



Programación Macroeconómica

2025 - 2029

EL NUEVO
ECUADOR 

Ministerio de Economía
y Finanzas

MINISTRA DE ECONOMÍA Y FINANZAS

Sariha Moya

VICEMINISTRA DE ECONOMÍA

Patricia Idrobo

VICEMINISTRO DE FINANZAS

Gary Coronel

EQUIPO TÉCNICO: Francisco López, Ana Sanmartín, Alejandra Egüez, Andrea Aguas, Katherine Alzamora, Stephanie Espín, Ximena Guaras, Esteban Vaca.

FUENTES PRINCIPALES DE INFORMACIÓN: Fondo Monetario Internacional, Banco Mundial, Comisión Económica para América Latina y El Caribe, Organización Mundial del Comercio, Banco Central del Ecuador, Servicio de Rentas Internas, Instituto Nacional de Estadística y Censos, Ministerio de Economía y Finanzas.

La información presentada corresponde a las últimas cifras reportadas para el primer semestre del 2025 al momento de la publicación del documento. En determinados casos, los periodos de corte difieren de acuerdo con la naturaleza de los registros o fuentes.

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



© 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/>

Índice

RESUMEN EJECUTIVO	4
GLOSARIO	7
CAPÍTULO 1	11
1.1 PANORAMA INTERNACIONAL	11
1.2 DIAGNÓSTICO SECTORIAL	17
1.2.1. SECTOR REAL	17
1.2.2. SECTOR FISCAL	30
1.2.3. SECTOR MONETARIO Y FINANCIERO	36
1.2.4. SECTOR EXTERNO	45
CAPÍTULO 2	59
2.1 PRINCIPALES SUPUESTOS QUE SUBYACEN A LAS PROYECCIONES	59
2.2 PROYECCIONES ECONÓMICAS 2025 - 2029	61
2.2.1. PROYECCIONES DE CRECIMIENTO	62
2.2.2. PROYECCIONES DE BALANZA DE PAGOS	63
2.2.3. PROYECCIÓN DE INFLACIÓN	76
2.3 RIESGOS QUE CONDICIONAN LA PROGRAMACIÓN MACROECONÓMICA 2025-2029	79
CAPÍTULO 3	83
3.1 COMPARATIVO DE LAS PROYECCIONES DE LA CUENTA CORRIENTE DE BALANZA DE PAGOS	83
3.2 EVALUACIÓN DE LAS PROYECCIONES DE INFLACIÓN	89
3.2.1. EVALUACIÓN DE LAS PROYECCIONES DE INFLACIÓN GENERAL	89
3.2.2. EVALUACIÓN DE LAS PROYECCIONES DE INFLACIÓN SUBYACENTE	90
CONCLUSIONES	92
REFERENCIAS BIBLIOGRÁFICAS	93

Índice de recuadros

<i>Recuadro 1: Crisis operativa petrolera</i>	29
<i>Recuadro 2: Las Reservas Internacionales y Remesas como flujo estable de divisas</i>	40
<i>Recuadro 3. Riesgo arancelario y competitividad exportadora</i>	61

Índice de cuadros

<i>Cuadro 1. Principales indicadores del sector real</i>	17
<i>Cuadro 2. Principales indicadores del sector fiscal</i>	30
<i>Cuadro 3. Recaudación tributaria</i>	32
<i>Cuadro 4. Deuda interna y otras obligaciones del SPNF y Seguridad Social</i>	34
<i>Cuadro 5. Deuda externa y otras obligaciones del SPNF y Seguridad Social</i>	35
<i>Cuadro 6. Principales indicadores del sector monetario-financiero</i>	36
<i>Cuadro 7. Movimientos acumulados de las RI por sector</i>	38
<i>Cuadro 8. Composición de los ingresos de las RI</i>	40
<i>Cuadro 9. Tasas activas efectivas referenciales por segmento de crédito</i>	44
<i>Cuadro 10. Principales indicadores balanza de pagos</i>	45
<i>Cuadro 11. Principales indicadores balanza de pagos</i>	46
<i>Cuadro 12. Inversión Extranjera Directa por actividad económica</i>	47
<i>Cuadro 13. Exportaciones no petroleras</i>	50
<i>Cuadro 14. Importaciones por uso o destino económico</i>	55
<i>Cuadro 15. Proyecciones de crecimiento de la economía ecuatoriana</i>	63
<i>Cuadro 16. Proyecciones de cuenta corriente de la balanza de pagos</i>	64
<i>Cuadro 17. Balance petrolero</i>	66
<i>Cuadro 18. Balance de derivados de petróleo y lubricantes</i>	67
<i>Cuadro 19. Estimación de la cuenta financiera</i>	74
<i>Cuadro 20. Estimación Inversión Extranjera Directa</i>	75
<i>Cuadro 21. Proyecciones inflacionarias</i>	78
<i>Cuadro 22. Comparación proyecciones inflacionarias</i>	90
<i>Cuadro 23. Comparativo proyecciones inflación subyacente</i>	91

Índice de gráficos

Gráfico 1. Crecimiento Económico	12
Gráfico 2. Evolución de la inflación internacional	14
Gráfico 3. Tasa de variación anual del tipo de cambio real por factores de incidencia	15
Gráfico 4. Evolución del Riesgo país	16
Gráfico 5. Crecimiento del PIB en términos reales y nominales	18
Gráfico 6. Oferta y utilización de bienes y servicios	18
Gráfico 7. Ramas de industria que más crecieron	19
Gráfico 8. Principales divisiones que inciden en la inflación anual	20
Gráfico 9. Principales divisiones que inciden en la inflación mensual	21
Gráfico 10. Comportamiento inflación subyacente de enero a junio	22
Gráfico 11. Evolución de la inflación general, subyacente y de alimentos	23
Gráfico 12. Composición del empleo a nivel nacional	24
Gráfico 13. Incidencia de la pobreza por ingreso	25
Gráfico 14. Producción Promedio Diario de petróleo crudo	26
Gráfico 15. Exportaciones Nacionales de petróleo crudo	27
Gráfico 16. Exportaciones petroleras totales	28
Gráfico 17. Producción petrolera diaria	29
Gráfico 18. Resultado global y primario del SPNF	32
Gráfico 19. Recaudación tributaria bruta con contribuciones especiales	33
Gráfico 20. Indicador de deuda pública y otras obligaciones del SPNF y Seguridad Social	33
Gráfico 21. Evolución de los agregados monetarios	37
Gráfico 22. Saldo neto entre servicio de deuda y desembolsos externos	38
Gráfico 23. Sistema de Balances del BCE	39
Gráfico 24. Composición de los ingresos de las RI	40
Gráfico 25. Composición de los egresos de las RI	40
Gráfico 26. Evolución de las RI y las remesas recibidas	40
Gráfico 27. Evolución de las captaciones del SFN	41
Gráfico 28. Evolución de la cartera de créditos del SFN	42
Gráfico 29. Tasas activa y pasiva referencial	45
Gráfico 30. Balanza comercial acumulada	48
Gráfico 31. Exportaciones petroleras y no petroleras	48
Gráfico 32. Evolución precio del crudo WTI y canasta nacional	49
Gráfico 33. Exportaciones no petroleras principales destinos	54
Gráfico 34. Importaciones no petroleras principales destinos	57
Gráfico 35. Previsión de la cuenta corriente	63
Gráfico 36. Previsión de balanza comercial y sus componentes	65
Gráfico 37. Previsión de los principales productos tradicionales de exportación	69
Gráfico 38. Previsión de los principales productos No tradicionales de exportación	71
Gráfico 39. Previsión de las importaciones	72
Gráfico 40. Proyección de la inflación	76
Gráfico 41. Inflación anual promedio	77
Gráfico 42. Proyección de la inflación subyacente anual promedio	79
Gráfico 43. Comparativo de estimaciones de cuenta corriente	84
Gráfico 44. Comparativo de estimaciones de componentes de la cuenta corriente	86
Gráfico 45. Comparativo de las proyecciones de Producción Petrolera Fiscalizada	87
Gráfico 46. Comparativo de las proyecciones de precio de crudo ecuatoriano	88
Gráfico 47. Comparativa proyección de inflación anual promedio	89
Gráfico 48. Comparativo proyecciones de inflación subyacente	91

Resumen Ejecutivo

El documento de Programación Macroeconómica 2025–2029 es un instrumento oficial de carácter plurianual que establece la trayectoria prevista de las principales variables macroeconómicas, destacando el sector externo a través de las proyecciones de la balanza de pagos y el sector real a través de las proyecciones de inflación. Su propósito es ofrecer un marco analítico que permita evaluar la consistencia de la coyuntura y las perspectivas de mediano plazo.

Este documento se organiza en tres capítulos interrelacionados. El primero examina el entorno internacional y nacional, con un análisis desagregado de los sectores real, fiscal, monetario–financiero y externo. El segundo desarrolla las proyecciones macroeconómicas para el período 2025–2029, que incluye la evolución de la balanza de pagos y las perspectivas de inflación. Finalmente, el tercer capítulo compara los resultados de la programación publicada en abril con la actualización de septiembre de 2025, destacando los principales ajustes en las proyecciones y en las expectativas económicas.

En este marco, el primer capítulo inicia con el análisis del contexto internacional y nacional, reconociendo que las tendencias globales son el punto de partida para comprender la evolución de la economía ecuatoriana. La desaceleración de las economías avanzadas, junto con el mayor dinamismo de algunos mercados emergentes, define un entorno de crecimiento mundial moderado, cercano al 3,0% anual (FMI, 2025). En el mismo sentido, la fragmentación del comercio y las tensiones geopolíticas configuran un escenario menos predecible para los flujos de bienes y capitales. La debilidad y volatilidad del dólar incide directamente en los costos de importación y en la competitividad de las exportaciones nacionales, mientras que los precios de los commodities muestran trayectorias divergentes: el alza de los metales estratégicos genera oportunidades para la minería, mientras el descenso del petróleo representa un riesgo para países productores como Ecuador.

A partir de estas condiciones globales, el análisis se traslada al diagnóstico sectorial, iniciando con el desempeño del sector real. En 2024, la economía ecuatoriana registró una contracción del 2,0% en el PIB, asociada a la caída de la FBKF y del consumo de los hogares, en un contexto de crisis energética y ajustes fiscales que redujeron el gasto público. La inflación anual cerró en 0,53%, el nivel más bajo desde 2021, reflejando tanto la caída de precios de alimentos y combustibles como la desaceleración de la actividad. En 2025, los indicadores muestran un cambio de tendencia favorable. En el primer trimestre, el PIB creció 3,4% interanual, impulsado por el consumo de los hogares, la inversión y las exportaciones. Entre enero y junio, las exportaciones no petroleras aumentaron 21,1%, reforzando el desempeño de sectores como comercio, agroindustria y servicios. Sin embargo, en julio la producción de crudo registró una caída significativa por problemas en oleoductos, lo que profundizó la reducción estructural del aporte petrolero al crecimiento.

En el ámbito fiscal, hasta mayo de 2025 los ingresos del SPNF representaron el 15,3% del PIB, con una leve caída interanual asociada a menores rentas petroleras, compensada en parte por el crecimiento de la recaudación tributaria. El gasto total alcanzó el 15,0% del PIB y registró un aumento de 7,7%, reflejando mayores egresos corrientes y de inversión. En este sentido, el SPNF cerró con un superávit global de 0,3% del PIB y un superávit primario de 1,4%, mientras que el PGE presentó un déficit global de 1,2%. La deuda pública consolidada se mantuvo estable en torno al 47,6% del PIB, con ligera reducción frente al año previo. El financiamiento externo se concentró en organismos multilaterales, que aportaron más de la mitad del total bajo condiciones favorables y con énfasis en la gestión de pasivos.

En el sector monetario y financiero, a junio de 2025 se observa una mayor preferencia de los hogares por el ahorro a mediano y largo plazo, en un entorno de estabilidad. Las captaciones del sistema financiero alcanzaron USD 73.761 millones, con un crecimiento interanual de 18,1%. La cartera de crédito también se expandió en 7,7%, con un saldo

de USD 69.400 millones, impulsada principalmente por el financiamiento productivo y de consumo, lo que marca una recuperación frente a 2024. Las reservas internacionales se fortalecieron significativamente y llegaron a USD 8.559 millones en julio de 2025, un aumento de más de USD 1.600 millones respecto a diciembre del año anterior. Este incremento se explica por mayores ingresos provenientes del comercio exterior, las remesas y desembolsos de organismos multilaterales, consolidando la posición externa del país.

En el sector externo, en el cierre del primer semestre de 2025, se mantiene un desempeño positivo, con un superávit comercial de USD 4.166 millones, lo que representa un crecimiento interanual del 11,4%. Este resultado está asociado al dinamismo de las exportaciones no petroleras, que crecieron en valor y volumen, destacando productos como cacao y elaborados, camarón, banano, flores, productos mineros y enlatados de pescado. Las exportaciones totales alcanzaron un valor de USD 18.814 millones, con un crecimiento de 11,0% interanual. Por otra parte, las importaciones a la misma fecha mostraron un incremento interanual de 10,7%, impulsadas principalmente por una mayor demanda de materias primas y bienes de capital. Este comportamiento consolida la tendencia observada en el primer trimestre de 2025, donde la cuenta corriente mostró un superávit del 2,0% del PIB, el más alto desde 2016. Impulsada por un incremento en la balanza comercial y una mejora en las remesas recibidas por migrantes ecuatorianos, que mostró un aumento de 23,7% interanual, equivalente a USD 330,6 millones.

El capítulo II presenta las proyecciones macroeconómicas para 2025–2029, organizadas en dos componentes principales: balanza de pagos e inflación. Cada uno se analiza en función de su consistencia con la coyuntura interna y el entorno externo.

Las proyecciones se construyen sobre un conjunto de supuestos técnicos que aseguran consistencia en el horizonte de análisis. Se considera una trayectoria de producción petrolera en descenso, condicionada por limitaciones estructurales y eventos operativos recientes. Al mismo tiempo, se proyecta un crecimiento sostenido de las exportaciones no petroleras, especialmente de la minería metálica, cacao y camarón, junto con un flujo estable de remesas que refuerza el ingreso de divisas. En el plano interno, se asume la continuidad de la disciplina fiscal, con resultados primarios positivos y acceso a financiamiento principalmente de organismos multilaterales. A nivel monetario y financiero, se mantiene un sistema bancario líquido y con expansión moderada del crédito, mientras que las reservas internacionales se consolidan como respaldo de la dolarización.

En crecimiento, se anticipa un aumento del PIB de 3,8% en 2025, seguido de un promedio de 2% en el período 2026–2029. El consumo privado se mantiene como principal motor, mientras la inversión enfrenta una evolución sujeta a las condiciones de financiamiento. El petróleo pierde peso, en tanto los sectores no petroleros se consolidan como el núcleo de la producción.

En la balanza de pagos, se proyectan superávits de cuenta corriente a lo largo del período, aunque con una trayectoria descendente. Para 2025 alcanzarían USD 8.022 millones, equivalentes al 6,0% del PIB, y hacia 2029 se reducirían a 4,1% del PIB. Esta evolución responde a la disminución estructural de los ingresos petroleros, afectada por menores volúmenes de producción y precios menos favorables, compensada por el crecimiento sostenido de las exportaciones no petroleras y el aporte constante de remesas, que superarían los USD 6.500 millones al final del horizonte. Dentro de las exportaciones no petroleras destacan la minería metálica, el camarón y el cacao, mientras que en paralelo se prevé un incremento de las importaciones asociado a la demanda de bienes de capital e insumos industriales.

Por su parte, la balanza de servicios y de ingreso primario se mantendrá en déficit, con una ampliación progresiva que alcanzaría alrededor de USD 6.775 millones en 2029, reflejando mayores pagos por intereses de deuda y utilidades remitidas al exterior. En contraste, la cuenta financiera mostraría acumulación de reservas internacionales en los primeros años, con un aumento de USD 2.107 millones en 2025, impulsado por flujos positivos de comercio, remesas

y desembolsos de organismos multilaterales. Hacia el final del período se proyecta un uso más dinámico de reservas y una mayor dependencia de la IED, en particular vinculada a la minería. Estos resultados evidencian que la balanza de pagos se sostiene en la fortaleza de los sectores emergentes, aunque persisten vulnerabilidades derivadas de la concentración exportadora y de los compromisos financieros con el exterior. Las proyecciones de inflación se mantienen estables, con una tasa en torno al 2% anual durante todo el horizonte. La inflación general y subyacente permanecen contenidas, respaldadas por la dolarización y la estabilidad de precios internacionales, aunque persisten presiones puntuales en alimentos y transporte. El capítulo II cierra confirmando que la economía transitará hacia un crecimiento moderado, con estabilidad en precios y un sector externo aún favorable.

El capítulo III introduce la comparación de escenarios entre la programación de abril y la actualización de septiembre de 2025. El análisis revela un superávit de cuenta corriente superior al previsto inicialmente, gracias a un mejor desempeño de exportaciones no petroleras y al flujo adelantado de remesas

Las proyecciones confirman que la economía transitará hacia un crecimiento moderado, con inflación estable y superávits externos sostenidos por el dinamismo de las exportaciones no petroleras y el flujo constante de remesas. La comparación entre la programación de abril y la actualización de septiembre de 2025 evidencia un entorno externo más favorable que el inicialmente previsto, a pesar de la pérdida de ingresos petroleros. En su conjunto, los resultados ofrecen una visión clara de las tendencias estructurales de la economía ecuatoriana en el mediano plazo y permiten comprender los principales factores que marcarán su trayectoria futura.

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)
- 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
- 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

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

ITCR – Índice de Tipo de Cambio Real

ITT – Bloque Inga-Tiputini-Tambococha

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

TM – Toneladas Métricas

UE – Unión Europea

VEC – Vector de Corrección de Errores

VE – Viceministerio de Economía

WTI – West Texas Intermediate



Capítulo 1

Contexto Macroeconómico internacional y nacional

1. Capítulo 1

Este capítulo presenta un análisis de coyuntura macroeconómica que constituye la base para la formulación de las proyecciones que se desarrollan en el siguiente capítulo. El análisis parte de las condiciones internacionales, que resaltan las perspectivas de crecimiento global, la dinámica del comercio y del comportamiento de las materias primas, así como la evolución de la inflación y las condiciones financieras que determinan el entorno en el que se desenvuelve la economía ecuatoriana. Este contexto permite identificar los factores externos que condicionan el desempeño nacional y anticipar los principales retos y oportunidades en el corto y mediano plazo.

En el plano interno, se revisan los cuatro sectores de la economía y sus principales indicadores. El sector real incluye la trayectoria del PIB, el nivel de los precios, el mercado laboral, pobreza y desigualdad y el panorama del sector petrolero. El sector fiscal abarca la situación de las finanzas públicas, los ingresos y gastos del SPNF, la recaudación tributaria y la sostenibilidad de la deuda. El sector monetario y financiero examina las condiciones de la liquidez, el crédito, las captaciones del sistema financiero y las reservas internacionales. Finalmente, el sector externo se estudia mediante la balanza de pagos, la balanza comercial, el tipo de cambio real y el riesgo país. En conjunto, este recorrido ofrece un diagnóstico completo de la coyuntura, indispensable para sustentar la programación macroeconómica plurianual.

1.1 Panorama internacional

El contexto internacional en 2025 está marcado por un crecimiento global moderado, tensiones geopolíticas persistentes y condiciones financieras en transición. Estos factores configuran el marco en el que se desenvuelve la economía ecuatoriana, influyendo tanto en sus perspectivas de crecimiento como en su acceso a financiamiento y en el desempeño de su balanza de pagos. A continuación, se revisan los principales elementos de este entorno: crecimiento global y regional, evolución del comercio y de los precios de las materias primas, comportamiento de las monedas y tasas de interés, tendencias inflacionarias, así como el riesgo soberano.

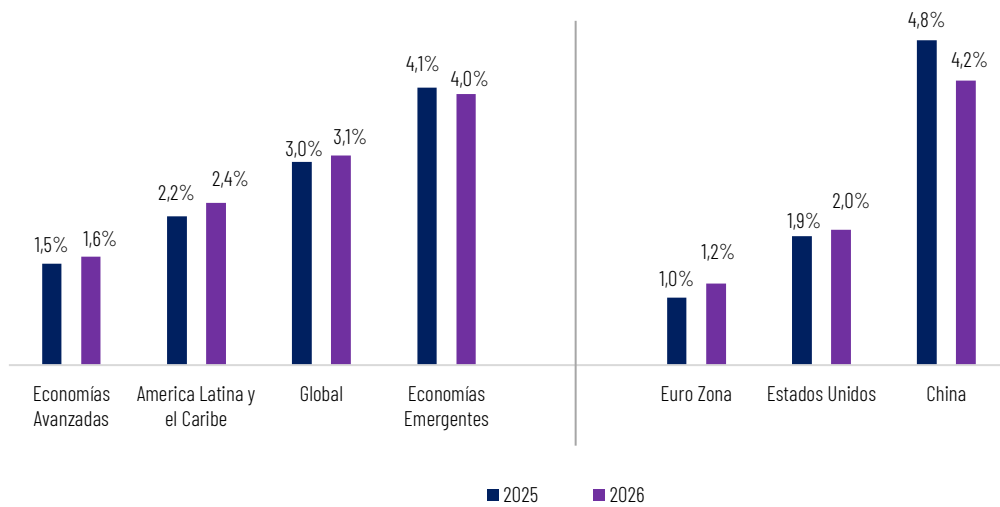
Dinámica del crecimiento global y regional

Las perspectivas de crecimiento económico global para 2025-2026 apuntan a una expansión moderada, con proyecciones que evidencian un bajo dinamismo. El FMI (2025) anticipa un crecimiento del 3,0% en 2025 y 3,1% en 2026, impulsado temporalmente por el adelantamiento de importaciones ante posibles aranceles y condiciones financieras más holgadas. Sin embargo, el Banco Mundial (2025) prevé un escenario más conservador, con una expansión de apenas 2,3% en 2025, el ritmo más bajo desde 2008 excluyendo recesiones, advirtiendo que una leve recuperación en 2026 dependerá de que no persistan las tensiones comerciales.

Desde el escenario regional, el crecimiento mundial seguirá marcado por una divergencia estructural. Las economías avanzadas apenas alcanzarían alrededor del 1% en 2025, mientras que los países emergentes y en desarrollo crecerían cerca del 4%, explicando casi dos tercios de la expansión global. Sin embargo, dentro de este grupo, América Latina se mantiene rezagada frente a otras regiones emergentes, limitada por un comercio debilitado, la volatilidad financiera y precios de materias primas más moderados. Este contraste refleja cómo el impulso global proviene de los mercados emergentes más dinámicos, en tanto que las economías avanzadas aún enfrentan los

efectos de *shocks* recientes y procesos de desaceleración (CEPAL, 2025; FMI, 2025; Banco Mundial, 2025) (Véase Gráfico 1).

Gráfico 1. Crecimiento Económico
En tasas de variación. 2025 - 2026



Fuente: BCE
Elaboración: MEF-VE-SGM

Geopolítica y sus efectos en mercados emergentes

El entorno económico mundial actual está condicionado por la creciente incertidumbre geopolítica y la fragmentación internacional, en un contexto de debilitamiento de la coordinación multilateral. Los conflictos prolongados en Ucrania y Medio Oriente siguen perturbando las cadenas de suministro de energía y fertilizantes. A esto se suman las tensiones comerciales y tecnológicas entre Estados Unidos y China, así como riesgos climáticos y la desaceleración sincronizada de varias economías avanzadas, configurando un entorno de alta volatilidad e incertidumbre (CEPAL, 2025; FMI, 2025).

Para los mercados emergentes, este escenario eleva la volatilidad en los precios internacionales y encarece el financiamiento externo, incrementa las primas de riesgo y limita el acceso a capital, afectando la inversión y la estabilidad de la balanza de pagos. En América Latina, la dependencia de exportaciones primarias y la baja diversificación productiva intensifican la exposición a estos choques, aunque la reconfiguración de cadenas globales abre espacios de *nearshoring* y diversificación que podrían aprovecharse con mejoras en productividad e infraestructura (CEPAL, 2025).

En este contexto, el desempeño de los principales socios comerciales resulta determinante para las economías con alta participación en estos mercados. Estados Unidos mantiene un crecimiento moderado pero estable, crucial para las exportaciones no petroleras de Ecuador; China muestra señales de leve recuperación que favorecerían la demanda de materias primas; y la Unión Europea continúa en un proceso de debilidad persistente. Así, aunque la demanda externa desde Estados Unidos se mantendría favorable, la debilidad europea y las tensiones comerciales entre grandes potencias configuran un entorno de moderación global con impactos heterogéneos para los países emergentes (FMI, 2025).

Comercio mundial y precios internacionales

El comercio global atraviesa el desempeño más débil en décadas, con un crecimiento marginal en 2023 y perspectivas poco alentadoras para 2024-2025. Según el FMI, el repunte observado a inicios de 2025, asociado al adelanto de importaciones ante expectativas de nuevos aranceles, fue transitorio y se disipará, confirmando una tendencia estructural de estancamiento. Este fenómeno refleja el impacto combinado del proteccionismo, las barreras comerciales y la menor demanda global, lo que ha reducido la elasticidad histórica del comercio respecto al PIB y apunta a una posible reversión parcial de la globalización (FMI, 2025; CEPAL, 2025; OMC, 2025).

En cuanto a los precios de las materias primas, tras los choques recientes los mercados han mostrado un sesgo descendente, aunque con episodios de volatilidad asociados a factores geopolíticos, climáticos y a la oferta de los principales productores. El Banco Mundial (2025) proyecta una caída del índice general cercana al 10% en 2025 y otro 6% en 2026. El petróleo crudo pasó de un promedio de USD 80 por barril en 2023 a situarse en torno a USD 60 a mediados de 2025, mientras que los metales industriales también registran debilidad. En contraste, el oro y, en menor medida, la plata se mantiene en niveles altos, respaldados por su papel de refugio de valor y por la demanda industrial.

Este entorno define un escenario de precios bajos y contenidos, con la energía liderando la caída. Para un país exportador de materias primas como Ecuador, esto implica un desafío fiscal debido a menores ingresos petroleros, pero también ofrece alivios inflacionarios y menores costos de importación. Sin embargo, el efecto no es uniforme: mientras el oro y la plata se mantienen firmes como refugio de valor, productos agrícolas estratégicos como el cacao y el café han experimentado incrementos sustanciales, lo que compensa parcialmente la caída de otros rubros. Al mismo tiempo, la reducción en los precios de bienes importados aporta alivios inflacionarios y menores costos de producción.

Evolución y tendencias del dólar estadounidense

El renovado atractivo del oro se ha visto impulsado por la debilidad del dólar y las expectativas de un relajamiento en la política monetaria de la Reserva Federal. Paradójicamente, las tensiones comerciales de 2025 no fortalecieron al dólar como activo refugio, sino que coincidieron con su depreciación. Tras una fase de fortaleza excepcional durante los periodos de incertidumbre geopolítica y financiera previos, la divisa estadounidense ha experimentado un deterioro significativo, debilitándose aproximadamente un 8% entre enero y agosto de 2025, hasta alcanzar mínimos no vistos en más de un año. Este comportamiento responde principalmente a la expectativa de recortes en las tasas de interés, lo que reduce el atractivo relativo de los activos denominados en dólares. Sin embargo, la evolución futura de la divisa dependerá en gran medida de las condiciones económicas y financieras globales en los próximos meses.

La depreciación del dólar tiene implicaciones mixtas para una economía dolarizada como es el Ecuador, por un lado, mejora la competitividad de las exportaciones no petroleras y puede incentivar el turismo receptivo; por otro, encarece las importaciones y reduce levemente el poder adquisitivo internacional de los ingresos nominados en dólares. Este escenario requiere una cuidadosa evaluación de sus efectos netos sobre la balanza comercial y la inflación.

Condiciones financieras: tasas de interés

Las condiciones financieras internacionales han transitado desde un período de fuerte endurecimiento hacia una fase de estabilización e incluso cierto alivio en 2024-2025. Entre 2022 y 2023, los principales bancos centrales

elevaron agresivamente sus tasas de interés para contener la inflación, llevando el costo de financiamiento global a sus niveles más altos en más de una década. Hacia mediados de 2025, no obstante, se percibe que el ciclo alcista ha tocado techo: las tasas se han estabilizado en las economías desarrolladas y los mercados anticipan posibles recortes moderados en el horizonte cercano, siempre que la inflación continúe convergiendo hacia sus metas. Este escenario ha proporcionado un respiro financiero significativo para los mercados emergentes. Los costos de crédito se han reducido respecto a los picos recientes, las emisiones de deuda muestran una mejor recepción y los diferenciales de los bonos soberanos se han estrechado moderadamente.

Para economías como Ecuador, la evolución de la política monetaria de la Reserva Federal resulta crucial, en donde una disminución en las tasas de interés de Estados Unidos podría mejorar el acceso a financiamiento externo y aliviar las presiones sobre la balanza de pagos, mientras que un mantenimiento prolongado de tasas altas o nuevos aumentos podría intensificar las condiciones financieras globales y limitar el margen de maniobra fiscal.

Tendencias inflacionarias globales

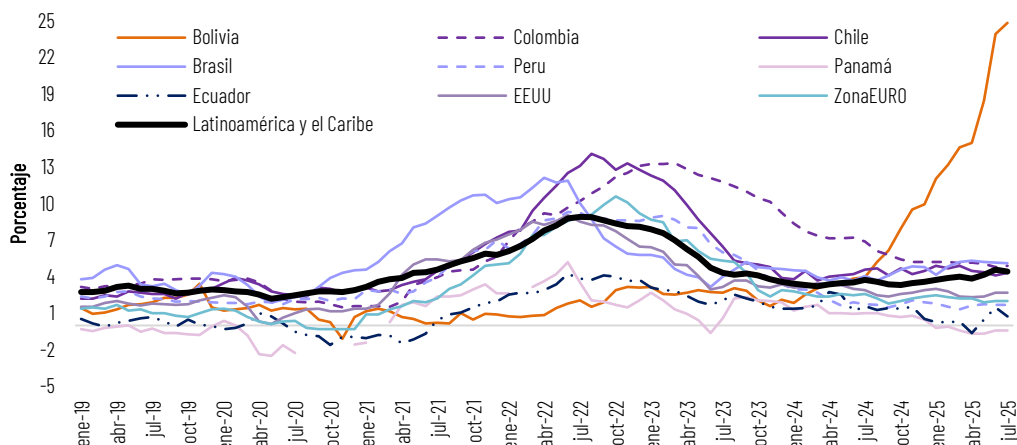
La inflación global ha registrado una trayectoria descendente significativa, aunque con heterogeneidad entre regiones y persistencia en algunos componentes. La tasa mundial pasó de 8,7% en 2022 a 6,8% en 2023, y según proyecciones del FMI (2025), se moderaría a 4,2% en 2025 y 3,6% en 2026, acercándose progresivamente a niveles prepandemia. Esta evolución refleja el abaratamiento de los *commodities* tras los choques de 2022, la normalización de las cadenas de suministro y los efectos rezagados de las políticas monetarias restrictivas aplicadas globalmente.

Varios factores han contribuido a esta desaceleración: la caída de los precios de la energía, la estabilización de los alimentos, la apreciación de algunas monedas emergentes frente al dólar y el compromiso de los bancos centrales de mantener políticas contractivas hasta converger a sus metas, anclando así las expectativas inflacionarias.

Las perspectivas apuntan a una continua moderación inflacionaria en 2025, aunque persisten riesgos asociados a presiones subyacentes y *shocks* externos. Para economías dolarizadas, la baja inflación internacional reduce el costo de las importaciones y mejora la competitividad, pero simultáneamente exige una mayor disciplina fiscal al eliminar la posibilidad de recurrir a la inflación como mecanismo de ajuste de deuda.

Gráfico 2. Evolución de la inflación internacional

En porcentaje. Enero 2019 – julio 2025



Fuente: BCE

Elaboración: MEF-VE-SGM

Tipo de cambio efectivo real

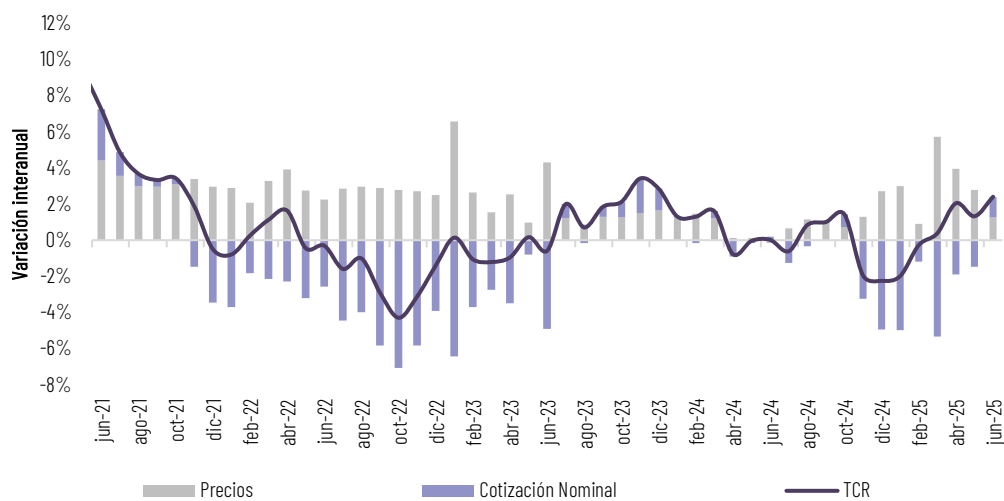
Durante el primer semestre de 2025, el ITCR experimentó un ciclo de depreciación, el cual se acentuó a partir de abril como consecuencia del anuncio de la imposición de aranceles por parte de Estados Unidos hacia sus principales socios comerciales. Este fenómeno culminó en una depreciación interanual del 2,4% al cierre del semestre

Un factor determinante en este comportamiento fue la evolución de los precios. Si bien la inflación interanual, en junio de 2025, de los principales socios comerciales de Ecuador: Colombia (4,8%), Brasil (5,2%), Chile (4,1%) y México (4,3%) ha mostrado una moderación, sus niveles se mantuvieron consistentemente superiores a la inflación local (1,5%). Esta disparidad de precios incidió significativamente en la trayectoria del ITCR.

A este escenario se suma un factor de incertidumbre. Aunque las tasas de inflación de la región no se dispararon y se mantuvieron en un rango del 4% al 5%, la aplicación intermitente de aranceles por parte de Estados Unidos continúa generando expectativas inciertas entre empresas y consumidores respecto a la futura volatilidad de los precios. Paralelamente, el Factor de Cotización Nominal también ejerció una influencia positiva en la depreciación del ITCR. Esto se debió a que el 64% de los países que conforman la canasta comercial de Ecuador registraron apreciaciones en sus monedas. Destacan las apreciaciones del rublo ruso (10,3%) y el yuan chino (1,0%).

Gráfico 3. Tasa de variación anual del tipo de cambio real por factores de incidencia

En tasa de variación interanual. Junio 2021 - junio 2025



Nota: Una variación positiva implica una depreciación real

Fuente: BCE, FMI, Refinitiv-Institutos de estadística de los países de la canasta comercial de Ecuador

Elaboración: MEF-VE-SGM

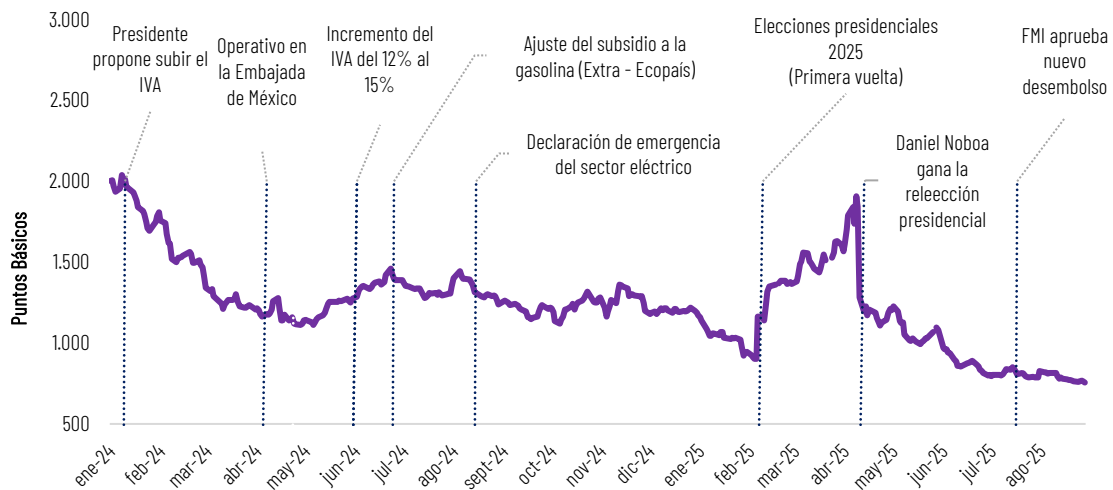
En resumen, la dinámica observada en el ITCR durante este período puede atribuirse a la conjunción de dos factores: un diferencial de inflación favorable y las apreciaciones monetarias de los socios comerciales. Este entorno, a su vez, está intrínsecamente ligado a la incertidumbre financiera y comercial global, impulsada por las tensiones de la política comercial iniciada por la administración de Donald Trump, la cual ha afectado la confianza de los inversores en Estados Unidos.

