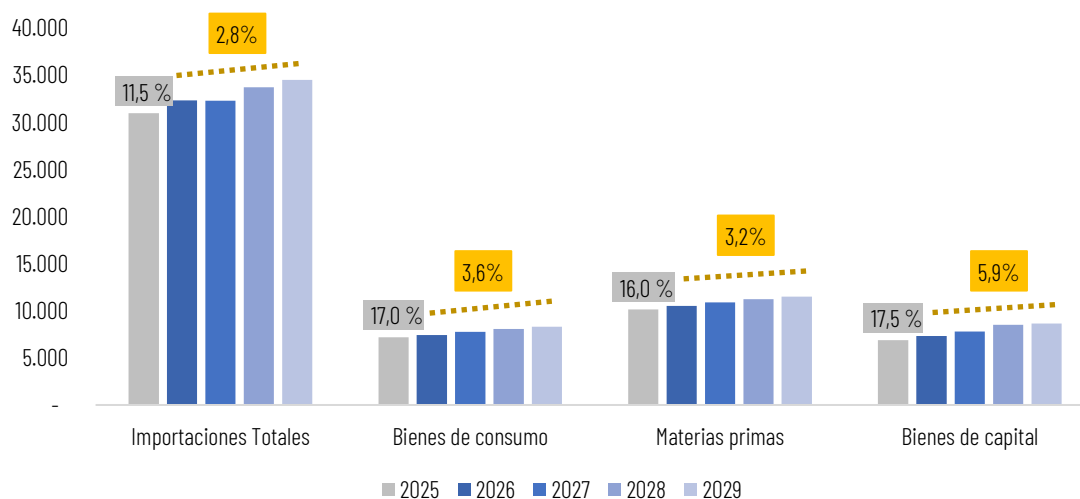
Las importaciones no petroleras reflejarían la normalización del ciclo económico, con una composición por categoría consistente con los fundamentos de crecimiento proyectados. En 2026, alcanzarían USD 25.320 millones, equivalente a un crecimiento del 4,3% respecto a 2025, con las materias primas como el componente de mayor peso (41,5% del total). Este rubro se vería dinamizado principalmente por los insumos industriales (USD 7.420 millones) y agrícolas (USD 2.365 millones), en coherencia con la expansión del aparato productivo exportador. Por su parte, los bienes de capital alcanzarían USD 7.3012 millones, impulsados por equipos de uso industrial (USD 5.106 millones) y equipos de transporte (USD 1.973 millones), en línea con la recuperación gradual de la inversión privada. Los bienes de consumo se ubicarían en USD 7.416 millones, con un crecimiento particularmente notorio en bienes duraderos, asociado al acceso al crédito y la recomposición de la demanda interna tras los episodios de austeridad previos. En este segmento, el tráfico postal constituye un indicador complementario del dinamismo del consumo de los hogares, dado que la expansión del comercio electrónico y las plataformas de compra en línea han incrementado sostenidamente

el volumen de importaciones bajo esta modalidad, reflejando cambios estructurales en los patrones de gasto de los consumidores ecuatorianos. (Véase Gráfico 26)

En el mediano plazo, las importaciones no petroleras crecerían de forma sostenida hasta USD 28.539 millones en 2029, impulsadas principalmente por materias primas (USD 11.499 millones) y bienes de capital (USD 8.628 millones); estos últimos vinculados en buena medida al cronograma de inversión de los proyectos mineros de gran escala. La moderación del ritmo de crecimiento de las importaciones respecto a 2025, cuando el rebote post crisis eléctrica generó un incremento atípico del 15,9%, no configura un escenario de restricción de demanda, sino la normalización hacia tasas compatibles con la sostenibilidad del sector externo en una economía dolarizada.

Gráfico 26. Previsión de las importaciones

En USD millones, 2025-2029(p)



Nota: Las cifras en el cuadro gris muestran la tasa de crecimiento para 2025. Mientras que las cifras en el cuadro amarillo muestran la tasa de crecimiento promedio para el mediano plazo

Fuente: MEF / **Elaboración:** MEF-VE-SGM

2.2.1.2 Balanza de ingreso primario y servicios

La balanza de servicios e ingreso primario profundizaría su déficit a lo largo del horizonte de proyección, constituyendo el principal factor de presión sobre la cuenta corriente. El déficit pasaría de USD 5.694 millones en 2025 a USD 6.284 millones en 2026 (una ampliación del 10,4%), con una trayectoria ascendente hacia USD 6.821 millones en 2029. Este comportamiento responde a dos dinámicas estructurales: por un lado, el déficit de servicios refleja la mayor integración del país en cadenas globales de transporte y la demanda de servicios especializados del exterior. Por otro lado, el crecimiento del déficit de ingreso primario responde a la expansión de los compromisos financieros externos y a la mayor presencia de IED en la economía. Si bien la IED representa un ingreso de divisas en la cuenta financiera, genera simultáneamente flujos de salida en la cuenta corriente por concepto de remisión de utilidades, dividendos y pago de regalías hacia las casas matrices, que en el horizonte de proyección podrían superar el valor del capital inicialmente ingresado, resultando en una posición deficitaria neta de divisas.

Servicios

El déficit de la balanza de servicios se ampliaría moderadamente en 2026, con el componente de embarques como principal determinante estructural. En 2026, el déficit neto de servicios alcanzaría USD 2.119 millones, frente a USD 2.081 millones en 2025, reflejo del mayor volumen del comercio exterior y de los consecuentes pagos por fletes y transporte internacional. El componente de embarques registraría un déficit neto de aproximadamente USD 743 millones, coherente con la expansión de las exportaciones e importaciones totales. Por su parte, los servicios técnicos y empresariales continuarían como el segundo componente deficitario de mayor peso, con pagos netos al

exterior proyectados en USD 767 millones en 2026, asociados a la prestación de servicios especializados a los sectores minero, petrolero y financiero. En el mediano plazo, el déficit de servicios se ampliaría gradualmente desde USD 2.131 millones en 2027 hasta USD 2.277 millones en 2029, con tasas de crecimiento contenidas que reflejan la estabilización de los flujos comerciales.

El componente de viajes mantendría un saldo neto positivo en el horizonte de proyección, sustentado en la recuperación del turismo receptivo. En 2026, los ingresos por este concepto alcanzarían USD 1.863 millones, mientras que los pagos por turismo al exterior se proyectan en USD 1.462 millones, resultando en un superávit neto de aproximadamente USD 401 millones. Esta dinámica refleja la recuperación sostenida de los flujos internacionales hacia Ecuador, en un contexto de normalización post-pandémica y de mayor posicionamiento del destino en mercados emisores clave. En el mediano plazo, tanto los ingresos como los egresos por viajes mostrarían una tendencia creciente, manteniendo un saldo neto positivo que contribuiría parcialmente a compensar el déficit en los demás componentes de servicios.

Ingreso primario

El déficit del ingreso primario se ampliaría significativamente en el corto plazo, impulsado por la carga de intereses de la deuda externa pública y el crecimiento de la renta de la inversión extranjera directa. En 2026, el déficit alcanzaría USD 4.165 millones, que representa un incremento del 15,3% respecto a los USD 3.613 millones de 2025. Este resultado está determinado, en su mayor parte, por los pagos de intereses de la deuda externa de mediano y largo plazo del sector público con acreedores externos, proyectados en USD 3.996 millones. Paralelamente, la renta de la inversión extranjera directa aportaría un déficit adicional de USD 461 millones, coherente con la mayor presencia y rentabilidad de los proyectos mineros de gran escala en operación, cuya expansión productiva comenzaría a traducirse en una mayor remisión de utilidades al exterior.

En el mediano plazo, el déficit del ingreso primario mantendría una trayectoria ascendente, configurándose como el mayor factor de presión sobre la cuenta corriente. Entre 2027 y 2029, el déficit se ampliaría desde USD 4.208 millones hasta USD 4.544 millones. Mientras los pagos de intereses de deuda externa se estabilizarían en torno a USD 4.000-4.175 millones anuales, la renta de la inversión extranjera mostraría una expansión más acelerada, desde USD 517 millones en 2027 hasta USD 675 millones en 2029. Esta dinámica es consistente con la consolidación operativa de los proyectos mineros Fruta del Norte y Mirador, y la incorporación progresiva de nuevos proyectos al ciclo de producción y envío de utilidades al exterior.

2.2.1.3 Ingreso secundario

En la cuenta corriente de la balanza de pagos, el ingreso secundario comprende las transferencias corrientes sin contrapartida, dentro de las cuales las remesas de trabajadores constituyen el componente más relevante. Este rubro representa una fuente fundamental de ingreso de divisas, que tiene un efecto en el ingreso de los hogares y la sostenibilidad externa de la economía ecuatoriana. Su dinámica reciente refleja un factor de resiliencia clave para el consumo interno y el equilibrio de la balanza de pagos bajo el régimen de dolarización.

Las remesas se han consolidado como uno de los principales flujos de ingreso externo no petrolero de la economía ecuatoriana. Sin embargo, su dinámica reciente está supeditada a la incidencia de cambios en el entorno regulatorio y migratorio en los países de origen. En particular, durante 2025 se registró un efecto de anticipación en el envío de remesas, como respuesta a la implementación de una tasa del 1% sobre estos flujos y al endurecimiento de las políticas migratorias en Estados Unidos, país que constituye el origen de más del 80% de estas transferencias. Este comportamiento exacerbó el volumen de transferencias en el corto plazo, anticipando flujos que, bajo condiciones normales, se habrían distribuido de forma homogénea en el tiempo.

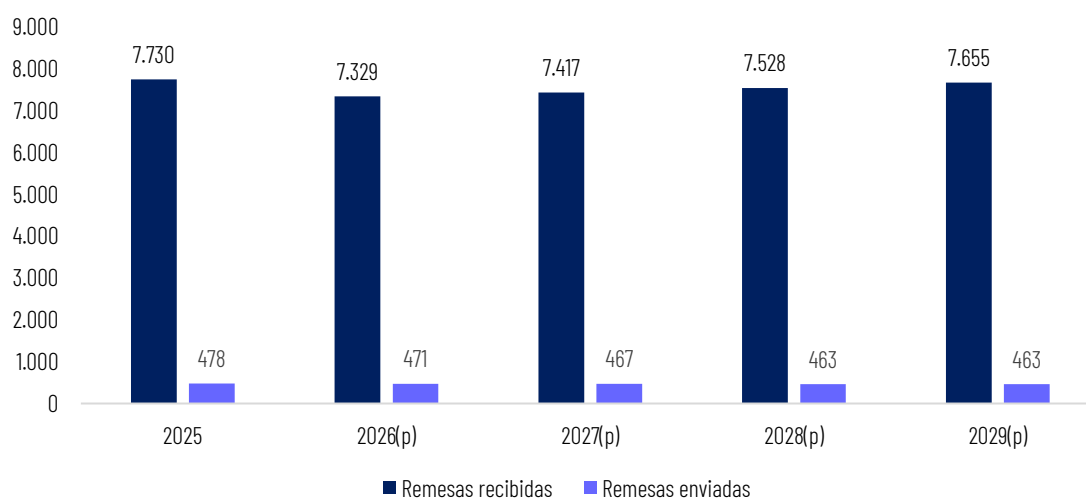
En este contexto, para el 2026 se contempla una corrección a la baja en los flujos de remesas, explicada principalmente por la disipación del efecto de anticipación y la implementación de la tasa impositiva en Estados Unidos. El valor

estimado de remesas netas para 2026, es de USD 6.858 millones (equivalente a una reducción de 5,9% anual). Hacia el mediano plazo, se proyecta una ralentización del crecimiento en un promedio de 1,6% hacia 2029, bajo un entorno de restricciones migratorias más estrictas, que limitaría nuevas olas migratorias hacia territorio estadounidense. No obstante, el efecto de las nuevas tasas se vería atenuado por la creciente utilización de canales electrónicos y mecanismos digitales de transferencia; los cuales permiten optimizar costos contribuyendo a sostener el flujo de remesas en el mediano plazo. En conjunto, las proyecciones incorporan un escenario en el que las remesas continúan siendo un pilar importante del ingreso secundario y del financiamiento externo del país; aunque ancladas a un crecimiento más moderado y sujetas a riesgos asociados a cambios en políticas migratorias en economías clave. (Véase Gráfico 27)

Por otra parte, las remesas enviadas al exterior constituyen un componente de menor magnitud dentro del ingreso secundario, con niveles que históricamente no superan los USD 600 millones. Este flujo, asociado principalmente a transferencias realizadas por población extranjera residente en Ecuador, ha mostrado una tendencia decreciente en los últimos dos años. Dicho comportamiento podría reflejar cambios estructurales en la composición y estabilidad de los flujos migratorios. Para 2026, las proyecciones apuntan a una normalización con un valor estimado de USD 471 millones, en línea con la dinámica demográfica actual. Además, las persistentes restricciones migratorias en la región podrían limitar nuevos ingresos de población extranjera hacia el país, acotando la expansión de este rubro. Hacia el mediano plazo (2027-2029), se prevé una disminución moderada, con una variación negativa promedio de -0,6%, marcada por el escenario de estabilización previsto.

Gráfico 27. Remesas enviadas y recibidas

En USD millones, 2025/ 2026(p) - 2029(p)



Fuente: BCE, SPF / Elaboración: MEF-VE-SGM

2.2.2 Cuenta Financiera

La cuenta financiera, de acuerdo con la metodología del sexto manual del FMI, integra los flujos de IED, los movimientos de capital del sector público y privado, así como la variación de activos de reserva internacional. Las proyecciones para este componente se elaboran en consonancia con el comportamiento esperado de la cuenta corriente y de capital, bajo el supuesto de ausencia de errores y omisiones en el registro contable.

Para el término de 2026, se estima que el saldo de la cuenta financiera alcance USD 6.502 millones, cifra relacionada con la utilización del superávit conjunto de la cuenta corriente y de capital bajo la modalidad de préstamo neto. Las proyecciones a mediano plazo muestran que la evolución de la cuenta financiera continuará alineándose con los superávits previstos en la cuenta corriente, reflejando la sostenibilidad de los flujos de financiamiento externo (Cuadro 4).

Cuadro 4. Estimación de la cuenta financiera

En USD millones, 2024 - 2029(p)

	2025	2026(p)	2027(p)	2028(p)	2029(p)
Cuenta financiera	-4.994	-6.502	-6.507	-6.231	-6.325
Flujos del sector público	1.805	2.706	786	416	-1.953
Desembolsos	5.587	9.396	4.891	4.391	2.076
Amortizaciones	-3.766	-6.676	-4.090	-3.960	-4.014
Otros flujos del sector público	-15	-15	-15	-15	-15
Otros flujos del sector privado (1)	-6.449	-7.093	-7.720	-7.807	-5.957
Inversión extranjera directa	1.299	1.128	1.597	2.350	2.165
Errores y omisiones	-2.813	0	0	0	0
Cambio en reservas brutas (- = incremento)(2)	-1.650	-3.243	-1.170	-1.190	-581

Nota: (1) Desagregación con valores calculados internamente por el MEF con base a la información del BCE. De acuerdo con el manual VI de balanza de pagos, la cuenta financiera refleja la adquisición neta de activos y la disposición neta de pasivos financieros. Un saldo negativo no implica necesariamente salida de divisas, sino que muestra el financiamiento o usos del saldo de la cuenta corriente más la cuenta de capital (préstamo neto).

(2) El cálculo de las reservas internacionales, se realizó con un modelo de proyección interno y los datos calculados por el BCE en el año 2026.

Fuente: BCE, MEF / **Elaboración:** MEF-VE-SGM

En línea con el marco programático de financiamiento con el FMI y otros organismos multilaterales, se proyectaron ingresos netos de financiamiento externo para el sector público de USD 2.721 millones en 2026. Resalta el rubro de emisión de bonos por alrededor de USD 5.000 millones, que representaría el 53,2% del total programado. De este monto, Ecuador ya ingresó USD 4.000 millones mediante una emisión de bonos soberanos en dos tramos (2034 y 2039), en conjunto con la operación de reperfilamiento y recompra de deuda, a través de un canje por nuevos bonos. Adicionalmente, se espera recibir desembolsos de deuda pública externa provenientes de organismos multilaterales que representaría el 30,8% (alrededor de USD 2.896 millones), créditos de otras instituciones financieras con un porcentaje del 10,6%, y un 5,3% restante corresponde a bancos, deuda bilateral y comercial con China y gobiernos.

Para el mediano plazo, el financiamiento externo público se reduciría significativamente con lo que se observa una reconfiguración en la estructura del financiamiento: a partir de 2027, en promedio, los organismos internacionales representarán el 45,2% del flujo, mientras que la colocación de bonos en mercados internacionales alcanzaría una participación promedio de 36,3%. El financiamiento derivado de gobiernos se mantendrá en torno al 4,0% y la deuda bilateral con China ganará importancia en 2029 con el 11% del total.

Por otro lado, en 2026 el país enfrentará un crecimiento en el pago de amortizaciones, especialmente los provenientes de bonos por USD 3.317 millones que representan el 49,7%. Este valor principalmente contempla la estrategia de manejo de pasivos implementada en enero de 2026, donde se recompraron USD 2.483 millones de los bonos 2030 y USD 575 millones de los bonos 2035. Con este reperfilamiento de la deuda externa se alivió el pago de amortización en aproximadamente USD 655 millones. En el mediano plazo el pago de amortizaciones por bonos se suaviza en promedio en USD 559 millones hasta el 2030. Adicionalmente, el pago a organismos internacionales que representa el 35,6% y el pago a gobiernos y bancos que corresponde al 13,8% restante. En el mediano plazo, la carga anual promedio de amortización de deuda externa sería de USD 4.021 millones a partir de 2027.

Los flujos financieros del sector privado constituyen uno de los componentes más susceptibles a fluctuaciones en la programación de la balanza de pagos, debido a su inherente volatilidad. En estas proyecciones se incorporan los flujos netos de deuda externa privada, para ello se tomó en consideración el comportamiento proyectado por el Banco Mundial y la deuda promedio que se ha venido observando en los últimos años. Adicionalmente, se incluye el financiamiento de inversionistas extranjeros. El resto de flujos privados se establecen como residuales, con base en un nivel objetivo de activos de reserva, garantizando así el cumplimiento del principio de partida doble en la balanza de pagos.

La cuenta financiera para 2026 presentaría una acumulación de activos de reserva por USD 3.243 millones, fortaleciendo la posición de liquidez internacional del país y su capacidad para enfrentar riesgos externos. En el

mediano plazo, se prevé una gestión dinámica de las reservas, que permitirá hacer frente a episodios de tensiones de liquidez y facilitar procesos de recomposición en momentos de mayor holgura, contribuyendo a la sostenibilidad de la balanza de pagos.

Finalmente, la atracción de IED para la economía ecuatoriana en 2026, proyecta un valor de USD 1.128 millones. Su crecimiento estaría impulsado principalmente por mayor atracción de inversión minera en proyectos a gran escala como Fruta del Norte y Mirador. En el mediano plazo, se espera un aumento significativo de la IED a partir de 2028, como respuesta a nuevos proyectos mineros, con inversiones de capital en los yacimientos Warintza, Cascabel y Cangrejos. (Véase Cuadro 5).

Cuadro 5. Estimación Inversión Extranjera Directa
En USD millones, 2026(p) - 2029(p)

Detalle	2026(p)	2027(p)	2028(p)	2029(p)
IED histórico (sin minas ni canteras)	400,63	212,23	178,28	138,95
Sector minero	726,88	1.382,50	2.168,93	2.026,29
Sector petrolero	0,92	2,39	2,45	0,00
Total IED	1.128,44	1.597,12	2.349,67	2.165,25

Fuente: BCE, MEF/ Elaboración: MEF-VE-SGM

2.3 Proyección de Inflación

La proyección inflacionaria para el ejercicio 2026, bajo el escenario base, incorpora el efecto residual de choques de oferta transitorios derivados de medidas administrativas sobre precios regulados. Específicamente, el esquema de compensaciones en las tarifas eléctricas, aplicado entre junio y julio de 2024, y de diciembre de 2024 hasta abril de 2025, que generó una distorsión a la baja en la dinámica inflacionaria, afectando la senda de los precios relativos.

Posteriormente, en septiembre de 2025 se implementó un sistema de estabilización de precios de diésel, que no se tradujo en presiones inflacionarias persistentes, debido a la aplicación de mecanismos compensatorios que mitigaron la transmisión hacia los precios finales.

2.3.1 Inflación general

En este contexto, los datos observados de enero y febrero de 2026 evidencian niveles de inflación general elevados respecto a la trayectoria reciente, comportamiento que se explica principalmente por la reversión de los efectos asociados a las compensaciones eléctricas y por ajustes en las divisiones vinculadas al consumo de energía. Estos resultados iniciales configuran un punto de partida elevado para la senda proyectada.

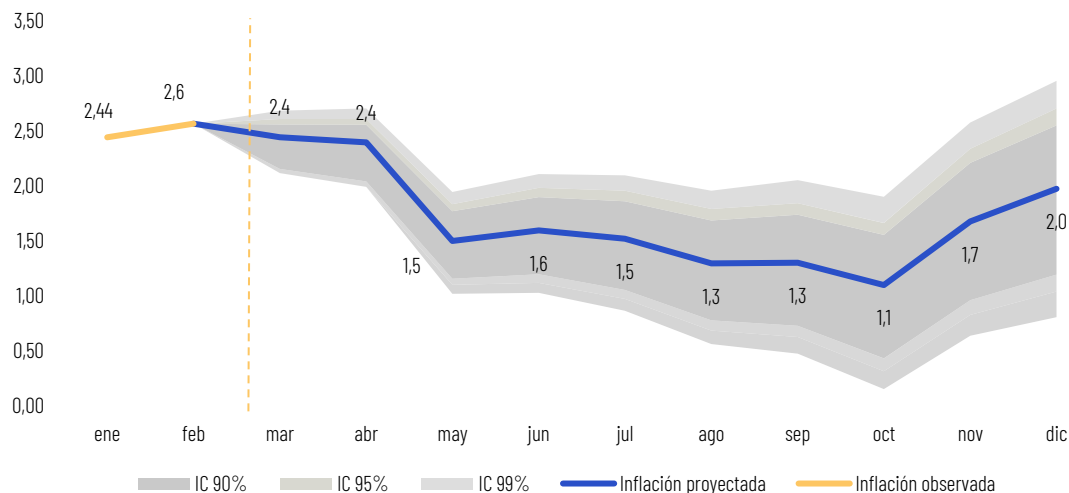
Para el período marzo-junio de 2026, el escenario base incorpora un canal adicional de transmisión inflacionaria asociado a la estabilización de los precios del diésel, el cual pasa a reflejar las condiciones del mercado internacional de hidrocarburos, por su indexación a los precios del WTI. En este sentido, el contexto geopolítico marcado por el conflicto entre Irán, Israel y Estados Unidos, ha generado episodios de volatilidad y presiones alcistas en los precios del petróleo, con cotizaciones del WTI que han superado los USD 100 por barril ante riesgos de disrupciones en la oferta global.

Este escenario de incertidumbre que se traduce en un incremento en los costos de los combustibles genera presiones inflacionarias de corto plazo a través de efectos directos e indirectos sobre el transporte, costos logísticos y cadenas de distribución.

En este sentido, la trayectoria proyectada muestra una moderación gradual de la inflación tras el pico inicial observado a comienzos del año, aunque con niveles relativamente más altos durante el segundo trimestre, consistentes con la transmisión parcial de mayores precios internacionales del petróleo hacia la economía doméstica.