Riesgos País¹

El riesgo soberano de los mercados emergentes ha mostrado una tendencia a la baja en 2024-2025, impulsado por la mejora en la estabilidad macroeconómica global y las expectativas de menores tasas de interés internacionales. Aunque persisten episodios de volatilidad, el apetito por activos emergentes se ha fortalecido, reflejándose en una mejora generalizada del indicador EMBI respecto a los niveles de 2022.

En el caso de Ecuador, el riesgo país ha registrado una reducción significativa, favorecido por la mitigación de la incertidumbre política y manejo fiscal responsable. La reelección de Daniel Noboa en abril de 2025 influyó con una mejora en la perspectiva de deuda por parte de S&P Global Ratings de "negativa" a "estable" en agosto del mismo año. Esta disminución se traduce en un menor costo de financiamiento externo, con un nivel observado hasta el 12 de septiembre por debajo de los 700 puntos (véase Gráfico 4).

Gráfico 4. Evolución del Riesgo país
En puntos básicos. 2024 - 2025



Fuente: JP Morgan
Elaboración: MEF-VE-SGM

Históricamente, Ecuador requiere que su EMBI se sitúe de manera consistente entre los 500 y 700 puntos básicos para realizar emisiones soberanas bajo condiciones favorables. Por ello, aunque la tendencia es a la baja, se mantiene la necesidad de consolidar la credibilidad fiscal.

En resumen, la coyuntura internacional combina un crecimiento global moderado, precios de materias primas contenidos, condiciones financieras menos restrictivas y una inflación en proceso de convergencia, aunque con riesgos latentes derivados de la fragmentación geopolítica y del comercio. Para Ecuador, este entorno plantea oportunidades en términos de menores costos de importación y un acceso relativamente más favorable al financiamiento externo, pero al mismo tiempo exige disciplina fiscal y políticas internas consistentes para aprovechar las mejoras y mitigar la exposición a la volatilidad externa.

¹ El Riesgo País se mide a través del Índice de bonos de mercados emergentes o EMBI por sus siglas en inglés. Este indicador mide la diferencia de rendimiento entre los bonos de países emergentes y los bonos del Tesoro de Estados Unidos, desarrollado por J.P. Morgan. Un EMBI más alto significa que los inversores exigen una mayor prima de riesgo por invertir en la deuda, reflejando un mayor riesgo soberano.

1.2 Diagnóstico sectorial

La coyuntura internacional descrita en la sección anterior establece el marco en el que se desenvuelve la economía ecuatoriana. Este apartado analiza los sectores real, fiscal, monetario-financiero y externo, identificando fortalezas y vulnerabilidades que inciden en la estabilidad y el crecimiento. Este recorrido permite identificar las capacidades internas y los riesgos latentes que orientan la programación macroeconómica del período de referencia.

1.2.1. Sector real

Ecuador no es ajeno a la tendencia regional: pese a ciertos avances en el anclaje inflacionario y en la política fiscal, la economía continúa expuesta a presiones externas y a un entorno global incierto. En este contexto, el sector real constituye un pilar de la programación macroeconómica, al reflejar la dinámica productiva del país y su vínculo con los precios, el mercado laboral y la pobreza. Tras cuatro trimestres de contracción en 2024, el primer trimestre de 2025 marcó un repunte, con un crecimiento del PIB de 3,4%, una inflación anual promedio de 0,3%, un indicador de desempleo de 3,9% de la PEA y un nivel de pobreza que alcanza al 24%. En esta sección se examinará la evolución del crecimiento económico, la trayectoria de los precios, la situación del mercado laboral, los indicadores sociales más relevantes y el sector petrolero. En el Cuadro 1 se resume las cifras más relevantes del sector real para el período 2023-2025.

Cuadro 1. Principales indicadores del sector real
En porcentaje. 2023-2025

Variable	2023	2024	2025	2024/2023 (en pp.)	2025/2024 (en pp.)
Crecimiento del PIB (%) (1)	2,5	-1,2	3,4	-3,70	4,60
Inflación anual fin de período (%) (2)	1,7	1,2	1,5	-0,51	0,30
Inflación anual promedio (%) (2)	2,5	1,8	0,3	-0,67	-1,48
Participación global (PEA/PET) (%) (3)	64,4	64,8	64,8	0,38	-0,04
Desempleo (%) (3)	3,8	3,5	3,9	-0,34	0,40
Empleo Adecuado (%) (3)	36,4	35,0	36,2	-1,36	1,21
Empleo Inadecuado (%) (3)	59,5	61,4	59,8	1,88	-1,61
Subempleo (%) (3)	19,5	21,0	19,9	1,51	-1,1
Pobreza (%) (4)	27,0	25,5	24,0	-1,57	-1,51

Notas:

- (1) Información al I trimestre de cada año con base en la metodología de cuentas nacionales de base móvil
- (2) Información a junio
- (3) Información del segundo trimestre con base en la ENEMDU trimestral
- (4) Información de junio

Fuente: BCE, INEC

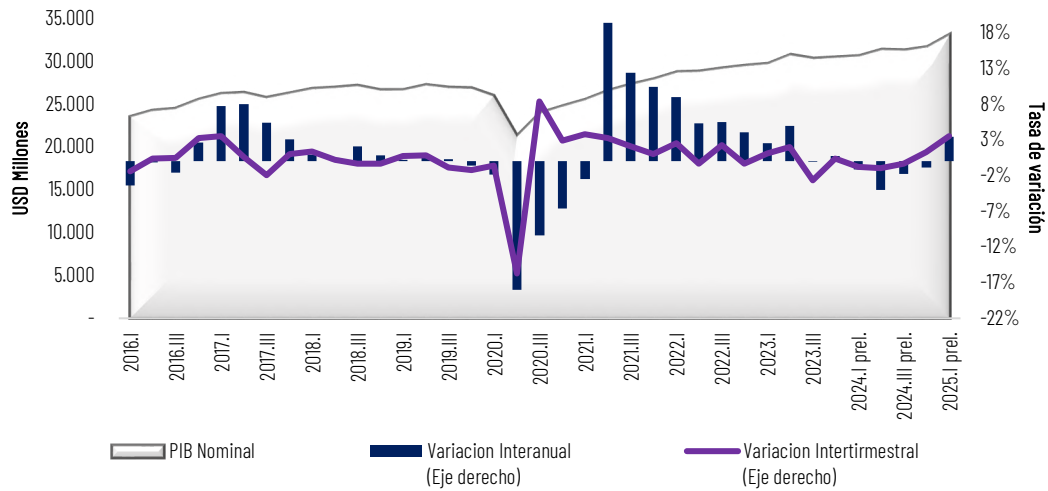
Elaboración: MEF-VE-SGM

Crecimiento económico

La economía ecuatoriana ha mostrado una alta volatilidad en su crecimiento en años recientes. Tras la contracción significativa inducida por la pandemia en 2020, seguida de una recuperación técnica en 2021, el desempeño económico continuó siendo volátil y por debajo de su potencial. El año 2024 estuvo marcado por cuatro trimestres consecutivos de contracción, atribuidos a restricciones fiscales y eventos adversos en la infraestructura productiva, lo que condicionó el desempeño estructural del país. Por su parte, el primer trimestre de 2025 marca un punto de inflexión, registrando un crecimiento interanual del PIB real del 3,4% y una expansión trimestral del 3,5%. (Véase Gráfico 5).

Gráfico 5. Crecimiento del PIB en términos reales y nominales

En USD millones, en tasas de variación. 2016 IT - 2025 IT



Fuente: BCE

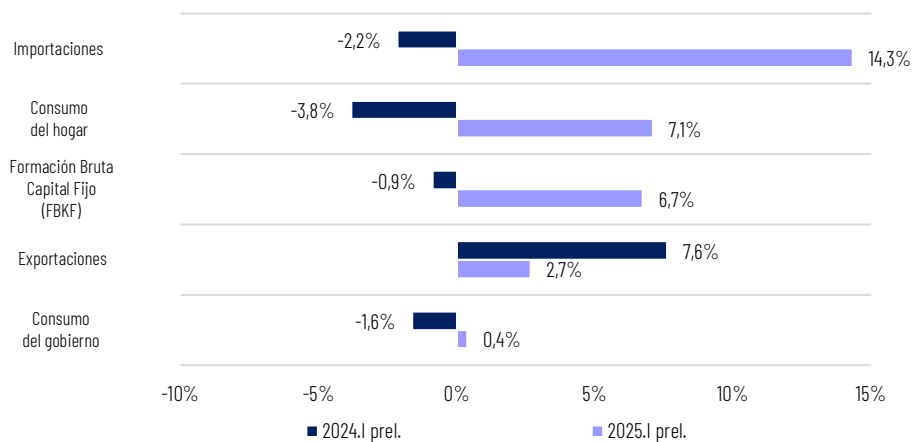
Elaboración: MEF-VE-SGM

Desde el enfoque de la demanda agregada, como se ve en el Gráfico 6, el crecimiento fue sostenido por una expansión generalizada de todos sus componentes en términos interanuales:

- i. El **consumo de los hogares** creció un 7,1% impulsado por la estabilidad de precios, el incremento en las remesas y el repunte en las ventas minoristas;
- ii. La **FBKF** mostró un crecimiento de 6,7%, explicado por mayores inversiones en maquinaria, equipo y construcción, con fuerte incidencia del sector agroindustrial y de infraestructura;
- iii. Las **exportaciones** crecieron 2,7%, explicadas por los envíos de camarón, banano, cacao, minería y productos elaborados;
- iv. Las **importaciones** crecieron 14,3%, lo que refleja un fortalecimiento de la demanda interna y la necesidad de insumos para la producción; y,
- v. El **gasto del gobierno** que registró una variación positiva del 0,4%, asociada a una mayor ejecución presupuestaria en remuneraciones y bienes estratégicos.

Gráfico 6. Oferta y utilización de bienes y servicios

En tasas de variación. 2024 IT - 2025 IT



Fuente: BCE

Elaboración: MEF-VE-SGM

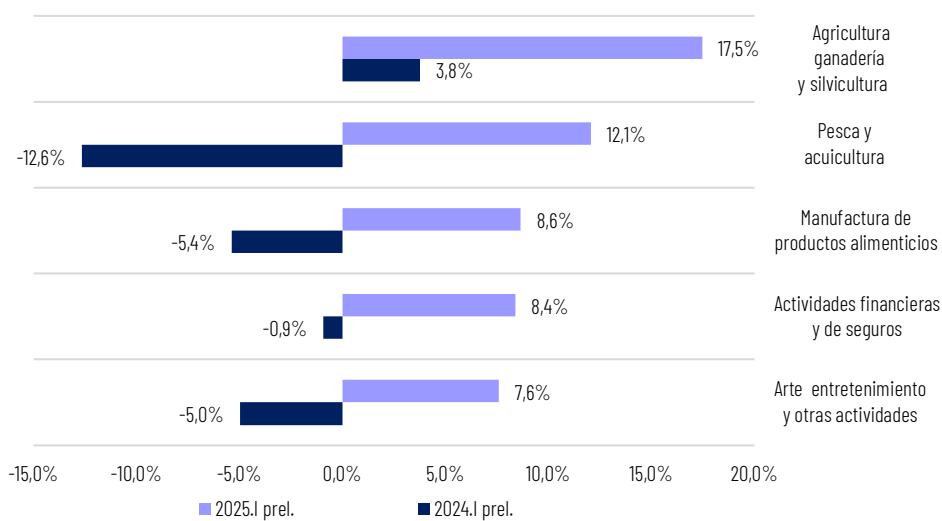
Por otra parte, desde el enfoque por sectores productivos (Valor Agregado Bruto), la recuperación ha estado impulsada predominantemente por el sector no petrolero:

- I. **El sector no petrolero** creció un 4,2% interanual en el primer trimestre de 2025, consolidándose como el principal motor de la economía. En este sector se agrupan actividades como manufactura, construcción, comercio, agricultura y servicios.
- II. **El sector petrolero** registró una contracción del -5,5% en el mismo período.

A nivel de industrias específicas, 13 de las 20 actividades registraron crecimientos interanuales. Como se ve en el Gráfico 7, los sectores con mayor dinamismo fueron agricultura, ganadería y silvicultura (17,5%), pesca y acuicultura (12,1%), manufactura alimentaria (8,6%), servicios financieros (8,4%), arte y entretenimiento (7,6%) y comercio (6,9%).

Gráfico 7. Ramas de industria que más crecieron

En tasas de variación. 2024 IT - 2025 IT



Fuente: BCE

Elaboración: MEF-VE-SGM

De manera general, la mejora en el desempeño económico en el primer trimestre de 2025 se apalancó por un entorno de mayor estabilidad de precios, una recuperación de la confianza del consumidor, un comportamiento dinámico del comercio exterior con niveles récord de exportaciones que impulsaron la producción interna, y una reactivación progresiva de la inversión evidenciada por el alza en las importaciones de bienes de capital. Estos resultados sugieren una transición en la economía hacia una fase de recuperación económica más amplia y sincronizada. Este repunte está principalmente impulsado por una reactivación multisectorial dentro del segmento no petrolero y una expansión generalizada de los componentes de la demanda agregada, particularmente el consumo y la inversión. La trayectoria futura estará condicionada por la sostenibilidad de estos factores en un entorno marcado por la evolución de la economía mundial y las condiciones internas del país.

Nivel de precios de la economía

Inflación general

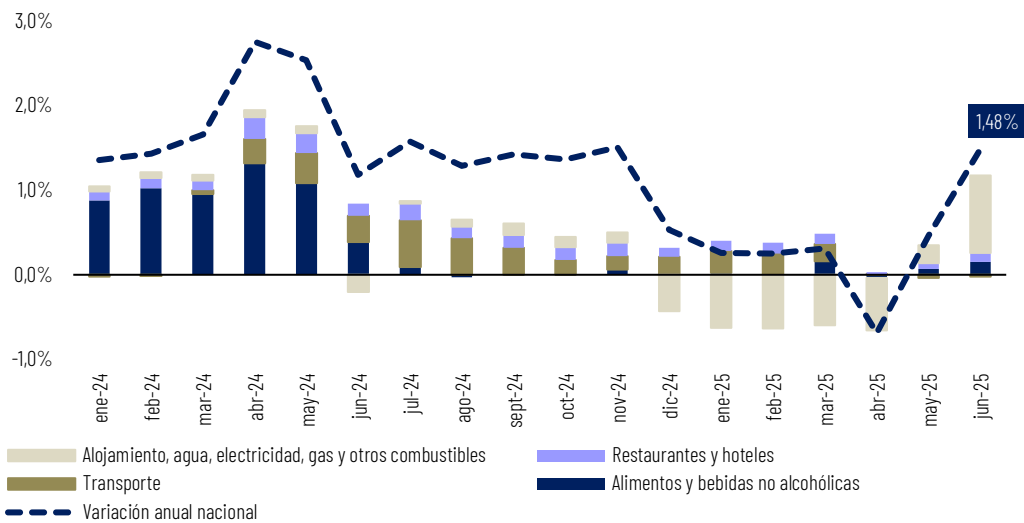
Entre 2021 y 2024, la inflación anual en Ecuador siguió una tendencia descendente. Este proceso desinflacionario culminó con una variación anual del 0,53% en diciembre de 2024, el registro más bajo del período. Esta tendencia fue impulsada por la caída en los precios de alimentos y combustibles, en un contexto de débil demanda interna y

actividad económica moderada. La implementación de mecanismos de control de precios en combustibles (Extra y Ecopaís) contribuyó a contener presiones inflacionarias.

Sin embargo, a partir de abril, la tendencia descendente del primer trimestre de 2025 se revirtió como se ve en el Gráfico 8. La variación interanual de la inflación se situó en 1,48% en junio de 2025, superando el 1,18% registrado en el mismo mes de 2024. Este repunte estuvo impulsado principalmente por el componente de Alojamiento, agua y electricidad, cuya variación mensual fue de 0,92% en junio. Este giro se atribuye al fin de las medidas de alivio tarifario implementadas previamente y a un efecto base, tras recortes en las tarifas eléctricas durante 2024.

Gráfico 8. Principales divisiones que inciden en la inflación anual

En tasa de variación. Enero 2024 - junio 2025



Fuente: INEC

Elaboración: MEF-VE-SGM

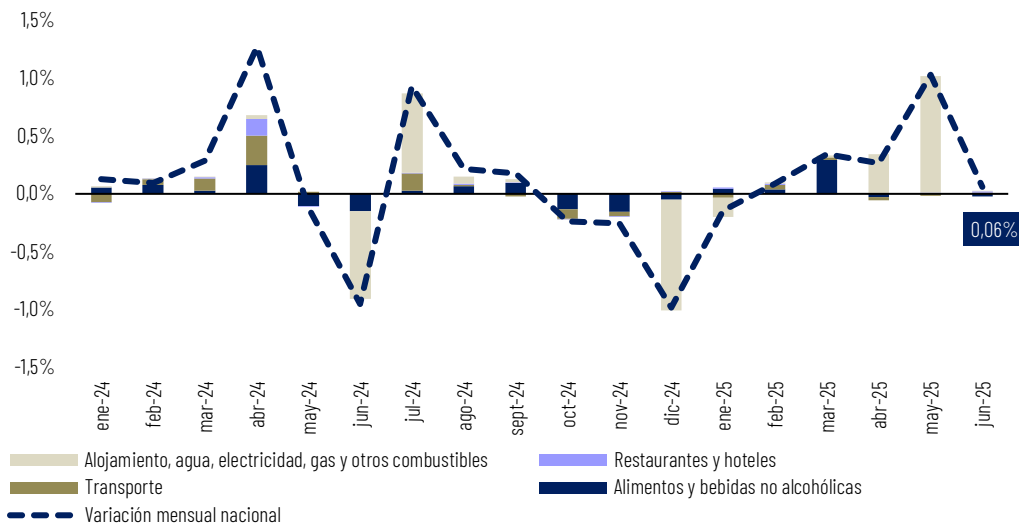
Un análisis desagregado de la inflación para junio de 2025 revela dinámicas contrastantes. Por un lado, los productos con IVA presentaron una variación anual negativa de 0,39%, mientras que los productos sin IVA registraron una inflación del 3,18%, lo que sugiere una contención de precios en los bienes gravados, posiblemente asociada a ajustes de mercado y una demanda aún moderada. Por otro lado, la incidencia en la inflación anual de los alimentos y bebidas no alcohólicas fue de 0,21 pp, menor a los 0,60 pp de junio de 2024. Se observó estabilidad en productos clave como arroz, pollo y legumbres, con alzas puntuales en frutas y lácteos. Además, la categoría de restaurantes y hoteles contribuyó con 0,13 pp a la inflación anual reflejando una recuperación gradual del consumo en servicios vinculados al turismo y el ocio.

En términos mensuales, la inflación fue positiva en todos los meses del segundo trimestre de 2025, con un promedio del 0,45% (Gráfico 9). Esta dinámica contrasta con el primer trimestre, donde ocasionalmente fue negativa.

- **Bienes Transables vs. No Transables:** La inflación de los bienes transables permaneció en niveles negativos, en contraste con los bienes no transables, principalmente servicios, que registraron aumentos. Esta dinámica señala una recuperación inicial de la demanda interna, concentrada en el sector servicios.
- **Factores de Contención:** El esquema de bandas para combustibles y la depreciación del dólar continuaron amortiguando la transmisión de choques externos de precios hacia la economía doméstica.

Gráfico 9. Principales divisiones que inciden en la inflación mensual

En porcentaje. Enero 2024 - junio 2025



Fuente: INEC

Elaboración: MEF-VE-SGM

En resumen, la economía ecuatoriana experimentó un cambio en la tendencia inflacionaria durante el primer semestre de 2025, transitando de mínimos históricos a una inflación moderada, impulsada principalmente por ajustes en precios administrados (electricidad) y una recuperación parcial de la demanda de servicios.

Inflación subyacente

La inflación subyacente constituye una medida de inflación que excluye los bienes y servicios considerados volátiles, con el objetivo de calcularla en función de los precios más estructurales de la economía. Este indicador funciona como un barómetro clave de la salud económica, permitiendo discernir si el aumento generalizado de precios obedece a factores transitorios o a tendencias de fondo.

Para su cálculo, se excluyen 112 productos de la canasta del IPC, pertenecientes a las divisiones de alimentos, transporte y combustibles. Estos ítems representan en conjunto el 22,56% de la ponderación total de la canasta y su exclusión se justifica por la alta sensibilidad de sus precios a factores exógenos como condiciones climáticas, conflictos geopolíticos o fluctuaciones del mercado internacional, los cuales no necesariamente reflejan presiones inflacionarias sostenidas. Por lo tanto, el seguimiento de este indicador es fundamental para identificar con mayor claridad la presencia de una presión inflacionaria estructural, aislando los efectos de la volatilidad de precios.

Durante el período 2024 y el primer semestre de 2025, la evolución de la inflación subyacente estuvo significativamente influenciada por un conjunto de medidas fiscales y de compensación implementadas por el gobierno nacional. Entre las más destacadas se encuentran:

- El incremento del IVA al 15% en abril de 2024.
- Una compensación equivalente al 50% del consumo de electricidad, aplicada en junio de 2024.
- El mecanismo de estabilización de precios de los combustibles extra y ecopaís, establecido en junio y vigente a partir de julio de 2024.
- Una compensación por el valor equivalente a 180 kilovatios/hora por mes, vigente desde noviembre de 2024 hasta marzo de 2025.

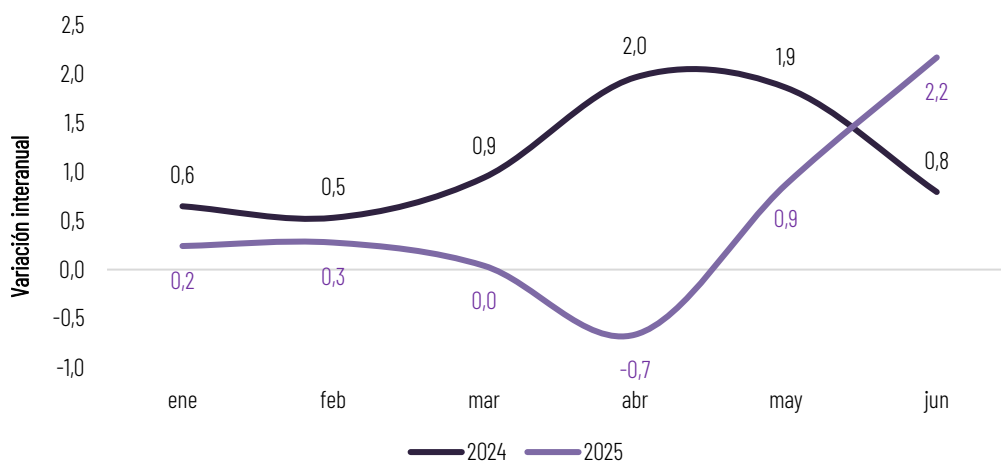
Como se ilustra en el Gráfico 10, la aplicación de estas medidas tuvo efectos discernibles en la trayectoria inflacionaria. La inflación subyacente se mantuvo en niveles moderados entre enero y marzo de 2024, pero tras el incremento del IVA en abril experimentó un repunte hasta mayo. El mecanismo de estabilización de combustibles, que se anticipaba generaría presiones inflacionarias a partir de julio, fue contrarrestado en ese mismo mes por la medida de compensación eléctrica, mitigando su impacto potencial.

Posteriormente, entre enero y marzo de 2025², las medidas de compensación por consumo eléctrico continuaron conteniendo la inflación. No obstante, una vez eliminadas estas medidas de alivio, los precios retomaron una trayectoria ascendente, manifestándose un marcado rebote inflacionario en el segundo trimestre de 2025. En este sentido, las políticas implementadas ejercieron un efecto contracíclico temporal sobre la inflación en el corto plazo; sin embargo, las presiones estructurales subyacentes persistieron, lo que explica el repunte posterior.

A junio de 2025, los productos con mayor incidencia positiva en la variación de la inflación subyacente fueron: consumo eléctrico (1,1%), transporte urbano (0,1%), almuerzo popular (0,1%), entrada a estadios deportivos (0,1%) y suministro de agua (0,1%). Por el contrario, los de mayor incidencia negativa fueron: servicio de internet (-0,017%), automóvil (-0,021%), alimento preparado para mascotas (-0,009%), zapatos deportivos para hombre (-0,007%) y calzado para mujer (-0,007%).

Gráfico 10. Comportamiento inflación subyacente de enero a junio

En tasa de variación interanual. 2024 - 2025



Nota: Cálculo de la inflación subyacente propia del Ministerio de Economía y Finanzas

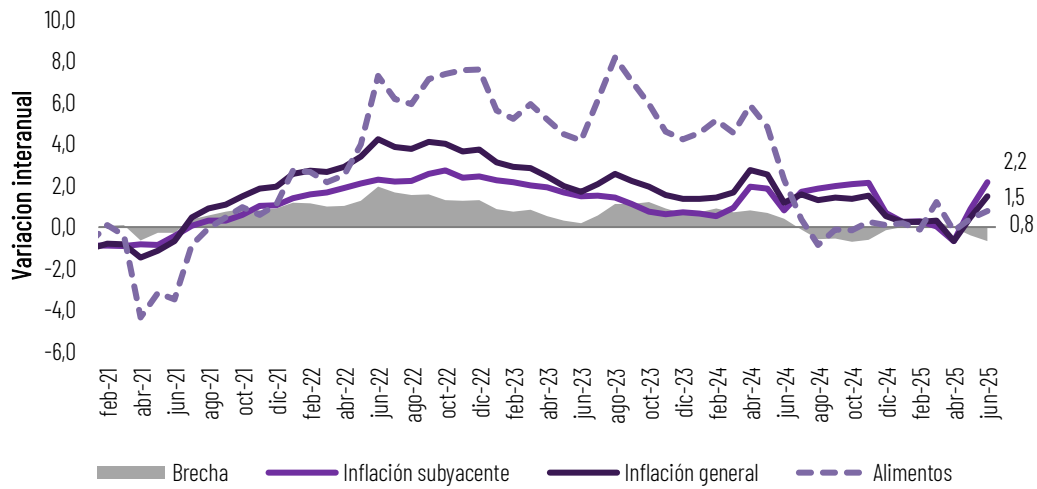
Fuente: INEC

Elaboración: MEF-VE-SGM

La brecha entre la inflación general y la subyacente se determina por la evolución de los precios de las divisiones de alimentos, transporte y combustibles, bienes que se caracterizan por su alta volatilidad. Este comportamiento se evidencia en el Gráfico 11, en el cual se observa la pronunciada caída que presentaron los alimentos en agosto de 2024, seguida de una leve recuperación en enero de 2025 y un nuevo descenso a territorios negativos en febrero, tendencia que se ha mantenido hasta junio de 2025.

² Mediante Decretos Ejecutivos Nro. 384 y Nro. 442 de 12 de septiembre y 30 de octubre de 2024, se dispuso la compensación equivalente a 180 Kw/h al mes en la planilla de los usuarios residenciales del servicio público de energía eléctrica, para el período de noviembre 2024 a febrero 2025. Adicionalmente mediante Decreto Ejecutivo Nro. 561 de 11 de marzo de 2025, se dispuso a mantener dicha medida durante el mes de marzo de 2025, a los usuarios residenciales del servicio público de energía eléctrica, en las provincias declaradas en emergencia: Guayas, Los Ríos, Manabí, El Oro, Esmeraldas, Santa Elena, Loja y Azuay. Conviene señalar que la variación del índice del IPC del servicio de consumo eléctrico se observa con un mes de rezago.

Gráfico 11. Evolución de la inflación general, subyacente y de alimentos
En tasa de variación interanual. Enero 2021 - junio 2025



Nota: Cálculo de la inflación subyacente propia del Ministerio de Economía y Finanzas.

Fuente: INEC

Elaboración: MEF-VE-SGM

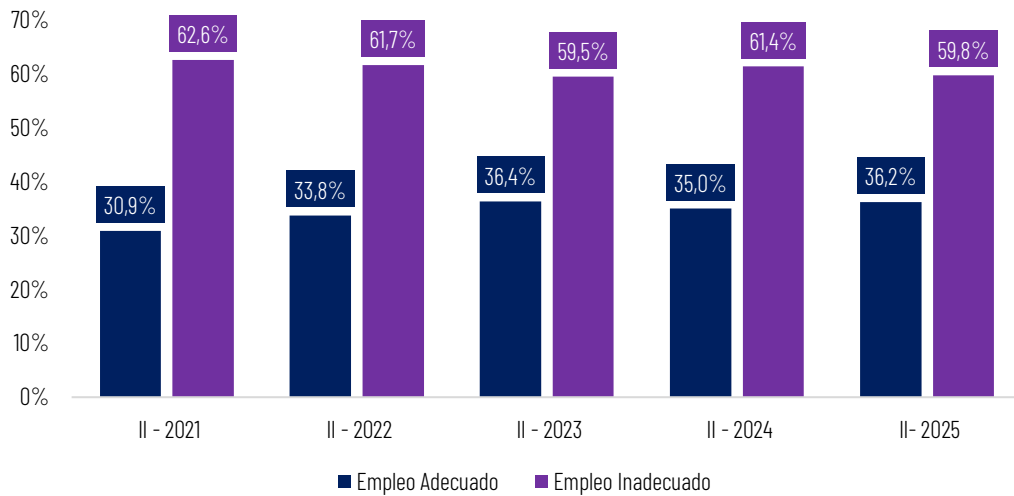
Dado que los alimentos tienen una ponderación significativa en el cálculo del índice general, pero están excluidos del núcleo, la brecha se amplía cuando estos precios se aceleran y se reduce o se vuelve negativa cuando se desaceleran o caen. Si bien en junio de 2025, la inflación de alimentos fue de 0,8%, se observa una brecha negativa. Así la inflación subyacente se ubicó en 2,2%, mientras que, la general se situó en 1,5%. Esto se explica por el retorno a niveles de mercado de los precios del consumo eléctrico que contrarresta el incremento del precio de los alimentos. La variación de estos últimos, se explica principalmente por el alza en el plátano verde y maduro, causada por una contracción en la oferta en algunas zonas productoras debido a la propagación de la plaga del “moko” desde mayo de 2025.

Mercado laboral

Durante el segundo trimestre de 2025, el mercado laboral ecuatoriano se caracterizó por una alta incidencia de empleo inadecuado. La PEA se distribuyó en 36,2% de empleo adecuado o pleno, 59,8 % de empleo inadecuado y 3,9% de desempleo. Aunque se observa una mejora nominal en la tasa de empleo adecuado frente al mismo trimestre de 2024 (35,0%), esta diferencia no es estadísticamente significativa, lo que indica una estabilidad estructural (Gráfico 12) con persistentes desafíos en la generación de empleo de calidad.

Gráfico 12. Composición del empleo a nivel nacional

En porcentaje de la PEA, 2021 IIT – 2025 IIT



Fuente: INEC – ENEMDU Trimestral

Elaboración: MEF-VE-SGM

En el análisis por género, se observa una significativa brecha en el acceso al empleo adecuado, donde el 66,6% corresponde a hombres y el 33,4%. En cuanto a las formas de subutilización laboral, el subempleo alcanzó al 19,9% de la PEA, con una mayor incidencia en hombres (64,4%) que en mujeres (35,6%). La modalidad predominante fue la insuficiencia de tiempo de trabajo que representó el 18,6%. Además, la categoría ‘otro empleo no pleno’³ alcanzó el 29,9% de la PEA, y el empleo no remunerado llegó al 10,0%.

El análisis del tipo de vínculo laboral y la ubicación geográfica muestra dos realidades contrastantes:

- **Vínculo Laboral:** Del total de ocupados, el 93,1% trabaja en el sector privado y el 6,9% en el público. En cuanto a la forma de vinculación laboral, predominó el empleo asalariado con un 56,7%, mientras que el empleo independiente, asociado en muchos casos a la informalidad, representó el 43,3%.
- **Disparidad Urbano-Rural:** La calidad del empleo muestra diferencias significativas entre áreas urbanas y rurales. En las ciudades, la tasa de empleo adecuado alcanzó el 45,2 %, mientras que en el área rural fue de 18,8%, lo que genera una brecha de 26,4 pp. Asimismo, la incidencia del desempleo fue mayor en el área urbana (5,0%) frente al área rural (1,8%).

En síntesis, durante el segundo trimestre de 2025 la estructura del mercado laboral ecuatoriano se mantuvo estable frente al año anterior, aunque persisten desafíos estructurales. Predominó el empleo inadecuado, mientras que el desempleo se mantuvo en niveles bajos. Se observaron brechas marcadas por género y entre áreas urbanas y rurales, así como una alta proporción de empleo independiente, lo que refleja la fuerte dependencia del sector privado y una probable elevada informalidad.

Pobreza y desigualdad

Para junio de 2025, el umbral de ingresos familiares per cápita que define la línea de pobreza es de USD 91,98 mensuales, mientras que la línea de pobreza extrema es de USD 51,83 mensuales. En junio de 2025, el 24,0% de la población se encontraba bajo la línea de pobreza. Este valor representa una disminución nominal frente al 25,5%

³ Esta categoría agrupa a quienes no desean o no están disponibles para trabajar más horas.

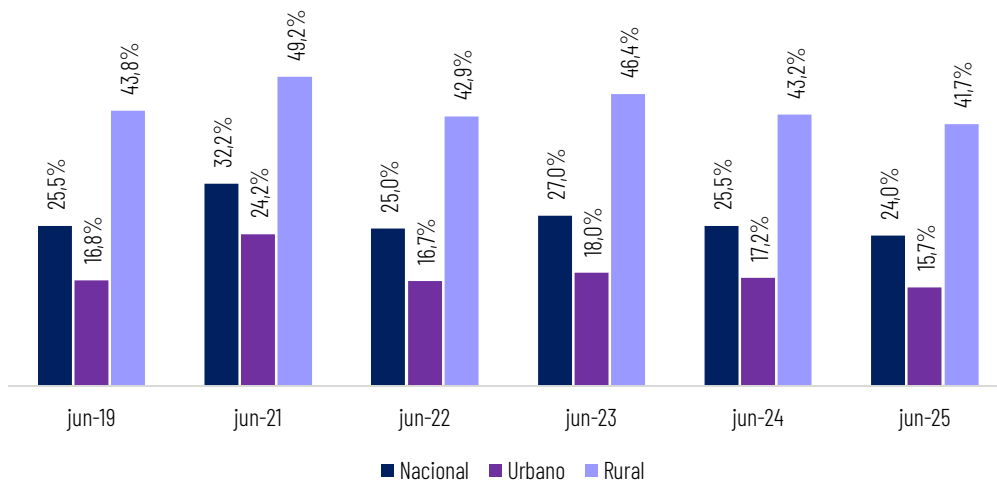
registrado en junio de 2024. Sin embargo, esta variación no es estadísticamente significativa, lo que indica una estabilización de la tasa a nivel nacional. Aunque la cifra actual se mantiene muy por debajo del pico del 32,2% observado en junio de 2021, aún se sitúa por encima del nivel prepandemia registrado en junio de 2019 (25,5%).

En lo que respecta al análisis desagregado, se revela una marcada y persistente brecha territorial (Gráfico 13):

- **Área Urbana:** La pobreza se ubicó en 15,7%, mostrando una reducción nominal de 1,5 pp respecto a 2024. Al igual que a nivel nacional, esta variación no es estadísticamente significativa y se mantiene cercana al nivel prepandemia de junio de 2019 (16,8%).
- **Área Rural:** La pobreza afectó al 41,7% de la población rural en junio de 2025, un nivel menor al 43,2% de 2024, pero sin significancia estadística. Esta tasa, que duplica la incidencia urbana, evidencia la desigualdad territorial y su vinculación con factores estructurales como la informalidad laboral, la baja productividad y el acceso limitado a servicios (OIT,2025).

Gráfico 13. Incidencia de la pobreza por ingreso

En porcentaje de la población. Junio 2019 – junio 2025



Fuente: INEC

Elaboración: MEF-VE-SGM

En lo concerniente a pobreza extrema, a nivel nacional alcanzó el 10,4% de la población en junio de 2025, frente al 12,7% de 2024, aunque este resultado no es estadísticamente significativo. Finalmente, el coeficiente de Gini⁴ se situó en 0,444. Esto representa una mejora de 0,019 puntos frente a 2024. Sin embargo, este nivel mantiene a Ecuador dentro del grupo de países de ingreso medio con niveles de desigualdad relativamente elevados. A nivel de la región se ubica como el segundo país con mayor desigualdad solamente por debajo de Colombia (Makhlouf, 2023).

En junio de 2025, los indicadores de pobreza se mantuvieron estables respecto al año anterior, dado que las reducciones observadas no resultan estadísticamente significativas. A pesar de que los niveles actuales se encuentran por debajo de los máximos alcanzados durante la pandemia en 2021, aún superan los registros prepandemia. Por su parte, el coeficiente de Gini mostró una leve mejora frente a 2024, lo que indica una reducción moderada de la desigualdad. En conjunto, los resultados evidencian estabilidad en la incidencia de la pobreza y un avance gradual en la distribución del ingreso.