Hacia el segundo semestre, una vez disipados los efectos de los choques en los precios de los combustibles y en ausencia de nuevos impulsos de costos, la inflación converge progresivamente hacia una senda más estable, por debajo del 2,0%. (Véase Gráfico 28)

Gráfico 28. Proyección de inflación interanual
En porcentaje, enero 2026 - diciembre 2026

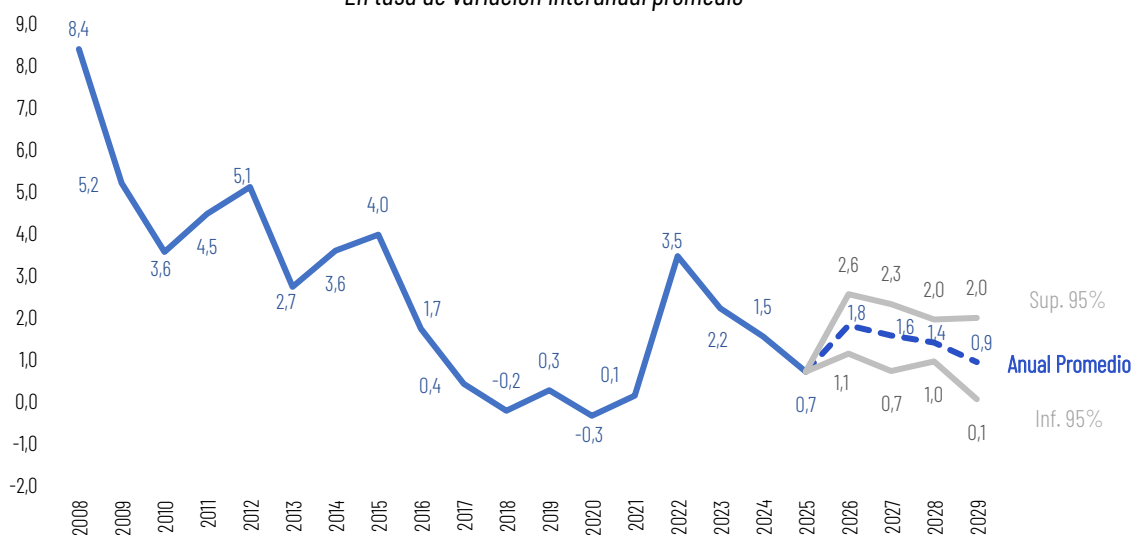


Nota: Datos proyectados a partir de marzo. Proyecciones realizadas con datos observados hasta diciembre 2025. Los intervalos de confianza se estiman al 95% sobre la base de 1.000 réplicas de Bootstrap.

Fuente: INEC / **Elaboración:** MEF-VE-SGM

Es así que, el 2026 cerraría con una inflación anual promedio de 1,8% y una inflación acumulada del 2,0%. En conjunto, los resultados del escenario base reflejan una dinámica inflacionaria condicionada en el corto plazo por factores exógenos, pero con una tendencia de convergencia en el mediano plazo a medida que dichos efectos se diluyen. (Véase Gráfico 29)

Gráfico 29. Inflación anual promedio 2026-2029
En tasa de variación interanual promedio



Nota: Proyecciones realizadas sobre la base de los modelos VEC. Los intervalos de confianza se estiman al 95% sobre la base de 1000 réplicas de Bootstrap.

Fuente: INEC - MEF / **Elaboración:** MEF-VE-SGM

En términos cuantitativos, la proyección de analistas privados ubica la inflación anual promedio en 2,0% para 2026, por encima del registro observado para 2025 (0,7%), reflejando la normalización de precios regulados y la incidencia

del componente combustibles. En comparación, las proyecciones del FMI (2,8% en la inflación anual promedio) sugieren un escenario con mayores presiones inflacionarias.

A mediano plazo, las proyecciones del MEF muestran una convergencia hacia niveles moderados de inflación, con variaciones anuales promedio de 1,6% en 2027, 1,4% en 2028 y 0,9% en 2029. Esta trayectoria responde a la disipación de los choques transitorios y la ausencia de presiones de demanda significativas. En términos acumulados, la inflación mantiene una trayectoria contenida, consistente con la estabilidad de precios de mediano plazo. (Véase Cuadro 6)

En conjunto, los resultados del escenario base evidencian que la dinámica inflacionaria de corto plazo está dominada por factores exógenos, principalmente asociados a precios de los combustibles y rebotes por los ajustes regulatorios sobre precios de la energía eléctrica, mientras que en el mediano plazo predomina una trayectoria de convergencia hacia niveles bajos y estables. Cabe mencionar que estas diferencias responden, principalmente, a la aplicación de distintos supuestos en los modelos de proyección, así como a la temporalidad del corte de la información utilizada.

Cuadro 6. Proyecciones inflacionarias 2026-2029*

En tasa de variación interanual

Período	Anual Promedio			Acumulada		IPC
	Analistas Privados ⁽¹⁾	FMI	MEF	FMI	MEF	MEF
2020	-0,3	-0,3	-0,3	-0,9	-0,9	104,2
2021	0,1	0,1	0,1	1,9	1,9	106,3
2022	3,5	3,5	3,5	3,7	3,7	110,2
2023	2,2	2,2	2,2	1,4	1,4	111,7
2024	1,6	1,6	1,5	0,5	0,5	112,3
2025	0,7	0,9	0,7	3,5	1,9	114,5
2026	2,0	2,8	1,8	1,7	2,0	116,7
2027	1,8	1,5	1,6	1,5	1,6	118,6
2028		1,5	1,4	1,5	1,1	119,9
2029		1,5	0,9	1,5	0,9	121,0

Nota: (1) Las proyecciones de los analistas privados contemplan el promedio de las predicciones consultadas el 12 de marzo de 2026: Bank of America, Fitch Ratings, Barclays, Goldman Sachs Group, JPMorgan Chase y Rabobank.

(2) Para efectos de consistencia metodológica y comparabilidad, se tomaron las cifras del Staff Report de diciembre 2025, coincidiendo con el corte de información de nuestras proyecciones. No obstante, cabe señalar que el reporte Perspectivas de la economía mundial (FMI) (actualización abril 2026) revisó la proyección de inflación para Ecuador en 2026 a un 2,9% promedio anual y un 3,0% al cierre del período.

Fuente: FMI - Staff report dic25, INEC, MEF / **Elaboración:** MEF-VE-SGM

2.3.2 Inflación subyacente

La inflación subyacente es una medida de la inflación que no considera precios de bienes y servicios volátiles, es decir calcula la inflación sobre la base de los precios más estructurales de la economía. Este indicador, excluye a 112 productos de la canasta del IPC, que pertenecen a las divisiones de alimentos, transporte y combustibles, cuyos precios pueden variar por factores externos como: el clima, conflictos geopolíticos o cambios en el mercado internacional; y, que no reflejan necesariamente tendencias sostenidas en la economía. En la canasta de bienes y servicios, estos productos en conjunto suman el 22,56% de la ponderación total. Su medición y seguimiento es importante porque permite determinar una inflación sin los efectos de los precios de los productos y servicios con mayor volatilidad e identificar con claridad si hay una presión inflacionaria estructural en la economía.

En este sentido, la inflación subyacente ha venido cayendo de forma gradual y sostenida desde mediados de 2023, mientras que la inflación general ha presentado mayor volatilidad, en gran parte, por la dinámica que han venido desarrollando los precios de los alimentos. Este comportamiento se puede adjudicar a que los choques de oferta

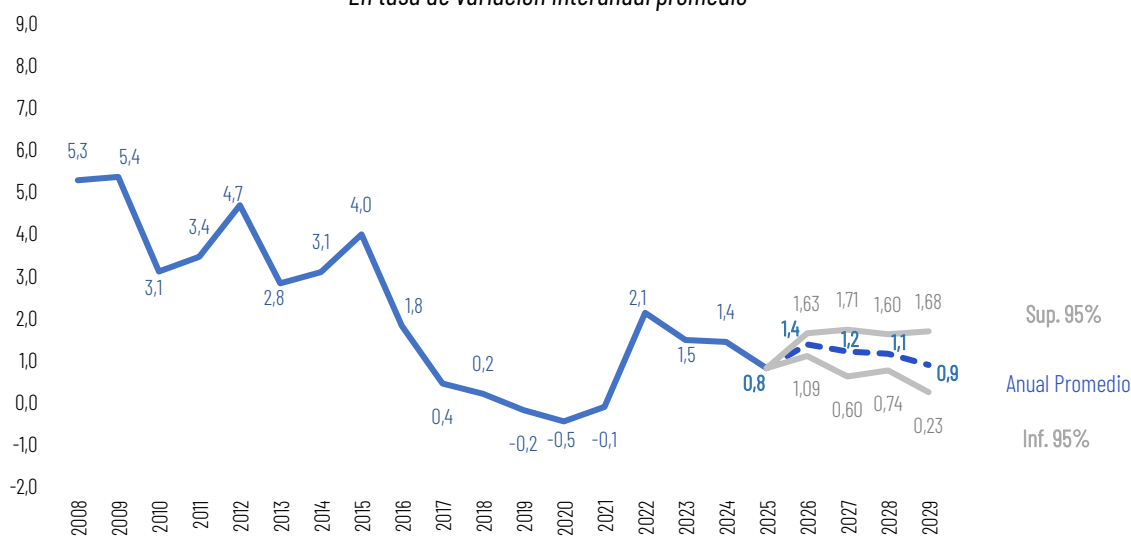
como el alza del IVA y el mecanismo de estabilización de precios de los combustibles extra y eco-país no generaron efectos persistentes sobre los precios estructurales.

De esta forma, la trayectoria proyectada de la inflación subyacente para 2026, en el marco del escenario base, refleja una dinámica más estable en comparación con la inflación general. Cabe mencionar que, la medición de la inflación subyacente en Ecuador no excluye los precios de la electricidad, dado que estos no responden a condiciones de mercado sino, en parte, a decisiones administrativas. En consecuencia, la inflación subyacente incorpora parcialmente los efectos de los ajustes en tarifas eléctricas, que introduce rigideces y distorsiones en su comportamiento.

Durante los meses de junio, julio y diciembre 2024 hasta abril de 2025, las compensaciones en las tarifas eléctricas incidieron en la moderación de la inflación subyacente, al igual que en la inflación general, aunque de forma más atenuada. Posteriormente, el efecto rebote de estas medidas, junto con los ajustes observados a inicios de 2026, explican el incremento en la trayectoria subyacente, evidenciando la presencia de efectos rezagados en los componentes más persistentes del índice de precios.

En este contexto, la proyección ubica la inflación subyacente anual promedio en 1,4% para 2026, superior al observado en 2025 (0,8%). En términos acumulados, la inflación subyacente alcanzaría 1,2%, consistente con una trayectoria que recoge los efectos de normalización de precios regulados de los combustibles, pero con menor volatilidad en comparación con la inflación general. (Véase Gráfico 30)

Gráfico 30. Inflación subyacente anual promedio 2026 - 2029
En tasa de variación interanual promedio



Nota: Proyecciones realizadas sobre la base de modelos VEC. Los intervalos de confianza se estiman al 95% sobre la base de 1000 réplicas de Bootstrap.

Fuente: INEC - MEF / **Elaboración:** MEF-VE-SGM

A diferencia de la inflación general, la inflación subyacente no incorpora de manera directa los efectos de la regulación del precio del diésel ni la transmisión inmediata de los choques internacionales sobre los precios del petróleo (WTI). No obstante, sí recoge efectos indirectos y de segunda ronda, particularmente a través de los costos de transporte y distribución, lo que explica una leve persistencia inflacionaria en el corto plazo.

En el horizonte de mediano plazo, la inflación subyacente muestra una trayectoria descendente y convergente, con niveles anuales promedio de 1,2% en 2027, 1,1% en 2028 y 0,9% en 2029. Esta dinámica refleja la disipación gradual de los choques transitorios y la ausencia de presiones inflacionarias estructurales.

En conjunto, los resultados del escenario base indican que la inflación subyacente mantiene una senda más suave y predecible que la inflación general, aunque no completamente aislada de los efectos regulatorios sobre precios de

la energía eléctrica. Esto sugiere que, si bien constituye un indicador útil de la tendencia inflacionaria de mediano plazo, su interpretación debe considerar la incidencia de precios como el consumo eléctrico dentro de su composición.

Cuadro 7. Proyecciones de inflación subyacente 2026-2029

En porcentaje

Período	Anual Promedio	Acumulada
	MEF	
2021	-0,1	1,1
2022	2,1	2,5
2023	1,5	0,7
2024	1,4	0,7
2025	0,8	2,0
2026	1,4	1,2
2027	1,2	1,2
2028	1,1	1,0
2029	0,9	0,8

Fuente: MEF / Elaboración: MEF-VME-SGM

2.4 Proyecciones de Crecimiento

Tras la contracción registrada en 2024, la economía ecuatoriana consolida su recuperación y las proyecciones del BCE sitúan el crecimiento del PIB en 2,5% para 2026, equivalente a un producto de USD 135.171 millones. Esta actualización, que supera en 0,7 pp la estimación de septiembre de 2025, se sustenta en un comportamiento más favorable de todos los componentes de la demanda final. El punto de partida es sólido: el desempeño preliminar de 2025 muestra un crecimiento de 3,7%, llevando el PIB a USD 130.321 millones, y refleja la capacidad de recuperación de la economía frente al deterioro de -1,9% observado en 2024. La revisión al alza incorpora, además, un mayor volumen de importaciones, coherente con la reactivación tanto del consumo como de la inversión.

El dinamismo del consumo privado, la inversión fija y las exportaciones no petroleras constituyen los ejes articuladores del crecimiento proyectado para 2026. El gasto de los hogares registrará una expansión del 2,1%, sustentada en un flujo de remesas superior al estimado en la programación anterior y en una inflación inferior a la proyectada, factores que amplían el poder adquisitivo real de las familias (Véase Cuadro 8). La FBKF avanzará un 3,3%, impulsada por el aumento de la inversión pública y una recuperación del sector construcción, acompañada de mayores importaciones de bienes de capital. Las exportaciones de bienes y servicios, cuyo crecimiento preliminar de 6,4% en 2025 establece una base de comparación elevada, registrarán una expansión del 3,2% en 2026, con volúmenes superiores en camarón, cacao, atún y derivados de pesca, favorecidas por la mejora en las perspectivas de los principales socios comerciales del Ecuador consignadas en el WEO de enero de 2026⁴⁷. El consumo del gobierno contribuirá de forma moderada con un incremento del 1,0%.

En el horizonte 2027-2029, la economía ecuatoriana describirá una trayectoria de aceleración gradual, con tasas de crecimiento que convergen hacia el 2,9% anual, llevando el producto a USD 150.931 millones al cierre del período. El repunte más pronunciado se anticipa en 2027, cuando la FBKF alcanzará un crecimiento del 4,4%, asociado preponderantemente al inicio de inversiones en el sector minero. A partir de 2028, la entrada en fase exportadora de

⁴⁷ El reporte *Perspectivas de la economía mundial (FMI) (Actualización abril 2026). La economía global a la sombra de la guerra.*, se publicó un día antes de este documento. La programación macroeconómica se elaboró con base en el reporte del FMI enero de 2026.

proyectos como Curipamba consolidará la expansión del sector externo, con exportaciones creciendo un 3,4% ese año, reforzando la demanda agregada de forma estructural. Este escenario de mediano plazo presupone la continuidad del proceso de ajuste fiscal y un entorno internacional que, pese a las tensiones geopolíticas vigentes, mantenga condiciones de demanda externas compatibles con la diversificación exportadora del Ecuador.

Cuadro 8. Proyecciones de crecimiento económico

Cadena Monetaria Niveles Encadenados (2018-100). Tasa de variación interanual, 2024 - 2029

Componente	2024 (p)	2025 (prel)	2026 (prev)	2027 (prev)	2028 (prev)	2029 (prev)
PIB (USD Millones)	123.802	130.321	135.171	140.251	145.169	150.931
Crecimiento del PIB	-1,9	3,7	2,5	2,6	2,9	2,9
Gobierno General	0,3	0	1	1,3	1,2	1,7
Consumo Hogares	-1,7	2,7	2,1	2,3	2,3	2,6
Formación Bruta de Capital Fijo	-2	5,6	3,3	4,4	3,2	3,4
Exportaciones de bienes y servicios	0,8	6,4	3,2	2,2	3,4	2,3
Importaciones de bienes y servicios	1,5	3,9	2,1	1,5	1,4	1,5

Fuente: BCE / Elaboración: MEF-VME-SGM

2.5 Riesgos que condicionan la programación macroeconómica

Si bien las proyecciones se fundamentan en el escenario base antes detallado, las perspectivas previstas para la economía ecuatoriana están sujetas a la sensibilidad de los supuestos subyacentes. De materializarse los riesgos identificados, el desempeño macroeconómico podría experimentar una desviación respecto de la tendencia proyectada. Estas vulnerabilidades, derivadas de la interacción entre el entorno global y factores estructurales internos, constituyen factores que, en conjunto, condicionan el cumplimiento del escenario base hacia resultados menos favorables que los proyectados.

Incertidumbre en la política comercial global: El escenario base presenta una elevada sensibilidad ante posibles alteraciones en los marcos de intercambio de socios estratégicos. La eventual reintroducción de medidas restrictivas o barreras no arancelarias en mercados clave (particularmente en Estados Unidos y la Unión Europea), ejercería presiones al alza en los costos logísticos y de importación, erosionando la competitividad de sectores críticos como la acuicultura, la pesca y la floricultura. Si bien la operatividad del TLC con China y el ARP con Estados Unidos actúan como mecanismos de mitigación, el cumplimiento de las proyecciones de exportación permanece sujeto a la estabilidad de los marcos internacionales.

Riesgos geopolíticos y vulnerabilidad de los mercados energéticos: La persistencia de conflictos en Europa del Este y la escalada de tensiones en el Medio Oriente constituyen el principal choque de oferta exógeno para el escenario base. La volatilidad estructural, acentuada por las interrupciones en el Estrecho de Ormuz, ejerce presiones persistentes al alza en las cotizaciones del WTI, lo que se traduce en un incremento de los costos de importación de combustibles. Este fenómeno actúa como un mecanismo de transmisión inflacionaria hacia el IPC a través de los costos logísticos y de transporte, erosionando el ingreso real de los hogares. Si bien el incremento en los ingresos por exportaciones de crudo actúa como un mitigante, la incertidumbre sobre la duración de la crisis y la rigidez de la demanda interna de derivados inclinan el balance de riesgos hacia un deterioro de los términos de intercambio.

Disrupciones en las cadenas de suministro: La programación podría verse condicionada ante la intensificación de conflictos en Medio Oriente, región que absorbe una cantidad importante de las exportaciones del país, particularmente de banano ecuatoriano. Una escalada bélica prolongada induciría a una crisis logística crítica, caracterizada por la suspensión de rutas directas y una escasez de contenedores. Este entorno obligaría a una redirección forzada de la oferta hacia mercados tradicionales ya saturados, ejerciendo presiones a la baja sobre el precio promedio de exportación y erosionando el ingreso de divisas. Asimismo, el incremento en las primas de

seguros y fletes navieros restaría competitividad estructural a la oferta nacional, comprometiendo su cuota de mercado frente a competidores regionales con menores costos logísticos.

Volatilidad en los precios internacionales de materias primas y términos de intercambio: El escenario base presenta una elevada sensibilidad ante posibles correcciones en las cotizaciones de los principales productos de exportación. En el sector hidrocarburífero, un eventual exceso de oferta global o la desaceleración de la demanda china ejercerían presiones a la baja sobre el precio del WTI, comprometiendo la posición fiscal. No obstante, este riesgo se encuentra mitigado en el corto plazo por el choque geopolítico en Oriente Medio, que mantiene los precios del crudo en niveles significativamente superiores al escenario base proyectado a inicios de 2026. Simultáneamente, los productos agrícolas no tradicionales enfrentan riesgos diferenciados: para el cacao y café, se identifica una normalización de precios tras los picos atípicos de 2024 y 2025; mientras que, para el banano y el camarón, la estabilidad de precios permanece supeditada a choques de oferta derivados de contingencias sanitarias o climáticas. De esta forma, una corrección simultánea en los precios del crudo y los productos agrícolas deterioraría los términos de intercambio con precios de exportación menores a los crecientes precios de importación por la actual incertidumbre comercial global, lo que podría generar un deterioro en el ingreso real de la economía, con presiones en el saldo de cuenta corriente del mediano plazo.

Condiciones financieras globales y volatilidad del tipo de cambio efectivo: La persistencia de tasas de interés elevadas en economías avanzadas, particularmente por parte de la FED, ejercería presiones al alza sobre el costo del financiamiento externo y el servicio de la deuda soberana. Este fenómeno, agravado por una eventual apreciación del dólar estadounidense, induciría a una pérdida de competitividad cambiaria relativa para las exportaciones ecuatorianas.

Apreciación del tipo de cambio real y pérdida de competitividad relativa: La persistencia de un dólar estadounidense fortalecido frente a las divisas de socios regionales constituye un riesgo estructural para el sector exportador. En un escenario de devaluaciones nominales agresivas por parte de competidores directos (como Colombia o Perú), la economía ecuatoriana enfrenta una apreciación involuntaria de su tipo de cambio real, lo que encarece la oferta nacional en los mercados internacionales. Sectores altamente integrados como el camarón y las flores presentan una limitada capacidad de ajuste inmediato, lo que induciría una pérdida de cuota de mercado y una presión sobre los márgenes operativos.

Vulnerabilidades en los flujos de remesas y política migratoria: La entrada en vigor del gravamen federal del 1% a las remesas físicas⁴⁸, sumado a una política de control migratorio⁴⁹ ejerce una presión persistente a la baja sobre el volumen de transferencias. Si bien durante 2025 se observaron picos transitorios por efectos anticipatorios, el riesgo para el periodo 2026-2029 reside en un agotamiento del stock de ahorros de remitentes y una migración del flujo hacia canales informales de mayor costo y menor transparencia. Dada la función de las remesas como soporte del consumo privado y la liquidez sistémica, una contracción sostenida en estos flujos erosionaría el ingreso disponible de los hogares y limitaría la capacidad de captación de depósitos en el sistema financiero.

Política monetaria de los Estados Unidos y condiciones de refinanciamiento externo: Debido a la arquitectura de la economía dolarizada, la trayectoria de la tasa de fondos federales constituye un determinante de la liquidez. Tras el exitoso retorno de Ecuador a los mercados de capitales, el escenario base asume una estabilización del riesgo país. No obstante, un mantenimiento prolongado de tasas restrictivas por parte de la FED, aupadas por las presiones

⁴⁸ Desde el 1 de enero de 2026, se encuentra vigente la normativa que regula las remesas al extranjero realizadas mediante instrumentos físicos (efectivo, giros postales o cheques de caja). Esta disposición se deriva de la Ley One Big Beautiful Bill Act (OBBA), promulgada en julio de 2025.

⁴⁹ La política ha derivado en la primera tasa de migración neta negativa de Estados Unidos en décadas según ha sido reportado por la Oficina del Censo de Estados Unidos y La Casa Blanca sobre la base de las proyecciones de enero de 2026.

inflacionarias en Estados Unidos, ejercería presiones al alza sobre el costo de futuras operaciones de manejo de pasivos y el servicio de la deuda externa.

Desafíos operativos y restricciones de inversión en el sector hidrocarburífero: El cumplimiento de las estimaciones de producción de crudo enfrenta una elevada sensibilidad ante el deterioro de la capacidad operativa y el rezago en la inversión de capital de Petroecuador. La programación permanece condicionada por la combinación de subinversión, paras prolongadas de mantenimiento y eventos de fuerza mayor derivados de riesgos naturales que comprometen la capacidad de captura de la renta petrolera.

Vulnerabilidades climáticas y choques de oferta por el Fenómeno de El Niño o La Niña: La ocurrencia de eventos hidrometeorológicos extremos induciría choques negativos en sectores clave como la agricultura de ciclo corto y la acuicultura, debido a la inundación de áreas productivas y la proliferación de patógenos. Asimismo, el deterioro de la infraestructura vial estratégica elevaría los costos logísticos y de transporte, generando presiones inflacionarias en la canasta de alimentos y necesidades de financiamiento imprevistas para la reconstrucción y atención de la emergencia.