⁴ El INEC define al coeficiente de Gini como un indicador de desigualdad en la distribución del ingreso; toma valores entre 0 y 1, donde 0 representa igualdad perfecta y 1 desigualdad absoluta.

En conjunto, el sector real muestra señales de recuperación tras la contracción de 2024, con un repunte del crecimiento en 2025 sustentado en el dinamismo no petrolero y la demanda interna. La inflación se mantiene en niveles moderados, aunque con un cambio de tendencia explicado por ajustes en tarifas reguladas en electricidad. El mercado laboral continúa estable, si bien presenta altos niveles de empleo inadecuado y brechas estructurales, mientras que la pobreza y la desigualdad registran leves mejoras sin significancia estadística. En general, los resultados reflejan estabilidad en los principales indicadores del sector real, con variaciones acotadas frente al año anterior.

Actividad Petrolera

Durante el 2024 y el primer semestre de 2025, el sector petrolero estuvo caracterizado por una trayectoria descendente de la producción marcado por un nivel de producción volátil, problemas de infraestructura crítica y un mercado internacional con precios a la baja, lo que impactó con efectos contractivos en la rentabilidad fiscal.

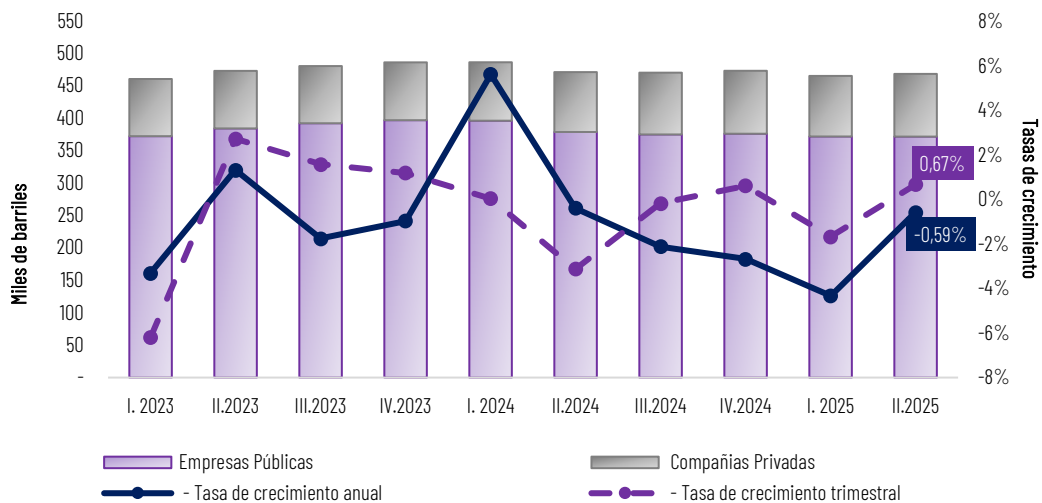
En lo que respecta a la producción petrolera, se establece un periodo de estabilidad en 2024 con fuerte deterioro en 2025. De hecho, la producción cerró 2024 de manera estable, con un promedio anual de 475,3 mil barriles diarios, similar a 2023. Sin embargo, esta estabilidad se quebró en el primer semestre de 2025, donde el promedio cayó a 465,1 mil bd (-4,4% interanual). Esta contracción se explica por una serie de crisis operativas:

- Roturas recurrentes del SOTE.
- El cierre progresivo y desmantelamiento del bloque ITT.
- Fallos eléctricos y la suspensión temporal de oleoductos en junio por la erosión en la zona del río Coca.

El Gráfico 14 muestra esta evolución, donde se aprecia una caída interanual sostenida desde 2024, aunque con signos de estabilización en el segundo trimestre de 2025 gracias al mayor aporte de compañías privadas, lo que suavizó la tendencia descendente de Petroecuador.

Gráfico 14. Producción Promedio Diario de petróleo crudo

En miles de barriles, 2023 IT - 2025 IIT



Fuente: BCE

Elaboración: MEF-VE-SGM

La red de oleoductos operó consistentemente por debajo de su capacidad (alrededor del 56%), evidenciando una subutilización crónica. La situación se agravó con las roturas del SOTE, que forzaron a declarar fuerza mayor y reprogramar exportaciones, en conjunto con dificultades operativas como la suspensión temporal de bombeo en

abril por un sismo en Esmeraldas. Aunque el Oleoducto de Crudos Pesados (OCP) incrementó su capacidad para compensar estos problemas, el transporte acumulado en el primer semestre de 2025 cayó un -3,2% interanual, reflejando la alta vulnerabilidad de la infraestructura crítica ante contingencias naturales y operativas.

Con respecto a la refinación y demanda interna, en el primer trimestre de 2025, el procesamiento en refinerías mostró una tendencia negativa continua:

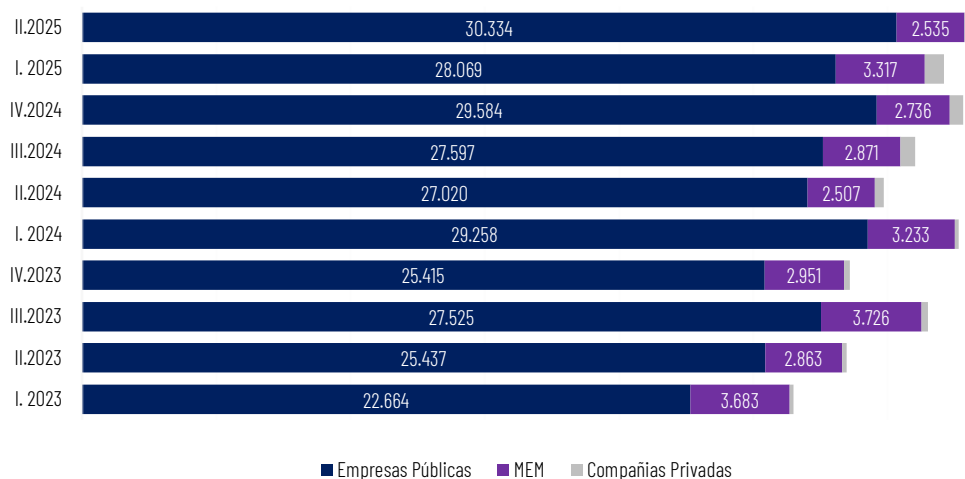
- **Primer Trimestre 2025:** 9,8 millones de barriles procesados (-17,9% interanual).
- **Segundo Trimestre 2025:** Cayó a 8,3 millones de barriles (-31,5% interanual).

Esta fuerte caída se debió principalmente a paradas técnicas, un sismo y un incendio que paralizaron las operaciones de la Refinería Esmeraldas.

En cuanto a las exportaciones, a pesar de los choques productivos, las exportaciones mostraron resiliencia en volumen, pero sufrieron por la caída de los precios internacionales en el primer semestre de 2025. De hecho, se exportaron 65,4 millones de barriles (un aumento de 4,6% respecto a 2024), pero el precio promedio bajó significativamente (de USD 64,59 en el primer trimestre a USD 57,57 en el segundo trimestre de 2025). El valor total de las ventas se vio limitado; por ejemplo, en el segundo trimestre de 2025, un mayor volumen (33,31 millones de barriles) solo generó USD 1.918 millones, menos que en el primer trimestre con menos volumen, evidenciando el impacto de los precios. El Gráfico 15 ilustra como las exportaciones se incrementaron al alza en volumen en el segundo trimestre de 2025, dado principalmente por las empresas públicas.

Gráfico 15. Exportaciones Nacionales de petróleo crudo

En miles de barriles. 2023 IT - 2025 IIT



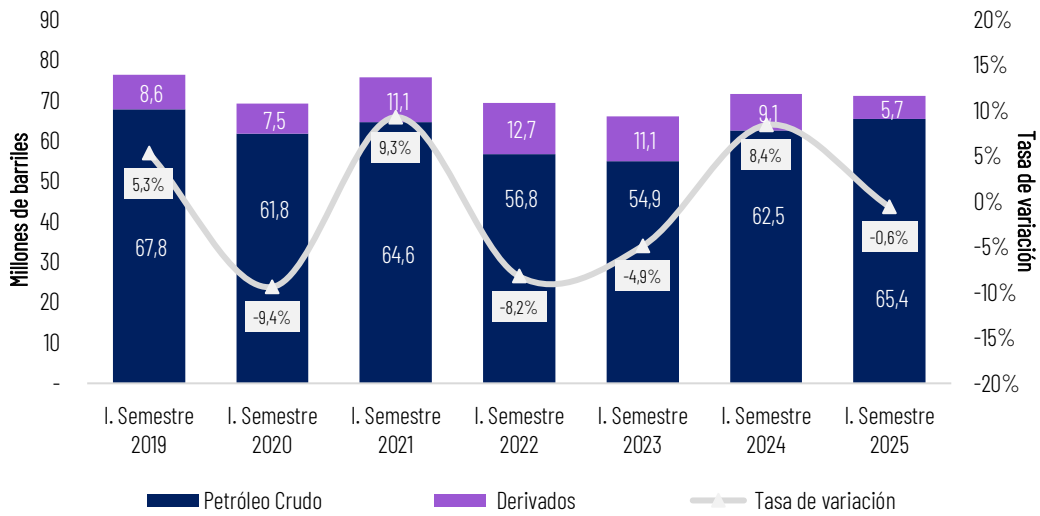
Fuente: BCE

Elaboración: MEF-VE-SGM

El desempeño de las exportaciones petroleras en el primer semestre de 2025 refleja la volatilidad estructural del sector, marcada por los cambios en volúmenes y en la dinámica de derivados. Según el Gráfico 16, las ventas externas de crudo alcanzaron 65,4 millones de barriles, apenas un 0,6% menos que en igual período de 2024, lo que evidencia cierta estabilidad tras años de fluctuaciones más pronunciadas. En contraste, las exportaciones de derivados continuaron reduciéndose y se situaron en 5,7 millones de barriles, por debajo de los niveles observados en ejercicios previos, lo que confirma la limitada capacidad de la refinación nacional.

Gráfico 16. Exportaciones petroleras totales

En millones de barriles y tasas de variación. Acumulado I. semestre 2019 – I. semestre 2025



Fuente: BCE

Elaboración: MEF-VE-SGM

En lo que respecta a derivados se denota el aumento de la dependencia de importaciones y de la presión fiscal que esto representa. En el segundo trimestre de 2025, la oferta total de derivados se mantuvo en 27,5 millones de barriles por trimestre, pero su composición cambió radicalmente:

- La producción nacional de derivados colapsó debido a los paros en las refinerías.
- Las importaciones aumentaron para suplir la demanda interna, especialmente de diésel y gasolina.

Esta dinámica generó una brecha financiera que se nota en el costo de importar que fue superior a los ingresos por ventas domésticas, resultando en un saldo negativo de USD -570 millones para el semestre (aunque un 43% menor que en 2024), consolidando una fuerte presión fiscal sobre el sector. En el segundo trimestre de 2025, el diésel ha sido el derivado importado más importante con un volumen de 8,8 millones de barriles, seguido de nafta (6,1 millones de barriles) y GLP (3,7 millones de barriles).

En resumen, el sector petrolero ecuatoriano operó bajo una tensión constante entre una oferta interna frágil y vulnerable a interrupciones, y una demanda que debió ser cubierta con mayores importaciones, erosionando los ingresos fiscales en un contexto de precios internacionales menos favorables.

Recuadro 1: Crisis operativa petrolera

La producción petrolera del Ecuador atravesó una crisis operativa inédita en el mes de julio. La curva descendente en la producción de crudo, visible desde los primeros días de julio, anticipaba que el mes cerraría con el promedio de extracción más bajo desde que existen registros mensuales comparables. El país no logró evacuar su producción petrolera, y la paralización no solo redujo el volumen de crudo extraído, sino que golpeó de lleno a las exportaciones, la producción de derivados como gasolinas y diésel, la provisión de insumos clave como asfalto y otros combustibles industriales, y, en última instancia, a los ingresos fiscales.

La crisis petrolera de julio de 2025 evidenció la alta vulnerabilidad de la producción ecuatoriana frente a factores geológicos y de infraestructura. La erosión regresiva del río Coca provocó la paralización simultánea de los principales oleoductos, interrumpiendo el transporte de crudo hacia los puertos de exportación. Como consecuencia, la extracción cayó a un mínimo histórico el 22 de julio con aproximadamente 32 mil barriles, un nivel muy inferior comparado con el promedio del primer semestre de 466 mil barriles diarios. El impacto económico fue inmediato, en julio, los ingresos de Petroecuador se redujeron en USD 482 millones, frente al mismo mes del año anterior.

Mínimo histórico extraído en el mes de julio

**31.831
barriles diarios**



Los oleoductos tuvieron una paralización de:

**OCP: 23 días
SOTE: 15 días**



Los ingresos en julio de Petroecuador disminuyeron en:

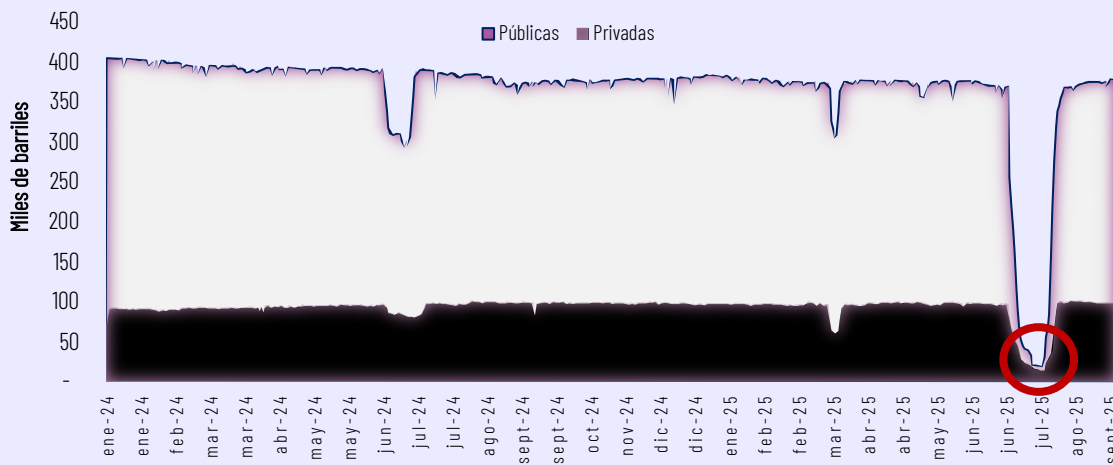
**USD 482 millones
-83% interanual**



El Gráfico 17 muestra que tanto la empresa pública como las privadas experimentaron una fuerte caída de bombeo, acentuada en la segunda mitad de julio, con un repunte en agosto. Más allá de la coyuntura, esta situación revela la fragilidad estructural de la infraestructura petrolera nacional. La erosión en la zona de San Rafael no solo interrumpe periódicamente las exportaciones, sino que amenaza con generar pérdidas permanentes de capacidad productiva. En este contexto, la dependencia de las exportaciones de crudo como fuente de divisas se convierte en un riesgo para la estabilidad macroeconómica.

Este colapso se produjo en un momento ya delicado para las cuentas públicas, que hasta mayo mostraban señales de debilitamiento, y cuando el petróleo había comenzado a perder peso en el comercio exterior desde abril. El crecimiento económico mostró señales en el primer trimestre con un VAB petrolero alcanzando un decrecimiento del -5,5%. En términos porcentuales, la crisis de julio representa una caída mensual del 79,4% en las exportaciones petroleras. Mientras que, si se observa el acumulado enero a julio interanual, la caída alcanza el 22,3%. Esta crisis no es un episodio aislado, dado que el riesgo de la erosión regresiva del río Coca requiere un nuevo trazado para los oleoductos.

Gráfico 17. Producción petrolera diaria
En miles de barriles. Enero 2024 - septiembre 2025



Fuente: ARCH
Elaboración: MEF-VE-SGM

1.2.2. Sector fiscal

El sector fiscal constituye un componente estructural de la macroeconomía nacional, al integrar el análisis de la generación de ingresos, la ejecución del gasto y la gestión de la deuda pública dentro de un marco contable e institucional. Su desempeño ofrece una visión de las operaciones del SPNF⁵ y la seguridad social. En esta sección se examinan los principales agregados fiscales: resultado del SPNF, ingresos y egresos, recaudación tributaria y el financiamiento público y la sostenibilidad de la deuda.

La evolución de las finanzas públicas entre enero y mayo de 2025 evidencia una contracción en el resultado fiscal global del SPNF en comparación con 2024, señalando un escenario de presiones fiscales crecientes. Este deterioro del saldo primario se enmarca en un contexto económico que ha impactado la dinámica de ingresos y gastos del fisco. Como se detalla en el Cuadro 2, el resultado global del SPNF entre enero y mayo (base devengado) registró un superávit en 2025 de USD 390 millones, frente al observado en 2024 que ascendió a USD 2.146 millones, lo que se traduce en una variación interanual negativa de USD 1.756 millones. Este desempeño contrasta con la evolución positiva de la recaudación tributaria neta (enero-junio), la cual, sumada a los valores ocasionales, alcanzó los USD 9.305 millones en 2025. Dicha cifra representa un crecimiento nominal interanual del 5,8%, que equivale a USD 513 millones.

En cuanto a la sostenibilidad de la deuda, el indicador consolidado de pasivos del SPNF y de la seguridad social mostró una trayectoria favorable. Al cierre de mayo de 2025, este ratio se ubicó en 47,6% del PIB, registrando una reducción de 0,5 pp respecto a mayo de 2024. A continuación, se realiza un análisis detallado de cada uno de los principales indicadores del sector fiscal.

Cuadro 2. Principales indicadores del sector fiscal

En USD millones y porcentajes. 2023 - 2025

Variables	2023	2024	2025	Variación interanual 2024	Variación interanual 2025
Resultado global del SPNF (1)	751	2.146	390	1.395	-1.756
Recaudación tributaria (2)	8.140	8.792	9.305	653	513
Indicador de la deuda pública y otras obligaciones del SPNF y seguridad social (3)	48,3%	48,2%	47,6%	-0,1%	-0,5%

Notas:

(1) Resultado fiscal del SPNF, base devengado (ene-may)

(2) Recaudación tributaria neta (ene-jun), sin regalías mineras, multas, intereses ni devoluciones de IVA a los GAD

(3) Saldos a mayo de cada año, según metodología del Acuerdo Ministerial 77 (14-ago-2021). PIB 2024: USD 124.676 mill.; PIB 2025: USD 129.018 mill

(4) Relación deuda pública/PIB

Fuentes: BCE, SRI y MEF

Elaboración: MEF-VE-SGM

Resultado del Sector Público No Financiero

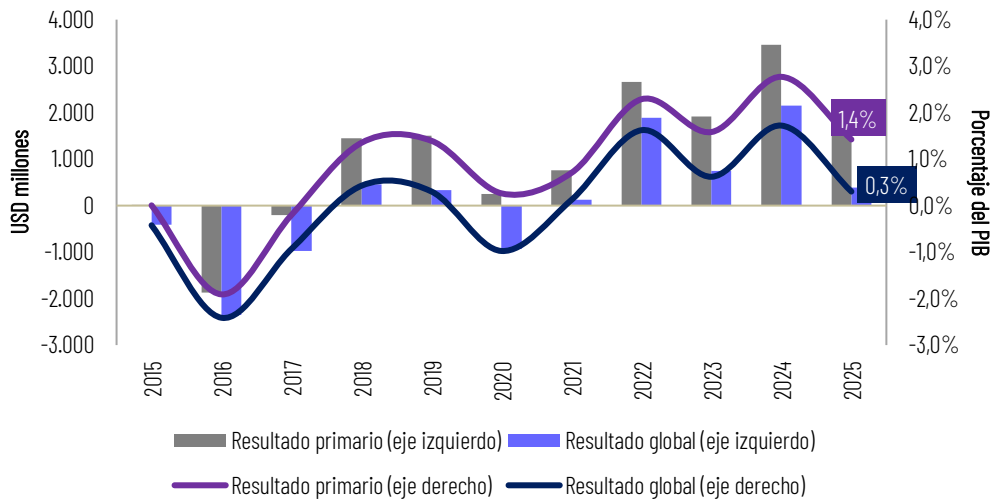
Al cierre de mayo de 2025, el resultado global del SPNF registró un superávit de USD 390 millones (0,3% del PIB), inferior al superávit de USD 2.146 millones observado en el mismo período de 2024. El resultado primario, que excluye

⁵ SPNF: Comprende el Gobierno General y las Empresas Públicas No Financieras. Dentro del Gobierno General se encuentra el Gobierno Central, Fondos de Seguridad Social (FSS) y GAD.

intereses de deuda, se redujo a USD 1.836 millones (1,4% del PIB), representando una disminución del 46,8% interanual (Véase Gráfico 18).

Gráfico 18. Resultado global y primario del SPNF

En porcentaje del PIB, en USD millones. Enero - mayo (2015-2025)



Fuente: MEF

Elaboración: MEF-VE-SGM

Este deterioro fiscal se explica por una contracción de 1,9% en los ingresos totales, en contraste con un aumento de 7,7% en las erogaciones, impulsadas principalmente por rubros permanentes como bienes y servicios, transferencias e intereses de la deuda. El detalle de estos resultados se presenta en los siguientes apartados.

Ingresos

En el período enero-mayo de 2025, los ingresos totales alcanzaron USD 19.722 millones, con una contracción interanual del 1,9%. Esta reducción fue impulsada principalmente por los ingresos petroleros, que cayeron 11,3% (USD -704 millones), debido a una disminución en los ingresos por exportación de crudo y derivados (-16,7%) y a la venta doméstica de derivados (-1,5%). En contraste, los ingresos no petroleros crecieron 2,4% (USD 330 millones), destacándose el aumento de la recaudación tributaria (4,0%). Dentro de este rubro, el IVA registró un crecimiento del 17,0%, así como "otros impuestos"⁶ del 16,5%, mientras que el impuesto a la renta y los impuestos a los consumos especiales cayeron (-2,3% y -9,0%, respectivamente). Las contribuciones a la seguridad social mostraron un leve crecimiento (0,9%) con incrementos en las transferencias del IESS, ISSPOL e ISSFA. Las transferencias corrientes se situaron en USD 548 millones, mientras que los ingresos por intereses y otros ingresos alcanzaron USD 646 millones y USD 2.971 millones, respectivamente.

Gastos

En los primeros cinco meses de 2025, las erogaciones totales ascendieron a USD 19.333 millones, con un crecimiento interanual del 7,7%. Este aumento fue impulsado por:

⁶ Incluye el Impuesto a la Salida de Divisas.

- **Gasto permanente (7,2%):** Destacaron el pago de intereses⁷ (10,6%), las prestaciones sociales⁸ (13,1%), las compras de bienes y servicios (4,1%), y los sueldos y salarios (2,1%).
- **Gasto no permanente (11,1%):** La inversión en activos no financieros⁹ creció 27,6% (USD 618,2 millones), principalmente por asignaciones al Gobierno Central y GADs, mientras que las transferencias no permanentes aumentaron 32,4%.

Recaudación tributaria

En el primer semestre de 2025, la recaudación tributaria bruta alcanzó USD 10.857 millones, con un crecimiento interanual del 5,6%. Este comportamiento estuvo marcado por una evolución diferenciada entre impuestos indirectos y directos (Cuadro 3):

- **Impuestos indirectos¹⁰:** registraron un crecimiento de 15,7%, impulsado por el IVA, que aumentó 17,8% debido al mayor recaudo del IVA de importaciones, con un alza de 20,3%, y del IVA de operaciones internas, que creció 17,1%. En contraste, el ICE se redujo en 6,2% y otros impuestos indirectos en 10,1%.
- **Impuestos directos¹¹:** presentaron una contracción de 3,8%, explicada por la reducción del impuesto a la renta en 4,0% y de otros tributos directos en 10,5%, atenuada parcialmente por el incremento del ISD en 10,0%.

Cuadro 3. Recaudación tributaria

En tasa de variación, en USD millones. Enero - junio (2024-2025)

Recaudación tributaria	jun-24	jun-25	Variación 2025 -2024
Recaudación tributaria (1)	10.284	10.857	5,6%
Impuestos directos	5.343	5.140	-3,8%
IR	3.776	3.623	-4,0%
ISD	560	615	10,0%
Otros	1.008	902	-10,5%
Impuestos indirectos	4.940	5.717	15,7%
IVA	4.507	5.311	17,8%
ICE	409	383	-6,2%
Otros	24,2	21,7	-10,1%

Nota: Comprende la recaudación tributaria bruta presentada en la estadística del Servicio de Rentas Internas más valores ocasionales

Fuente: SRI

Elaboración: MEF-VE-SGM

La presión tributaria se situó en 8,4% del PIB, con el IVA (4,1% del PIB) como el principal componente, seguido por el IR (2,8%), ISD (0,5%) e ICE (0,3%). El Gráfico 19 muestra que la recaudación tributaria mantiene una trayectoria ascendente en términos del PIB desde 2021, aunque con una composición desigual: el dinamismo de los impuestos indirectos, en particular el IVA, contrasta con el menor dinamismo de los tributos directos.

⁷ De este total, USD 1.155 millones corresponden a intereses externos y USD 291 millones a intereses internos.

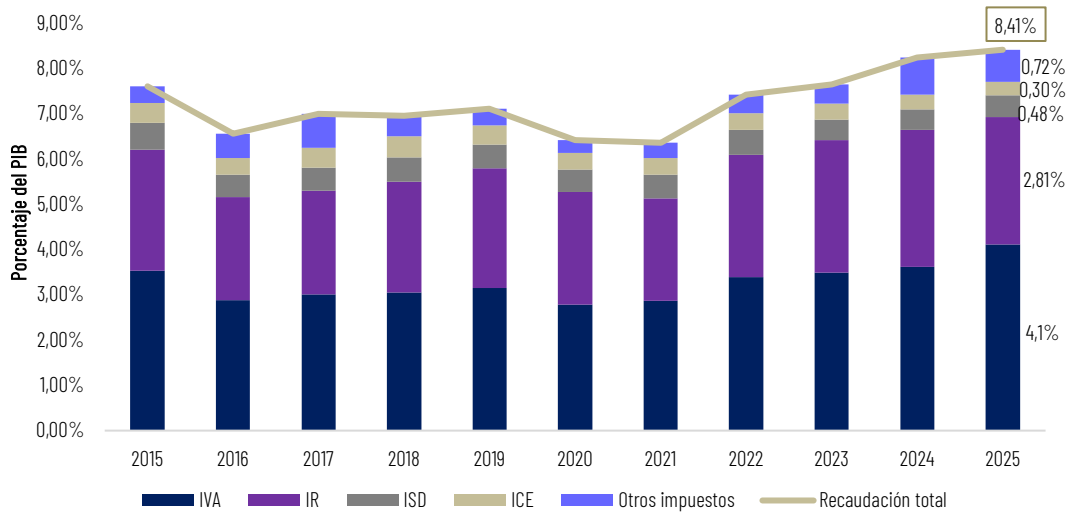
⁸ Dentro de este rubro, el IESS representó el componente de mayor peso (84% del total) con un valor de USD 3.120 millones.

⁹ Esta partida representa el gasto del Estado que se transforma directamente en capital productivo y social para la nación, en lugar de gasto corriente o transferencias.

¹⁰ Impuestos indirectos: Son aquellos que gravan el consumo de bienes y servicios; pueden trasladarse a terceras personas; es decir, los paga el consumidor.

¹¹ Un impuesto directo es un impuesto asociado directamente a una persona natural o jurídica, y que se calcula y aplica sobre el capital total de la misma, o sobre sus ingresos globales en un determinado período de tiempo (ejercicio fiscal).

Gráfico 19. Recaudación tributaria bruta con contribuciones especiales
Cifras en porcentaje del PIB, Enero - junio (2015-2025)



Fuente: SRI

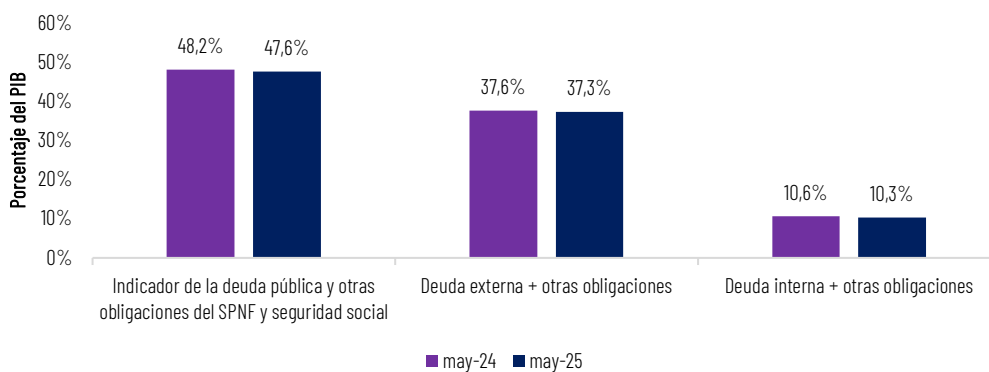
Elaboración: MEF-VE-SGM

Financiamiento público¹²

Indicador de deuda pública y otras obligaciones del Sector Público No Financiero y Seguridad Social

Hasta mayo de 2025, el indicador de deuda pública y otras obligaciones del SPNF y seguridad social se situó en 47,6% del PIB, registrando una reducción de 0,53 pp. respecto a mayo de 2024. Esta mejora relativa se explica principalmente por el crecimiento del PIB nominal, que compensó el aumento absoluto del stock de obligaciones. En cuanto a su composición, la deuda externa representó 37,3% del PIB (ligeramente inferior al 37,6% de 2024), mientras la deuda interna se redujo a 10,3% del PIB (desde 10,6% en 2024) (Véase Gráfico 20).

Gráfico 20. Indicador de deuda pública y otras obligaciones del SPNF y Seguridad Social, consolidado
En porcentaje del PIB, mayo 2024-2025



Nota: El indicador fue calculado con un PIB de USD 124.676 millones para 2024 y USD 129.018 millones para 2025

Fuente: MEF

Elaboración: MEF-VE-SGM

¹² 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 elaboración, contenido y publicación 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 Código Orgánico de Planificación y Finanzas Públicas (COPLAFIP).

El saldo total de deuda interna y otras obligaciones alcanzó USD 13.336 millones (variación de USD 179 millones interanual). Los principales cambios significativos se describen a continuación (Cuadro 4):

- **Aumento en títulos de deuda pública:** El aumento en títulos de deuda pública fue de USD 1.111 millones, con lo cual el saldo ascendió a USD 3.928 millones, reflejando una mayor financiación a través de los mercados de capitales.
- **Reducción en obligaciones pendientes:** Las obligaciones no pagadas en presupuestos clausurados cayeron USD 675 millones, y los pasivos por convenios de liquidez disminuyeron USD 147 millones.
- **Disminución en préstamos y convenios:** Se mantienen como el componente principal, con una participación de 34,2% del total, pese a la disminución de USD 157 millones registrada en el período.

Cuadro 4. Deuda interna y otras obligaciones del SPNF y Seguridad Social

En USD millones. Mayo 2024 - mayo 2025

Saldo de Deuda Interna + Otras obligaciones	may-24	may-25	Diferencia
Obligaciones Pendientes de Pago del Ejercicio Fiscal en Curso	1.165,6	490,2	-675,4
Obligaciones No Pagadas y Registradas en los Presupuestos Clausurados	289,4	508,7	219,2
Títulos de Deuda Pública	2.816,9	3.928,3	1.111,4
Certificados de Tesorería CETES	2.013,4	1.995,3	-18,0
Notas del tesoro	-	137,0	137,0
Cartas de Crédito (Petroecuador)	616,9	390,0	-226,9
Secretaría de Hidrocarburos	256,7	215,8	-40,9
Gobiernos Autónomos Descentralizados	871,8	861,8	-9,9
Préstamos y convenios de Deuda Pública	4.718,9	4.562,3	-156,6
Seguridad Social	7,0	4,0	-3,0
Empresas Públicas	74,7	64,2	-10,5
Pasivos Derivados de Convenios de Liquidez	325,5	178,5	-147,0
Total Deuda Interna + Otras obligaciones	13.156,7	13.335,9	179,3

Fuente: MEF

Elaboración: MEF-VE-SGM

Por otro lado, en mayo de 2025, el saldo de deuda externa llegó a USD 48.118 millones, un incremento interanual de USD 1.233 millones, manteniendo una participación estable en el PIB (37,3%). Este resultado se explica por la combinación de dinámicas contrapuestas en los distintos componentes de la deuda externa (Cuadro 5):

- **Aumento en financiamiento multilateral:** Los créditos con organismos internacionales (FMI, BID, Banco Mundial) crecieron USD 2.489 millones, representando el 57% del total de deuda externa. Adicionalmente, las Instituciones Financieras Internacionales aumentaron su saldo en USD 1.000 millones.
- **Reducción en deuda de mercados:** Los títulos emitidos internacionalmente cayeron USD 1.601 millones, asociado a vencimientos y ausencia de nuevas emisiones. Este componente representa el 29,9% del total de deuda externa.
- **Disminución en convenios bilaterales:** Los créditos con gobiernos y bancos extranjeros se redujeron en USD 590 millones en conjunto. Ambos valores representaron en conjunto el 9,3% del total de deuda externa.

Cuadro 5. Deuda externa y otras obligaciones del SPNF y Seguridad Social

En USD millones. Mayo 2024- mayo 2025

Saldo de Deuda Interna + Otras obligaciones	may-24	may-25	Diferencia
Organismos Internacionales (Multilaterales)	24.919,3	27.407,9	2.488,6
Títulos de Deuda emitidos en Mercados Internacionales	15.980,9	14.380,4	-1.600,5
Convenios Originales (Gobiernos)	4.210,1	3.745,2	-464,9
Institución Financiera Internacional	656,0	1.656,0	1.000,0
Convenios Originales (Bancos)	874,1	749,5	-124,6
Derechos Contractuales Originados o Vinculados a Operaciones Ordinarias	244,3	178,7	-65,6
Anticipos Pactados en los Contratos Comerciales de Venta de Productos	-	-	-
Total Deuda Interna + Otras obligaciones	46.884,8	48.117,8	1.233,0

Fuente: MEF

Elaboración: MEF-VE-SGM

La estructura de la deuda externa evidencia un cambio en la estrategia de financiamiento: mayor dependencia en organismos multilaterales y menor exposición a mercados internacionales. Esto sugiere una gestión activa del perfil de riesgo, aunque persisten desafíos en la sostenibilidad derivados del crecimiento del stock absoluto de obligaciones.

De manera general, el sector fiscal enfrenta un escenario de tensiones crecientes caracterizado por un deterioro en el resultado primario que, aunque aún positivo, mantiene presiones por la caída de ingresos petroleros y el dinamismo del gasto corriente. La recaudación tributaria muestra una tendencia creciente, especialmente en impuestos al consumo, aunque su estructura debe fortalecerse en la captación de rentas. La deuda pública mantiene estabilidad relativa y su composición migra hacia fuentes oficiales de financiamiento. Internamente, hay un traspaso de financiamiento a títulos de deuda y una reducción de obligaciones pendientes. En síntesis, se evidencia un estrechamiento del espacio fiscal que requiere atención para fortalecer ingresos no petroleros, contener el crecimiento del gasto permanente y gestionar activamente el perfil de vencimientos de la deuda.

1.2.3. Sector Monetario y Financiero

El comportamiento de los principales indicadores del sector monetario y financiero hasta junio de 2025 presentaron variaciones anuales positivas. Se evidencia el crecimiento de depósitos, asociado a una mayor confianza en las entidades financieras y al ingreso de flujos del sector privado desde el exterior, que les permiten fondearse para colocar e invertir en valores y otros activos financieros. Por otro lado, el crédito del SFN refleja un crecimiento moderado acorde a un mayor dinamismo de la economía, reflejada en una mayor demanda de financiamiento. En esta sección se revisará el estado de los principales agregados monetarios, la evolución de las reservas internacionales y la situación de las captaciones, la cartera de créditos y las tasas de interés del SFN. En el Cuadro 6 se presenta las cifras más relevantes del sector monetario financiero para el período 2023-2025.

Dado que las Reservas Internacionales cuentan con una disponibilidad de datos más frecuente, es posible mencionar que a julio de 2025 cerraron con un saldo de USD 8.559 millones, es decir, USD 1.326 millones más que en julio del año anterior, y USD 1.660 millones más que el cierre de 2024. Este incremento responde principalmente al sector privado, pues el saldo neto entre giros del y al exterior del sector privado fue positivo (USD 2.826 millones), lo cual se encuentra acorde al superávit de la balanza comercial no petrolera y el ingreso de remesas que no se ha visto mermado pese a las políticas del gobierno de Trump.

Cuadro 6. Principales indicadores del sector monetario-financiero

En USD millones, en tasas de variación. 2023 - 2025

Variable	2023	2024	2025	Variación interanual 2024	Variación interanual 2025
Depósitos del SFN (1)	57.138	62.481	73.761	9,4%	18,1%
Crédito del SFN (1)	60.756	64.445	69.400	6,1%	7,7%
Reservas Internacionales (2)	6.961	7.233	8.559	3,9%	18,3%

Notas: (1) Los depósitos y cartera del SFN muestran datos a junio de cada año.

(2) El saldo de las RI tiene corte a julio de cada año.