Riesgos operativos y regulatorios en el sector minero: La programación presenta una elevada sensibilidad ante la persistencia de conflictos socioambientales y la prolongación de los procesos de licenciamiento ambiental. Estas restricciones, constituyen barreras que podrían retrasar el cronograma de ejecución de proyectos estratégicos. Dada la relevancia de la minería en la canasta exportadora, cualquier postergación limitaría la formación bruta de capital fijo y la generación de ingresos no petroleros.

Riesgos de estabilidad financiera y restricción del crédito doméstico: Existe una vulnerabilidad ante un posible deterioro en la calidad de los activos del sistema financiero. Este fenómeno, sumado a eventuales tensiones de liquidez, podría inducir a un endurecimiento de los estándares de concesión de préstamos y una contracción del crédito al sector privado.

La persistencia de tensiones políticas e institucionales podría erosionar la confianza de los mercados: Eventos de malestar social y la incertidumbre derivada de los mismos, suele traducirse en un incremento de las primas de riesgo y una frenada en la inversión.

Riesgos de seguridad e impacto en la competitividad de las exportaciones: El deterioro de las condiciones de seguridad interna, particularmente la violencia asociada al crimen organizado y las extorsiones, inducirían a un incremento sostenido en los costos de transacción, derivado de la necesidad de inversiones adicionales en seguridad privada y monitoreo de carga. La contaminación de contenedores y la inseguridad en puertos marítimos ejercen presiones al alza en los costos operativos y restan competitividad estructural a la oferta nacional, lo que podría inducir una pérdida de cuota de mercado frente a competidores regionales con menores perfiles de riesgo.



CAPITULO 3:

Evaluación Comparativa

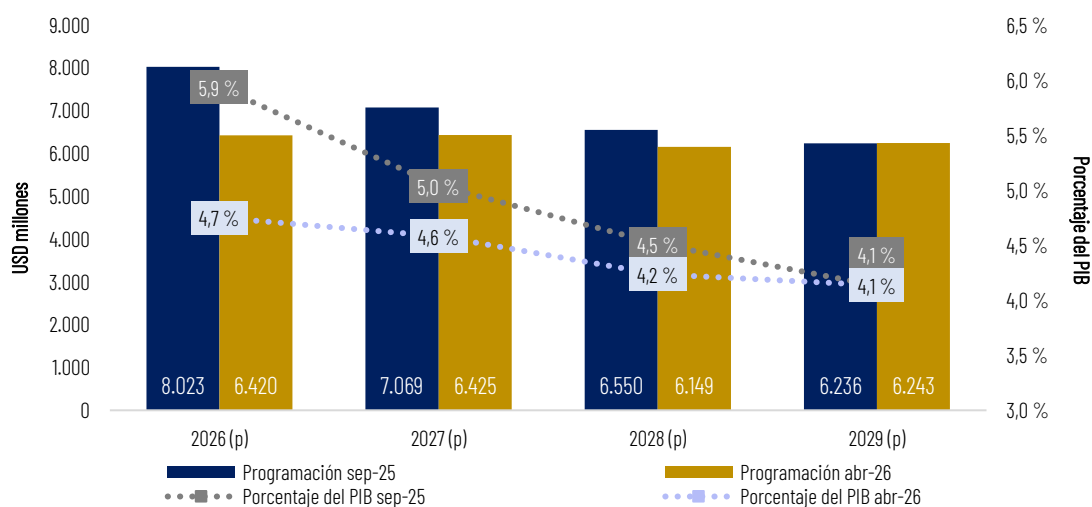
Capítulo 3: Evaluación Comparativa

Considerando los ajustes entre la programación macroeconómica de septiembre de 2025 y los escenarios planteados en el presente documento, este capítulo desarrolla un análisis comparativo de las proyecciones. El análisis se centra en tres pilares: la dinámica de la cuenta corriente de la balanza de pagos, la evolución de la inflación general y el comportamiento de la inflación subyacente. Este enfoque permite evaluar de manera sistemática los ajustes en las expectativas macroeconómicas y sus potenciales implicaciones sobre la sostenibilidad macroeconómica en el corto y mediano plazo, fortaleciendo así la base técnica para el análisis de políticas económicas y la toma de decisiones.

3.1 Comparativo de las proyecciones de la Cuenta Corriente de Balanza de Pagos

Como se observa en el Gráfico 31, la presente programación proyecta para el corto plazo un superávit de cuenta corriente de USD 6.420 millones (equivalente al 4,7% del PIB), lo que representa una revisión a la baja de USD -1.602 millones respecto a las previsiones de septiembre 2025. Dicho ajuste está asociado principalmente a un escenario más conservador en la balanza comercial, que registró USD 1.955 millones menos al esperado en septiembre 2025. Este resultado se explica porque, si bien las exportaciones reflejan una recuperación (que pasan de una contracción de -3,3% a 2,2% en abril 2026) impulsada por los sectores minero y camaronero, este incremento es compensado por un mayor dinamismo en las importaciones.

Gráfico 31. Comparativo de proyecciones de cuenta corriente
En USD millones y en porcentajes del PIB, 2026(p) - 2029(p)



Fuente: BCE, MEF. Programación Macroeconómica (sep.25 y abr.26) / **Elaboración:** MEF-VE-SGM

En línea con lo anterior, las importaciones denotan una revisión al alza, pasando de una contracción estimada de 8,5% en septiembre 2025 a un incremento del 4,4%. Esta evolución refleja una mayor demanda de bienes de capital y materias primas, requeridas para sostener el dinamismo de las exportaciones no petroleras. Sin embargo, el dinamismo de las importaciones neutraliza el impacto positivo del crecimiento de las exportaciones, resultando en un saldo comercial más estrecho.

Por otro lado, la previsión de la balanza de servicios e ingreso primario refleja un deterioro, con un porcentaje de 10,4% en su déficit (0,9 pp superior al proyectado en septiembre 2025), atribuible a mayores egresos por concepto de ingreso primario, especialmente por incremento del pago de intereses de deuda externa (crecimiento anual del 29,6%). En contraste, el ingreso secundario presenta una revisión al alza en abril de 2026 respecto a la programación previa (5,8 pp por encima). No obstante, se prevé que las remesas registren una contracción anual de 5,2% en 2026

en comparación con 2025. Esta dinámica se explica por la disipación del efecto transitorio asociado al anticipo en el envío de remesas desde Estados Unidos, motivado por cambios en las políticas migratorias.

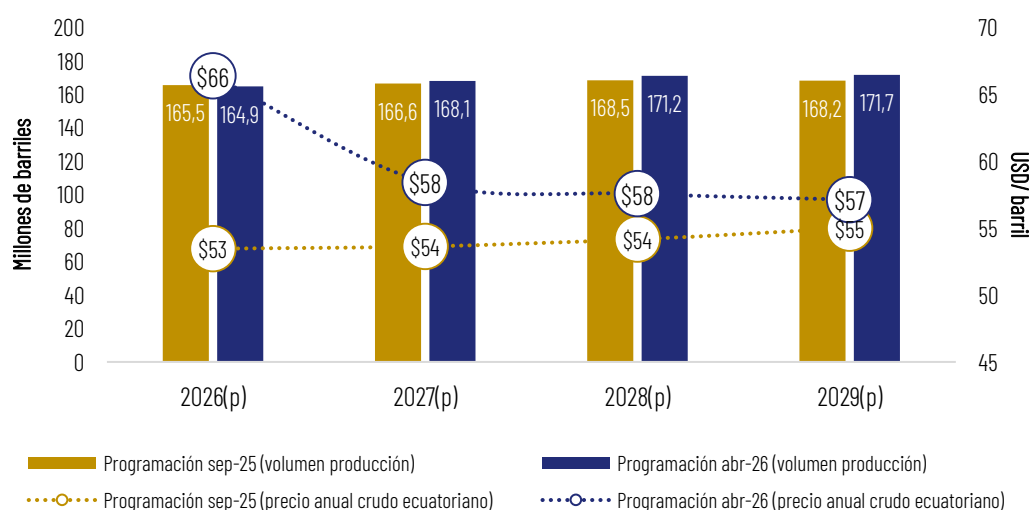
En el mediano plazo, la cuenta corriente mantiene una trayectoria estable entre 2027 y 2029, que en promedio presenta un valor de USD 6.272 millones, menor al promedio propuesto en la programación de septiembre 2025 con un valor de USD 6.618 millones. Esta revisión a la baja, reflejaría un saldo comercial promedio de USD 5.613 millones, como respuesta a una reducción de las ventas externas petroleras y un crecimiento de la demanda de importaciones (bienes de capital, materias primas y consumo). Además, se espera un déficit menos pronunciado en la balanza de servicios e ingreso primario, asociado al crecimiento de los pagos al exterior y un menor pago de servicios, coherente con las exportaciones proyectadas en el mediano plazo. Finalmente, las remesas recibidas presentarían una leve mejoría en el mediano plazo, en contraste con el promedio de remesas proyectado en septiembre 2025.

3.1.1 Exportaciones petroleras

En el presente apartado se detallan las cifras comparativas del sector petrolero de la presente programación, así como la de la programación de septiembre de 2025, realizando el desglose por volumen de producción, precio promedio anual y valor total a exportarse.

Gráfico 32. Comparativo de proyecciones de producción de crudo fiscalizado y precio promedio anual del crudo ecuatoriano

En millones de barriles y USD por barril, 2026(p) – 2029(p)



Fuente: BCE, MEF. Programación Macroeconómica (sep.25 y abr.26) / **Elaboración:** MEF-VE-SGM

Corto plazo: La programación de abril 2026 proyecta exportaciones petroleras totales de USD 8.585 millones para 2026, frente a USD 6.664 millones estimados en septiembre 2025, lo que representa una revisión al alza de USD 1.921 millones (28,8%). Este ajuste responde al componente de precio: la cotización del crudo ecuatoriano se ajusta de USD 53 por barril a USD 66 por barril, impulsada por el deterioro de las condiciones de oferta global tras las tensiones en Medio Oriente y el cierre del Estrecho de Ormuz en marzo de 2026, que elevó los precios internacionales del crudo⁵⁰ por encima de las proyecciones del FMI de enero 2026. La producción fiscalizada proyectada para 2026 es similar entre ambas programaciones (165 versus 166 millones de barriles), lo que confirma que el diferencial de ingresos no tiene origen productivo en el corto plazo. Los derivados de petróleo siguen la misma tendencia determinada por el precio con una revisión de USD 212 millones al alza.

⁵⁰ El precio del WTI (marcador del crudo ecuatoriano) superó la barrera de los USD 100 por barril en el primer trimestre de 2026. El precio promedio del WTI, desde el inicio del conflicto el 28 de febrero, entre Israel, Estados Unidos e Irán, fue de USD 93,04 por barril.

Mediano plazo: Las exportaciones petroleras promediarían USD 7.327 millones anuales para el período 2027-2029, frente a USD 6.773 millones previstos en septiembre 2025, una brecha de USD 554 millones. En el mediano plazo confluyen tanto el factor precio como el productivo. Con respecto a este último factor, se establece que la producción fiscalizada proyectada en abril 2026 supera progresivamente a la de septiembre 2025, con incrementos de 1 MMb en 2027, 3 MMb en 2028 y 4 MMb en 2029 reflejando una senda de recuperación más favorable para el sector hidrocarburífero. El diferencial de precio, por su parte, se modera conforme avanza el horizonte (USD 13 por barril en 2026 a USD 2 por barril en 2029), transfiriendo gradualmente el rol explicativo hacia la producción.

3.1.2 Exportaciones No Petroleras

En cuanto a las exportaciones no petroleras, en esta sección se comparan las proyecciones de los principales productos de exportación ecuatoriana y sus diferencias en el corto y mediano plazo.