Fuente: BCE

Elaboración: MEF-VE-SGM

Principales agregados monetarios

Al término de junio de 2025, como se muestra en el Gráfico 21, la liquidez total (M2)¹³ alcanzó un saldo de USD 94.415 millones (73,2% del PIB); mientras que la oferta monetaria (M1)¹⁴ presentó un monto de USD 32.554 millones (25,2% del PIB). Durante el primer semestre de 2025, la liquidez total registró un crecimiento interanual promedio de 13,0%, superior al promedio observado en el primer semestre de 2024 (6,3%), que establece una visión más amplia de mayor oferta monetaria y capacidad de gasto de la economía. Por su parte, la M1 mostró una mejora en el primer semestre del año, con un promedio de crecimiento interanual de 6,4%, en contraste con el promedio de -0,6% en 2024, lo que sugiere que existe mayor liquidez para que los agentes económicos la puedan usar para gastos e inversiones a corto plazo. Este comportamiento está asociado al crecimiento más acelerado de los depósitos a la vista en 2025.

Por su parte, el cuasidinero¹⁵ mostró un crecimiento interanual de 17,5%, impulsado principalmente por el aumento de los depósitos a plazo fijo (13,5%) y los depósitos de ahorro (27,7%). Si bien este componente no es dinero en efectivo de liquidez inmediata, es fácilmente canjeable por efectivo y constituye una segunda línea de medios de

¹³ **M2:** Se define como la suma de la oferta monetaria M1 y el cuasidinero, 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.

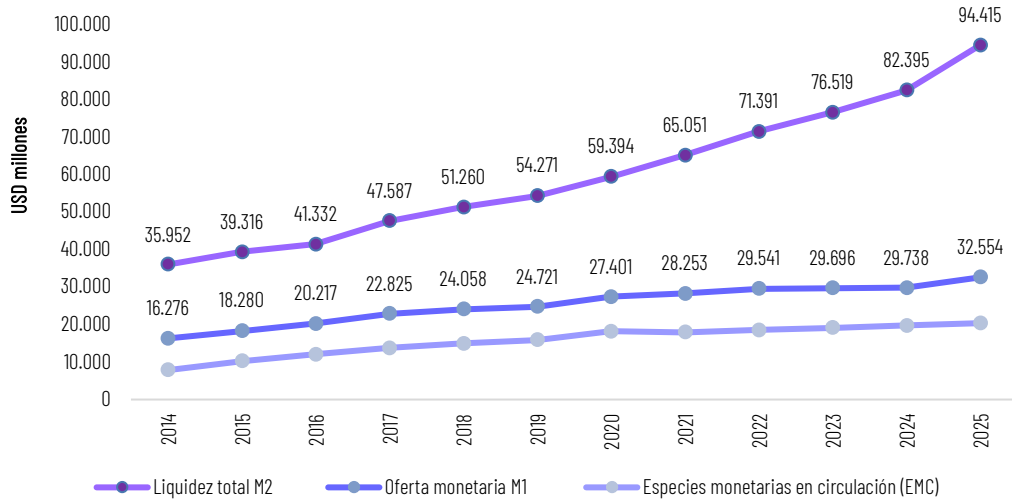
¹⁴ **M1:** Se define como la cantidad de dinero a disposición inmediata de los agentes para realizar transacciones; contablemente el dinero en sentido estricto, es la suma de las especies monetarias en circulación, la moneda fraccionaria, los depósitos a la vista y dinero electrónico.

¹⁵ **Cuasidinero:** Corresponde a las captaciones de las instituciones financieras. Está formado por los depósitos de ahorro, a plazo, operaciones de reporto, fondos de tarjetahabientes y otros depósitos.

pago disponibles para el público y las empresas. De hecho, su importancia radica en que proporciona acceso a fondos sin perder su valor a corto plazo y genera intereses a sus depositantes. En contraste, las especies monetarias en circulación (EMC) continúan desacelerándose, con una tendencia observada desde el periodo post pandemia, debido a la creciente adopción de medios de pago electrónicos. Este cambio estructural ha reducido la demanda de efectivo para las transacciones cotidianas.

Gráfico 21. Evolución de los agregados monetarios

En USD millones. Junio 2014 - junio 2025



Fuente: BCE

Elaboración: MEF-VE-SGM

Reservas Internacionales

Al cierre de julio de 2025, las RI se ubicaron en USD 8.559 millones, con un incremento de USD 1.327 millones respecto a julio de 2024 (18,3%) y USD 1.660 millones más que lo registrado a inicios de este año, lo que equivale a un crecimiento de 24,1%. Este comportamiento se debe principalmente al sector privado que en entre enero y julio del año en curso registró un saldo neto positivo de USD 3.327 millones. Otro de los rubros que presenta un saldo positivo es el correspondiente al neto de bóvedas, por USD 939 millones. Asimismo, las operaciones del BCE, registran una contribución positiva para las RI, con USD 806 millones, lo que responde principalmente a la valoración del oro monetario con un saldo de USD 583 millones y el saldo positivo de las transferencias de ingresos y egresos a caja BCE por USD 104 millones.

Por su parte, el sector público ejerció una presión negativa en las RI con un saldo de USD -2.473 millones, principalmente por menores desembolsos externos y un alto pago de servicio de deuda, lo que generó un saldo neto negativo de USD 2.224 millones; lo mismo se observa en los giros netos del sector público y otros movimientos del sector. La disminución registrada es compensada parcialmente por el saldo neto positivo de hidrocarburos con USD 451 millones (Véase Cuadro 7).

Cuadro 7. Movimientos acumulados de las RI por sector

En USD millones. Enero - julio (2024 - 2025)

Concepto	Ene. - jul. 2024	Ene. - jul. 2025	Variación
Saldo inicial (1 de enero)	4.454	6.900	
Saldo final (31 de julio)	7.233	8.559	
Sector público	-770	-2.473	-1.703
Neto deuda	-1.232	-2.224	-992
Neto hidrocarburos	1.193	451	-741
Neto giros públicos	-538	-351	187
Neto otros movimientos públicos (1)	-192	-349	-157
Sector privado	2.752	3.327	575
Neto giros privados	2.254	2.826	572
Neto bóvedas	711	939	228
Neto otros movimientos privados (2)	-212	-438	-226
Operaciones BCE	796	806	10
Neto otros BCE (3)	796	806	10
Variación RI	2.779	1.660	-1.119

Notas: (1) Considera depósitos y retiros de efectivo de BanEcuador de bóvedas BCE y movimientos del Fideicomiso Seguro de Depósitos de COSEDE; (2) Considera movimientos del Fideicomiso Fondo de Liquidez de COSEDE; (3) Considera la valoración y venta del oro monetario, neto entre egresos e ingresos a caja y valoración de T-Bill y Fixbis

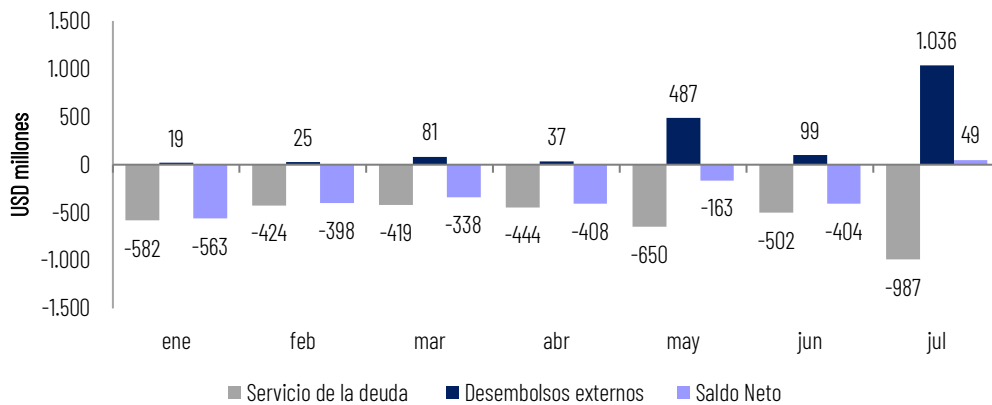
Fuente: BCE

Elaboración: MEF-VE-SGM

Cabe destacar que, durante el primer semestre de 2025 se recibieron USD 747 millones¹⁶ por desembolsos. En julio los ingresos por este concepto ascendieron a USD 1.036 millones¹⁷, alcanzando un total de USD 1.783 millones en lo que va del año. Sin embargo, el servicio de deuda pública entre enero y julio de 2025 alcanzó un valor de USD 4.007 millones, registrándose en julio el egreso más alto del periodo, con USD 987 millones. Esta dinámica puede observarse en el Gráfico 22, que muestra la evolución mensual de ambos componentes y evidencia el factor que ejerció mayor presión sobre las RI.

Gráfico 22. Saldo neto entre servicio de deuda y desembolsos externos

En USD millones. Enero - julio de 2025



Fuente: BCE

Elaboración: MEF-VE-SGM

Como se observó en el Cuadro 7, uno de los factores que contribuyó al incremento de las RI en 2025, fue el saldo neto positivo de otras operaciones del BCE. En este rubro se destaca el oro monetario, que entre enero y abril registró un aumento en su valoración, generando ingresos por USD 586 millones. Este resultado se explicó por el alza del precio internacional de la onza troy, que en abril alcanzó un récord que superó los USD 3.400 dólares (Richardson, 2025),

¹⁶ De este monto, USD 481 millones vinieron de CAF, USD 92 millones de BEI, USD 92 millones de BM, USD 37 millones de BID, USD 28 millones del Gobierno de Canadá, USD 7 millones de ICO-FIEM, USD 7 millones de JICA, USD 4 millones de FIDA, y USD 1 millón de CDP.

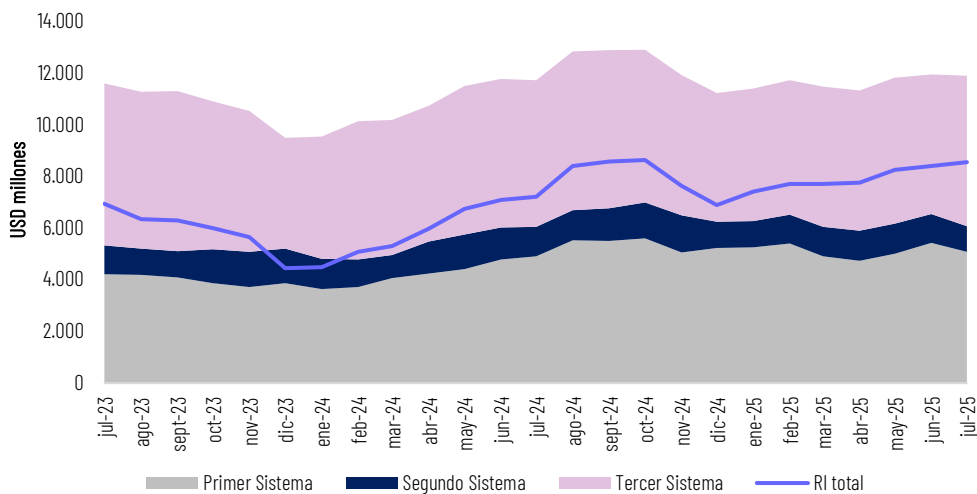
¹⁷ Del monto, USD 599 millones vinieron del FMI, USD 402 millones de BID, USD 23 millones de CAF, USD 10 millones de AFD, USD 2 millones de ICO-FIEM y USD 0,7 millones de BM.

impulsado por tensiones geopolíticas y la incertidumbre económica global. En los tres meses posteriores, el precio del oro se estabilizó¹⁸, y los ingresos asociados a este componente sumaron USD 18 millones.

A julio de 2025, las RI permitieron cubrir el 100% de las obligaciones correspondientes al primer y segundo sistema de balances del BCE¹⁹. Asimismo, generaron un excedente suficiente para cubrir el 42,6% de los pasivos del tercer sistema de balance, como se muestra en el Gráfico 23. Este desempeño es clave para garantizar la liquidez del sistema financiero, cumplir con los pagos internacionales, y sostener la estabilidad económica, reforzando la confianza en la dolarización.

Gráfico 23. Sistema de Balances del BCE

En USD millones. Julio 2023 – julio 2025



Fuente: BCE

Elaboración: MEF-VE-SGM

Cabe resaltar que la disposición transitoria quincuagésima tercera del COMYF incorporada mediante la Ley Orgánica de Integridad Pública, publicada en el tercer suplemento del Registro Oficial 68 de 26 de junio de 2025, establece que los porcentajes de cobertura definidos en el artículo 33 del mencionado código, para el primero, segundo y tercer sistema regirán a partir del año 2040.

¹⁸ Precio promedio diario del oro (mayo – junio de 2025): USD 3.320 dólares.

¹⁹ El artículo 33 del Código Orgánico Monetario y Financiero establece la creación dentro del balance del BCE de cuatro sistemas.

Primer Sistema: registra la moneda fraccionaria nacional en circulación, cualquier otra obligación directa con el público, depósitos de las OSD (comprenden bancos privados, mutualistas, cooperativas de ahorro y crédito, bancos públicos con depósitos a la vista).

Segundo Sistema: registra los depósitos de otras entidades financieras que incluyen la CFN, el banco del IESS, otras entidades financieras del sector público e intermediarios financieros que no capten depósitos a la vista.

Tercer Sistema: registra los depósitos del sector público no financiero, de personas jurídicas particulares debidamente autorizadas en el BCE y las transferencias a través del sistema de pagos pendientes de liquidación, así como el endeudamiento externo propio del BCE.

Cuarto Sistema: registra el resto de cuentas del activo y del pasivo del BCE, incluyendo las cuentas del patrimonio y resultados.

Recuadro 2: Las Reservas Internacionales y las Remesas como flujo estable de divisas en su evolución

De enero a agosto de 2025, las RI registraron ingresos por USD 37.957 millones, explicados en un 71% por giros del exterior del sector privado, 12% por exportación de hidrocarburos, 5% por desembolsos externos, 7% por depósitos en bóvedas y 5% por otros movimientos como giros del sector público, transferencias de egresos a caja y otros ingresos. En el mismo periodo, los egresos ascendieron a USD 36.688 millones, compuestos en un 65% por giros al exterior del sector privado, 13% por servicio de deuda, 11% por importación de derivados, 6% por retiros de bóvedas y 5% por otros movimientos. El saldo neto entre ingresos y egresos de las RI muestra un saldo positivo de USD 1.269 millones, impulsado por los giros del exterior del sector privado, la valoración del precio del oro, los depósitos en bóvedas y la exportación de hidrocarburos, aunque presionado por el servicio de deuda externa, los giros al exterior del sector público y las transferencias al fondo de liquidez y seguro de depósitos.

Cuadro 8. Composición de los ingresos de las RI
En USD millones. Enero -Agosto (2024 - 2025)

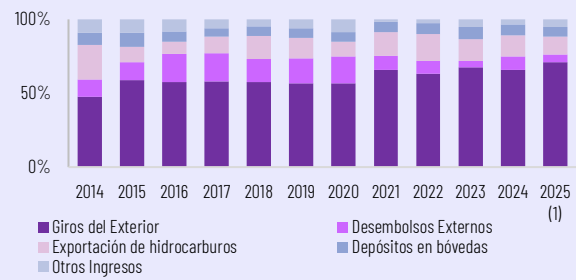
Concepto	Ene - Ago 2024	Ene - Ago 2025
Saldo Inicial RI	4.454	6.900
Saldo Final RI	8.410	8.169
Variación de las RI	3.956	1.269
Ingresos (a)	38.155	37.957
Giros del exterior sector privado	24.665	27.002
Giros del exterior sector público	299	574
Exportación de hidrocarburos	5.708	4.528
Desembolsos endeudamiento	3.395	1.928
Depósitos en bóvedas BCE	2.875	2.609
Otros Ingresos	1.214	1.315
Egresos (b)	34.199	36.688
Giros al exterior sector privado	21.988	23.964
Giros al exterior sector público	1.038	963
Servicio de la deuda	3.972	4.593
Importación de derivados	4.222	3.996
Retiros de bóvedas BCE	2.274	2.230
Otros Egresos	705	942

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

Entre 2014 y 2020, los giros del exterior del sector privado representaban en promedio un 56% de los ingresos de las RI, sin embargo, desde 2021 esa participación incrementa a 67%; mientras que, los desembolsos externos pasaron de 16% a 7% en promedio. Los giros del exterior del sector privado han crecido significativamente en los últimos cuatro años (9,8% promedio), en donde destaca el crecimiento de las exportaciones no petroleras (10,6% promedio) y las remesas (18,6% promedio). En 2024, el 73,5% de las remesas recibidas provinieron de Estados Unidos, y en el primer trimestre de 2025, esta participación subió a 75,6%, en parte por el adelanto de envíos, tras el anuncio de la aplicación de un impuesto a las remesas, finalmente fijado en 1%¹.

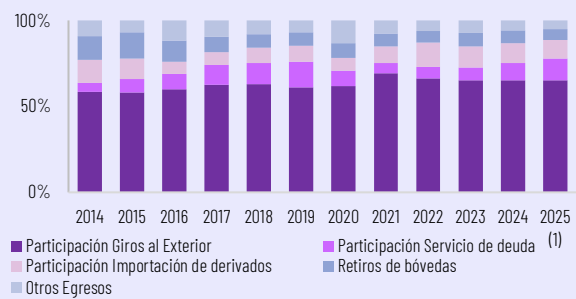
(1) En inicio se había previsto aplicar un impuesto de 5%, luego se redujo al 3,5% y en julio de 2025 la nueva ley *One Big Beautiful Bill Act* aprobada por la Cámara de Representantes, contempla un impuesto del 1% sobre el envío de remesas a partir del 1 de enero de 2026. Esta medida se aplicará solo a transferencias en efectivo y similares realizadas en persona en un proveedor de remesas o instituciones financieras de Estados Unidos.

Gráfico 24. Composición de los ingresos de las RI
En porcentajes. 2014 - 2025



Nota: año 2025 contempla acumulado ene-ago
Fuente: BCE/Elaboración: MEF-VE-SGM.

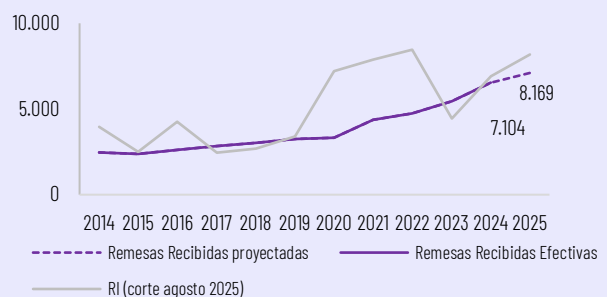
Gráfico 25. Composición de los egresos de las RI
En porcentajes. 2014-2025



Nota: año 2025 contempla acumulado ene-ago
Fuente: BCE/Elaboración: MEF-VE-SGM.

En este contexto, las remesas muestran un crecimiento sostenido y contracíclico, aportando divisas estables que amortiguan los choques externos. No obstante, su magnitud resulta insuficiente para compensar presiones estructurales. En 2023 por ejemplo, las remesas crecieron en USD 704 millones interanual, mientras las RI disminuyeron en USD 4.004 millones, debido al incremento del servicio de deuda externa y otros egresos.

Gráfico 26. Evolución de las RI y las remesas recibidas
En USD millones. 2014 - 2025



Fuente: BCE/ Elaboración: MEF-VE-SGM.

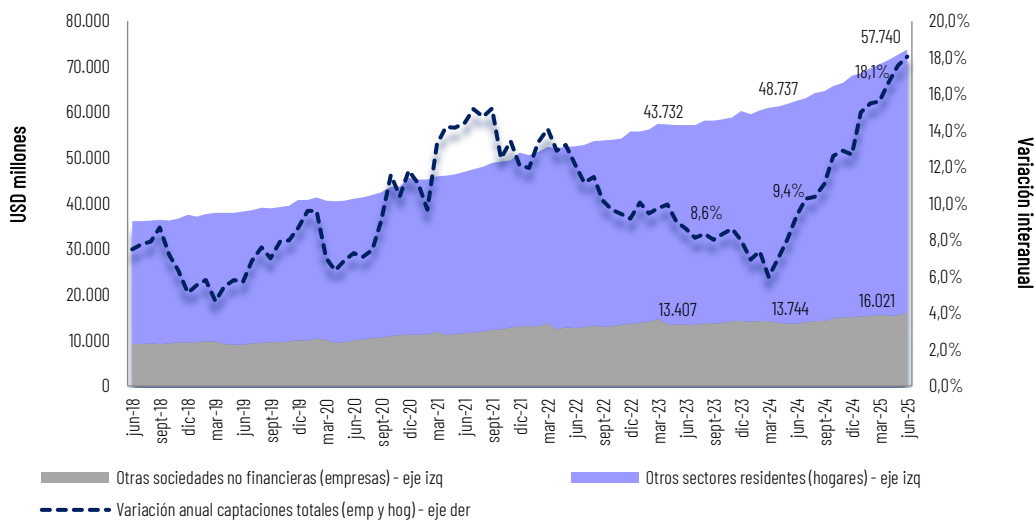
En consecuencia, las remesas cumplen un rol estabilizador cumplen un rol estabilizador, aportando ingresos de divisas constantes que fortalecen la posición del sector externo y disminuyen en parte la presión sobre las RI.

Por lo tanto, Ecuador requiere diversificar sus fuentes de ingresos externos, impulsando con mayor dinamismo las exportaciones y fomentando la atracción de inversiones, conjuntamente con un manejo prudente y responsable de la deuda externa. Estas acciones permitirán que las RI contribuyan de manera sostenida a la estabilidad macroeconómica y aumenten la resiliencia del país frente a choques externos.

Captaciones del Sistema Financiero Nacional

Al cierre de junio de 2025, el saldo de los depósitos del SFN alcanzó los USD 73.761 millones, lo que representa un crecimiento interanual del 18,1% (USD 11.280 millones adicionales). Este incremento refleja un entorno económico favorable que se caracteriza por una mayor liquidez en el mercado, lo cual ha fortalecido la capacidad de ahorro tanto de los hogares como de las empresas. Además, este resultado está estrechamente relacionado con una creciente confianza en el sistema financiero, que ha incentivado a los agentes económicos a canalizar recursos hacia los depósitos. Otro factor determinante fue el ingreso de flujos del sector privado provenientes del exterior, los cuales pudieron haber contribuido positivamente al incremento de los fondos depositados. De forma paralela, el proceso de expansión territorial y digital de las instituciones financieras, tanto de la banca privada como de las cooperativas de ahorro y crédito, también desempeñó un rol clave en la captación de recursos del público. (Véase Gráfico 27)

Gráfico 27. Evolución de las captaciones del SFN
En USD millones, en tasas de variación. Junio 2018 - junio 2025



Fuente: BCE

Elaboración: MEF-VE-SGM

El análisis por tipo de depósito revela que los depósitos de ahorro mostraron el mayor dinamismo, con un crecimiento interanual del 27,7%, equivalente a USD 4.405 millones adicionales. Este comportamiento refleja una preferencia significativa por parte de los ahorradores hacia instrumentos financieros que ofrecen liquidez y flexibilidad, adecuándose a sus necesidades. Por su parte, los depósitos a la vista presentaron un crecimiento del 21,4% (USD 2.137 millones), lo que indica un incremento en el uso de cuentas de disponibilidad inmediata, posiblemente vinculado al aumento de actividades económicas que requieren acceso constante al capital. Finalmente, los depósitos a plazo fijo, aunque registraron un crecimiento porcentual menor del 13,5%, experimentaron el mayor incremento absoluto, con USD 4.615 millones adicionales. Este desempeño sugiere que los ahorradores también confían en la estabilidad del sistema financiero, optando por comprometer sus recursos en instrumentos de mayor plazo a cambio de rendimientos más altos.

Por tipo de institución, el crecimiento de los depósitos fue generalizado, lo que evidencia que la expansión del sistema financiero benefició a todos los segmentos del mercado. La banca privada registró un crecimiento del 18,0%, mientras que la banca pública mostró un incremento del 19,4%. En tanto, el sector financiero popular y solidario también experimentó una evolución positiva, con un crecimiento del 18,2%. Este comportamiento homogéneo entre

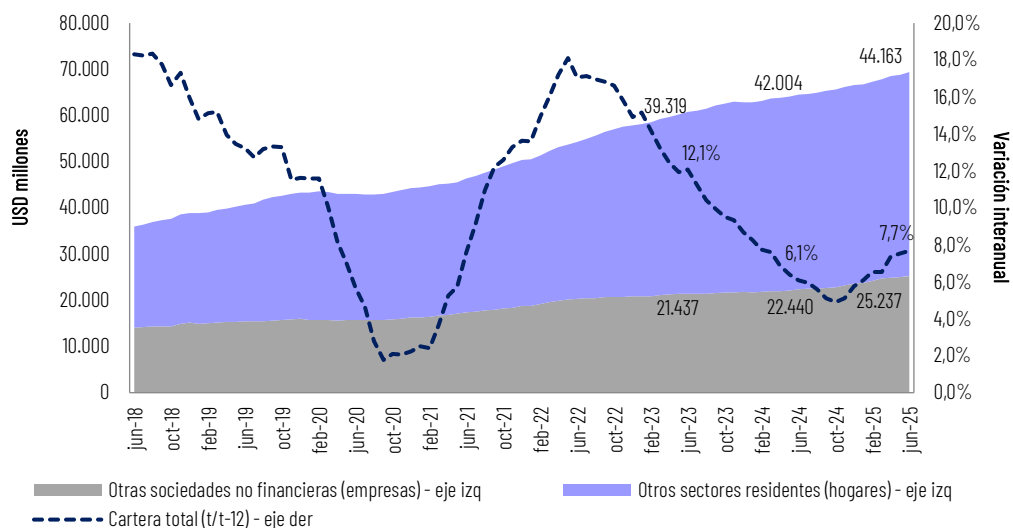
los distintos tipos de instituciones financieras indica que los esfuerzos de expansión territorial y digital, así como las estrategias destinadas a captar recursos, han sido exitosos en la mayoría de los segmentos del sistema financiero.

En términos generales, el crecimiento de los depósitos en el SFN al cierre del primer semestre de 2025 refleja un entorno económico caracterizado por la confianza y la estabilidad financiera. Este desempeño positivo puede atribuirse a una combinación de factores macroeconómicos, como la mayor liquidez y los flujos de capital desde el exterior, y estratégicos, como la expansión territorial y digital de las instituciones financieras. Además, la diversificación de los depósitos por tipo e institución sugiere que el sistema financiero nacional está respondiendo a las necesidades de los diferentes agentes económicos, consolidándose como un pilar fundamental para el desarrollo económico del país.

Cartera de crédito del Sistema Financiero Nacional

Al cierre del primer semestre de 2025, la cartera de créditos del SFN alcanzó los USD 69.400 millones, marcando un crecimiento interanual del 7,7% que equivale a USD 4.955 millones adicionales inyectados a la economía. Este dinamismo, que se ha mantenido constante con una tasa promedio de 7% en lo que va del año, señala una recuperación progresiva y sostenida del mercado crediticio tras un período de contracción (Véase Gráfico 28).

Gráfico 28. Evolución de la cartera de créditos del SFN
En USD millones, en tasas de variación. Junio 2018 – junio 2025



Fuente: BCE

Elaboración: MEF-VE-SGM

Este repunte ha sido impulsado por varios factores clave: una mayor disponibilidad de liquidez en el sistema, la reactivación del consumo y la inversión, una creciente confianza de los agentes económicos en el SFN y el influjo de remesas que dinamizan la actividad. No obstante, el crecimiento mensual de 0,8% (USD 547 millones) evidencia una expansión aún moderada y cautelosa. Las instituciones financieras, si bien más flexibles que en 2024, mantienen una estrategia prudente, priorizando la colocación de créditos en segmentos de menor riesgo, como el sector productivo empresarial, para salvaguardar la calidad de su cartera.

El mercado crediticio ecuatoriano exhibe señales alentadoras de recuperación en el segundo trimestre de 2025, caracterizándose por una expansión sólida y una leve flexibilización en las condiciones de acceso al financiamiento.

De acuerdo con el Banco Central del Ecuador²⁰, si bien los estándares de aprobación se mantuvieron en la zona de endurecimiento, lo hicieron con un porcentaje significativamente menor (11,9%) comparado con el mismo período de 2024 (31,5%). Esta relajación, impulsada por una mejora en la liquidez del sistema financiero, se vio reflejada en una disminución perceptible en el rechazo de solicitudes de crédito para vivienda y actividades productivas.

Este escenario de mayor disponibilidad se encuentra con una demanda revitalizada. Luego de una contracción en el trimestre anterior, las nuevas solicitudes de crédito por parte de los agentes económicos repuntaron, registrando un incremento del 8,3%. El optimismo se denota, ya que se prevé que este indicador se catapulte a un 37,9% para el tercer trimestre del año, anticipando un incremento en la demanda de financiamiento.

El crecimiento es liderado por la banca privada, que con el 69,5% de la cartera total, expandió su portafolio a una tasa interanual del 10%. Por segmentos, el crédito productivo fue el gran protagonista, con una expansión del 13,8%, evidenciando un impulso hacia la inversión y la actividad económica. No obstante, persisten desafíos. El indicador de morosidad presenta una realidad heterogénea: mientras la banca privada reporta un 3,2%, el sector popular y solidario y la banca pública registran niveles más elevados (8,3% y 14,6%, respectivamente), lo que refleja el mayor riesgo asociado a los segmentos que atienden.

Precisamente, en este contexto, la banca pública y las instituciones de segundo piso reafirman su papel estratégico en la economía. Pese a los índices de morosidad, su labor es indispensable para impulsar la reactivación, facilitando el acceso al crédito a emprendedores, pequeños productores y familias que tradicionalmente encuentran barreras en el sistema privado. Programas como el "Marco de Bonos Verdes" del BDE, la línea hipotecaria "Vivienda Premier" del BIESS al 4,99%, y las iniciativas de la CFN y CONAFIPS (que han movilizado sobre USD 130 millones para crédito verde, electromovilidad y bionegocios) demuestran un firme compromiso con el desarrollo productivo, la sostenibilidad y la inclusión financiera, dinamizando sectores claves para el país.

Tasas de interés

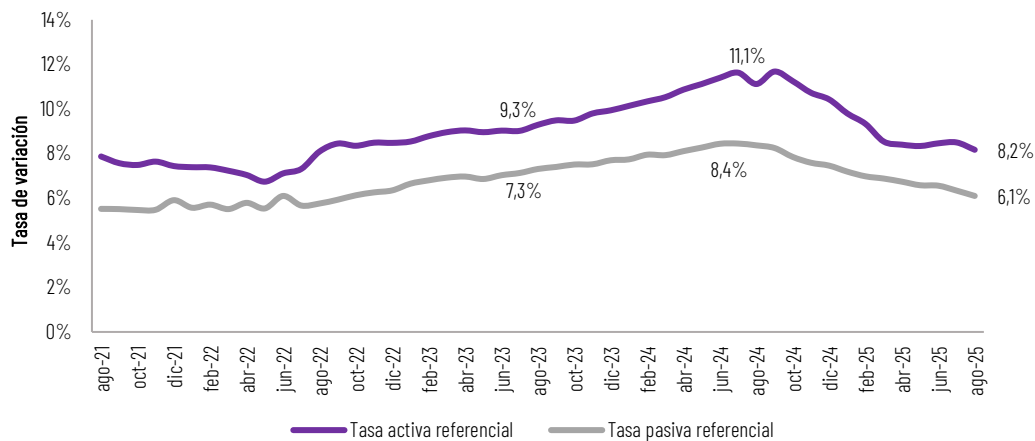
Como se evidencia en el Gráfico 29, el año 2025 ha estado marcado por una tendencia a la baja en las tasas de interés. Entre enero y agosto, la tasa pasiva referencial (la que pagan las instituciones por captar recursos) registró un promedio del 6,7%, una reducción significativa frente al 8,2% del mismo periodo en 2024. Este comportamiento es resultado directo de la mayor liquidez que ha caracterizado al sistema financiero, impulsada por un sólido crecimiento en las captaciones de ahorro y a plazo fijo.

En sintonía con este movimiento, la tasa activa referencial (la que cobran por los créditos) también descendió, situándose en un promedio del 8,7% frente al 10,9% registrado un año antes. Esta disminución responde a una estrategia del sistema para dinamizar la colocación de crédito. Al reducir el costo del financiamiento, las entidades financieras buscan hacer los préstamos más atractivos y accesibles para las familias y las empresas, fomentando así el consumo y la inversión como pilares de la reactivación económica.

²⁰ Encuesta trimestral de oferta y demanda de crédito, publicada en el siguiente enlace: https://contenido.bce.fin.ec/documentos/informacioneconomica/MonetarioFinanciero/ix_OfertaDemandaCredito.html. Este documento presenta un análisis agregado de los resultados con base en las opciones de respuesta: Para la oferta de crédito (estándares y/o condiciones): Más restrictivos, sin cambios, menos restrictivos. Para la demanda de crédito (solicitudes de nuevos créditos): Han aumentado, se han mantenido, han disminuido.

Gráfico 29. Tasas activa y pasiva referencial

En tasas de variación. Agosto 2021 – agosto 2025



Fuente: BCE

Elaboración: MEF-VE-SGM

Este entorno de tasas a la baja se ha reflejado en la mayoría de segmentos crediticios, aunque con matices estratégicos. La disminución interanual de las tasas activas no solo refleja las mejores condiciones de liquidez, sino también un mayor interés de las instituciones financieras por otorgar créditos, particularmente en los segmentos productivo, microcrédito y consumo.

Bajo este contexto, el segmento productivo es el que ha registrado la reducción más pronunciada. Su tasa activa promedio cayó a 8,7% (entre enero y agosto de 2025), desde el 10,9% reportado en el mismo período de 2024. Esta contracción más agresiva en el costo del financiamiento para empresas evidencia la estrategia de cautela selectiva del sistema: se está colocando más créditos, pero se canalizan preferentemente hacia segmentos percibidos como de menor riesgo de morosidad y con un impacto más directo en la actividad económica, como es el caso del sector productivo. Esta preferencia por la calidad sobre la cantidad se ha convertido en un principio rector para la colocación de recursos en el actual contexto (Véase Cuadro 9).

Cuadro 9. Tasas activas efectivas referenciales por segmento de crédito

En porcentajes. 2022-2025

Segmento	dic-22	dic-23	dic-24	ago-24	ago-25	Var. interanual 25-24 (en pp.)
Productivo corporativo	8,5	9,9	10,4	11,1	8,2	-3
Productivo empresarial	9,5	10,9	13	13,1	10,5	-2,6
Productivo Pymes	10,2	11	12,1	12,2	10,3	-1,9
Microcrédito acumulación ampliada	19,9	20	19,5	19,1	18,6	-0,5
Microcrédito acumulación simple	20,3	20,4	21,7	22	21,4	-0,6
Microcrédito minorista	19,5	20,2	21,5	21,2	20,8	-0,4
Consumo	16,1	16,3	16,3	16,3	16	-0,3
Educativo	8,9	8,8	8,9	8,8	8,8	0
Educativo social	5,5	5,5	5,5	5,5	5,5	0
Inmobiliario	9,4	9,9	10,9	10,8	9,9	-0,8
Vivienda de interés público	5	5	5	5	5	0
Vivienda de interés social	5	5	5	5	5	0
Inversión pública	8,5	8,6	8,2	8,3	8,7	0,3

Nota: (1) Según la Resolución No. JPRF-F-2024-0104 del 15 de marzo de 2024, de la Junta de Política y Regulación Financiera, la tasa máxima inmobiliaria ahora es móvil

Fuente: BCE

Elaboración: MEF-VE-SGM

En general, el sector monetario financiero muestra signos de confianza y estabilidad, lo cual se evidencia en depósitos fortalecidos y créditos que mantienen una tendencia creciente, en línea con un mayor dinamismo de la economía. Por su parte las tasas de interés referenciales pasivas y activas disminuyen, resultado de una mayor liquidez y una estrategia de colocación de créditos que fomenta el consumo y la inversión. Así también, las reservas internacionales se mantienen sólidas, constituyendo uno de los pilares fundamentales para sostener la liquidez del sistema financiero nacional. El principal desafío del sector es el uso eficiente de los fondos captados, pues, aunque los depósitos siguen incrementando, no todo está siendo colocado como crédito productivo. Por lo cual, el desafío está en canalizar los recursos a sectores de alto impacto como pymes, infraestructura, exportaciones, evitando la concentración del riesgo. En ese sentido, es indispensable el fortalecimiento de la supervisión y regulación de las instituciones financieras, principalmente las entidades pequeñas.

1.2.4. Sector externo

El sector externo refleja la interacción de la economía con el resto del mundo y constituye un indicador clave de sostenibilidad macroeconómica bajo un régimen de dolarización. En 2025, su desempeño estuvo marcado por superávits en la cuenta corriente y la balanza comercial, apoyados en el dinamismo de las exportaciones no petroleras y el crecimiento de las remesas. A continuación, se examinan en detalle los principales resultados y componentes de la balanza de pagos.

Durante el primer trimestre de 2025, la cuenta corriente registró un incremento interanual del 67% en comparación con el mismo período de 2024 como se puede ver en el Cuadro 10. Este desempeño denota una consolidación de la posición externa del país.