Camarón

- **Corto plazo:** La programación de abril 2026 eleva la proyección de exportaciones de camarón a USD 9.185 millones, USD 996 millones por encima de los USD 8.189 millones estimados en septiembre 2025 (12,2% más alto). Esta revisión se explica por un efecto volumen, con un incremento proyectado del 10,9%, mientras que el componente precio permanece esencialmente estable, con un alza del 1,2%. La mayor capacidad productiva del sector, respaldada en la consolidación de las exportaciones de los primeros meses de 2026, explica el ajuste al alza en la senda de volumen.
- **Mediano plazo:** Las exportaciones de camarón promediarían USD 10.226 millones entre 2027 y 2029, frente a USD 8.405 millones proyectados en septiembre 2025 (una diferencia de USD 1.821 millones). La brecha se amplía progresivamente conforme se consolida la mayor senda de producción incorporada en la programación de abril 2026. El volumen adicional proyectado se expande de 148 miles de TM en 2026 a 367 miles de TM en 2029. Dado que los precios unitarios se mantienen virtualmente invariables entre ambas programaciones, se confirma que la revisión del mediano plazo responde a factores estructurales de oferta y a un fortalecimiento de la capacidad productiva.

Banano y plátano:

- **Corto plazo:** En abril 2026 se proyectan exportaciones de banano por USD 4.335 millones en 2026, USD 186 millones sobre los USD 4.150 millones de septiembre 2025 (variación del 4,5%). La revisión es esencialmente por precio: el precio unitario proyectado se revisó al alza en 5,2%, en un contexto de mejor posicionamiento de la fruta ecuatoriana en mercados europeos y asiáticos. El volumen exportado, sin embargo, se corrige marginalmente a la baja (-0,7%), reflejando cautelas climáticas, presiones arancelarias y conflictos en mercados de Medio Oriente que moderan el efecto precio.
- **Mediano plazo:** El banano promediaría exportaciones por USD 4.654 millones anuales en el horizonte a 2029, frente a USD 4.221 millones en la programación de septiembre 2025, una diferencia de USD 433 millones al alza. El diferencial positivo de precios se acentúa a lo largo del horizonte, lo que compensa una brecha de volumen ligeramente negativa que se amplía hacia el final del período (-180 miles de TM en promedio). Esta dinámica sugiere que la revisión responde a mejores condiciones estructurales de mercado, con un perfil de precio sostenidamente superior.

Cacao

- **Corto plazo:** Para abril de 2026, las proyecciones para el sector del cacao han sido objeto de una revisión a la baja significativa, al incorporar la normalización de los precios internacionales tras los niveles excepcionales registrados en 2024 y 2025. El cacao en grano se proyecta en USD 2.396 millones para 2026, frente a USD 4.483 millones en septiembre 2025, es decir, una revisión a la baja de 46,6%. Los elaborados

de cacao retroceden de USD 510 millones a USD 291 millones, con un porcentaje negativo similar del 42,9%. El ajuste responde íntegramente al componente de precio: el precio del cacao en grano cae 48,0%, pasando de USD 7.670 a USD 3.990 por TM. El volumen exportado, por el contrario, se revisa al alza en 2,7%, dada la migración de cultivos hacia este producto, pasando de 584 a 600 miles de TM, pero sin capacidad de compensar la caída de precio.

- **Mediano plazo:** Las exportaciones de cacao en grano promediarían USD 2.388 millones anuales en el mediano plazo, frente a USD 4.195 millones en septiembre 2025, con un diferencial promedio negativo de USD 1.807 millones; mientras que, los elaborados de cacao registran una brecha adicional de USD 204 millones anuales en promedio. La corrección de precio persiste a lo largo de todo el horizonte, aunque se observa una convergencia parcial hacia el final del período. El volumen exportado se revisa al alza de manera creciente, con un ajuste del 11,1% en 2028 y 15,8% en 2029 para el grano, atenuando parcialmente el impacto de la corrección de precio.

Atún y pescado

- **Corto plazo:** La programación actual estima exportaciones de atún y pescado en USD 363 millones en 2026, USD 51 millones por encima de los USD 312 millones estimados en septiembre 2025 (16,2%). La revisión combina un mejor desempeño de precio del 6,5% por encima, con un ajuste al alza en volumen del 9,2%, que equivale pasar de 78 a 86 miles de TM, en un contexto de recuperación de la demanda externa y mejora de las condiciones oceánicas respecto a lo proyectado en el ciclo anterior.
- **Mediano plazo:** Las exportaciones de atún promediarían en valor USD 337 millones anuales entre 2027 y 2029, frente a USD 315 millones en septiembre 2025, una brecha positiva de USD 22 millones. La revisión al alza en precio se mantiene a lo largo del período con USD 356 por TM en promedio, mientras el volumen registra una corrección marginal a la baja de 1,5 miles de TM en promedio, lo que modera y comprime el diferencial de valor a medida que avanza el horizonte de proyección. La tendencia decreciente del diferencial refleja la convergencia gradual entre programaciones.

Minería

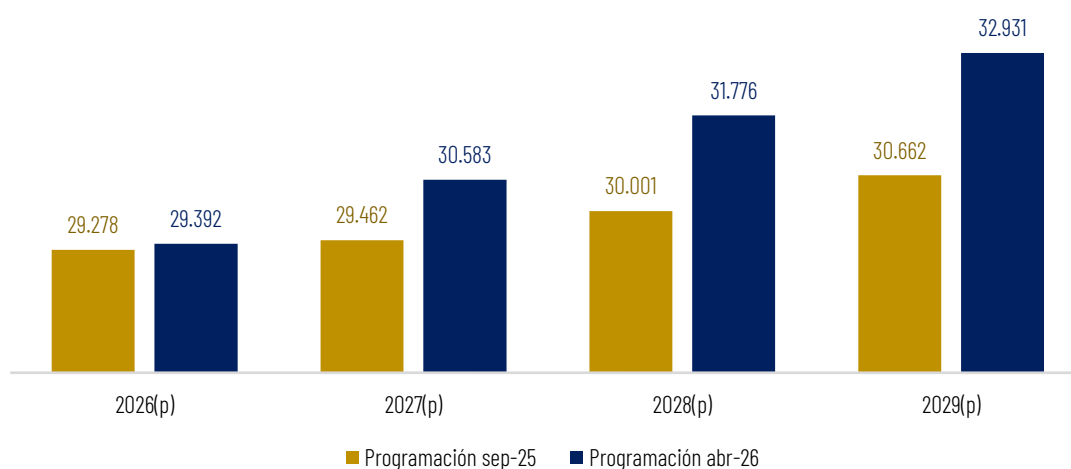
- **Corto plazo:** La revisión al alza de las exportaciones mineras en 2026 es la más pronunciada entre todos los productos no petroleros con USD 4.858 millones frente a los USD 3.958 millones de septiembre 2025, incrementando en USD 900 millones. A diferencia del camarón, cuya revisión es netamente volumétrica, el ajuste minero se explica por condiciones de precio internacional que en septiembre 2025 no eran anticipables. El oro y el cobre han mantenido una tendencia alcista a inicios de 2026, impulsados por la demanda de activos refugio ante las tensiones globales. Si bien sus precios se han estabilizado en niveles superiores a los de 2025, el ritmo de crecimiento actual es más moderado comparado con el boom registrado el año pasado.
- **Mediano plazo:** El comportamiento del sector minero en 2027-2029 presenta una particularidad que lo distingue del resto: la brecha entre programaciones se estrecha de forma acelerada, pasando de USD 900 millones en 2026 a un promedio de USD 694 millones anuales en los tres años siguientes. La programación de abril 2026 proyecta un nivel productivo en torno a USD 5.000 millones a partir de 2028, mientras que la de septiembre 2025 aún contemplaba una senda creciente hasta USD 4.626 millones en 2029. Esto implica que hacia el final del horizonte ambas programaciones convergen, pero en el mediano plazo. El diferencial responde al supuesto de precio dado principalmente a una ventaja productiva sostenida, motivada por la inclusión de nuevos proyectos mineros como Warintza y La Plata que empezarán sus exportaciones a partir de 2027.

No tradicionales sin minería

- **Corto plazo:** Con una revisión al alza de USD 264 millones (3,5%) en 2026, este agregado registra el ajuste más modesto en términos porcentuales dentro de los productos no petroleros. Sin embargo, su relevancia analítica radica precisamente en que la revisión no obedece a un factor singular, como el precio del cacao o el volumen del camarón, sino a una mejora generalizada y simultánea en rubros como enlatados de pescado, flores y otras manufacturas, lo que otorga al ajuste mayor robustez y menor exposición a reversiones de un solo mercado.
- **Mediano plazo:** Es en el tramo 2027-2029 donde este conjunto de productos exhibe su perfil más distintivo: a diferencia de la minería, que converge, o del cacao que mantiene un diferencial negativo estructural, las exportaciones no tradicionales sin minería son el único componente cuya brecha entre programaciones se amplía de forma continua y acelerada a lo largo de todo el horizonte, pasando de USD 264 millones en 2026 a USD 1.015 millones en 2029. Esto refleja que la programación de abril 2026 incorpora una senda de diversificación exportadora progresivamente más ambiciosa, sustentada en mejoras de productividad, consolidación de certificaciones de acceso a mercados y expansión de segmentos de mayor valor agregado.

El Gráfico 33 compara las proyecciones de exportaciones no petroleras realizadas en septiembre de 2025 frente a las de abril de 2026, detallando las principales variaciones en millones de USD.

Gráfico 33. Comparativo de proyecciones de exportaciones no petroleras
En USD millones, 2026(p) – 2029(p)



Fuente: BCE, MEF. Programación Macroeconómica (sep.25 y abr.26) / Elaboración: MEF-VE-SGM

3.1.3 Importaciones

Las proyecciones de las importaciones de comercio registrado en el corto plazo (2026), reflejarían un aumento de 4,4% anual, equivalente a un ajuste al alza de 12,9 pp respecto al escenario presentado en septiembre 2025. Esta revisión estaría asociada por el mayor dinamismo tanto de las importaciones petroleras como no petroleras. En el mediano plazo, se prevé un nivel promedio de USD 33.478 millones, superior en USD 3.310 millones al promedio previsto en septiembre, que denota una mayor demanda de bienes de capital y materias primas.

Bienes de consumo

- **Corto plazo:** El crecimiento alcanza el 3,2%, lo que representa 12,5 pp adicionales a los previstos en septiembre, impulsado por una mejora en las importaciones de bienes no duraderos con un porcentaje de

3,4%. Los bienes de consumo duradero (incluye tráfico postal), también muestran un crecimiento de 3,1% anual.

- **Mediano plazo:** El nivel promedio se sitúa en USD 8.036 millones, es decir, USD 1.176 millones por encima de lo proyectado en septiembre. No obstante, para el mediano plazo, se establece una desaceleración en el ritmo de crecimiento, con tasas que avanzan de manera más moderada en comparación con el corto plazo.

Materias primas

- **Corto plazo:** El crecimiento esperado para 2026 sería de 3,7%, equivalente a 4,2 pp más que en septiembre 2025, comportamiento que respondería a una mejora en las importaciones de materias primas para la industria, en línea con la demanda de bienes del sector exportador.
- **Mediano plazo:** En el análisis entre 2027 y 2029, se proyecta un promedio de USD 11.189 millones, lo que representa USD 326 millones más que en la proyección de septiembre, con ajustes al alza en los bienes de insumos industriales, agricultura y materiales de la construcción.

Bienes de capital

- **Corto plazo:** El crecimiento que se prevé en abril de 2026 para este rubro fue de 6,2%, frente al -3,7% registrado en septiembre 2025, comportamiento que respondería a una mayor demanda de bienes para la agricultura, industria y equipos de transporte.
- **Mediano plazo:** Se proyectó que el promedio esperado sería de USD 8.300 millones, es decir, USD 1.238 millones más que en septiembre. Este ajuste considerable al alza, está apalancado por el incremento en la inversión minera esperada, especialmente en 2028 y 2029, con crecimientos en las importaciones de bienes de capital y equipos de transporte.

Combustibles y lubricantes

- **Corto plazo:** Las importaciones alcanzarían los USD 6.961 millones, equivalente a USD 1.979 millones más que en septiembre, como respuesta al aumento del precio internacional del 14,5%. Al mismo tiempo, se puede observar un incremento del volumen en la proyección de abril 2026, asociado a una mayor demanda interna.
- **Mediano plazo:** El promedio se ubica en USD 5.840 millones, es decir, USD 561 millones más que lo presentado en la proyección de septiembre 2025, debido a expectativas de precios internacionales menores a los proyectados en el corto plazo.

El contraste entre los escenarios de programación de septiembre 2025 y abril 2026 refleja ajuste de las expectativas macroeconómicas, caracterizadas por un mayor dinamismo en las exportaciones e importaciones no petroleras. Este comportamiento conlleva una moderación del superávit de la cuenta corriente, el cual tiende a estabilizarse en torno a un promedio de USD 6.272 millones. Estos resultados subrayan la necesidad de implementar políticas de diversificación de mercados de exportación y profundización de acuerdos comerciales, junto con el monitoreo constante de los persistentes riesgos externos para consolidar la sostenibilidad de la balanza de pagos en el corto y mediano plazo.

3.2 Comparativo de las proyecciones de inflación

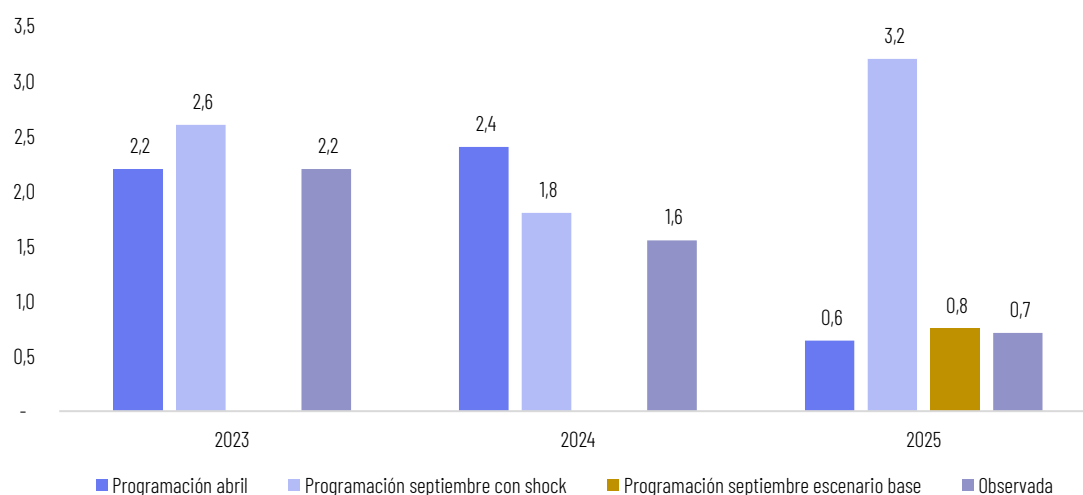
La programación de septiembre 2025 incorporó un escenario con política activa que sobreestimó la trayectoria inflacionaria, al asumir una transmisión completa del ajuste en el precio del diésel hacia los precios al consumidor. Dicho supuesto no se materializó: el Decreto Ejecutivo No. 180 del 9 de octubre de 2025 introdujo mecanismos de apoyo al sector transporte que mitigaron significativamente el traspaso del shock. Como resultado, el escenario base,

que excluía dicho efecto, fue el que mejor se ajustó a la inflación observada, con un error de apenas -0,1 pp frente a una desviación de -2,5 puntos en el escenario con shock. En consecuencia, la programación de abril 2026 prescinde del escenario de política activa y se desarrolla íntegramente sobre el escenario base.

3.2.1 Inflación general

Durante el período comprendido entre septiembre y diciembre de 2025, las proyecciones de inflación presentaron una sobreestimación respecto a los valores observados. Este resultado se explica principalmente por la incorporación, dentro del escenario de política activa, de un choque asociado al sistema de estabilización del precio del diésel. Para la cuantificación del impacto se evaluó el efecto directo que tendría la medida sobre los procesos propios de producción de los productos del IPC, y el efecto indirecto asociado a los costos de transporte que se usa en el consumo intermedio de estos productos. Se consideró como supuesto una transmisión completa de los incrementos de costos al consumidor final, es decir, sin absorción de dichos costos por parte de los productores, lo que implicaba un límite superior del impacto de la medida.

Gráfico 34. Comparativa proyección de inflación anual promedio
En tasa de variación interanual, 2023 - 2025



Fuente: BCE, MEF. Programación Macroeconómica (abr-sep 23/abr-sep 24/ abr-sep 25) / **Elaboración:** MEF-VE-SGM

No obstante, este supuesto no se materializó en la práctica, dado que se adoptaron diversas medidas complementarias que facilitaron la adaptación de los agentes económicos a las nuevas condiciones derivadas de la estabilización en el precio del diésel. Particularmente, mediante Decreto Ejecutivo No. 180 del 9 de octubre de 2025, se dispuso la implementación de mecanismos de apoyo por parte del Gobierno dirigidos al sector del transporte. Dichas políticas mitigaron significativamente el efecto esperado del ajuste en el precio del diésel. Como resultado, la transmisión del shock hacia la inflación fue considerablemente menor a la prevista, diluyendo su impacto en la dinámica inflacionaria del período analizado.

En este contexto, el escenario de proyección que excluía dicho shock (escenario base) fue el que presentó un mejor ajuste respecto a los datos observados. Esto sugiere que, en ausencia de cambios efectivos en los precios relativos del combustible, la trayectoria de la inflación estuvo más alineada con sus determinantes fundamentales y tendencias previas. En promedio, la proyección con política activa sobreestimó la inflación en 2,5 pp. Sin embargo, dado que este supuesto no se materializó, dicho escenario no resulta comparable con la inflación observada.

Cuadro 9. Comparación de precisión de escenarios de inflación proyectada

Escenario	Pronóstico (%)	Observado (%)	Error (p.p)	Error Absoluto (p.p)	Error (%)	Error Absoluto (%)
Base	0,8	0,7	-0,1	0,1	-0,3	0,3
Shock	3,2	0,7	-2,5	2,5	-3,8	3,8

Fuente: MEF / Elaboración: MEF-VME-SGM

El escenario base presenta un error de -0,1 pp y un error relativo de 0,4%, lo que evidencia una alta precisión en la proyección de inflación. Por su parte, el escenario con shock muestra una desviación significativa, asociada a la no materialización del supuesto de efectos sobre los precios de la estabilización del precio del diésel. En consecuencia, la evaluación del desempeño predictivo debería centrarse en el escenario base (0,8%), mientras que el escenario con shock debe interpretarse como un ejercicio de sensibilidad ante potenciales riesgos.

Estos resultados resaltan la importancia de incorporar supuestos de posibles medidas de mitigación que puedan alterar la magnitud y transmisión de los shocks. Asimismo, evidencian la necesidad de complementar los ejercicios de proyección con análisis de escenarios alternativos, a fin de capturar la incertidumbre asociada a decisiones de política económica. No obstante, considerando la evidencia observada en este caso, se optó por no incluir un escenario de política activa en el presente ejercicio de programación, limitándose al desarrollo del escenario base.

3.2.2 Inflación subyacente

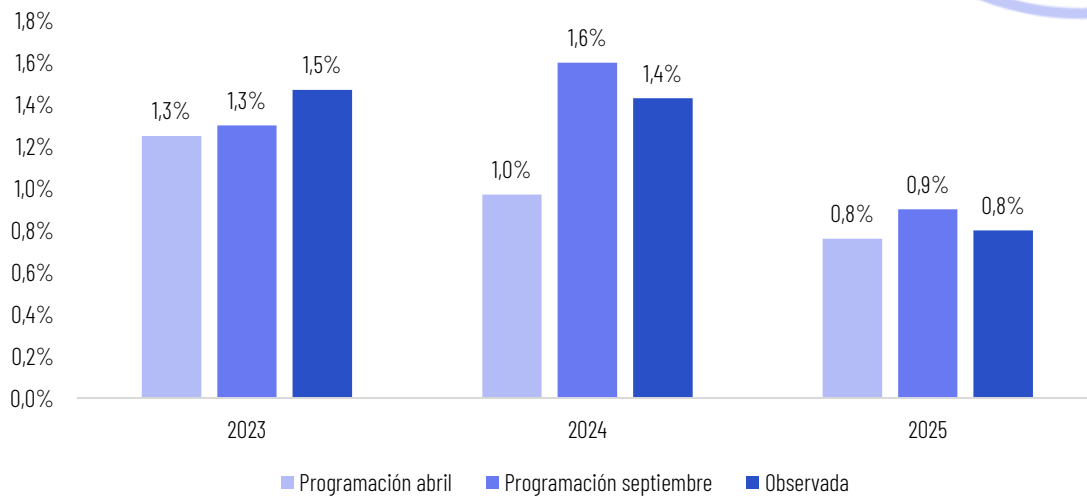
La evaluación de los pronósticos de inflación subyacente realizado en abril y septiembre de 2025 evidencian desvíos pequeños respecto a los datos observados, con mejoras notables entre las programaciones de abril y septiembre del 2023 y 2024. La inflación subyacente anual promedio en 2025 se ubicó en 0,8%, en un contexto marcado por la culminación de medidas transitorias aplicadas al consumo eléctrico y otras medidas administrativas aplicadas a este producto.

En este sentido, los pronósticos de inflación subyacente para 2025, al contrastarlos con el dato observado, muestran diferencias en precisión, que pueden ser explicadas por factores coyunturales que influyeron en la dinámica de este indicador. La proyección de abril de 2025 (0,76%) registró un error de -0,04 pp, evidenciando una leve subestimación, mientras que la revisión de septiembre (0,90%) presentó un error de 0,10 pp, reflejando una sobreestimación más significativa.

En términos absolutos, esto implica desviaciones de 0,04 y 0,10 pp respectivamente, lo que confirma que el pronóstico inicial tuvo mayor precisión que su posterior ajuste. Este desempeño se debe al comportamiento observado de la inflación subyacente durante 2025. La proyección de abril, aunque realizada en un contexto en el que aún no se incorporaban completamente los efectos de las compensaciones en las planillas de consumo eléctrico, tuvo resultados bastante ajustados al dato observado, en parte porque dichas medidas generaron una reducción temporal del indicador que compensó posibles presiones al alza no previstas. En contraste, la revisión de septiembre parece haber internalizado con mayor peso el rebote observado tras la culminación de estas medidas, así como la persistencia de presiones inflacionarias de carácter estructural, lo que llevó a anticipar un nivel más elevado de inflación subyacente.

Es decir, si bien existió un componente de inercia inflacionaria en los rubros no volátiles, este no fue lo suficientemente fuerte como para sostener una desviación al alza tan marcada como la proyectada en septiembre. Además, los efectos base procedentes de los meses con precios que estuvieron artificialmente bajos y la estabilización a niveles normales, situaron el indicador en niveles cercanos al observado.

Gráfico 35. Comparativo proyecciones de inflación subyacente
En tasa de variación interanual, 2023 - 2025



Fuente: MEF / Elaboración: MEF-VME-SGM

En este contexto, la subestimación leve del pronóstico de abril puede interpretarse como un error compensado por shocks transitorios a la baja, mientras que la sobreestimación de septiembre refleja una sobrerreacción a señales de corto plazo, particularmente al rebote posterior a las compensaciones. En conjunto, la evaluación evidencia que los modelos tienen una alta capacidad predictiva.



ANEXOS Y BIBLIOGRAFÍA

Anexos

Anexo 1: Metodología para la proyección de la inflación de corto y mediano plazo

Para la proyección de la inflación general y subyacente de corto plazo se empleó un modelo de vectores autorregresivos con corrección de errores (VECM), que incorpora como variables el índice de precios al consumidor (IPC) general y subyacente, el salario promedio del sector privado afiliado, el consumo eléctrico del sector comercial, la recaudación del IVA y el índice de tipo de cambio real de Estados Unidos.

Las series utilizadas tienen peri-

odicidad mensual y abarcan el período enero de 2007 – diciembre de 2025 (228 observaciones). Para fines metodológicos, fueron desestacionalizadas y transformadas en logaritmos. Asimismo, se depuraron las series del IPC general y subyacente para excluir el efecto de las medidas de compensación de planillas eléctricas aplicadas entre junio y julio, diciembre de 2024 y de enero a abril de 2025, conforme a los Decretos Ejecutivos Nro. 260, 384, 422 de 2024 y 561 de 2025, con el objetivo de evitar distorsiones en las estimaciones.