Cuadro 10. Principales indicadores balanza de pagos

En USD millones. 2024 IT - 2025 IT

Principales indicadores	2024	2025	Variación interanual
Cuenta corriente (1)	1.514,4	2.529,4	67,0%
Cuenta financiera	1.411,8	2.235,7	58,4%
Exportaciones totales (2)	16.953	18.814	11,0%
Importaciones totales	13.213	14.648	10,9%
Balanza comercial total	3.739	4.166	11,4%

Nota: (1) La información de cuenta corriente y cuenta financiera están disponibles hasta el primer trimestre de 2025.

(2) La información de balanza comercial total y exportaciones e importaciones, está disponible de forma acumulada hasta junio de 2025

Fuente: BCE, Boletín de balanza de pagos

Elaboración: MEF-VE-SGM

En el ámbito del comercio exterior, los datos acumulados hasta junio evidenciaron una expansión conjunta de los flujos comerciales, con crecimientos simultáneos en exportaciones e importaciones. El sector exportador mostró un dinamismo impulsado por la demanda externa de bienes primarios y manufacturados, destacándose las ventas de camarón, cacao y sus elaborados, banano y plátano, flores, productos mineros y enlatados de pescado. De forma paralela, el aumento de las importaciones estuvo principalmente asociado a una mayor demanda de bienes intermedios, materias primas e insumos destinados a abastecer la producción industrial y agropecuaria nacional.

Como resultado de esta trayectoria, la balanza comercial mantuvo un superávit, reforzando su papel como un componente fundamental y uno de los principales dinamizadores del crecimiento económico agregado durante el primer semestre del año.

Balanza de pagos

La balanza de pagos del país evidenció una notable consolidación de su posición externa durante el primer trimestre de 2025. El resultado más destacado es el superávit de la cuenta corriente, que alcanzó los USD 2.529,4 millones, equivalente al 2,0% del PIB. Este representa un incremento sustancial de 67 puntos base (0,67 pp del PIB) con respecto al superávit del 1,2% del PIB registrado en el mismo período de 2024. Este desempeño fue impulsado primordialmente por la balanza de bienes y el ingreso secundario (remesas), los cuales compensaron los déficits estructurales en las cuentas de servicios e ingreso primario (Véase Cuadro 11).

Cuadro 11. Principales indicadores balanza de pagos

En USD millones. 2024 IT - 2025 IT

Balanza de pagos (1)	2024-I trim USD millones	2025-I trim USD millones	Variación interanual
Cuenta corriente	1.514,4	2.529,4	1.015,1
Bienes	1.752,4	2.331,0	578,5
Servicios	-498,7	-454,8	44,0
Ingreso primario	-924,3	-952,5	-28,2
Remesas de trabajadores	1.393,7	1.724,3	330,6
Cuenta financiera	1.411,8	2.235,7	823,9
Inversión extranjera directa	109,1	127,5	18,4

Fuente: BCE, Boletín de balanza de pagos

Elaboración: MEF-VE-SGM

A continuación, se realiza un análisis desagregado de la cuenta corriente a lo largo del primer trimestre de 2025:

La **balanza de bienes** fue el componente de mayor contribución, con un superávit de USD 2.331 millones, superior en USD 578,5 millones al del primer trimestre de 2024. Este resultado se explica por una dinámica exportadora más vigorosa: las exportaciones totales crecieron un 15,0% interanual, lideradas por los productos no petroleros. Paralelamente, las importaciones aumentaron un 10,0%, impulsadas por la demanda de materias primas y bienes de capital para la producción nacional, lo que indica un fortalecimiento de la actividad económica interna.

El **ingreso secundario** se consolidó como un pilar fundamental de la cuenta corriente, registrando un superávit de USD 1.606 millones (1,2% del PIB). Las **remesas de trabajadores** alcanzaron los USD 1.724,3 millones, con un crecimiento interanual del 23,7% (USD 330,6 millones). La concentración geográfica es significativa:

- Estados Unidos: Es el principal origen, con el 75,6% del total (USD 1.303,6 millones) y un crecimiento del 32,4%. Este auge se atribuye a factores anticipatorios frente a la incertidumbre en la política migratoria y la expectativa de un impuesto a las remesas.
- España: Segundo lugar de origen, con el 14,6% del total (USD 251,4 millones) y un crecimiento del 10,4%.
- Italia: Tercer lugar, con una participación del 2,3% y una contracción interanual del 3,0%.

Por su parte, la **cuenta de servicios** registró un déficit de USD 454,8 millones que, si bien es negativo, muestra una mejora de USD 44,0 millones respecto a 2024. Esta reducción del déficit se debe principalmente a una contracción en las importaciones de servicios de USD 62,9 millones (específicamente en viajes y otros servicios), la cual fue mayor que la leve reducción en las exportaciones de USD 18,9 millones.

Por otro lado, el saldo de la **cuenta de ingreso primario** mantuvo su carácter deficitario estructural, profundizándose levemente a USD -952,5 millones, lo que implica un aumento del déficit de USD 28,2 millones. Esto se explica por un incremento en los pagos de utilidades e intereses a inversionistas extranjeros, asociado a la presencia de capital externo en el país.

La **cuenta financiera** mostró una posición neta positiva de USD 2.235,7 millones (1,7% del PIB), coherente con el superávit de la cuenta corriente e indicando una acumulación neta de activos financieros internacionales. Este crecimiento de la adquisición neta de activos financieros, ascendió a USD 477,8 millones, dado por el saldo en la inversión de cartera (USD 564,5 millones), mientras que, la posición de pasivos netos, pasó de USD -616,7 millones en el primer trimestre de 2024 a USD -1.359 millones en 2025.

Un componente clave de esta cuenta es la **Inversión Extranjera Directa**, que registró un flujo positivo de USD 127,5 millones, con un crecimiento interanual del 16,9% (USD 18,4 millones). El análisis por sectores revela una recomposición significativa de los flujos (Cuadro 12):

- **Sectores con Crecimiento:** La IED se orientó mayoritariamente hacia sectores primarios y de servicios, con aumentos en agricultura, silvicultura, caza y pesca (512,6%), servicios prestados a empresas (557,1%), explotación de minas y canteras (43,8%) y comercio (56,2%).
- **Sectores con Contracción:** Se observaron salidas netas o reducciones significativas en industria manufacturera (-USD 29,0 millones), transporte, almacenamiento y comunicaciones (-USD 21,6 millones), y construcción (-USD 3,6 millones).

Cuadro 12. Inversión Extranjera Directa por actividad económica

En USD millones. 2024 IT - 2025 IT

Actividades económicas	2024-I	2025-I	Variación anual
Agricultura, silvicultura, caza y pesca	7,9	48,4	40,5
Explotación de minas y canteras	31,8	45,8	13,9
Comercio	10,0	15,7	5,6
Servicios prestados a las empresas (1)	2,2	14,3	12,2
Electricidad, gas y agua	-0,5	3,2	3,6
Transporte, almacenamiento y comunicaciones	23,8	2,2	-21,6
Servicios comunales, sociales y personales	3,2	0,0	-3,2
Construcción	3,6	0,0	-3,6
Industria manufacturera	27,0	-2,0	-29,0
TOTAL	109,1	127,5	18,4

Nota: (1) La rama servicios prestados a empresas incluye las actividades financieras y de seguros

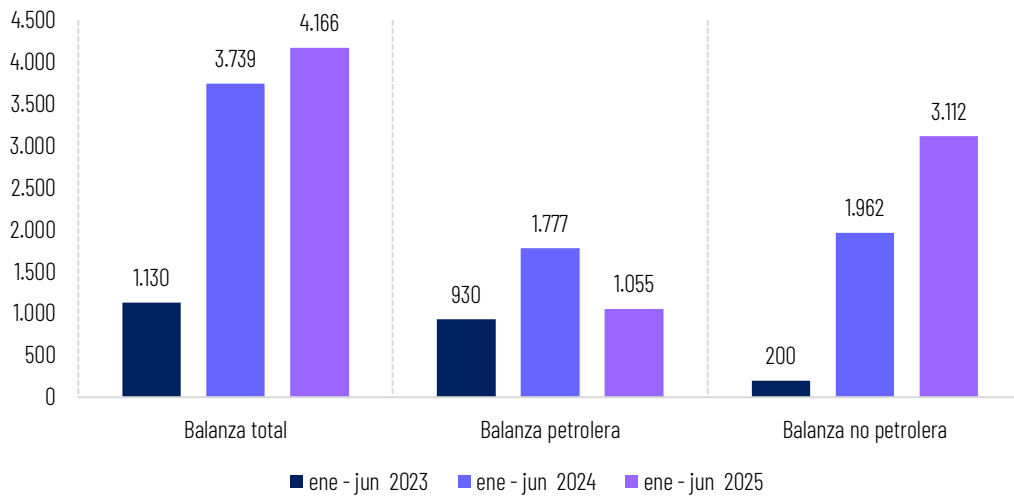
Fuente: BCE - Boletín de balanza de pagos

Elaboración: MEF-VE-SGM

Balanza comercial

Al cierre del primer semestre de 2025, la balanza comercial consolidó un desempeño favorable, caracterizado por un superávit comercial acumulado de USD 4.166 millones. Este resultado representó un crecimiento interanual del 11,4% en comparación con el saldo registrado en junio de 2024, impulsado fundamentalmente por la evolución del sector no petrolero. El análisis desagregado revela una dinámica divergente entre los componentes de la balanza. La balanza comercial no petrolera fue el principal dinamizador, registrando un superávit de USD 3.112 millones, lo que equivale a un incremento interanual significativo del 58,6% (Gráfico 30). Este resultado se atribuye al crecimiento sostenido de las exportaciones, particularmente en los rubros de productos tradicionales y mineros.

Gráfico 30. Balanza comercial acumulada
En USD millones FOB. Enero - junio (2023-2025)



Fuente: BCE

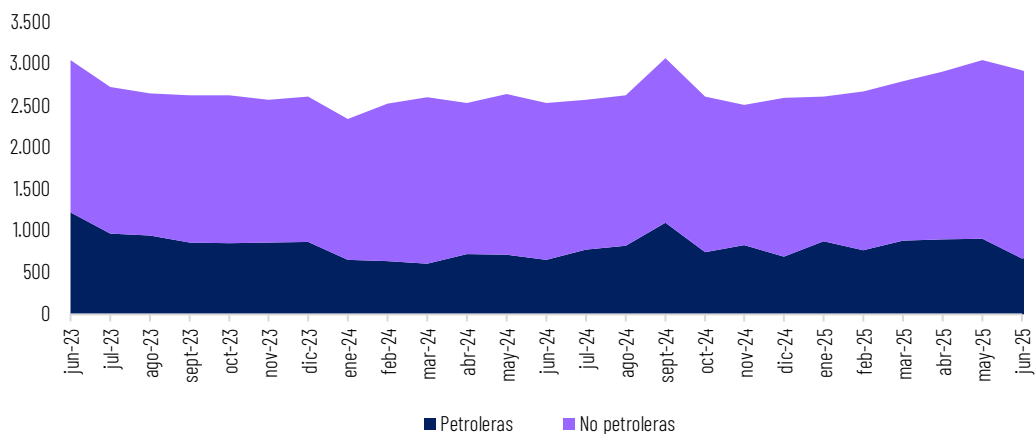
Elaboración: MEF-VE-SGM

En contraste, la balanza comercial petrolera mostró un debilitamiento, aunque manteniendo un saldo positivo de USD 1.055 millones. Este monto representó una contracción interanual del 40,6%, consecuencia directa de una disminución del 13,4% en el valor de las exportaciones de crudo y sus derivados. En consecuencia, la evolución positiva del conjunto de la balanza comercial puede atribuirse exclusivamente al mayor aporte del sector petrolero, el cual no solo compensó la caída del sector petrolero, sino que impulsó el superávit total a un nuevo nivel.

Exportaciones

Al cierre del primer semestre de 2025, como se muestra en el Gráfico 31, las exportaciones totales registraron un valor acumulado de USD 18.814 millones, lo que representó un crecimiento interanual del 11,0% en comparación con el mismo período de 2024. Este desempeño positivo estuvo impulsado fundamentalmente por la dinámica de las exportaciones no petroleras, las cuales evidenciaron un incremento del 9,4% interanual, tanto en valor como en volumen.

Gráfico 31. Exportaciones petroleras y no petroleras
En USD millones FOB. Junio 2023- junio 2025



Fuente: BCE

Elaboración: MEF-VE-SGM

Este crecimiento ha consolidado una transformación estructural en la canasta exportadora. Como se evidencia en los datos, las exportaciones no petroleras han incrementado sistemáticamente su participación relativa, llegando a representar en promedio el 72,6% del total exportado entre junio de 2023 y junio de 2025. Esta tendencia contrasta marcadamente con la evolución del sector petrolero, el cual ha experimentado una contracción significativa a partir de 2025, como resultado de la disminución en los envíos al exterior de crudo y sus derivados. En consecuencia, la composición de las exportaciones evidencia una diversificación y una menor dependencia de los hidrocarburos, situando a los productos no petroleros como el principal motor del crecimiento comercial exterior. A continuación, se describe a detalle la desagregación de las exportaciones totales.

Exportaciones Petroleras

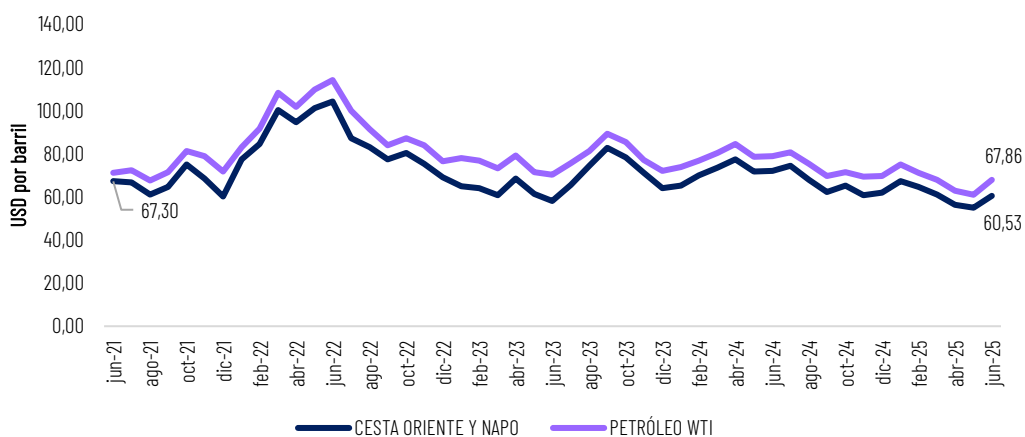
Las exportaciones petroleras de Ecuador registraron un desempeño contractivo durante el primer semestre de 2025, caracterizado por una pronunciada disminución interanual del 13,4% en su valor, equivalente a una reducción de USD 667,6 millones. Esta contracción en el valor fue acompañada por una leve caída del 0,2% en el volumen total exportado. El principal factor determinante de este resultado fue una reducción acumulada de la producción petrolera del 3,1% en el mismo periodo, originada por una serie de disruptivos eventos operativos.

La caída productiva respondió a un escenario de oferta adverso. En marzo de 2025, un deslizamiento de tierra en la provincia de Esmeraldas provocó la ruptura del Sistema de Oleoducto Transecuatoriano (SOTE), lo que obligó a una suspensión temporal del bombeo de crudo. Paralelamente, el sector continuó afectado por los persistentes problemas de erosión regresiva en la riberas del río Coca, que comprometieron la integridad y operatividad de la infraestructura de transporte. Adicionalmente, en mayo de 2025, un incendio en la Refinería de Esmeraldas causó daños significativos en instalaciones eléctricas y tanques de almacenamiento, forzando la suspensión temporal de sus operaciones y afectando la capacidad de refinación.

Desde la perspectiva de la demanda y los precios internacionales, el contexto fue igualmente desfavorable. El precio promedio del crudo WTI se situó en USD 67,8 por barril, registrando una caída del 14,2% frente al promedio de 2024 (USD 78,9). De manera similar, el precio de la canasta nacional de crudos ecuatorianos (Oriente y Napo) promedió USD 60,9 por barril, con una contracción interanual del 15,1%. Este escenario de precios a la baja amplificó significativamente el impacto negativo de la reducción en los volúmenes exportados (Véase Gráfico 32).

Gráfico 32. Evolución precio del crudo WTI y canasta nacional (Oriente y Napo)

USD por barril. Junio 2021- junio 2025



Fuente: BCE

Elaboración: MEF-VE-SGM








En este marco, el diferencial de precio entre el crudo WTI y la canasta nacional²¹ se redujo levemente, al pasar de USD 7,18 a USD 6,86 entre los primeros semestres de 2024 y 2025. Esta persistente brecha negativa se explica por las características intrínsecas del petróleo ecuatoriano, el cual posee una mayor concentración de azufre y menores grados API en comparación con el crudo de referencia, factores que históricamente han condicionado su valoración en los mercados internacionales.

Exportaciones No Petroleras

El sector exportador no petrolero demostró un dinamismo excepcional durante el primer semestre de 2025, consolidándose como el principal pilar del crecimiento comercial externo del Ecuador. Las exportaciones acumularon un valor de USD 14.491 millones, registrando una expansión interanual del 21,1%, lo que equivale a USD 2.529 millones adicionales frente al mismo período de 2024 (Cuadro 13). Este desempeño superior se sustenta en la convergencia de factores favorables, incluyendo precios internacionales elevados para materias primas clave, una creciente diversificación de mercados de destino y una mayor capacidad productiva en sectores selectos. La canasta exportadora evidencia una estructura dual: los productos primarios (USD 11.767 millones) lideraron el crecimiento con una variación del 23,3%, mientras que los productos industrializados (USD 2.725 millones) también contribuyeron significativamente con un incremento del 12,6%.

Cuadro 13. Exportaciones no petroleras

En USD millones y porcentajes de variación anual. Enero - junio 2024-2025

Exportaciones no petroleras	Enero - Junio 2024	Enero - Junio 2025	Variación anual (Enero - Junio)
No petroleras	11.962	14.491	21,1%
Primarios	9.543	11.767	23,3%
Banano y plátano 	1.932	2.228	15,3%
Camarón 	3.552	4.254	19,8%
Productos mineros 	1.642	1.873	14,1%
Cacao 	1.157	2.053	77,5%
Atún y pescado 	182	171	-6,2%
Otros primarios	1.079	1.188	10,2%
Industrializados	2.419	2.725	12,6%
Enlatados de pescado 	787	897	13,9%
Otras manufacturas de metales 	218	209	-4,2%
Otros industrializados	1.414	1.619	14,5%

Fuente: BCE

Elaboración: MEF-VE-SGM

²¹ Diferencial entre el precio WTI y el precio ecuatoriano de petróleo, se debe a los bajos grados API y al mayor contenido de azufre del petróleo ecuatoriano.

Tradicional

Los productos tradicionales, caracterizados por su larga data y alta participación en la canasta exportadora, mostraron un desempeño sólido y fueron los principales responsables del superávit comercial. A continuación, se detallan los principales:

Camarón: Es el producto de exportación no petrolero más importante, registrando un valor de USD 4.254 millones y un crecimiento interanual del 19,8%. Este desempeño fue impulsado por un aumento del 16,3% en el volumen exportado (0,72 millones de TM) y una apreciación del 3,0% en el valor unitario. La distribución de mercados evidencia una diversificación efectiva. China se mantuvo como el destino principal (40,9% del total), seguido de Estados Unidos (23,5%) y España (5,6%), que en conjunto concentraron el 70% de las exportaciones. Destaca el dinamismo de los mercados europeos, con España registrando un crecimiento del 50,9%. Pese al incremento de aranceles en el mercado estadounidense, las exportaciones mostraron resiliencia, sustentada en la mayor demanda de otros mercados y la competitividad del sector. Este comportamiento refleja la capacidad de la industria camaronesa para adaptarse a desafíos comerciales y aprovechar oportunidades en mercados alternativos.

Banano y plátano: El sector registró un desempeño sólido durante el primer semestre de 2025, con exportaciones que alcanzaron los USD 2.228 millones, representando un crecimiento del 15,3% interanual (USD 296 millones adicionales). Este resultado fue impulsado por una combinación de factores de precio y volumen: el valor unitario experimentó una apreciación del 5,0%, mientras que el volumen exportado creció un 9,8%, alcanzando 3,6 millones de TM. Este comportamiento favorable respondió principalmente a una contracción en la oferta mundial de banano, que generó presiones alcistas en los precios internacionales. La distribución geográfica de las exportaciones mantuvo una estructura diversificada. Estados Unidos se consolidó como el principal destino (18,1% del total), con un crecimiento del 16,9%. Rusia se ubicó en segundo lugar (17,9% del total), registrando un incremento del 18,7% (USD 62,9 millones adicionales). Países Bajos completó el top tres de mercados (7,9% del total), con un avance del 14,5%. En conjunto, estos tres destinos concentraron el 44% de las exportaciones, mientras que el resto se distribuyó entre mercados como Turquía, Bélgica, Arabia Saudita, Italia y Alemania. Cabe destacar que este crecimiento se logró en un contexto desfavorable, caracterizado por adversidades climáticas, la propagación de enfermedades como el moko y una caída en la productividad. La capacidad del sector para superar estos desafíos refleja su resiliencia y adaptabilidad frente a condiciones externas adversas.

Cacao: El sector cacaotero ecuatoriano demostró un desempeño excepcional durante el primer semestre de 2025, consolidándose como el tercer producto de exportación no petrolero con un valor de USD 2.053 millones, lo que representa un crecimiento interanual del 77,5% (USD 896 millones adicionales). Este resultado fue impulsado por una combinación de factores de precio y volumen: el valor unitario se situó en USD 9.101 por tonelada métrica, registrando una apreciación del 32,4%, mientras que el volumen exportado creció un 34,0%, alcanzando 0,23 millones de TM. Este desempeño respondió fundamentalmente al contexto internacional favorable caracterizado por una oferta global restringida desde los principales productores mundiales (Costa de Marfil y Ghana), afectada por condiciones climáticas adversas y plantaciones envejecidas, junto con una demanda internacional sostenida. La distribución geográfica de las exportaciones evidencia una notable diversificación y dinamismo. Estados Unidos se posicionó como el principal destino (27,1% del total), registrando un crecimiento del 299%. Malasia se ubicó en segundo lugar (USD 377,8 millones), con un incremento del 58,2%, mientras que Países Bajos completó el top tres (12,9% del total), con un avance del 169,1%. Este crecimiento acelerado en múltiples mercados refleja la creciente competitividad y preferencia internacional por el cacao ecuatoriano, así como la efectiva estrategia de diversificación de mercados implementada por el sector.

Atún y pescado: El sector de exportación de estos productos experimentó una contracción durante el primer semestre de 2025, registrando un valor total de USD 171 millones, lo que representa una disminución interanual del

6,2% (USD 11,38 millones menos). Este desempeño negativo se explica fundamentalmente por una fuerte caída del 19,6% en el volumen exportado, que pasó de 49,14 mil toneladas métricas (TM) en 2024 a 39,49 mil TM en 2025. La drástica reducción en las capturas estuvo directamente asociada a los efectos del Fenómeno del Niño, que desde febrero de 2025 incrementó la temperatura superficial del Océano Pacífico, alterando los patrones migratorios de las especies y afectando tanto las operaciones de pesca industrial como artesanal. Este *shock* de oferta no solo redujo los volúmenes disponibles para exportación, sino que también elevó los costos operativos de la flota pesquera. Como contrapartida a la escasez de producto, el precio unitario mostró una apreciación significativa del 16,7%, atenuando parcialmente la caída en el valor total exportado. Geográficamente, se observa una transición hacia mercados europeos. Estados Unidos mantuvo su posición como principal destino (49,2% del total), aunque con una caída del 14,9% atribuible a aranceles. Portugal (17,8% del total) y España (12,2%) mostraron un dinamismo excepcional, con crecimientos del 90,8% y 97,7% respectivamente. En conjunto, estos tres mercados concentraron el 79,1% de las exportaciones. El desempeño refleja la capacidad de adaptación del sector ante *shocks* climáticos y comerciales, aunque evidencia su vulnerabilidad frente a estos factores externos.

No Tradicionales

Minería: El sector minero registró un desempeño positivo durante el primer semestre de 2025, con exportaciones que alcanzaron los USD 1.873 millones, representando un crecimiento del 14,1% interanual. Este resultado fue impulsado principalmente por el favorable entorno de precios internacionales, particularmente para el oro y el cobre, que compensó un moderado crecimiento del volumen exportado del 3,2% (437 mil TM). La canasta de exportaciones mineras mostró la siguiente composición: Concentrados de plomo y cobre con USD 787 millones (42,0% del total); otros productos mineros con USD 582 millones (31,1% del total); y, oro con USD 502 millones (26,8% del total). Se destaca especialmente el comportamiento del oro, cuyo precio promedio se situó en USD 3.077 por onza troy, registrando una apreciación del 39,6% interanual según el reporte mensual de Commodity Markets del Banco Mundial. Este incremento fue impulsado por la inestabilidad geopolítica global y la debilidad del dólar estadounidense, factores que incrementaron la demanda de oro como activo refugio. De igual manera, la distribución geográfica de las exportaciones evidencia una alta concentración en tres mercados principales: China: 47,2% del total (crecimiento del 12,6%); Suiza: 14,0% del total (crecimiento del 40,4%); y, Estados Unidos: 12,7% del total (crecimiento del 10,0%). En conjunto, estos tres destinos absorbieron el 73,8% de las exportaciones mineras totales. Este desempeño confirma el papel estratégico del sector minero en la canasta exportadora ecuatoriana, aunque también revela una significativa dependencia de la evolución de los precios internacionales de commodities y de la demanda de un número limitado de mercados de destino.

Flores: El sector florícola ecuatoriano registró un crecimiento moderado durante el primer semestre de 2025, con exportaciones por un valor de USD 550 millones, lo que representa un aumento del 3,8% interanual (USD 19,9 millones adicionales). Este resultado fue respaldado por un incremento del 4,3% en el volumen exportado, que alcanzó 94 mil toneladas métricas. El desempeño del sector presentó un comportamiento dual durante el periodo con un crecimiento en temporada de San Valentín que registró un récord en el volumen exportado, impulsado por la fuerte demanda internacional; y con limitaciones en el Día de la Madre, marcadas por factores climáticos adversos que impactaron la producción en diversas plantaciones. Adicionalmente, un factor crítico que afectó la competitividad del sector fue el incremento de aranceles en Estados Unidos, que colocó a Ecuador en desventaja frente a Colombia, su principal competidor en este mercado. La distribución de mercados mantuvo una concentración significativa: Estados Unidos con 34,7% del total (mercado principal); Kazajistán con 12,7%; y, Países Bajos con 11,1%. En conjunto, estos tres mercados representaron el 58,6% de las exportaciones totales, evidenciando una dependencia importante de estos destinos. El desempeño del sector refleja su capacidad para mantener crecimiento a pesar de desafíos climáticos y comerciales, aunque también revela su vulnerabilidad frente a estos factores externos y la necesidad de continuar diversificando mercados.

Enlatados de pescado: El sector de enlatados de pescado demostró un desempeño destacado durante el primer semestre de 2025, consolidándose como uno de los componentes más importantes de las exportaciones industrializadas con una participación del 32,9% en este segmento. Las exportaciones alcanzaron un valor de USD 897 millones, registrando un crecimiento interanual del 13,9%. Este crecimiento fue impulsado principalmente por un aumento del 13,5% en el volumen exportado, complementado por una leve apreciación del 0,3% en el precio unitario. El dinamismo del sector refleja una exitosa estrategia de diversificación de mercados que ha permitido compensar desafíos arancelarios en mercados tradicionales. La distribución geográfica de las exportaciones evidencia esta diversificación: España con 19,9% del total (crecimiento del 5,4%); Países Bajos con 12,9% (crecimiento del 51,9%); Italia con 9,7% (crecimiento del 66,6%); y, Estados Unidos con 9,6% (crecimiento del 36,8%). Resulta destacable el desempeño en el mercado estadounidense, que mantuvo un crecimiento del 36,8% a pesar de la implementación de aranceles desde abril de 2025. Los cuatro mercados principales concentraron colectivamente el 52,1% de las exportaciones totales. Este desempeño refleja la competitividad del sector y su capacidad para adaptarse a las condiciones del mercado internacional, manteniendo el acceso a mercados clave mientras desarrolla nuevos destinos de exportación. La diversificación geográfica emerge como un factor crítico para la resiliencia del sector frente a medidas arancelarias y fluctuaciones de la demanda en mercados específicos.

Productos industrializados: El sector de productos industrializados registró un desempeño sólido durante el primer semestre de 2025, alcanzando un valor total de USD 2.725 millones, lo que representa un crecimiento interanual del 12,6%. Este resultado fue respaldado por un aumento del 9,5% en el volumen exportado, que pasó de 1.087 mil TM en 2024 a 1.190 mil TM en 2025. Dentro de este segmento, destacaron especialmente:

- **Elaborados de cacao:** USD 258 millones.
- **Manufacturas metálicas:** USD 209 millones.
- **Elaborados de banano:** USD 130 millones.

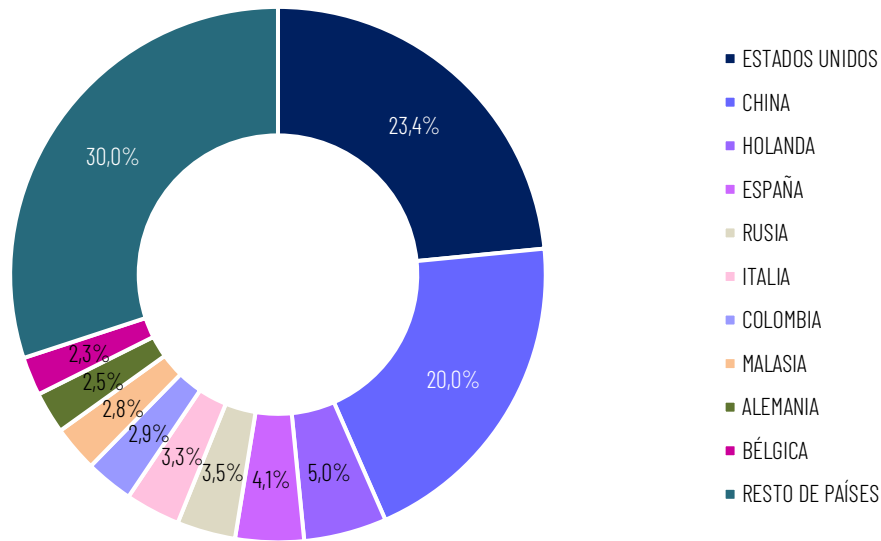
Estos productos demostraron un dinamismo significativo, contribuyendo sustancialmente al crecimiento general del sector industrializado.

Concentración Geográfica de las Exportaciones No Petroleras

Respecto al destino de las exportaciones no petroleras, Estados Unidos se consolidó como su principal socio, incrementando su participación del 21,0% en 2024 al 23,4% en 2025. Los principales productos exportados a este mercado fueron: camarones, cacao, banano y oro que, en conjunto representaron el 61,3% del total exportado a Estados Unidos.

Por su parte, China se mantuvo como el segundo mercado más importante, con una participación del 20,0%. La canasta exportadora hacia este destino mostró una alta concentración en: camarones, concentrado de plomo y cobre, otros productos mineros y banano que, en conjunto representaron el 91,3% de las exportaciones no petroleras hacia China.

Gráfico 33. Exportaciones no petroleras principales destinos
En USD millones FOB. Enero- junio 2025



Fuente: BCE

Elaboración: MEF-VE-SGM






El análisis revela una dependencia de dos mercados principales (Estados Unidos y China), que en conjunto absorbieron el 43,4% de las exportaciones no petroleras totales en el primer semestre de 2025 (Gráfico 33). Si bien esta concentración refleja la competitividad de los productos ecuatorianos en estos mercados, también evidencia una vulnerabilidad estructural frente a cambios en las condiciones de acceso comercial o fluctuaciones en la demanda de estas economías. La diversificación productiva hacia manufacturas de mayor valor agregado (elaborados de cacao, manufacturas metálicas) representa un avance significativo, aunque aún insuficiente para reducir la dependencia de materias primas y productos primarios en la canasta exportadora general.

Importaciones

Al cierre del primer semestre de 2025, el valor acumulado de las importaciones totales registró USD 14.624 millones, lo que representó un crecimiento interanual del 10,7%. Este incremento obedeció principalmente al dinamismo de las importaciones no petroleras, que aumentaron un 13,9%, mientras que las importaciones de combustibles y lubricantes experimentaron una variación positiva moderada del 1,2%. Paralelamente, el volumen total importado mostró una expansión significativa del 19,7%, al pasar de 9.850 mil toneladas métricas en el primer semestre de 2024 a 11.787 mil toneladas métricas en el mismo período de 2025, según se detalla en el Cuadro 14 de la presente documentación.

Cuadro 14. Importaciones por uso o destino económico

En USD millones y porcentajes de variación anual. Enero - junio (2024-2025)

Uso o Destino Económico	Enero - junio 2024	Enero - junio 2025	Variación anual (Enero - Junio)
Importaciones totales	13.208	14.624	10,7%
Petroleras (combustibles, lubricantes) 	3.294	3.334	1,2%
No petroleras	9.914	11.289	13,9%
Bienes de capital 	2.760	3.195	15,8%
Para la agricultura	72	91	27,4%
Para la industria	1.984	2.291	15,5%
Equipo de transporte	704	813	15,4%
Bienes de consumo 	2.877	3.210	11,6%
No duradero	1.677	1.715	2,2%
Duradero	1.016	961	-5,4%
Tráfico postal y correos rápidos	183	534	191,2%
Materias primas 	4.245	4.840	14,0%
Para la agricultura	1.060	1.080	1,9%
Para la industria	2.898	3.451	19,1%
De construcción	286	308	7,7%
Diversos 	32	44	36,3%

Fuente: BCE

Elaboración: MEF-VE-SGM

La evolución de las importaciones no petroleras refleja el comportamiento de la actividad económica interna durante el período analizado, observándose una recuperación particularmente en la adquisición de materias primas y bienes de capital. Este patrón de importaciones está asociado con procesos de inversión y reposición de insumos productivos que contribuyen al desarrollo de los sectores agrícola e industrial del Ecuador.

A continuación, se detalla el comportamiento de los componentes principales de las importaciones totales:

Combustibles y lubricantes: Al cierre del primer semestre de 2025, las importaciones de combustibles y lubricantes registraron un valor de USD 3.334 millones, lo que representa una variación interanual positiva del 1,2%. Este incremento moderado se explica principalmente por el aumento en las compras externas de propano, butanos y fueloil, este último como consecuencia directa del incidente operativo ocurrido en mayo de 2025 en la Refinería de Esmeraldas, que generó una demanda compensatoria de este combustible. Geográficamente, las importaciones de este rubro muestran una alta concentración de origen, con Estados Unidos como proveedor principal, representando más del 85% del total adquirido y registrando un crecimiento interanual del 43,7% en el valor importado. Este patrón de abastecimiento refleja la dependencia estructural de fuentes específicas para el suministro de insumos energéticos críticos para la economía nacional.

Materias primas: Durante el primer semestre de 2025, las importaciones de materias primas registraron un valor acumulado de USD 4.840 millones, lo que representó un incremento interanual del 14,0% (USD 595 millones adicionales). Este crecimiento fue impulsado principalmente por el dinamismo de las importaciones destinadas al sector industrial, que mostraron una expansión del 19,1% en comparación con el mismo período de 2024. Por segmentos específicos, se observaron los siguientes comportamientos: materias primas para agricultura con USD 1.080 millones (crecimiento del 1,9%) y materiales para construcción con USD 308 millones (crecimiento del 7,7%). En lo que respecta a la concentración geográfica de este tipo de importaciones, el 25,5% del total provino de China

(crecimiento del 28,6%), el 13,3% de Estados Unidos (crecimiento del 11,9%) y 8,2% de Argentina (crecimiento del 24,4%). La canasta importada de materias primas estuvo compuesta predominantemente por: productos químicos y farmacéuticos para uso industrial; insumos mineros para procesos industriales; alimentos para animales; y, productos alimenticios para procesamiento industrial. Este patrón de importaciones refleja la demanda de insumos productivos por parte de los sectores manufactureros y agroindustriales del país, indicando un nivel de actividad económica activo y sostenido en estos sectores durante el período analizado.

Bienes de capital: Las importaciones de bienes de capital mostraron un mejor desempeño en el primer semestre de 2025, con un valor acumulado de USD 3.195 millones, representando un crecimiento interanual del 15,8% en comparación con el mismo período de 2024. Este desempeño refleja un incremento en la inversión destinada a la adquisición de equipos y maquinaria para fines productivos. Por destinos económicos específicos, se observaron las siguientes variaciones: bienes de capital para industria con USD 2.291 millones (crecimiento del 15,5%), bienes de capital para agricultura con USD 91 millones (crecimiento del 27,4%), y equipo de transporte con USD 813 millones (crecimiento del 15,4%). En términos de procedencia geográfica, las importaciones mostraron una concentración significativa de China con el 47,6% del total importado, seguido de Estados Unidos con el 11% y Alemania con el 5,8%. Colectivamente, estos tres países representaron el 64,4% del valor total importado en este rubro. En cuanto a la composición de las importaciones de bienes de capital, estas incluyeron predominantemente a: maquinaria industrial y equipo fijo para procesos productivos; máquinas y aparatos de oficina, servicio y científico para aplicaciones industriales; y, equipo rodante de transporte. Este patrón de importaciones sugiere un proceso de renovación y expansión de la base productiva nacional, con especial énfasis en el sector industrial, que representó aproximadamente el 72% del total de bienes de capital importados durante el período analizado.