En el corto plazo, las proyecciones consideran además un shock transitorio asociado a la volatilidad de los precios internacionales del petróleo (WTI), entre marzo y junio, período en el cual se asume un precio promedio superior a USD 80 por barril, que afectaría principalmente los costos del diésel y gasolina extra. Adicionalmente, se incorpora una variable dummy en diciembre de 2025 para capturar un quiebre estructural derivado de la eliminación de la tarifa de recolección de basura en las planillas de consumo eléctrico.

La selección del número de rezagos se realizó mediante criterios de información, adoptando dos rezagos conforme al criterio de Akaike (AIC), priorizando un balance entre ajuste y capacidad predictiva. Por su parte, la prueba de cointegración de Johansen evidencia la existencia de tres relaciones de largo plazo entre las variables, bajo una especificación con constante no restringida.

Con base en esta especificación, VECM con dos rezagos y tres vectores de cointegración, y utilizando información disponible hasta diciembre de 2025, se generaron las proyecciones de inflación general y subyacente para 2026 y 2027.

Para la proyección de mediano plazo (2028--2029), se empleó como metodología un modelo de vectores autoregresivos aumentado por factores (FAVAR, por sus siglas en inglés). Este tipo de modelos surgen como una solución a la sobre parametrización a la que pueden estar sujetos los modelos de vectores autoregresivos tradicionales (VAR).

El modelo FAVAR integra un sistema de 437 covariables trimestrales relacionadas a los sectores real, monetario-financiero, fiscal y externo. El período de análisis comprende desde el primer trimestre de 2007 hasta el tercer trimestre de 2025. Las principales fuentes de información son el INEC, el BCE, el SRI, el MEF y organismos multilaterales.

Se corroboró que las variables ingresadas fueron estacionarias a través de la prueba de Dickey Fuller aumentada. Para determinar el número óptimo de factores, se emplearon los estimadores propuestos por Bai & Ng (2002). Se eligió tres factores cuidando no incurrir en una sobreparametrización que comprometa la parsimonia del modelo. Con respecto al número de rezagos se seleccionó uno con base al sugerido por los criterios de información AIC, Hannan-Quinn (HQIC) y bayesiano de Schwarz (SBIC). Se destaca que, solo el estadístico LR sugirió 4 rezagos.

Anexo 2: Principales indicadores Macroeconómicos por Sector 2024-2025

SECTOR REAL

Crecimiento del PIB 2025 ⁽¹⁾

3,7%

vs. -1,9% en 2024

Indicador	2024	2025	Variación
Inflación fin de período (%) ⁽²⁾	0,5	1,9	+1,4 pp
Inflación anual promedio	1,6	0,7	-0,8 pp
Participación global (PEA/PET) (%) ⁽³⁾	64,3	64,3	0,0 pp
Empleo adecuado (%) ⁽³⁾	35,9	37,1	+1,2 pp
Empleo Inadecuado (%) ⁽³⁾	60,2	59,0	-1,2 pp
Subempleo (%) ⁽³⁾	21,0	19,4	-1,6
Desempleo (%) ⁽³⁾	3,7	3,6	-0,1 pp
Pobreza (%) ⁽⁴⁾	28,0	21,4	-6,6 pp

SECTOR FISCAL

Resultado global SPNF 2025 (En USD millones) ⁽⁶⁾

-3.647

vs. -1.633 en 2024

Indicador	2024	2025	Variación
Resultado global del PGE	-3.398	-4.591	+2,014
Recaudación tributaria	20.131	21.501	+6,8%
Impuestos directos	9.286	9.636	+3,8%
IR	6.639	7.042	6,1%
ISD	1.272	1.284	1,0%
Otros	1.375	1.310	-4,8%
Impuestos indirectos	10.845	11.865	+9,4%
IVA	10.045	11.078	10,3%
ICE	755	745	-1,3%
Otros	45	42	-6,0%
Deuda pública / PIB	49,9%	49,0%	-0,9 pp

SECTOR MONETARIO Y FINANCIERO

Reservas internacionales 2025 (En USD millones)

9.795

vs. 6.900 en 2024

Indicador	2024	2025	Variación
Depósitos del SFN	67.950	78.460	+15,5%
Depósitos de ahorro	18.394	23.712	+28,9%
Depósitos a plazo	36.139	40.024	+10,8%
Crédito del SFN	66.533	73.040	+9,8%
Crédito productivo	22.473	25.735	+14,5%
Reservas Internacionales	6.900	9.795	+42,0%
Tasa activa referencial (%)	10,4	7,8	-2,7 pp
Tasa pasiva referencial (%)	7,5	5,6	-1,9 pp

SECTOR EXTERNO

Cuenta corriente 2025 (En USD millones)

7.698

vs. 7.043 en 2024 (+9,3%)

Indicador	2024	2025	Variación
Balanza comercial	6.677	6.227	-6,7%
Balanza Comercial Petrolera	2.961	1.195	-59,6%
Balanza Comercial No Petrolera	3.716	5.032	35,4%
Exportaciones totales	34.421	37.152	+7,9%
Importaciones totales	27.744	30.925	+11,5%
Cuenta corriente	7.043	7.698	+9,3%
Bienes	6.812	6.361	-6,6%
Servicios	-2.326	-2.081	-10,5%
Ingreso primario	-3.365	-3.613	+7,4%
Remesas de trabajadores	6.540	7.730	+18,2%
Cuenta Financiera	6.103	4.994	-18,2%

Notas: (1) PIB con metodología de cuentas nacionales de base móvil.

(2) Inflación a diciembre.

(3) ENEMDU anual.

(4) A diciembre.

(6) Resultado SPNF enero-diciembre.

Fuentes: BCE, SRI, MEF / Elaboración: MEF-VE-SGM

Bibliografía

- Agencia Internacional de Energía (IEA). (2026, 7 de abril). *The Middle East and Global Energy Markets*. IEA. <https://www.iea.org/topics/the-middle-east-and-global-energy-markets>
- Banco Central del Ecuador. (2026). *Boletín Analítico Trimestral de Comercio Exterior* (marzo 2026). BCE.
- Banco Central del Ecuador. (2026). *Boletín de Reservas Internacionales* (marzo 2026). BCE.
- Banco Central del Ecuador. (2026). *Estadísticas del Sector Externo: Base de Datos de Remesas de Trabajadores* (marzo 2026). BCE.
- Banco Central del Ecuador. (2026). *Estadísticas del Sector Externo: Boletín de Resultados de Balanza de Pagos 2016 IT - 2025 IVT* (marzo 2026). BCE.
- Banco Central del Ecuador. (2026). *Estadísticas del Sector Real: Cifras del Sector Petróleo* (marzo 2026). BCE.
- Banco Central del Ecuador. (2026). *Estadísticas del Sector Real: Cuentas Nacionales Anuales* (marzo 2026). BCE.
- Banco Central del Ecuador. (2026). *Estadísticas del Sector Real: Cuentas Nacionales Trimestrales* (marzo 2026). BCE.
- Banco Central del Ecuador. (2026). *Estadísticas Monetarias y Financieras: Reporte Monetario Semanal Nro. 963* (marzo 2026). BCE.
- Banco Central del Ecuador. (2026). *Estadísticas Monetarias y Financieras: Reporte Monetario Semanal* (marzo 2026). BCE.
- Banco Central del Ecuador. (2026). *Información Estadística Mensual Nro. 2081: Deuda Externa* (marzo 2026). BCE.
- Banco Central del Ecuador. (2026). *Información Estadística Mensual Nro. 2081: Estadísticas del Sector Externo* (marzo 2026). BCE.
- Banco Central del Ecuador. (2026). *Perspectivas de Oferta y Demanda de Crédito* (marzo 2026). BCE.
- Banco Mundial. (2025). *Commodity Markets Outlook* (octubre 2025). World Bank Group. <https://www.worldbank.org>
- Banco Mundial. (2026). *Global Economic Prospects: La economía global muestra resiliencia, pero países vulnerables continúan rezagados* (enero 2026). World Bank Group. <https://www.bancomundial.org>
- Banco Mundial. (2026). *Monthly Prices* (abril 2026). World Bank Group. <https://www.worldbank.org>
- Bloomberg. (2026). *Precios futuros de materias primas*
- Código Orgánico Monetario y Financiero. (2025, 26 de junio). *Tercer Suplemento del Registro Oficial Nro. 68*. República del Ecuador.
- Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL). (2025). *Estudio Económico de América Latina y el Caribe 2025: Movilización de recursos para el financiamiento del desarrollo*. Naciones Unidas. <https://www.cepal.org>
- Decreto Ejecutivo Nro. 384. (2024, 12 de septiembre). *Registro Oficial de la República del Ecuador*. República del Ecuador.
- Decreto Ejecutivo Nro. 442. (2024, 30 de octubre). *Registro Oficial de la República del Ecuador*. República del Ecuador.
- Petroecuador. (2026). *Estadístico Preliminar Febrero 2026*. Petroecuador.
- Petroecuador. (2026, 24 de febrero). *Petroecuador impulsa la producción nacional con siete nuevas torres de perforación que generarán 16.000 barriles diarios de petróleo [Comunicado de prensa]*. Petroecuador. <https://www.eppetroecuador.ec/?p=28485>

- Federación Ecuatoriana de Exportadores (FEDEXPOR). (2026, febrero). Reunión: Perspectivas de exportaciones no petroleras. FEDEXPOR.
- Fondo Monetario Internacional (FMI). (2026). Perspectivas de la Economía Mundial, Actualización de enero de 2026: Una economía firme ante fuerzas divergentes. FMI. <https://www.imf.org>
- Fondo Monetario Internacional (FMI). (2026). Perspectivas de la Economía Mundial, Actualización de abril de 2026: La economía mundial bajo la sombra de la guerra. FMI. <https://www.imf.org>
- Instituto Nacional de Estadística y Censos (INEC). (2026, marzo).
- Ministerio de Economía y Finanzas (MEF). (2025). Programación Macroeconómica 2025-2028 (septiembre 2025). MEF.
- Ministerio de Economía y Finanzas (MEF). (2025). Programación del Sector Público No Financiero 2025-2030. MEF.
- Ministerio de Economía y Finanzas (MEF). (2026). Boletín Deuda Pública: Enero 2026. MEF.
- Ministerio de Economía y Finanzas (MEF). (2026). Estadísticas Fiscales: Operaciones de Ingresos y Gastos del SPNF 2013-2026 (Nueva Metodología, febrero 2026). MEF.
- Ministerio de Energía y Minas. (2026). Proyecciones Consolidadas de Minería. Ministerio de Energía y Minas.
- FAO. (2026, 7 de abril). FAO Chief Economist warns of severe global food security risks from disruption to Strait of Hormuz trade corridor. FAO. <https://www.fao.org/newsroom/detail/fao-chief-economist-warns-of-severe-global-food-security-risks-from-disruption-to-strait-of-hormuz-trade-corridor/en>
- Organización Mundial del Comercio (OMC). (2025). Informe Anual 2025. OMC. <https://www.wto.org>
- Primicias. (abril, 2026). Petroecuador invertirá USD 632 millones para alcanzar 370.000 barriles de petróleo por día en 2026. Primicias. <https://www.primicias.ec/economia/petroecuador-inversion-aumento-produccion-plan-petroleo-117437/>
- StoneX Group Inc. (abril, 2026). StoneX Commodity Index Market Report. StoneX. <https://www.stonex.com/en/insights/stonex-commodity-index-market-report-2026-04-04/>
- Superintendencia de Bancos. (2026, marzo). Portal de Estadísticas: Sector Financiero Privado y Público. Superintendencia de Bancos.
- Superintendencia de Economía Popular y Solidaria (SEPS). (2026, marzo). Estadísticas SFPS. SEPS.

EL NUEVO
ECUADOR 

**Ministerio de Economía
y Finanzas**