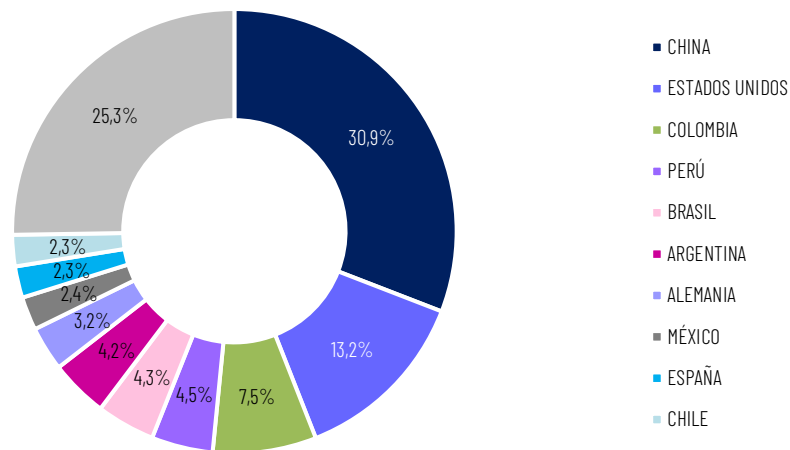
Bienes de consumo: En el primer semestre de 2025, las importaciones de bienes de consumo registraron un valor acumulado de USD 3.210 millones, representando un crecimiento interanual del 11,6%. Este desempeño fue impulsado principalmente por el incremento en las importaciones de bienes no duraderos y el dinamismo del tráfico postal y correos rápidos. Cabe destacar que el tráfico postal registró un crecimiento notable desde 2021, lo que motivó la implementación de un arancel fijo de USD 20 por paquete en el régimen 4x4 (hasta 4kg y USD 400 FOB) a partir del 16 de junio de 2025. Esta medida provocó una contracción mensual del 12% en junio de 2025. En cuanto a la procedencia geográfica, las importaciones mostraron la siguiente distribución: China es el principal socio con 22,6% de participación, seguido de Estados Unidos con el 14,8% y Colombia con el 13,6%. Estos tres países concentraron en conjunto el 51,1% del total importado en este rubro. La canasta de importaciones de bienes de consumo incluyó predominantemente a: productos farmacéuticos y de tocador; vehículos de transporte particular; productos alimenticios; otros bienes de consumo no duradero; y, máquinas y aparatos de uso doméstico. Este patrón de importaciones refleja la evolución del consumo de los hogares y la adaptación de los canales de comercialización minorista, particularmente mediante comercio electrónico y envíos postales, que han ganado participación significativa en el total de importaciones de bienes de consumo.

Estructura de Importaciones No Petroleras y Dinámica Comercial Externa

Como se ve en el Gráfico 34, durante el primer semestre de 2025, la estructura de origen de las importaciones no petroleras mantuvo un patrón de concentración geográfica significativa. China se consolidó como el principal socio comercial, con una participación del 30,9% del total importado, equivalente a USD 3.485 millones. La canasta importada desde este país se caracterizó por su composición industrial, destacándose: productos mineros para procesos industriales; maquinaria industrial y equipo de capital; 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 13,2% en el total de importaciones no petroleras. Los principales rubros importados desde este mercado incluyeron: productos químicos y farmacéuticos para aplicaciones industriales; servicios de tráfico postal internacional; alimentos para animales; y, maquinaria industrial.

Gráfico 34. Importaciones no petroleras principales destinos

En USD millones FOB. Enero- junio 2025



Fuente: BCE

Elaboración: MEF-VE-SGM

El desempeño de la cuenta corriente de la balanza de pagos mostró una mejora sustancial, impulsada por dos factores clave: el dinamismo de las exportaciones no petroleras y el incremento significativo en las remesas de trabajadores en el exterior. Este comportamiento se reflejó en la balanza comercial, que registró un superávit sin precedentes durante el período de dolarización.

Por un lado, las exportaciones no petroleras demostraron un desempeño particularmente robusto en dos segmentos: (i) productos tradicionales como el camarón, banano y plátano, cacao; y, (ii) productos no tradicionales como productos mineros y elaborados de pescado. Cabe destacar que, pese a la imposición de aranceles por parte de Estados Unidos a diversos productos ecuatorianos, la demanda internacional mantuvo una tendencia alcista. Esta resiliencia se evidenció en la capacidad de diversificación hacia otros mercados, particularmente China y la Unión Europea.

Paralelamente, las importaciones no petroleras registraron un crecimiento consistente con la expansión de la actividad industrial nacional y el fortalecimiento del sector exportador. Este patrón de importaciones refleja la demanda de insumos productivos y bienes de capital necesarios para sostener la capacidad productiva del país.

En resumen, la estructura comercial descrita evidencia una transición hacia mayores niveles de integración en cadenas globales de valor, particularmente a través de la importación de insumos industriales y bienes de capital. La diversificación de mercados de exportación ha mitigado los efectos de medidas arancelarias específicas, mientras que la composición de las importaciones sugiere un proceso de modernización del aparato productivo nacional. Este escenario comercial favorable contribuye a fortalecer la posición externa de la economía y genera condiciones propicias para un crecimiento económico, aunque persisten desafíos relacionados con la concentración geográfica de los socios comerciales y la necesidad de continuar avanzando en la diversificación de la canasta exportadora.

En conclusión, el análisis de los principales indicadores macroeconómicos de los cuatro sectores de la economía ecuatoriana revela un entorno de recuperación, sujeto a vulnerabilidades tanto externas como internas. El repunte del PIB, la estabilidad de precios y el incremento de las reservas internacionales contrastan con las restricciones fiscales y la fragilidad estructural del sector petrolero. La evolución del sector monetario y financiero muestra mayor liquidez y confianza, mientras que el mercado laboral y los indicadores sociales evidencian rezagos. Con base en este diagnóstico, el siguiente capítulo desarrolla las proyecciones macroeconómicas plurianuales y los supuestos que orientan la programación del período.



Capítulo 2

Proyecciones Macroeconómicas 2025-2029

2. Capítulo 2

Este capítulo presenta la programación macroeconómica 2025-2029 bajo un marco integral que combina hipótesis, resultados y riesgos. La construcción de este ejercicio parte de una amplia base de información provista por organismos internacionales, entidades gubernamentales, gremios privados y plataformas de análisis de coyuntura. En particular, las proyecciones globales del FMI, la CEPAL y el Banco Mundial constituyen insumos centrales para el mediano plazo, mientras que a nivel nacional se utilizan datos y estimaciones del INEC, el MEM, EP Petroecuador, el MPCEIP y diversas áreas del MEF. De forma complementaria, se incorporan aportes de gremios productivos, como FEDEXPOR, AEBE, ANECACAO, ANECAFE, la Cámara de la Minería, la Cámara Nacional de Pesquería y la Cámara Nacional de Acuicultura, así como de fuentes de mercado como Bloomberg y Refinitiv.

Sobre esta base, la primera sección presenta los principales supuestos que enmarcan la trayectoria esperada de la economía, tanto a nivel internacional como nacional. Estos supuestos constituyen el punto de partida para las proyecciones de balanza de pagos, que se desarrollan en la segunda sección. Dichas proyecciones incluyen la evolución esperada de la cuenta corriente, balanza petrolera y no petrolera, los flujos de servicios e ingreso primario, así como la cuenta financiera, con especial énfasis en el rol de las remesas como ancla de estabilidad externa

Finalmente, el capítulo incorpora un análisis de riesgos, reconociendo que la incertidumbre global, los choques climáticos, las condiciones de financiamiento, la dinámica política y los factores estructurales de competitividad pueden alterar el escenario base. Esta aproximación permite ofrecer una visión comprensiva, donde los resultados se entienden como la concreción de un conjunto de supuestos, pero también como un marco sujeto a riesgos y contingencias que deben ser monitoreados de forma permanente.

2.1 Principales supuestos que subyacen a las proyecciones

El crecimiento mundial será moderado. Un ritmo de expansión cercano al 3% supone que la demanda externa crecerá con menor fuerza, lo que obliga a plantear escenarios comerciales más prudentes (FMI, 2025).

El menor dinamismo global abre espacios de oportunidad. La desaceleración en economías avanzadas puede redefinir la estructura del comercio mundial, dando margen a que países emergentes como Ecuador busquen nichos en mercados en expansión, particularmente Asia y refuercen la diversificación de su oferta exportadora.

El entorno comercial será cambiante e incierto. La evolución de políticas arancelarias, los ajustes en normas de sostenibilidad y la creciente fragmentación del comercio internacional configuran un escenario menos predecible. Bajo estas condiciones, las proyecciones parten de la premisa de que el acceso a los principales mercados estará sujeto a mayores restricciones y variaciones inesperadas.

El comportamiento del dólar será determinante. Un dólar fuerte en el corto plazo y relativamente estable en el mediano afecta tanto la competitividad de las exportaciones como el costo de las importaciones. La programación asume que esta condición seguirá marcando el desempeño externo.

Los precios de los commodities muestran trayectorias divergentes. Mientras algunos productos enfrentan precios históricamente altos, otros tienden a la baja o se estabilizan. Este comportamiento obliga a asumir una canasta exportadora heterogénea y a incorporar escenarios diferenciados por sector.

El oro se mantiene como refugio de valor. La incertidumbre geopolítica y las expectativas de tasas de interés en economías avanzadas sostienen una demanda elevada de oro. Este supuesto fortalece la importancia de la minería metálica en el marco de la programación externa.

El petróleo tendrá un comportamiento decreciente. La reducción de producción y los precios más bajos definen un entorno menos favorable para el sector. La programación, por tanto, recae en la idea de que el aporte petrolero al sector externo tenderá a disminuir en el mediano plazo.

La minería se consolidará como motor de exportaciones e inversión. El impulso de la transición energética y tecnológica sostiene la demanda internacional por minerales estratégicos como oro y cobre. La programación asume que el sector minero ganará peso en la canasta exportadora, siempre condicionado por la materialización de proyectos de inversión y por la capacidad de resolver restricciones sociales, ambientales y regulatorias.

Se asume que el acceso a financiamiento externo e interno continuará siendo un factor importante en el marco de la consolidación fiscal, donde el apalancamiento con organismos internacionales será relevante. Bajo este escenario, las condiciones financieras se mantendrán exigentes y el riesgo país seguirá siendo un determinante clave para la disponibilidad y el costo del crédito.

Un EMBI en niveles bajos es clave para el financiamiento. La reducción del riesgo país permite considerar que Ecuador podría retomar emisiones en los mercados internacionales. Este supuesto se vincula con el calendario de desembolsos de organismos multilaterales y privados, y condiciona la trayectoria de la cuenta financiera. Al mismo tiempo, implica mayores pagos de intereses en el ingreso primario, lo que se incorpora como un factor estructural de presión en la balanza de pagos.

Las reservas internacionales continuarán fortaleciéndose como ancla de estabilidad macroeconómica. Los mayores giros del exterior del sector privado y el ingreso sostenido de divisas consolidan su papel dentro de la balanza de pagos y respaldan la dolarización. La programación asume que este desempeño se mantendrá en el mediano plazo, condicionado a la continuidad de flujos externos y a un manejo prudente de las cuentas públicas.

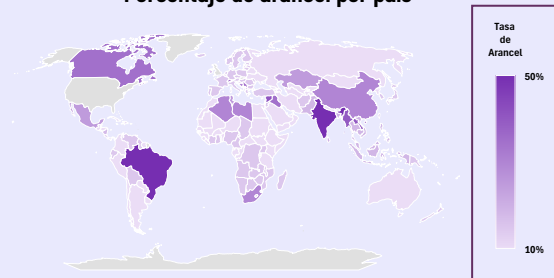
Recuadro 3. Riesgo arancelario y competitividad exportadora

Evolución reciente de la política arancelaria:

- Desde abril de 2025, la administración de Trump consolidó una política de aranceles recíprocos a diversos países del mundo. El objetivo de esta política fue reequilibrar déficits comerciales bilaterales y proteger sectores estratégicos de la industria de Estados Unidos.
- Se anunció una lista revisada de aranceles a las importaciones, que entraron en vigor el 07 de agosto. **Para Ecuador y otros países se elevó el arancel base del 10% al 15%**
- Dado este contexto, Ecuador mantiene una cuarta ronda de negociaciones para el levantamiento de la medida o la disminución de la misma.

A continuación, se puede observar los aranceles base por país actualizados a la última revisión presentada por el gobierno norteamericano.

Porcentaje de arancel por país



Con tecnología de Bing

Fuente: BCE/Elaboración: MEF-VE-SGM

Este incremento del 15%, implica una desventaja comercial del país frente a sus homólogos regionales como Perú, Colombia, El Salvador, Panamá, Chile, que se mantienen con un arancel del 10%.

Estado legal e institucional: El diseño legal de los aranceles ha sido cuestionado. En abril, un tribunal federal los declaró inconstitucionales por exceso de poder ejecutivo, aunque el fallo fue suspendido en apelación. Actualmente, el caso se encuentra en la Corte Suprema, que deberá pronunciarse en los próximos meses. Un fallo a favor podría obligar al Tesoro a reembolsar hasta la mitad de lo recaudado, lo que implicaría una revisión de política comercial. Esta situación introduce un elemento de alta incertidumbre regulatoria, que afecta tanto a importadores como a exportadores.

Impacto regional y en Ecuador: América Latina se encuentra entre las regiones más expuestas, dado su perfil exportador de productos primarios. Para Ecuador, el efecto se podría observar en el mediano plazo, el análisis por producto muestra un panorama diferenciador.

• **Camarón:**

Estados Unidos es el segundo destino de las exportaciones ecuatorianas de camarón que representa el 23% del total. Desde agosto rige un arancel del 15% para Ecuador, frente al 50% aplicado a India, 19% a Indonesia y 20% a Vietnam. Estructura que mantiene al país en una posición relativamente competitiva, aunque con presión en márgenes y riesgo de pérdida de participación si los competidores logran mejores acuerdos.

• **Banano:**

Estados Unidos es el principal destino de exportaciones de banano y plátano con un porcentaje de 18,1%. A partir de agosto, Ecuador enfrenta un arancel del 15%, nivel similar al aplicado a Costa Rica y superior al de Guatemala y Colombia (10% cada uno). Estructura que reduce la venta relativa de Ecuador frente a sus principales competidores regionales y podría presionar la cuota mercado.

• **Cacao:**

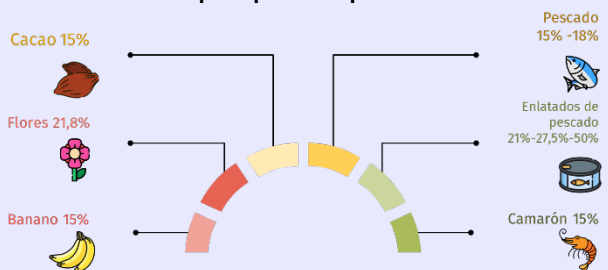
Desde el 07 de agosto de 2025 Ecuador enfrenta un arancel del 15%, igual al aplicado a Costa de Marfil y Ghana y superior al de República Dominicana (10%). Dado que Ecuador es el principal proveedor de cacao a este mercado, la medida reduce su competitividad relativa frente a la oferta dominicana y obliga a reforzar estrategias de diferenciación en calidad para mantener la cuota en el principal mercado de destino.

• **Flores Naturales:**

Desde agosto, Ecuador enfrenta un arancel del 21,8%, significativamente más alto que el de Colombia (10%) y en línea con el de Países Bajos (21,8%). Considerando que ESTADOS UNIDOS. representa alrededor del 35% de las exportaciones ecuatorianas de flores, el diferencial con Colombia limita la competitividad y se podría enfrentar una reducción de cuota de mercado. Por lo tanto, la estrategia de sostenimiento es crucial para este producto.

La semaforización de los aranceles actualizados en agosto de 2025, evidencia impactos diferenciados sobre los principales productos ecuatorianos en el mercado estadounidense. Flores naturales aparecen como el sector más afectado, al enfrentar un arancel superior al de sus competidores directos como Colombia. En contraste, el camarón mantiene una posición relativamente favorable con un 15%, muy por debajo del 50% aplicado a India y de las tarifas de Indonesia y Vietnam. El banano y cacao se registran en un nivel intermedio 15%, mientras que los enlatados de pescado enfrentan tarifas más altas, sin embargo, son más bajas en comparación con sus competidores directos como Tailandia, Vietnam y China.

Productos más afectados de acuerdo al arancel de sus principales competidores



Fuente: /Elaboración: MEF-VE-SGM

En conjunto el análisis confirma, que la pérdida de competitividad es mayor en sectores sensibles como flores y banano, mientras que el camarón se mantiene como el rubro con menos desventaja relativa

2.2 Proyecciones Macroeconómicas 2025 - 2029

2.2.1. Proyecciones de crecimiento

La evolución del PIB nominal refleja un contraste entre su trayectoria reciente y las proyecciones a futuro, planteando un escenario de sostenibilidad al mediano plazo (Cuadro 15). El PIB nominal proyectado es de USD 133.729 millones para 2025, con una expansión hasta USD 150.868 millones en 2029. Este crecimiento evidencia una tendencia alcista en valores corrientes, aun bajo un escenario de moderado dinamismo real. La composición de la demanda agregada en 2025 estará dominada por el consumo final total (61,4% del PIB), distribuido en consumo de los hogares (51,4%) y consumo del gobierno (10%). La formación bruta de capital fijo contribuirá con un 14,3%, mientras que el sector externo mostrará una participación de las exportaciones del 24,2%, contrarrestada por importaciones equivalentes al 21,1% del PIB. Esta estructura subraya la centralidad del consumo privado en la economía ecuatoriana, junto con la relevancia del sector externo y la inversión como drivers clave del crecimiento proyectado.

De acuerdo con las previsiones de septiembre del BCE, se proyecta un ajuste al alza en el crecimiento a corto plazo. Para 2025, se anticipa un repunte significativo de la economía ecuatoriana con una expansión del PIB real del 3,8%, tras una contracción en 2024. Este desempeño se explica principalmente por el consumo de los hogares, con una tasa de crecimiento interanual del 6,4%, con una contribución de 4,1 puntos porcentuales (pp), respaldado por la estabilidad de precios, la mejora del ingreso real y el aumento de las remesas. De igual manera, la inversión (reflejada en la FBKF), presentaría un aumento del 4,4%, aportando 0,8 pp, como resultado de la reactivación de proyectos de inversión pública y privada en un escenario de mayor confianza. El consumo del gobierno implicaría un incremento moderado del 1,7%, en línea con un proceso de consolidación fiscal que prioriza el gasto en sectores estratégicos. Además, en el sector externo, las exportaciones crecerán un 4,1% (contribución de 1,3 pp), impulsadas por el dinamismo de los envíos no petroleros. Por el contrario, se espera el robusto crecimiento de las importaciones (10%), asociado a la mayor demanda interna, restará -2,7 pp al crecimiento. En conclusión, la recuperación económica para 2025 estará liderada por una reactivación de la demanda interna, con contribuciones clave del consumo privado, la inversión y el sector exportador.

Hacia el mediano plazo (2026-2029), las proyecciones indican una convergencia de la economía hacia su potencial, con un crecimiento real moderado y estable que promedia el 2,0% anual. En este escenario, el consumo privado se mantendrá como el principal motor, con un crecimiento promedio del 1,9%, aportando entre 0,9 y 1,5 pp al PIB., mientras que, el consumo del gobierno exhibirá una expansión controlada que no supere el 1,6%, en línea con la disciplina fiscal, contribuyendo marginalmente (0,1-0,2 pp). La inversión (FBKF) presentará una trayectoria volátil con una contribución decreciente, desde 0,4 pp en 2026 hasta 0,1 pp en 2029, reflejando su dependencia del financiamiento externo y el avance de proyectos estratégicos, sumado a un entorno con marcos jurídicos y laborales atractivos para el sector empresarial. En el frente externo, las exportaciones prevén un escenario de normalización de los crecimientos sobre la nueva base alcanzada en estos dos últimos años, promediando crecimientos cercanos al 1,5% y que aportarán entre 0,3 y 0,6 puntos, aunque el efecto se verá contrarrestado por importaciones que restarán ligeramente al crecimiento en -0,2 puntos en promedio. En conjunto, si bien la economía se sustentará en la resiliencia del consumo privado, el principal desafío será impulsar una inversión sostenida que fortalezca la capacidad productiva y reduzca la dependencia de factores coyunturales.

Cuadro 15. Proyecciones de crecimiento de la economía ecuatoriana

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

	2024 (prel)	2025 (prev)	2026 (prev)	2027 (prev)	2028 (prev)	2029 (prev)
PIB	-2,0	3,8	1,8	2,3	2,0	2,0
Gasto de consumo del Gobierno General	-1,2	1,7	0,8	1,4	1,1	1,6
Gasto de consumo de hogares	-1,3	6,4	1,4	2,0	2,1	2,2
Formación bruta de capital fijo	-3,8	4,4	1,9	3,9	0,3	0,2
Exportaciones	1,8	4,1	1,7	1,1	2,0	1,6
Importaciones	1,7	10,1	0,6	0,8	0,7	0,5

Fuente: BCE

Elaboración: MEF-VE-SGM

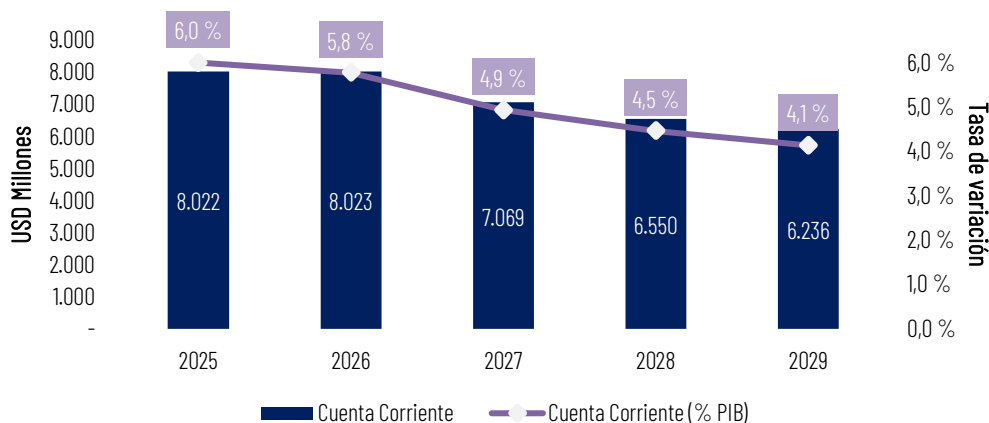
2.2.2. Proyecciones de Balanza de Pagos

Cuenta Corriente

En 2025, la cuenta corriente mantendría un superávit equivalente al 6,0% del PIB (USD 8.022 millones), superior al nivel histórico observado en 2024 (5,7%) como se observa en el Gráfico 35. Esta moderación refleja principalmente la pérdida de dinamismo de la balanza comercial petrolera, cuyo saldo se contrae por la reducción de exportaciones de crudo y derivados (-19,7%), explicada por un menor precio de la cesta ecuatoriana (USD 60,08/barril en 2025 frente a USD 68,45 en 2024) y por una caída de volúmenes exportados. En contraste, las exportaciones no petroleras consolidan su rol como motor externo, registrando un incremento interanual del 17,0% (USD 29.078 millones), impulsadas principalmente por el sector minero y productos tradicionales (cacao y camarón). Por el lado de las importaciones, se proyecta un crecimiento contenido de 5,7% que responde a la reactivación económica con un impulso a la inversión posterior a la contracción de 2024 y a la reposición de inventarios. Se denota la reactivación productiva con mayores compras de bienes de capital industriales (11,3%), materias primas (13,9%), y de bienes de consumo (3,4%). El déficit de servicios e ingreso primario se amplía a USD -6.131 millones, presionado por mayores pagos de intereses externos (13,6%) y servicios técnicos, lo cual revela las crecientes obligaciones financieras del país. En el contexto externo, las remesas netas alcanzarían los USD 6.568 millones (10,9%), convirtiéndose en el principal contrapeso que sostiene el superávit externo y evidenciando el creciente flujo de divisas que aportan los migrantes ecuatorianos, así como una dependencia de este flujo que compense el posible deterioro de otros componentes de la cuenta corriente.

Gráfico 35. Previsión de la cuenta corriente

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



Fuente: BCE, MEF

Elaboración: MEF-VE-SGM

En el mediano plazo, la cuenta corriente seguirá mostrando superávits, aunque en una trayectoria más estable de USD 8.023 millones en 2026 (5,8% del PIB) se reducirá progresivamente a USD 6.236 millones en 2029 (4,1% del PIB) (Cuadro 16). Este ajuste responde a un decrecimiento paulatino pero inercial de la balanza de bienes, cuyo saldo se contraerá desde USD 7.794 millones en 2026 hasta USD 6.478 millones en 2029, en un contexto de estabilización de las exportaciones y mayor dinamismo de las importaciones. Las ventas externas totales se mantendrán estables en un crecimiento conservador, ante la incertidumbre del entorno global, pasando de USD 35.942 millones en 2026 a USD 37.506 millones en 2029. Las proyecciones muestran un ajuste en los hidrocarburos entre 2025 y 2026, cuando el volumen exportado de crudo se reduce de 118,2 a 110,8 millones de barriles, para luego mantenerse estable en torno a los 110-111 millones. Este nivel se acompaña de precios estables de la cesta ecuatoriana, que fluctúan entre USD 53,5 en 2026 a USD 55,0 en 2029, lo que mantiene el valor de exportación petrolera entre USD 6,6 a USD 6,8 mil millones FOB. Dado que las exportaciones no petroleras continuarán creciendo moderadamente, apoyadas en minería, cacao y camarón, buscarán compensar el nivel menor del petróleo. En paralelo, las importaciones retomarán una senda expansiva, subiendo de USD 28.295 millones en 2026 a USD 31.153 millones en 2029, con protagonismo de bienes de capital e insumos industriales, lo que revela un mayor empuje de la inversión y de la producción local, consistente con una actividad económica más dinamizada. A este escenario se suma el déficit creciente de servicios e ingreso primario, que alcanzará USD -6.775 millones en 2029, impulsado por el aumento de pagos de intereses de deuda y egresos por servicios técnicos y financieros, así como el concordante incremento de los servicios ante una mayor oferta exportadora. En contraste, el ingreso secundario continuará siendo un sostén clave de la cuenta corriente, con un ingreso neto de USD 6.532 millones en 2029, contribuyendo a mitigar parcialmente el deterioro de los componentes externos petroleros.

Cuadro 16. Proyecciones de cuenta corriente de la balanza de pagos

En USD millones. 2024 - 2029 (p)

	2024	2025 (p)	2026 (p)	2027 (p)	2028 (p)	2029 (p)
Cuenta corriente	7.068	8.022	8.023	7.069	6.550	6.236
Balanza de bienes	6.812	7.585	7.794	7.130	6.767	6.478
Balanza comercial (Comercio registrado)	6.677	7.433	7.647	6.979	6.609	6.354
Exportaciones	34.415	36.763	35.942	36.158	36.782	37.506
Petróleo y derivados	9.572	7.685	6.664	6.696	6.780	6.844
No petroleras	24.843	29.078	29.278	29.462	30.001	30.662
Importaciones	27.738	29.330	28.295	29.179	30.173	31.153
Petroleras	6.949	6.443	4.981	5.127	5.277	5.433
No petroleras	20.788	22.888	23.314	24.052	24.896	25.720
Balanza comercial (Com. no registrado y otros)	135	152	147	151	158	125
Balanza de servicios e ingreso primario	-5.665	-6.131	-6.232	-6.443	-6.585	-6.775
Servicios	-2.313	-2.318	-2.279	-2.364	-2.449	-2.537
Ingreso primario	-3.352	-3.813	-3.953	-4.079	-4.136	-4.238
Ingreso secundario	5.921	6.568	6.461	6.382	6.368	6.532
d/c remesas recibidas	6.540	7.104	6.981	6.886	6.874	7.019
d/c remesas netas	5.912	6.569	6.453	6.364	6.356	6.503

Fuente: BCE, MEF y MEM

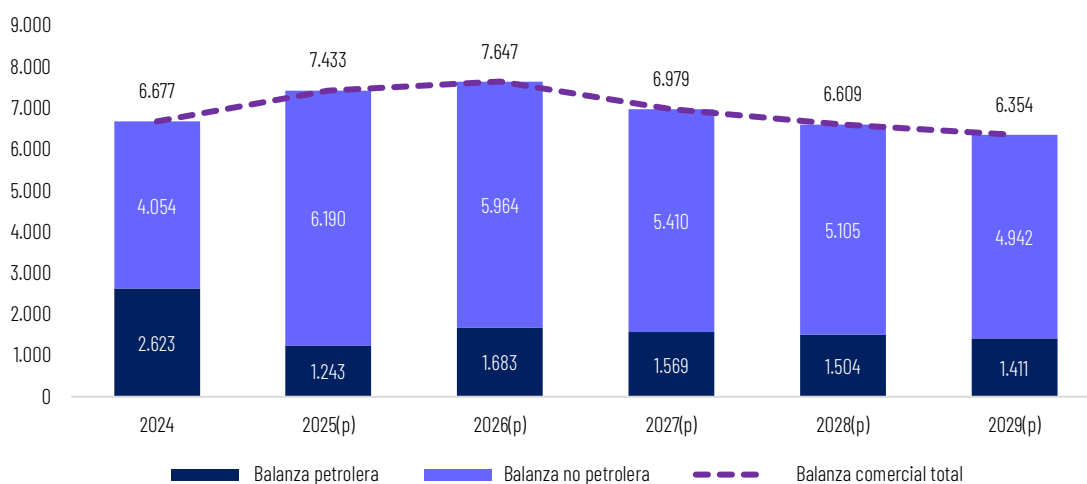
Elaboración: MEF-VE-SGM

Balanza comercial

En el corto y mediano plazo, la balanza comercial se mantendrá en niveles por encima del promedio histórico, gracias al impulso que está mostrando el sector minero y el mejor panorama para las exportaciones no petroleras. Se prevé que la balanza comercial en 2025 cierre en USD 7.433 millones, equivalente a USD 755 millones adicionales. Además, se espera que el saldo en la balanza comercial en 2026, se incremente ligeramente en 2,9%. Por su parte, desde el año 2027 se espera que el saldo se empiece a desacelerar hasta alcanzar en 2029 un valor cercano a USD 6.354 millones. El sector minero desempeñará un papel fundamental desde el año 2027, en las exportaciones no tradicionales con la implementación de nuevos proyectos estratégicos y las exportaciones no petroleras seguirán generando dinamismo en el sector externo.

Como muestra el Gráfico 36, la composición del superávit cambia estructuralmente: el componente no petrolero gana peso relativo por mayores volúmenes y mejor mezcla de productos, mientras que el petrolero pierde peso por menores volúmenes de crudo y una mayor necesidad de importación de derivados para atender la demanda interna. Esta transición sostiene superávits en el horizonte de proyección, aunque más acotados y dependientes del desempeño minero y de la diversificación exportadora.

Gráfico 36. Previsión de balanza comercial y sus componentes
En USD millones. 2024 - 2029(p)



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

Balanza comercial petrolera

Se proyecta una producción fiscalizada de crudo de 157 MMb en 2025 (Véase Cuadro 17). Esta reducción se atribuye principalmente a la rotura del SOTE en marzo de 2025, el cierre progresivo del campo ITT (Ishpingo, Tambococha y Tiputini) iniciado en agosto de 2024, e interrupciones en el suministro eléctrico y operaciones de los oleoductos OCP y SOTE en julio de 2025. No obstante, se anticipa que las empresas privadas realicen nuevas inversiones en el mediano plazo bajo esquemas de renegociación que extiendan los plazos de concesión, lo que permitiría una recuperación gradual de la producción, alcanzando un promedio de 167 MMb anuales entre 2026 y 2029.

La carga a refinерías²² se estima en 41 MMb para 2025 (-10,3% interanual), debido a la paralización temporal de la Refinería de Esmeraldas por un incendio en mayo, la disminución de operaciones en La Libertad y Shushufindi, y la suspensión de oleoductos. En el mediano plazo, se espera una recuperación de la carga, alineada con el incremento proyectado en la producción petrolera. Los volúmenes exportables de crudo se reducirían a 118 MMb en 2025, estabilizándose en alrededor de 111 MMb anuales entre 2026 y 2029, como resultado de una mayor producción y un incremento en la asignación de crudo a refinéras.

Cuadro 17. Balance petrolero

En MMb fiscalizados. 2024 - 2029

Balance de crudo	2024	2025	2026	2027	2028	2029
Oferta	172	160	168	169	171	170
Producción fiscalizada de crudo	170	157	166	167	168	168
Residuo de crudo	2	2	2	2	2	2
Utilización	172	160	168	169	171	170
Carga a refinéras	45	41	57	59	60	60
Exportación de crudo	126	118	111	111	111	110
Diferencia	0	0	0	0	0	0

Fuente: BCE, SPF

Elaboración: MEF-VE-SGM

La reducción en la carga a refinéras en 2025 (41 MMb, por debajo del promedio histórico de 52 MMb) impactará la producción local de derivados del sector público, que caería a 38,8 MMb (frente a 44,1 MMb en 2024). Esto incrementará la dependencia de importaciones, las cuales se ajustarían al alza a 72,6 MMb en 2025. Como resultado, los remanentes exportables disminuirían significativamente, proyectándose en 1,9 MMb (frente a 6,6 MMb en 2024).

La venta interna del sector público se mantendrá en niveles elevados (108,4 MMb en 2025), 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, la oferta pública total se estabilizaría en torno a 121 MMb anuales. En el segmento privado, no se anticipan cambios significativos. Las importaciones de derivados se reducirían a 5,1 MMb en 2025 (frente a 6,6 MMb en 2024), debido a la ausencia de un estiaje de magnitud similar al registrado en 2024, y se estabilizarían en alrededor de 4,5 MMb anuales hasta 2029. Las exportaciones se mantendrían en niveles cercanos a 10 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 (Véase Cuadro 18).

²² **Carga a refinéras:** Volumen de crudo (MMb fiscalizados) efectivamente ingresado a las refinéras nacionales para su procesamiento en el periodo; excluye exportaciones, residuo y variaciones de inventarios.

Cuadro 18. Balance de derivados de petróleo y lubricantes

En MMb fiscalizados. 2024 - 2029

Balance de derivados de petróleo y lubricantes	2024	2025	2026	2027	2028	2029
Público						
Oferta	115,0	111,5	117,3	120,3	122,8	125,2
Producción local	44,1	38,8	54,7	56,1	57,3	58,2
Importación	70,9	72,6	62,6	64,3	65,5	67,0
Utilización	113,1	110,3	116,8	119,5	122,4	124,3
Venta interna	106,5	108,4	110,3	112,9	115,8	117,7
Exportación	6,6	1,9	6,5	6,7	6,7	6,7
Diferencia	1,8	1,2	0,5	0,8	0,4	0,8
Nacional	-62,4	-69,6	-55,6	-56,8	-58,5	-59,5
Internacional	64,3	70,8	56,1	57,6	58,9	60,4
Privados						
Oferta	6,6	5,1	4,4	4,5	4,6	4,7
Producción local	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Importación	6,6	5,1	4,4	4,5	4,6	4,7
Utilización	8,4	6,2	4,9	5,3	5,0	5,5
Venta interna	-2,9	-3,4	-5,0	-5,0	-4,9	-4,8
Exportación	11,3	9,6	9,9	10,3	10,0	10,4
Diferencia	-1,8	-1,2	-0,5	-0,8	-0,4	-0,8
Nacional	2,9	3,4	5,0	5,0	4,9	4,8
Internacional	-4,7	-4,5	-5,5	-5,8	-5,4	-5,7
Diferencia Total	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0

Fuente: BCE, SPF

Elaboración: MEF-VE-SGM

Las proyecciones evidencian un deterioro en la balanza comercial petrolera a partir de 2025, con una reducción en el volumen exportado y el valor FOB, asociada a limitaciones estructurales como el cierre del bloque 43-ITT (hasta 2028). Las exportaciones de crudo se estancarán en torno a 127 MMb anuales entre 2026 y 2029, mientras que las importaciones de derivados se estabilizarán en un promedio de 69 MMb en el mismo periodo. Como resultado, el superávit comercial petrolero se reducirá en el mediano plazo, situándose por debajo de los niveles históricos.

Balanza comercial no petrolera

Las exportaciones no petroleras consolidan su rol como principal sostén externo de la economía. Se proyecta un crecimiento del 17,0% en 2025, alcanzando USD 29.078 millones, impulsado por productos tradicionales (cacao, camarón) y no tradicionales (minería, enlatados de pescado, manufacturas). En el mediano plazo, se anticipa una trayectoria ascendente, con exportaciones alcanzando USD 30.662 millones en 2029, respaldada por la diversificación de mercados, la consolidación de la minería y la resiliencia de productos agroindustriales. En el siguiente apartado se detallan el comportamiento estimado de los principales productos tradicionales y no tradicionales en el corto y mediano plazo (Véase Gráfico 37 y Gráfico 38).

Exportaciones

Productos Tradicionales

El camarón se consolida como el principal rubro de exportación no petrolero de Ecuador, una tendencia que sería confirmada con el resultado proyectado para 2025. Como se evidencia en el Gráfico 37, se anticipa para el presente año un crecimiento del 15,7% en el valor FOB de las exportaciones. Este incremento se explica por una expansión del 11,3% en el volumen exportado y una leve recuperación del precio promedio, que alcanzaría los USD 5.994 por tonelada. Dicho resultado refleja la solidez del sector, impulsada por una dinámica favorable durante el primer semestre, la cual se estima que se mantendrá hasta final de año. Se prevé una trayectoria de crecimiento positiva, en consonancia con las expectativas de los gremios productores tras la concretización e implementación de acuerdos comerciales con mercados como China, Corea del Sur y Brasil. A mediano plazo, para 2026, se proyecta

una ralentización del crecimiento. Este fenómeno se atribuiría al encarecimiento del producto derivado de la imposición de medidas arancelarias por parte de Estados Unidos y a una posible contracción de la demanda en ese mercado. No obstante, a partir de 2027 se espera una reconfiguración del mercado internacional que facilitaría la estabilización de los precios y los volúmenes comercializados, situando las exportaciones en un rango de entre USD 8.100 y 8.500 millones FOB. En este escenario, China se consolidará como el principal destino de la oferta ecuatoriana, mientras que Estados Unidos y la Unión Europea mantendrán una demanda estable, aunque sujeta a exigencias progresivamente más estrictas en materia arancelaria, sanitaria y de sostenibilidad. Si bien la competencia de productores como India, Vietnam e Indonesia continuará representando un desafío, la imposición de aranceles al camarón indio confiere a Ecuador una ventaja comparativa en el mercado estadounidense, consolidando así su liderazgo global en el sector.

El cacao se ha posicionado como el segundo rubro de exportación tradicional del país, superando al banano en 2025 como resultado de los precios récord registrados en los últimos dos años. Se proyecta que al cierre del año las exportaciones de cacao en grano registrarán un crecimiento interanual del 48,7%. Este desempeño es impulsado por un volumen de exportación estimado en 575,3 mil toneladas y por la cotización de un precio promedio de USD 8.662 por tonelada, el nivel más alto de la última década. Paralelamente, las exportaciones de elaborados de cacao manifiestan un dinamismo significativo, con una expansión interanual del 116,0%. Dicho comportamiento responde principalmente a las persistentes restricciones de oferta en África Occidental, factores que sostienen un entorno de precios elevados favorable para los países productores como Ecuador. Dado que no se observan indicios de una reversión de esta situación en el corto plazo, el panorama para el segundo semestre del año se mantiene alentador. A mediano plazo, no obstante, se anticipa una corrección gradual de los precios, que tenderían a estabilizarse en torno a USD 6.850 por tonelada métrica hacia 2029, conforme a proyecciones de organismos multilaterales y al proceso de normalización de las cosechas a nivel global. Sin embargo, se espera que la oferta exportable ecuatoriana se mantenga en niveles elevados, sustentada en ganancias de productividad y en el posicionamiento consolidado del país como productor de cacao fino de aroma. Este panorama se ve reforzado por la expansión continua de la industria de elaborados (manteca, licor y polvo), cuya trayectoria permanecerá vinculada a la dinámica de precios del grano, consolidando al cacao como un motor estratégico de las exportaciones no petroleras (Véase Gráfico 37).

El banano se mantiene como uno de los pilares tradicionales de la canasta exportadora ecuatoriana, aunque con una dinámica de crecimiento moderada. Para 2025, se prevé un incremento interanual de las exportaciones del 7,6%, atribuible a una expansión del 5,0% en el volumen comercializado, con un precio promedio que se ubicaría en torno a los USD 601 por tonelada. Este desempeño obedece a la normalización de las condiciones sanitarias impuestas durante 2024 en mercados asiáticos, lo que permite la recuperación de los niveles históricos de exportación. A mediano plazo, se anticipa una estabilización del valor exportado, situándose entre USD 4,1 y 4,2 mil millones. Dicha proyección se sustenta en un crecimiento moderado del volumen (tasa media anual del 1,6%) y en una tendencia decreciente de los precios, que oscilarían entre USD 595 y 580 por tonelada hacia 2029.

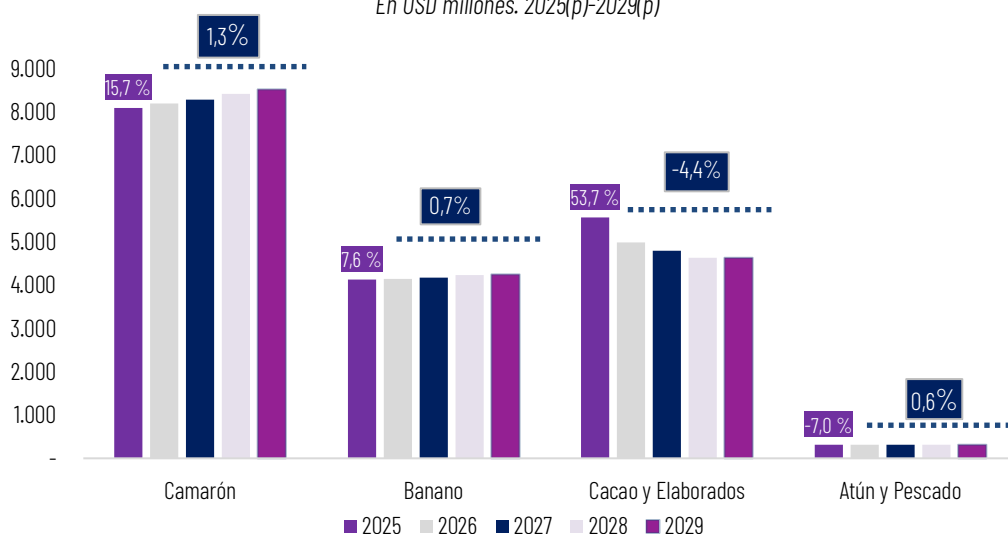
Este escenario refleja los desafíos estructurales que enfrenta el sector, entre los que se incluyen condiciones climáticas adversas, riesgos fitosanitarios asociados a la presencia de plagas y una creciente competencia de países como Filipinas y Costa Rica. Adicionalmente, el incremento de aranceles en Estados Unidos (Ecuador enfrenta una tarifa del 15%, superior al 10% aplicado a Guatemala y Colombia) reduce la competitividad de la oferta ecuatoriana en un mercado de destino clave. El comercio global de banano crecerá a un ritmo modesto del 0,9% anual, en línea con una producción regional en América Latina y el Caribe que avanzaría un 0,8% anual, limitando así los márgenes de expansión. En consecuencia, si bien Ecuador mantendrá su liderazgo como oferente mundial, su desempeño futuro estará condicionado por ganancias en productividad y por su capacidad para mitigar tanto los riesgos climáticos como los regulatorios.

El desempeño de las exportaciones de atún y pescado se caracterizará por un contexto desafiante, en el que las condiciones climáticas determinan los niveles de captura y la oferta disponible. Como resultado, se proyecta una contracción interanual del 7,0% en el valor FOB, situando a este sector en uno de sus niveles más bajos de los últimos cinco años. A pesar de este retroceso coyuntural, se anticipa una recuperación gradual de las capturas a mediano plazo, siempre que se produzca una mejora en las condiciones oceánicas. Se espera que los volúmenes se incrementen a partir de 2026, con precios estabilizándose en torno a USD 3.900 por tonelada, luego del repunte registrado en 2025. En el ámbito internacional, la demanda de productos pesqueros mantendrá una trayectoria ascendente entre 2025 y 2029, impulsada por cambios en los hábitos de consumo hacia dietas más saludables y el crecimiento poblacional, aunque con un creciente protagonismo de la acuicultura frente a la pesca extractiva. Para Ecuador, este escenario implica que su potencial de crecimiento estará sujeto a la capacidad de mantener volúmenes de producción en un entorno de creciente competencia internacional, donde los compradores exigirán estándares más elevados de trazabilidad y certificaciones de sostenibilidad.

El sector cafetalero ecuatoriano atraviesa una situación de contrastes, en la que los elevados precios internacionales compensan la reducción en los volúmenes exportados. Se proyecta que las exportaciones de café en grano registren un crecimiento interanual del 1,2% en valor, pese a una contracción del 9,5% en las toneladas comercializadas, resultado de un precio promedio que alcanzaría los USD 7.386 por tonelada. Por su parte, las exportaciones de elaborados de café alcanzarían un valor de USD 128 millones, lo que representa una disminución del 4,1%, también atribuible a la menor disponibilidad de materia prima, aunque con el amortiguamiento que aún proveen los precios internacionales en niveles favorables. A mediano plazo, se anticipa una tendencia decreciente tanto para el grano como para los elaborados, con volúmenes en descenso a tasas cercanas al 1,0% anual hasta 2029. Esta trayectoria refleja problemáticas estructurales como la baja productividad, la limitada renovación de cafetales, la incidencia de plagas y la insuficiente inversión, factores que restringen la capacidad de expansión de la oferta nacional. En el ámbito global, tras el repunte reciente, se espera que los precios se moderen paulatinamente en respuesta a la recuperación de las cosechas en Brasil y Vietnam. Este contexto restará dinamismo al sector ecuatoriano, cuyo desempeño seguirá dependiendo en mayor medida de las fluctuaciones internacionales que de avances sustantivos en productividad y competitividad interna.

Gráfico 37. Previsión de los principales productos tradicionales de exportación

En USD millones. 2025(p)-2029(p)



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

Fuente: MEF

Elaboración: MEF-VE-SGM

Productos No Tradicionales

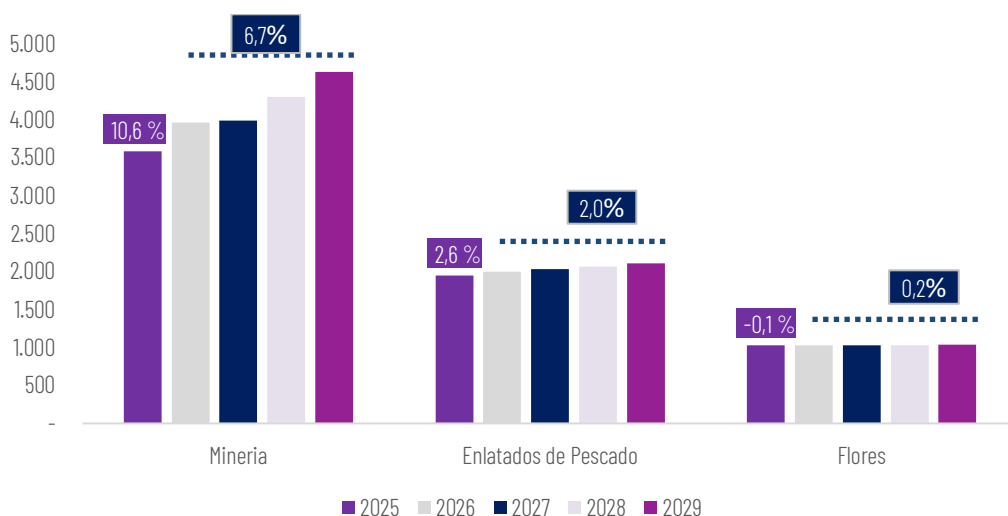
La minería se consolida como el sector de mayor potencial dentro de las exportaciones no tradicionales de Ecuador, proyectándose para 2025 un valor FOB de USD 3.580 millones, conforme a las estimaciones oficiales del MEM. Esta cifra representa un crecimiento del 16,4% respecto al año anterior, impulsado por la firmeza de los precios internacionales de metales, particularmente el cobre, favorecido por la transición energética y la electromovilidad, y el oro, que mantiene su condición de activo refugio en un contexto global de incertidumbre y expectativas de menor fortaleza del dólar. En el mediano plazo, se anticipa que las exportaciones mineras se mantendrán estables en un rango entre USD 3.900 y 4.600 millones anuales entre 2026 y 2029, sin variaciones significativas hasta la entrada en operación de nuevos proyectos estratégicos, como Loma Larga, Plata y Curipamba. No obstante, el desarrollo de estos proyectos enfrenta retrasos asociados a desafíos de financiamiento, procesos de licenciamiento ambiental y conflictividad social. Si bien la demanda global de minerales estratégicos continuará en expansión, el crecimiento estructural del sector minero en Ecuador estará condicionado por la capacidad del país para superar estos obstáculos operativos y regulatorios (Véase Gráfico 38).

Las exportaciones de enlatados de pescado se consolidan como un componente relevante dentro de la canasta exportadora no tradicional del Ecuador. Para 2025, se proyecta un crecimiento anual del 16,1% en el valor FOB, impulsado principalmente por un incremento en el volumen exportado (421 mil toneladas), mientras el precio promedio se mantendría estable en torno a USD 4.616 por tonelada. En el mediano plazo, se anticipa una trayectoria de expansión gradual, con volúmenes que podrían superar las 447 mil toneladas hacia 2029, en un contexto de relativa estabilidad de precios, con variaciones inferiores a USD 100. La demanda internacional continuará su tendencia alcista, favorecida por procesos de urbanización mundial, el incremento en el consumo de alimentos listos para consumir y la percepción de beneficios nutricionales asociados a estos productos, siendo la Unión Europea el principal destino. No obstante, este mercado impondrá requisitos progresivamente más estrictos en materia de sostenibilidad, certificaciones de trazabilidad y estándares ambientales, lo que representa un desafío significativo para la industria procesadora nacional. En este escenario, se espera que la oferta exportable ecuatoriana mantenga un ritmo moderado de crecimiento, sustentada en su capacidad instalada y su reconocimiento como proveedor confiable, aunque condicionada por las limitaciones en la disponibilidad de materia prima y el aumento de la competencia global.

El sector florícola ecuatoriano experimenta en 2025 un crecimiento moderado, condicionado por factores externos que inciden en su competitividad tanto a corto como a mediano plazo. Se proyecta que las exportaciones registren un aumento del 1,3%, impulsado por un mayor volumen comercializado, pero parcialmente contrarrestado por la aplicación de aranceles en Estados Unidos, uno de sus principales mercados de destino. A mediano plazo, las perspectivas se mantienen dentro de un escenario de impacto arancelario controlado, con una trayectoria exportadora levemente alcista. Un hito significativo lo constituye la entrada en vigor del Tratado de Libre Comercio con China, que no solo evidencia la resiliencia del sector frente a cambios en los mercados tradicionales, sino también su capacidad para capitalizar oportunidades comerciales bajo esquemas preferenciales, mitigando riesgos y sustentando las proyecciones de crecimiento. Paralelamente, Ecuador mantiene negociaciones bilaterales con Estados Unidos que podrían derivar en una revisión de los aranceles aplicados, lo que fortalecería la competitividad del país en este mercado estratégico. A nivel global, la demanda de flores frescas mantendrá una tendencia expansiva, impulsada por festividades y el crecimiento del consumo en Norteamérica, Europa y Asia. No obstante, los compradores internacionales priorizan crecientemente certificaciones de sostenibilidad y trazabilidad, lo que representa tanto desafíos como oportunidades para el sector. Los productores que se adapten a estas exigencias podrán consolidar su posición en la Unión Europea y diversificar mercados, mientras que aquellos que no logren adecuarse enfrentarán dificultades para mantener su participación en los destinos tradicionales.

Gráfico 38. Previsión de los principales productos No tradicionales de exportación

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



Nota: Las cifras en el cuadro morado muestra la tasa de crecimiento para el 2025. Mientras que las cifras en el cuadro azul muestran las tasas de crecimiento promedio para el mediano plazo

Fuente: MEF

Elaboración: MEF-VE-SGM

Importaciones

En 2025, el valor total de las importaciones ecuatorianas alcanzaría los USD 29.330 millones, registrando un crecimiento interanual del 5,7% que confirma la reactivación de la demanda externa de insumos y bienes, en un contexto de mayor dinamismo productivo y comercial. La trayectoria proyectada evidencia una tendencia alcista hacia el mediano plazo, con un nivel de importaciones que superaría los USD 31.000 millones en 2029, reflejando tanto la consolidación de la inversión como la expansión del consumo interno. Este desempeño obedece a la combinación de una mayor demanda de materias primas para uso industrial y el repunte en las adquisiciones de bienes de capital. Asimismo, aunque los bienes de consumo muestran una recuperación más moderada, su evolución continúa asociada a la mejora gradual de la actividad económica, su efecto en el consumo de los hogares y la estabilidad de precios en el mercado doméstico (Véase Gráfico 39).

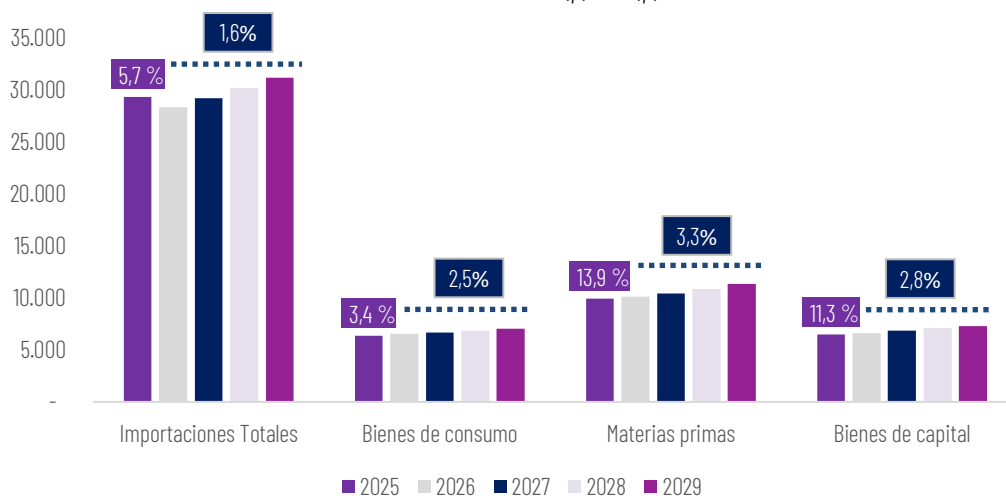
Las importaciones de materias primas para la industria registran una notable expansión en 2025, reflejando el mayor dinamismo de la producción nacional y del sector exportador no petrolero. Se estima que el valor FOB de estas importaciones alcance los USD 7.181 millones al cierre del año, lo que representa un crecimiento interanual del 17,5%. Este incremento es impulsado tanto por el aumento de los volúmenes importados como por la estabilidad relativa de los precios. Durante el primer semestre ya se observó un aumento del 19,1% en el valor, asociado principalmente al mayor ingreso de insumos alimenticios, farmacéuticos y químicos, tendencia que se proyecta se mantenga durante el segundo semestre conforme al patrón histórico de esta categoría. El crecimiento de estas importaciones guarda una relación directa con la expansión de la oferta exportable del país: sectores como el agroindustrial y el farmacéutico requieren un volumen creciente de insumos para sostener sus niveles de producción y atender la mayor demanda de pedidos externos.

Las importaciones de bienes de capital registran una recuperación significativa en 2025, reflejando un incremento en la inversión destinada a potenciar la capacidad productiva nacional. En el segmento agrícola, se

proyecta un valor FOB de USD 188 millones, lo que representa un crecimiento interanual del 18,2%, coherente con el dinamismo mostrado por las exportaciones del sector. El patrón estacional característico de este rubro anticipa que el cuarto trimestre concentrará la mayor actividad del año, consolidando la tendencia expansiva observada a partir del segundo trimestre. Por otro lado, las importaciones de bienes de capital para la industria alcanzarían un valor de USD 4.681 millones al cierre del año, equivalente a un aumento del 9,3% interanual. Este resultado obedece a una mayor demanda de maquinaria e insumos tecnológicos, acentuada por la tendencia histórica de incrementos hacia finales de año, la cual se mantiene como supuesto dentro de las proyecciones. En conjunto, la evolución de las importaciones de bienes de capital evidencia un mayor esfuerzo de inversión productiva en el país, con impactos positivos esperados en la modernización de los sectores agrícola e industrial, así como una estrecha vinculación con el fortalecimiento de la capacidad exportadora nacional.

Gráfico 39. Previsión de las importaciones

En USD millones. 2025(p)-2029(p)



Nota: Las cifras en el cuadro morado muestra la tasa de crecimiento para el 2025. Mientras que las cifras en el cuadro azul muestran las tasas de crecimiento promedio para el mediano plazo

Fuente: MEF

Elaboración: MEF-VE-SGM

Balanza de ingreso primario y servicios

Durante el año 2025, se proyecta que el déficit conjunto de la balanza de servicios y la balanza de ingreso primario alcance los USD -6.131 millones, lo que representa una ampliación respecto al saldo negativo registrado en 2024 (USD -5.665 millones). Este deterioro está impulsado principalmente por dos factores: por una parte, el aumento en los pagos por servicios vinculados al comercio exterior y, por otra, el incremento en los egresos por conceptos de intereses de la deuda externa y remisión de utilidades por parte de la inversión extranjera. A mediano plazo, se proyecta que este déficit persistirá y continuará ampliándose, con un saldo promedio anual de aproximadamente USD -6.509 millones entre 2026 y 2029, lo que refleja la presión estructural que representan las obligaciones financieras externas sobre la balanza de pagos.

Servicios

La balanza de servicios registrará en 2025 un déficit de USD 2.318 millones, determinado principalmente por el incremento en los egresos por conceptos de fletes marítimos y aéreos, los cuales ascenderán a USD 1.927 millones, frente a ingresos de USD 1.113 millones, resultando en un saldo negativo de USD -814 millones en este rubro. A lo anterior se suman los desembolsos por servicios técnicos, que alcanzarán USD 970 millones, consolidándose como

una de las partidas deficitarias más significativas. En contraste, la cuenta de viajes presentará un superávit de USD 414 millones, con ingresos de USD 1.826 millones frente a egresos de USD 1.412 millones. Sin embargo, este resultado favorable se ve neutralizado por los déficits estructurales en otras categorías, como seguros, regalías y comunicaciones.

A mediano plazo, se proyecta que la balanza de servicios mantenga un déficit promedio anual de aproximadamente USD 2.400 millones, lo que evidencia la limitada capacidad del país para reducir los costos asociados a su inserción en el comercio internacional. Los pagos por embarques y transporte continuarán siendo los principales componentes de los egresos, en un contexto de crecientes volúmenes de importaciones y exportaciones gestionadas por navieras extranjeras. Asimismo, se anticipa que los egresos por servicios técnicos y financieros se mantendrán elevados, en respuesta a la demanda de asistencia tecnológica y financiamiento externo. Si bien la cuenta de viajes conservará un saldo positivo, este resultará insuficiente para compensar el efecto de los demás servicios deficitarios.

Ingreso primario

La cuenta de ingreso primario registrará un déficit de USD 3.813 millones en 2025, registrando una ampliación respecto a los USD 3.352 millones contabilizados en 2024. Este deterioro obedece principalmente al incremento en los pagos por intereses de la deuda externa de mediano y largo plazo, que ascenderán a USD 3.696 millones, lo que representa un aumento interanual del 13,6%. Adicionalmente, la renta de la inversión extranjera continuará ejerciendo presión sobre la balanza: se proyectan egresos por USD 406 millones frente a ingresos de USD 291 millones, generando un déficit neto de USD 115 millones. Esta situación refleja la estructura de la inversión extranjera en el país, concentrada en sectores extractivos y de servicios regulados, donde la repatriación de utilidades muestra una tendencia constante, junto con un modesto crecimiento de los retornos de la inversión ecuatoriana en el exterior.

Hacia el período 2025-2029, se anticipa una ampliación gradual del déficit por ingreso primario, que alcanzaría USD 4.238 millones en 2029. Este comportamiento estará determinado principalmente por los pagos de intereses, que se mantendrán elevados debido al perfil de vencimientos de la deuda externa contraída en ejercicios anteriores y a la necesidad de acceder a financiamiento en los mercados internacionales. A lo anterior se suma la estabilidad en los flujos de utilidades repatriadas por empresas extranjeras, coherente con la creciente participación de proyectos en los sectores minero y energético. En consecuencia, la balanza de ingreso primario se consolidará como uno de los componentes estructuralmente deficitarios de la balanza de pagos, reforzando la dependencia de las remesas y de las exportaciones no petroleras para mantener el equilibrio externo del país.

Ingreso secundario

La cuenta de ingreso secundario, conceptualizada como transferencias corrientes, registra los flujos de recursos entre residentes y no residentes sin contraprestación directa. Para Ecuador, este rubro ha representado históricamente un elemento clave de estabilidad externa, fundamentalmente sustentado en las remesas enviadas por la diáspora ecuatoriana. En 2025, se proyecta un crédito neto por remesas de USD 6.569 millones, equivalente a un incremento del 11,1% interanual, confirmando su predominio como componente central del ingreso secundario. Esta dependencia estructural se explica por la concentración de migrantes ecuatorianos en Estados Unidos, principal origen de estos flujos, seguido por España e Italia. En consecuencia, las condiciones económicas, laborales y regulatorias de estos países inciden directamente en la evolución de estas transferencias.

Durante 2025, el ingreso secundario alcanzaría un máximo histórico, impulsado por un nivel récord de remesas recibidas estimado en USD 7.104 millones, lo que consolida la tendencia alcista observada en el último quinquenio.

Este dinamismo responde principalmente a la fortaleza del mercado laboral estadounidense, caracterizado por bajas tasas de desempleo y alta absorción de migrantes en sectores intensivos en mano de obra. Adicionalmente, se identifica un posible efecto anticipatorio frente a incertidumbre en políticas migratorias, incentivando el envío de mayores montos para resguardar el bienestar familiar en Ecuador. Si bien este factor coyuntural amplifica el crecimiento a corto plazo, su sostenibilidad en el tiempo resulta incierta. Desde una perspectiva macroeconómica, estas transferencias funcionan como amortiguador de los déficits en las balanzas de servicios e ingreso primario, a la vez que dinamizan el consumo privado al canalizarse predominantemente hacia gasto corriente de los hogares.

En el mediano plazo, se anticipa una moderación progresiva de los flujos de remesas, con un ingreso secundario neto que pasaría de USD 6.461 millones en 2026 a USD 6.532 millones en 2029. Esta desaceleración obedece a múltiples factores: la introducción de tasas sobre envíos de remesas en Estados Unidos, que reduciría el monto neto recibido; una esperada desaceleración económica en los países de destino, limitando la capacidad de ahorro de los migrantes; y un endurecimiento de políticas migratorias. No obstante, se espera que los flujos se mantengan relativamente estables debido a su naturaleza contracíclica, la consolidación de redes migratorias establecidas y una reducción en la incertidumbre global. Pese a ello, su aporte marginal a la balanza de pagos tendería a reducirse, incrementando la dependencia en el desempeño de las exportaciones no petroleras y la inversión extranjera para sostener los equilibrios externos.

Cuenta financiera

La cuenta financiera, de acuerdo con la metodología del sexto manual del FMI, integra los flujos de inversión extranjera directa, 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 cierre de 2025, se estima que el saldo de la cuenta financiera alcance USD 8.104 millones, cifra coherente con la utilización del superávit conjunto de la cuenta corriente y de capital bajo la modalidad de préstamo neto. Las proyecciones a mediano plazo indican que la evolución de la cuenta financiera continuará alineándose con los elevados superávits previstos en la cuenta corriente, reflejando la sostenibilidad de los flujos de financiamiento externo (Cuadro 19).

Cuadro 19. Estimación de la cuenta financiera

En USD millones. 2024 - 2029(p)

	2024	2025(p)	2026(p)	2027(p)	2028(p)	2029(p)
Cuenta financiera	-7.268	-8.104	-8.105	-7.151	-6.632	-6.318
Flujos del sector público	2.400	2.222	1.186	769	301	-1.087
Desembolsos	6.487	6.166	5.184	5.397	4.644	2.880
Amortizaciones	-4.072	-3.929	-3.983	-4.613	-4.328	-3.952
Otros flujos del sector público	-15	-15	-15	-15	-15	-15
Otros flujos del sector privado (1)	-7.980	-8.750	-10.136	-9.343	-8.218	-6.705
Inversión extranjera directa	318	531	724	1.787	1.328	1.002
Errores y omisiones	118	0	0	0	0	0
Cambio en reservas brutas (- = incremento)	-2.006	-2.107	121	-364	-43	473

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 2025

Fuente: MEF, BCE

Elaboración: MEF-VE-SGM

De conformidad con el marco programático de financiamiento con el FMI y otros organismos multilaterales, se proyectan entradas netas de financiamiento externo para el sector público por USD 2.222 millones en 2025. De acuerdo con el cronograma previsto de desembolsos de deuda pública externa, la mayor proporción provendrá de organismos multilaterales (84,7%), seguida por los fondos originados en gobiernos, bancos y deuda bilateral y comercial (8,8%), y la colocación de bonos (6,5%).

En el mediano plazo, se anticipa una reconfiguración en la estructura del financiamiento: a partir de 2026, en promedio, los organismos internacionales representarán el 39,5% del flujo, mientras que la colocación de bonos en mercados internacionales adquirirá mayor relevancia, con una participación promedio del 43,0%. El financiamiento proveniente de gobiernos se mantendrá en torno al 3,5%.

Paralelamente, a partir de 2026 el país enfrentará un incremento en las obligaciones de amortización de bonos, particularmente los PDI 2030 y los nuevos bonos soberanos 2030, lo que requerirá la asignación de más de USD 800 millones anuales para el cumplimiento de estos compromisos. En consecuencia, se proyecta una carga anual promedio de amortización de deuda externa de USD 4.219 millones a partir de dicho año. Por otra parte, los flujos financieros del sector privado constituyen uno de los componentes más susceptibles a variaciones en la planificación de la balanza de pagos, debido a su inherente volatilidad. En estas proyecciones se incorporan tanto los flujos de deuda externa privada como el financiamiento de inversionistas extranjeros. Los restantes flujos privados se determinan 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.

Para 2025, la cuenta financiera refleja una acumulación significativa de activos de reserva por USD 2.107 millones, fortaleciendo la posición de liquidez internacional del país y su capacidad para absorber *shocks* externos. En el mediano plazo, se prevé una gestión dinámica de las reservas, con utilización en períodos de tensiones de liquidez y recomposición en fases de mayor holgura, orientada a garantizar la sostenibilidad de la balanza de pagos.

Finalmente, la IED continúa representando un desafío para la economía. Para 2025 se estima un flujo de USD 530,9 millones, manteniéndose en niveles históricamente bajos en comparación con economías regionales. Cabe destacar que durante 2024 se registró un crecimiento en las salidas de capital por conceptos de "otra inversión", asociadas al servicio de deuda de filiales locales con matrices extranjeras, lo que contrajo los flujos netos. Estos movimientos se vinculan principalmente con el desarrollo de la actividad minera. En el mediano plazo, se espera un repunte de la IED a partir de 2027, asociado a nuevos proyectos mineros, con inversiones de capital en los yacimientos Warintza, Cascabel y Cangrejos (Véase Cuadro 20).

Cuadro 20. Estimación Inversión Extranjera Directa

En USD millones. 2025(p) - 2029(p)

Detalle	2025(p)	2026(p)	2027(p)	2028(p)	2029(p)
IED histórico (sin minas ni canteras)	365,18	521,09	365,85	414,04	436,99
Sector minero	164,21	201,49	1.420,29	913,55	564,87
Sector petrolero	1,56	1,41	0,96	0,00	0,00
Total IED	530,94	724,00	1.787,10	1.327,59	1.001,86

Fuente: MEF, MEM

Elaboración: MEF-VE-SGM

2.2.3. Proyección de inflación

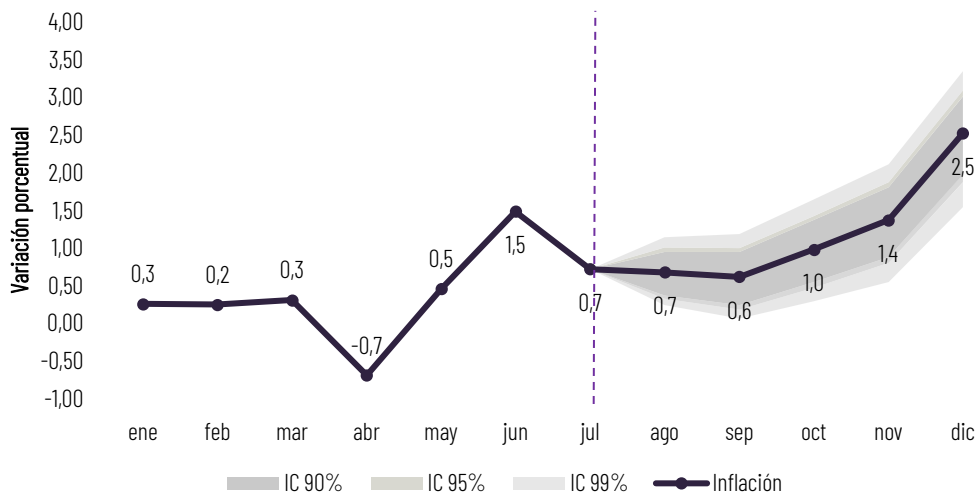
Proyección de inflación general

La inflación, definida como la variación porcentual del nivel general de precios al consumidor, registró una tasa interanual de 1,5% al cierre del primer semestre de 2025. Este período se caracterizó por una dinámica moderada de precios, con variaciones interanuales que oscilaron entre 0,3% y 1,5%. La excepción a esta tendencia se produjo en el mes de abril, que presentó una tasa negativa de -0,7%. Este perfil evolutivo confirma la persistencia de una senda contenida de inflación, atribuible a una baja inercia inflacionaria y al efecto rezagado de las medidas fiscales y de compensación implementadas en 2024, entre las que destacan el incremento del IVA al 15%, los mecanismos de estabilización de precios de los combustibles extra y ecopaís, y las compensaciones aplicadas al consumo eléctrico.

Si bien las dos primeras políticas enunciadas generaron presiones inflacionarias iniciales, su impacto demostró ser transitorio, moderándose sustancialmente durante el primer semestre de 2025. En el Gráfico 40 se muestran las proyecciones de inflación que para el resto del año se basan en un escenario que anticipa un cambio de tendencia a partir de octubre, estabilizándose la tasa interanual alrededor del 1%. No obstante, se prevé un efecto rebote hacia el cierre de 2025, impulsado principalmente por la eliminación de la medida de compensación en las planillas del servicio eléctrico, cuyo último aplicativo se observó de manera parcial en abril 2025.

Gráfico 40. Proyección de la inflación año 2025

En tasa de variación interanual - escenario base



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

Fuente: INEC

Elaboración: MEF-VE-SGM

Impactos de la política activa en la inflación

En el corto plazo, bajo un escenario de política activa que considera la convergencia de los precios del diésel al precio de paridad de importación (PPI), se proyecta una potencial aceleración de los niveles inflacionarios. Las estimaciones sugieren una trayectoria que, bajo un escenario de máxima incidencia, podría ubicarse en torno al 4% hacia finales

de 2025. Este comportamiento se proyecta como transitorio y tendería a moderarse en 2026, con una inflación anual promedio cercana al 3,2% (Gráfico 41). En el mediano plazo (2027-2029), las proyecciones indican una tendencia a la baja de la inflación, reflejando los efectos de las políticas implementadas y una eventual estabilización de la economía. Esto sugiere que las estrategias fiscales y de estabilización introducidas permitirán un control progresivo de los precios, contribuyendo a la estabilidad macroeconómica.

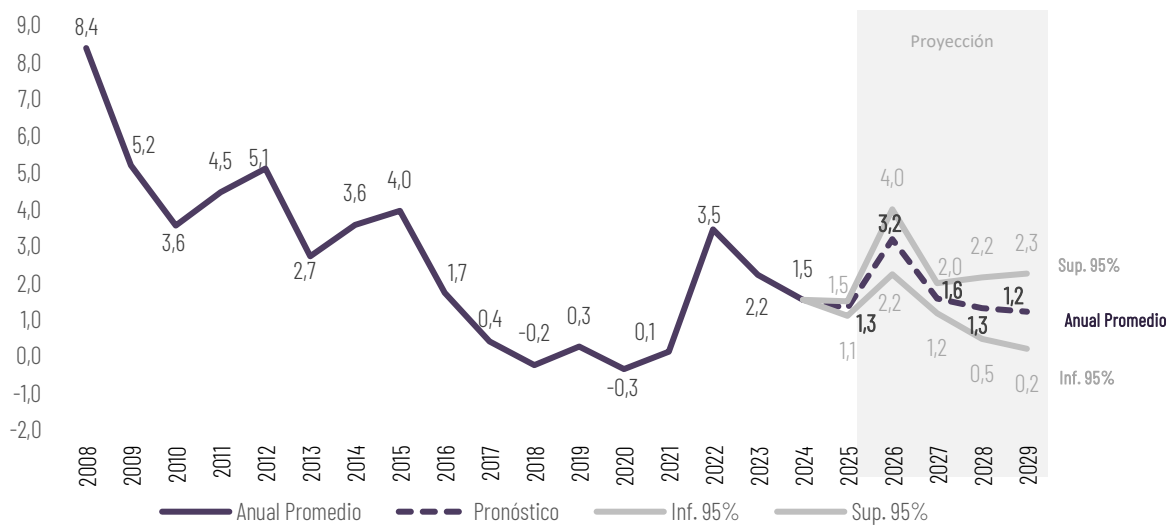
La trayectoria estimada para el corto plazo, refleja el impacto directo de la medida sobre los costos de producción, así como sus efectos indirectos, especialmente en el transporte. Bajo un escenario de máxima incidencia²³, dichos efectos alcanzarían hasta 0,57 pp en 2025 y 1,11 pp en 2026²⁴. Cabe señalar que el escenario de política activa no incorpora potenciales efectos asociados a la formación de expectativas, fenómenos especulativos o ajustes contractuales, lo cual incrementa el riesgo de una mayor inercia inflacionaria.

Si bien se anticipa un choque inflacionario transitorio en el corto plazo (particularmente durante el tercer cuatrimestre de 2025 y primer semestre 2026), las proyecciones apuntan a una moderación hacia fines de 2029. La implementación de mecanismos de estabilización de combustibles, en particular del diésel, constituye un paso relevante hacia el fortalecimiento de la sostenibilidad fiscal y la modernización de la estructura de precios relativos de la economía.

La experiencia histórica indica que este tipo de medidas, acompañadas de políticas de compensación y un marco de expectativas controlado, facilitan la consolidación de una senda inflacionaria estable y compatible con un crecimiento económico sostenido.

Gráfico 41. Inflación anual promedio

En tasa de variación interanual promedio. 2008-2029(p)



Nota: Proyecciones realizadas sobre la base de los modelos VEC y FAVAR. Los intervalos de confianza se estiman al 95% sobre la base de 1.000 replicaciones de Bootstrap

Fuente: INEC - MEF

Elaboración: MEF-VE-SGM

²³ El análisis se ha realizado bajo el supuesto metodológico de un traslado completo de la variación de costos al consumidor (*pass through* del 100%). Este escenario constituye una aproximación de máxima incidencia y se utiliza únicamente como referencia para dimensionar el efecto potencial de la medida, sin que ello implique que en la práctica dicho traslado ocurra en su totalidad.

²⁴ La estimación del impacto de la adopción de un nuevo esquema de precios del diésel en la inflación utiliza una metodología analítica por medio de la desagregación del Índice de Precios al Consumidor por producto. Se consideran como supuestos que ciertos bienes y servicios de la canasta del IPC no presentan variaciones dado que no consumen diésel y se mantienen los índices de determinados ítems de la división de transporte, considerando los mecanismos de compensación.

Para efectos de contraste metodológico, resulta relevante comparar las proyecciones oficiales con las publicadas por el FMI. De acuerdo con las estimaciones del WEO de abril de 2025, se proyectaba para Ecuador una inflación anual promedio del 1,3% para el cierre de 2025, cifra superior al 0,8% estimado en ese mismo mes por el MEF. Asimismo, en lo que respecta a la inflación acumulada, las proyecciones del FMI alcanzaban un 3,4%, frente a un 3,0% previsto por el MEF en abril 2025 (Vease Cuadro 21).

En este mismo sentido, las proyecciones de los analistas privados para 2025 estiman una inflación anual promedio de 1,2%, ligeramente inferior a la del FMI y el MEF. Para el 2026, la tendencia observada en las proyecciones anteriores sugiere que se mantendría una inflación a niveles de 2025, cercana al 2,0%.

Cuadro 21. Proyecciones inflacionarias
En tasa de variación interanual. 2020 - 2029(p)

Periodo	Anual Promedio			Acumulada	
	FMI (WEO abril 2025)	MEF	Analistas privados	FMI (WEO abril 2025)	MEF
2020	-0,3	-0,3	-0,3	-0,9	-0,9
2021	0,1	0,1	0,1	1,9	1,9
2022	3,5	3,5	3,5	3,7	3,7
2023	2,2	2,2	2,2	1,4	1,3
2024	1,6	1,6	1,9	0,5	0,5
2025 (p)	1,3	1,3	1,2	3,4	4,1
2026 (p)	1,5	3,2	2,0	1,5	1,8
2027 (p)	1,5	1,6	-	1,5	1,4
2028 (p)	1,5	1,3	-	1,5	1,3
2029 (p)	1,5	1,2	-	1,5	1,2

Nota: Las proyecciones del FMI corresponden a las cifras disponibles en la base de datos del World Economic Outlook (WEO) de abril 2025. Las proyecciones de los analistas privados contemplan el promedio de las predicciones consultadas en Bloomberg de: Bank of America, Fitch Ratings, Barclays, Goldman Sachs Group, JPMorgan Chase y Rabobank, publicadas en septiembre 2025

Fuente: MEF-FMI

Elaboración: MEF-VE-SGM

Estas discrepancias responden fundamentalmente a diferencias en los supuestos metodológicos y al momento de corte de la información utilizada en los modelos de proyección. Mientras el FMI asume una desaceleración inflacionaria más gradual, el escenario revisado por el MEF incorpora de manera más inmediata los efectos esperados de las medidas fiscales implementadas en 2025, particularmente los mecanismos de estabilización de precios de hidrocarburos. Esta divergencia ilustra la sensibilidad de las proyecciones macroeconómicas a los marcos analíticos y los plazos de evaluación considerados.

Proyección de la inflación subyacente

La inflación subyacente ha registrado una trayectoria descendente de forma gradual y sostenida desde mediados de 2023. En contraste, la inflación general ha exhibido una mayor volatilidad, atribuible principalmente a la dinámica fluctuante de los precios de los alimentos. Este comportamiento diferencial se explica porque choques de oferta específicos (como el incremento del IVA y la implementación del mecanismo de estabilización de precios de los combustibles extra y ecopaís) no generaron efectos persistentes sobre los precios estructurales de la economía.

La proyección de línea base, que refleja la trayectoria inercial esperada de la inflación subyacente en el corto y mediano plazo, indica una tendencia descendente y sostenible entre 2025 y 2028. Esta evolución es consistente con la gradual disipación de los choques transitorios antes mencionados.

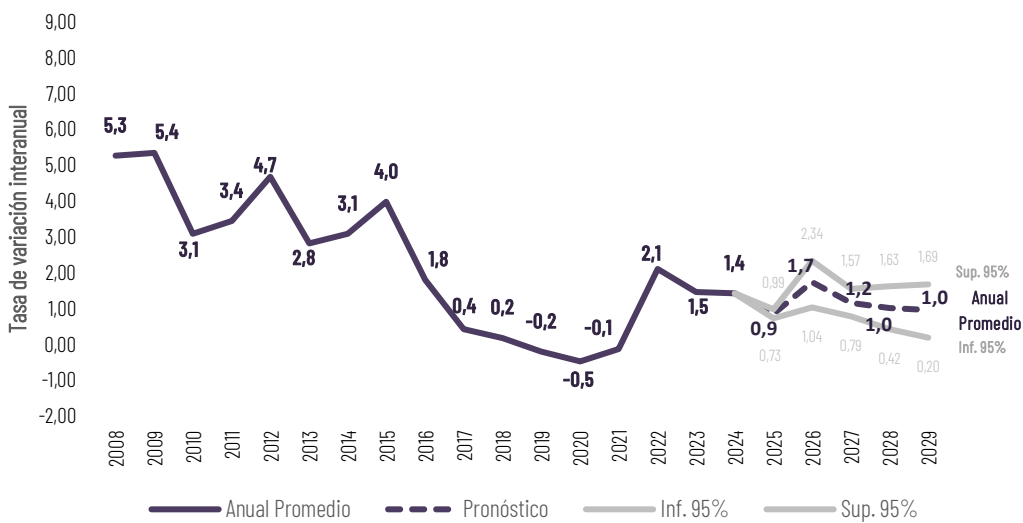
En términos generales, la inflación subyacente presenta una tendencia similar a la de la inflación general, aunque con variaciones atribuibles a su composición estructural, al excluir componentes volátiles como alimentos, combustibles y transporte.

En el corto plazo, a partir de 2025, se proyecta una disminución significativa de la inflación subyacente, que pasaría de 1,4% en 2024 a 0,7% en 2025. Esta reducción refleja los efectos transitorios de las políticas fiscales y de compensación implementadas recientemente.

En el mediano plazo (2027-2029), se anticipa una estabilización de la inflación subyacente en niveles cercanos al 1,0%. Específicamente, se registraría una tasa de 1,17% para 2027 y 0,96% para 2029, confirmando una tendencia hacia la estabilidad de precios en los componentes estructurales de la economía (Véase Gráfico 42).

Gráfico 42. Proyección de la inflación subyacente anual promedio

En tasa de variación interanual. 2008 - 2029



Nota: Proyecciones realizadas sobre la base de los modelos VEC y FAVAR. Los intervalos de confianza se estiman al 95% sobre la base de 1.000 replicaciones de Bootstrap

Fuente: INEC

Elaboración: MEF-VE-SGM

Cabe mencionar que, pese a la tendencia general proyectada a la baja, los márgenes de incertidumbre asociados a estas proyecciones reflejan posibles variaciones en las expectativas, dependiendo de la materialización de factores internos y externos. No obstante, se prevé que la inflación subyacente se mantendrá dentro de un rango reducido, lo que sugiere que las políticas de compensación eléctrica continuarán ejerciendo una influencia en la moderación de los precios estructurales de la economía.

2.3 Riesgos que condicionan la programación macroeconómica 2025-2029

Las proyecciones se construyen sobre un escenario definido en la sección de supuestos. No obstante, dicho escenario está sujeto a riesgos que, de materializarse, podrían desviar de manera significativa la trayectoria prevista para la economía ecuatoriana. Estos riesgos provienen tanto del contexto internacional como de factores internos y estructurales, y en conjunto inclinan el balance de riesgos hacia la baja

Tensiones comerciales internacionales: La reanudación de la guerra comercial en agosto de 2025 generó un pico inflacionario transitorio. Si bien su impacto se mitigó parcialmente debido a dinámicas anticipadas de consumo e inversión, el riesgo principal reside en la incertidumbre respecto a medidas futuras de la administración estadounidense, que podrían elevar el costo de las importaciones y aumentar la volatilidad de los costos logísticos. Esto profundizaría la pérdida de competitividad en sectores clave como flores, camarón, atún, pescado y manufacturas. El acuerdo comercial con China actúa como factor mitigante al facilitar desvíos de comercio con precios más competitivos.

Conflictos geopolíticos y tensiones internacionales: La persistencia de conflictos en Europa del Este y Medio Oriente, junto con la intensificación de rivalidades comerciales entre grandes economías, representa riesgos significativos de disrupción en el comercio global, incremento de costos logísticos y mayor volatilidad en los mercados financieros. A pesar de la tregua entre Israel e Irán, la volatilidad subyacente mantiene un riesgo latente para los mercados energéticos, especialmente mediante posibles interrupciones en el Estrecho de Ormuz, ruta crítica para el comercio petrolero mundial. Una reactivación del conflicto podría traducirse en aumentos sostenidos del precio del petróleo WTI, elevando los costos de importación de combustibles y transmitiéndose rápidamente al IPC a través de los precios de transporte y alimentos.

Volatilidad en los precios internacionales de *commodities*: Si bien el escenario base contempla cierta estabilización, persisten riesgos de correcciones abruptas. En el petróleo, un aumento de la oferta global o un menor dinamismo de la demanda china podría ejercer presión a la baja sobre los precios. En cacao y café, la corrección posterior a los picos de 2024 podría ser más pronunciada de lo anticipado. En banano y camarón, perturbaciones sanitarias o climáticas podrían restringir la oferta y generar mayor inestabilidad de precios.

Condiciones financieras internacionales: Un ajuste más prolongado de las tasas de interés en Estados Unidos o un fortalecimiento del dólar superior al previsto encarecería el financiamiento externo y presionaría la liquidez de las economías emergentes, incluido Ecuador.

Remesas y migración: La implementación de medidas restrictivas en la política migratoria de Estados Unidos o la aplicación de impuestos adicionales a las transferencias podría impactar negativamente los flujos de remesas hacia Ecuador en el mediano plazo.

Política monetaria de Estados Unidos: Debido a su economía dolarizada, los recortes anticipados de las tasas de interés por la Fed (tres de 25 pb en 2025 y dos en 2026) representan un canal de riesgo para Ecuador. La transmisión de estos ajustes se produciría mediante efectos sobre la liquidez y los precios de las importaciones de bienes esenciales, dependiendo de la velocidad y profundidad de los cambios en la política monetaria estadounidense.

Riesgos internos

Producción petrolera: La salida operativa del Bloque 43 ITT y la vulnerabilidad estructural de la infraestructura de transporte representan riesgos significativos de reducción en los volúmenes exportados. Eventos como derrames, fallas técnicas o interrupciones en los oleoductos podrían afectar adversamente tanto los ingresos fiscales como los flujos de divisas.

Minería: Los conflictos socioambientales y las demoras en los procesos de licenciamiento ambiental constituyen factores de riesgo para la materialización de proyectos estratégicos, lo que podría retrasar la expansión prevista de las exportaciones mineras y postergar los beneficios económicos asociados.

Entorno fiscal y sostenibilidad de la dolarización: Dificultades en el acceso a financiamiento externo o un incremento en los costos de endeudamiento podrían tensionar la sostenibilidad fiscal. En un escenario de choques simultáneos fiscales y externos, la estabilidad del régimen de dolarización podría enfrentar presiones considerables.

Riesgos financieros internos: Un deterioro en la calidad de la cartera crediticia, problemas de liquidez en el sistema financiero o una contracción en el crédito al sector privado afectarían negativamente el consumo interno y la inversión, con posibles repercusiones sobre el crecimiento económico.

Entorno político y social: Un aumento de la conflictividad social, la ocurrencia de protestas generalizadas o una parálisis institucional podrían erosionar la confianza de los inversionistas y dificultar la ejecución de proyectos estratégicos, afectando la capacidad de atracción de capitales y el desarrollo de infraestructura crítica.

Seguridad: El incremento de la violencia asociada al narcotráfico y las extorsiones en puertos marítimos podría elevar los costos logísticos, afectar la operatividad comercial y deteriorar la reputación internacional de los productos ecuatorianos, con implicaciones adversas para las exportaciones.

Riesgos climáticos y ambientales

Cambio climático y proliferación de plagas: Representan amenazas sustanciales para la producción primaria. La mayor recurrencia de sequías, junto con la propagación de enfermedades como el TR4 en el cultivo de banano y el CSSV en cacao, así como las alteraciones en la temperatura del agua que afectan al sector acuícola, incrementan la vulnerabilidad productiva, reducen la previsibilidad de las exportaciones y ejercen presiones alcistas sobre los precios de los alimentos. Estos factores impactan directamente la oferta agregada y las expectativas de los hogares.

Exigencias ambientales internacionales: La entrada en vigor de regulaciones como el Reglamento de Deforestación de la Unión Europea podría restringir el acceso de productos agrícolas ecuatorianos (en particular cacao y café) a mercados clave, en caso de que no se logre una adaptación oportuna a los requisitos de trazabilidad y sostenibilidad.

Fenómeno de El Niño/La Niña: La ocurrencia de episodios climáticos severos asociados a los fenómenos de El Niño o La Niña podría alterar la producción de cultivos estratégicos (banano, cacao, café), así como dañar la infraestructura vial y portuaria, reduciendo la oferta exportable y generando presiones inflacionarias mediante mecanismos de escasez. En conclusión, la interacción de estos factores externos y domésticos configura un escenario de riesgos balanceados, aunque con predominio de presiones alcistas, lo que exigirá un monitoreo continuo para ajustar las proyecciones de inflación de manera oportuna.

En conclusión, el escenario proyectado para 2025-2029 combina un crecimiento moderado con superávits externos más acotados y una inversión que continuará siendo un factor clave para elevar el potencial de la economía. El consumo privado y la diversificación exportadora sostendrán la actividad, mientras que los riesgos externos, climáticos y financieros podrían limitar su dinamismo. Este balance cierra el Capítulo II y sirve de base para el análisis comparativo que se presenta a continuación.



Capítulo 3

Evaluación Comparativa de escenarios de programación

3. Capítulo 3

Considerando las divergencias entre la programación macroeconómica oficial de abril de 2025 y los escenarios planteados en el presente documento, este capítulo desarrolla un análisis comparativo de las proyecciones. El examen se centra en tres dimensiones críticas: 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 sistemáticamente las principales divergencias en las expectativas macroeconómicas y examinar sus potenciales repercusiones sobre la estabilidad y el desempeño económico del país en el corto y mediano plazo, aportando así elementos clave para la calibración de políticas económicas.

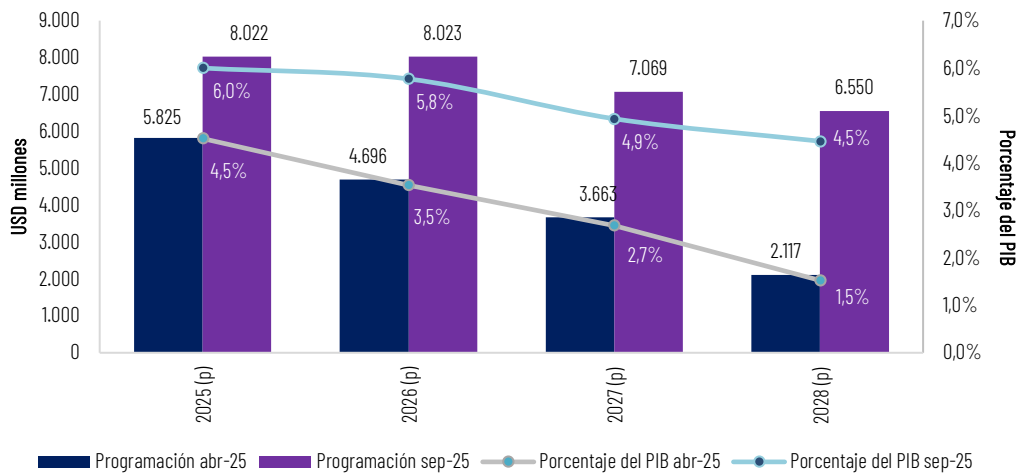
3.1 Comparativo de las proyecciones de la Cuenta Corriente de Balanza de Pagos

Como se observa en el Gráfico 43, en el corto plazo la programación de septiembre de 2025 proyecta un superávit en cuenta corriente de USD 8.022 millones (equivalente al 6,0% del PIB), lo que representa USD 2.197 millones por encima de la proyección de abril. Este resultado responde principalmente a un mejor desempeño de la balanza comercial, que registra un superávit USD 1.640 millones superior al previsto en abril, impulsado por el dinamismo de las exportaciones no petroleras (17,0% frente al 0,8% proyectado inicialmente), con especial contribución de los sectores minero, camaronero y cacaoero. Paralelamente, las importaciones muestran una revisión al alza, pasando de una contracción estimada del 1,9% en abril a un crecimiento del 5,7%, reflejando una mayor demanda de bienes de capital e insumos industriales, previamente subestimada debido al efecto de los aranceles estadounidenses y la incertidumbre externa. Por otra parte, la balanza de servicios e ingreso primario evidencia un deterioro, con un aumento del 8,2% en su déficit (5,7 puntos porcentuales superior al proyectado en abril), atribuible principalmente a mayores egresos por concepto de ingreso primario. En contraste, el ingreso secundario experimenta una revisión alcista, con un crecimiento proyectado del 10,9% frente a una contracción de 4,9% estimada en abril, motivado por un aumento anticipado en las remesas como consecuencia de expectativas sobre la implementación de un impuesto a las transferencias desde Estados Unidos, lo que incentivó a los migrantes a adelantar sus envíos como medida precautoria.

En el mediano plazo, la cuenta corriente mantiene una trayectoria descendente a partir de 2027, aunque con niveles consistentemente superiores a los previstos en abril. La programación de septiembre proyecta un superávit promedio USD 3.722 millones mayor al estimado inicialmente, evolucionando desde USD 8.023 millones (5,8% del PIB) en 2026 hasta USD 6.550 millones (4,5% del PIB) en 2028. Esta revisión refleja un mejor desempeño esperado de la balanza comercial en comparación con el escenario conservador de abril, que anticipaba un deterioro exportador y una recuperación más gradual de las importaciones no petroleras. Adicionalmente, se proyecta una reducción más paulatina del superávit comercial, desde USD 7.647 millones en 2026 a USD 6.609 millones en 2028, considerando la estabilización de las exportaciones totales (con menores ventas petroleras compensadas por el dinamismo de las exportaciones no petroleras) junto con la expansión de las importaciones de bienes de capital e insumos industriales. Asimismo, se estima un déficit más pronunciado en la balanza de servicios e ingreso primario, derivado de mayores pagos al exterior asociados al incremento de la actividad exportadora. Finalmente, en el ingreso secundario se anticipan leves contracciones en los flujos de remesas como consecuencia de la aplicación efectiva del impuesto a las transferencias desde Estados Unidos.

Gráfico 43. Comparativo de estimaciones de cuenta corriente

En USD millones, en porcentajes del PIB. 2025(p) – 2028(p)



Fuente: MEF – SGM. Programación Macroeconómica 2025-2028 (abril 2025 y actualización septiembre 2025)

Elaboración: MEF-VE-SGM

Enfocándose en la balanza de bienes, como se ilustra en el Gráfico 44 la programación de septiembre de 2025 estima un saldo positivo de USD 7.585 millones para el cierre del año, lo que representa un incremento de USD 1.583 millones respecto a la proyección de abril. Este resultado se explica por un aumento de USD 1.640 millones en el superávit comercial, parcialmente atenuado por una reducción de USD 57 millones en el rubro de comercio no registrado.

En este marco, se detallan los principales ajustes incorporados en la balanza comercial, con especial énfasis en las exportaciones no petroleras, analizadas desde una perspectiva dual que distingue entre productos tradicionales y no tradicionales.

Productos tradicionales

Camarón

- **Corto plazo:** Se proyecta un crecimiento del 15,7% en las exportaciones de camarón, representando un incremento de 12,3 pp respecto a la proyección de abril. Este ajuste responde a un aumento del volumen exportado en 11,3%, complementado por una mejora en el precio unitario, coherente con el desempeño observado en los primeros siete meses del año. En cambio, la proyección de abril anticipaba una recuperación impulsada principalmente por precios (2,4%).
- **Mediano plazo:** Las exportaciones promediarían USD 8.294 millones, USD 875 millones por encima del previsto en abril. Este escenario considera mayores volúmenes exportados y precios unitarios más elevados, en un contexto de presión arancelaria en Estados Unidos y una demanda externa más estable.

Banano y plátano

- **Corto plazo:** La proyección de septiembre estima un crecimiento del 7,6%, que significa 7,9 puntos sobre la previsión de abril. Este ajuste se sustenta en un incremento de precios de 2,4%, aunque se mantienen cautelas debido a factores climáticos, plagas y medidas arancelarias.
- **Mediano plazo:** Se anticipa un crecimiento promedio del 0,9%, frente a una contracción del 2,1% proyectada en abril. La revisión refleja precios y volúmenes más favorables, aunque persisten riesgos

asociados a condiciones fitosanitarias, climáticas y competencia internacional en un escenario de aranceles elevados.

Cacao

- **Corto plazo:** Las exportaciones de cacao en grano crecerían un 48,7%, 51,8 puntos sobre abril, mientras los elaborados de cacao registrarían un incremento del 116,0%, frente al -6,5% previsto en abril. Este desempeño se explica por la escasez de oferta en África Occidental, que sostiene precios elevados y beneficia a Ecuador. La proyección de abril anticipaba un repunte temporal seguido de una corrección.
- **Mediano plazo:** La contracción de las exportaciones de cacao en grano sería menor, con una caída de 5,9% frente al 9,5% proyectado en abril, mientras que los elaborados registrarían una disminución moderada de 5,1% frente al 6,3% anterior. Este ajuste se sustenta en mayores volúmenes exportables: 590 mil TM de grano y 47 mil de elaborados, en comparación con 442 mil y 35 mil, respectivamente, en abril, junto con mejoras en productividad y en el posicionamiento del cacao fino de aroma.

Atún y pescado

- **Corto plazo:** Se mantiene una contracción de 7,0%, similar al 7,8% registrado en abril, sustentada en menores volúmenes exportados, parcialmente compensados por precios más altos. Las condiciones climáticas continúan siendo el factor determinante.
- **Mediano plazo:** El valor exportable promedio se revisa a USD 313 millones, cifra inferior a los USD 317 millones proyectados en abril, debido a menores volúmenes atenuados por precios más favorables. La recuperación dependerá de la mejora en las condiciones oceánicas y de la demanda internacional asociada a cambios en los hábitos alimenticios y al crecimiento poblacional.

Este análisis refleja ajustes basados en condiciones de mercado actualizadas, factores climáticos, y dinámicas de oferta y demanda global, destacando la evolución diferencial de los principales productos de exportación tradicional del Ecuador.

Productos no tradicionales

Minería

- **Corto plazo:** Se proyecta un crecimiento del 16,4% en las exportaciones mineras, significativamente superior al 1,5% estimado en abril, lo que representa USD 459 millones adicionales. Este ajuste refleja un escenario más favorable, impulsado por la mejora en los precios internacionales del cobre y el oro.
- **Mediano plazo:** El valor exportable promedio se revisa al alza hasta USD 4.081 millones, frente a los USD 3.604 millones proyectados inicialmente en abril. Esta actualización responde al mayor dinamismo del sector, asociado a la puesta en operación de nuevos proyectos estratégicos como Loma Larga, Plata y Curipamba.

Exportaciones no tradicionales sin minería

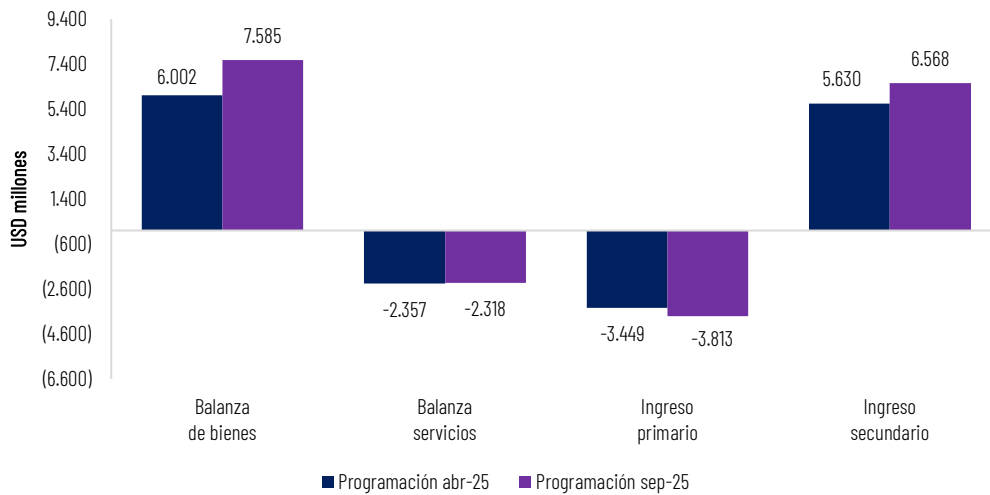
- **Corto plazo:** Se anticipa un crecimiento del 6,3% en estas exportaciones, 5,1 pp por encima de la proyección de abril. Este resultado es impulsado por el mayor dinamismo de productos como enlatados de pescado y flores, cuyo aumento en volúmenes exportados mejora el desempeño anual.
- **Mediano plazo:** El crecimiento promedio se ajusta al 3,2%, frente al 1,2% estimado en abril. Pese a esta mejora, estos productos continúan enfrentando desafíos asociados a exigencias crecientes en

certificaciones, trazabilidad y estándares ambientales, factores críticos para sostener y diversificar su presencia en mercados internacionales.

Este análisis evidencia la revisión al alza de las proyecciones para los productos no tradicionales, destacando el rol clave de la minería y el desempeño favorable de sectores como enlatados de pescado y flores, en un contexto de precios internacionales favorables y expansión de la capacidad productiva.

Gráfico 44. Comparativo de estimaciones de componentes de la cuenta corriente al cierre de 2025

En USD millones



Fuente: MEF – SGM. Programación Macroeconómica 2025-2028 (abril 2025 y actualización septiembre 2025)

Elaboración: MEF-VE-SGM

En cuanto a los principales ajustes realizados dentro del rubro de las exportaciones petroleras, se explican aquellas relacionadas con la producción fiscalizada y el precio de crudo nacional.

Como se observa en el Gráfico 45, para septiembre se prevé un ajuste a la baja, ubicando esta variable al cierre de 2025 en 157,1 millones de barriles de crudo; es decir, 12,8 millones de barriles menos que la previsión de abril. Esto incide en las exportaciones de petróleo, las cuales en abril estaban previstas decrecer en 16,9%, mientras que en septiembre se considera un decrecimiento de 19,7%. Este ajuste responde a que, en abril, se contemplaba tener una producción con niveles similares a 2024, explicados por la continuidad operativa de Petroecuador en los bloques 61, Consorcio Shushufindi y las actividades desarrolladas en los bloques 31 y Cuyabeno.

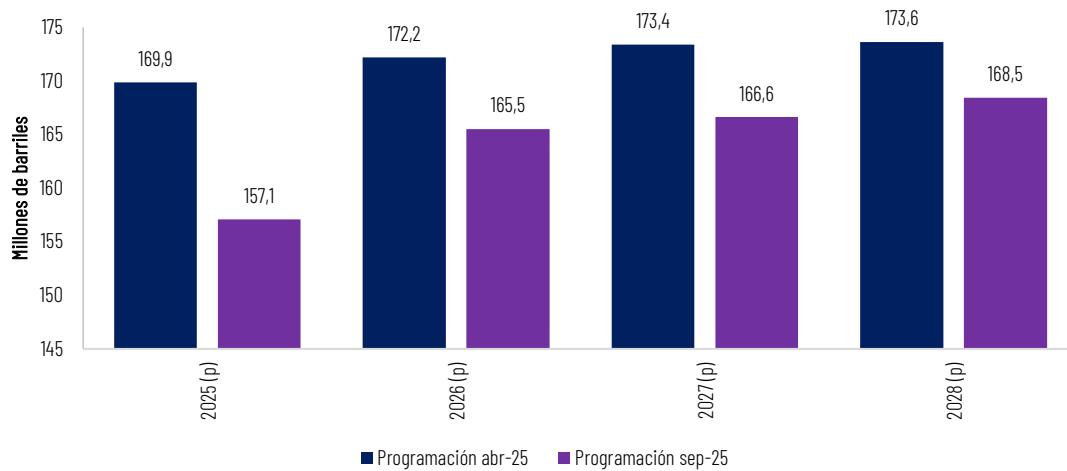
El ajuste responde a un cambio significativo en el escenario operativo. Mientras que en abril se partía del supuesto de una producción estable, comparable a los niveles de 2024 (sustentada en la continuidad operativa de Petroecuador en los bloques 61 y Consorcio Shushufindi, así como en las actividades en los bloques 31 y Cuyabeno), la proyección de septiembre incorpora el impacto del cierre simultáneo de los principales oleoductos del país (SOTE y OCP) ocurrido en julio. Este evento, causado por la erosión regresiva del río Coca que comprometió tramos críticos de ambas infraestructuras a finales de junio, obligó a suspender temporalmente las operaciones y afectó no solo la producción fiscalizada, sino también las exportaciones, la refinación de derivados (gasolina, diésel) y el abastecimiento de insumos industriales.

Adicionalmente, se reconsideraron las expectativas sobre inversiones privadas en contratos vigentes, que en abril se presumían asociadas a esquemas de renegociación con extensiones de plazos a cambio de incrementos

productivos. La interrupción operativa y sus efectos persistentes llevaron a una revisión más conservadora de la capacidad de recuperación del sector hidrocarburífero en el corto plazo.

Gráfico 45. Comparativo de las proyecciones de Producción Petrolera Fiscalizada

En millones de barriles. 2025 (p) - 2028 (p)



Nota: La proyección de volúmenes de petróleo corresponden a barriles fiscalizados

Fuente: MEF - SGM. Programación Macroeconómica 2025-2028 (abril 2025 y actualización septiembre 2025)

Elaboración: MEF-VE-SGM

Respecto a los precios de exportación del crudo nacional, la proyección de septiembre de 2025 se sitúa en USD 60,1 por barril, como se presenta en el Gráfico 46, lo que representa una reducción de USD 2,1 respecto a la previsión de abril (USD 62,2 por barril). Esta revisión a la baja incorpora los efectos esperados de tres factores clave:

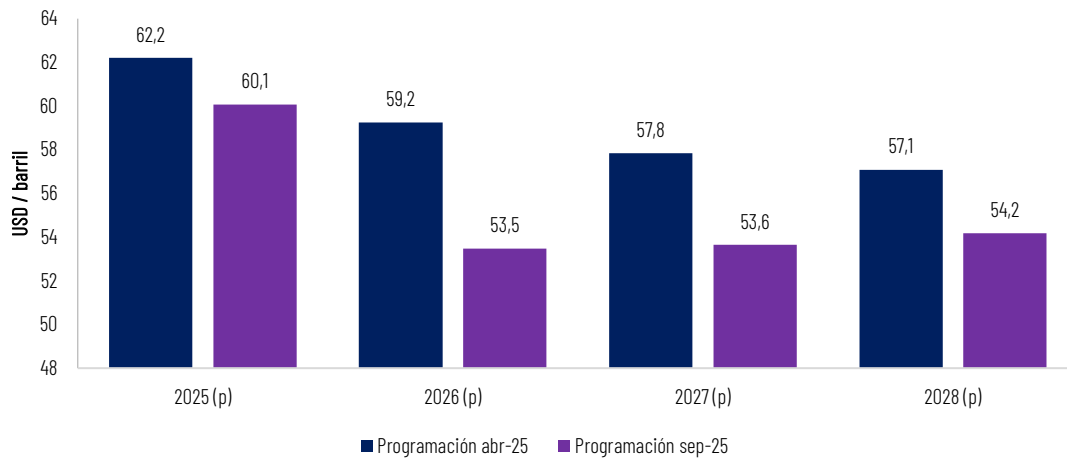
1. La continuidad del desmantelamiento del ITT (Bloque 43);
2. La emisión del Decreto Ejecutivo No. 83 que reforma el reglamento de precios de derivados de hidrocarburos²⁵; y,
3. La implementación del Decreto Ejecutivo No. 20, que elimina el subsidio al diésel en el sector atunero²⁶.

Estos elementos inciden en los costos operativos, la estructura de subsidios y las expectativas de mercado, justificando el ajuste en el precio proyectado del crudo para el cierre del año.

²⁵ El 11 de agosto de 2025 se emitió el Decreto Ejecutivo No. 83 para introducir tres modificaciones al reglamento para aplicar el nuevo esquema de precios de gasolinas que se aplica desde el 28 de junio de 2024. Los principales cambios contemplan: I. Integra la disposición "como resultado de la aplicación del mecanismo de estabilización de precios de gasolinas extra y extra con etanol, los precios de venta al público en surtidor determinados por la autoridad competente se considerarán precios máximos de referencia". II. Reemplaza el apartado relativo al precio de paridad de importación sin margen de abastecedora. III. Suprime otras disposiciones. https://minka.presidencia.gob.ec/portal/usuarios_externos.jsf

²⁶ El 02 de junio de 2025 se emitió el Decreto Ejecutivo No. 20, vigente desde el 04 de junio de 2025. Con este decreto, se reforma el reglamento de regulación de precios de los derivados de hidrocarburos. Desde esta fecha, el precio del galón de diésel en terminal para el sector atunero será de USD 1,567991 sin incluir IVA. Esta medida busca generar impacto positivo en las finanzas públicas y en la sostenibilidad del sector. https://minka.presidencia.gob.ec/portal/usuarios_externos.jsf

Gráfico 46. Comparativo de las proyecciones de precio de crudo ecuatoriano
USD por barril. 2025 (p) – 2028 (p)



Fuente: MEF – SGM. Programación Macroeconómica 2025-2028 (abril 2025 y actualización septiembre 2025)

Elaboración: MEF-VE-SGM

Importaciones

Respecto a las importaciones de comercio registrado, las proyecciones de corto plazo evidencian un crecimiento del 5,7%, equivalente a un ajuste al alza de 7,6 puntos porcentuales respecto al escenario de abril. Esta revisión se sustenta en el mayor dinamismo de las importaciones no petroleras, cuyo crecimiento se sitúa en 10,1% (frente al 4,0% proyectado en abril). A mediano plazo, se estima un nivel promedio de USD 29.216 millones, superior en USD 608 millones al promedio previsto en abril, reflejando una mayor demanda de bienes de consumo, materias primas y bienes de capital.

Bienes de consumo

- **Corto plazo:** El crecimiento alcanza el 3,4%, lo que representa 2,1 puntos más que en abril, impulsado por mayores importaciones de bienes duraderos.
- **Mediano plazo:** El nivel promedio se sitúa en USD 6.694 millones, es decir, USD 31 millones por encima de lo registrado en abril, con expectativas de estabilización.

Materias primas

- **Corto plazo:** El crecimiento fue de 13,9%, equivalente a 7,0 puntos más que en abril, liderado por materias primas para la industria.
- **Mediano plazo:** El promedio se ubica en USD 10.450 millones, lo que representa USD 461 millones más que en abril, con ajustes al alza concentrados en insumos industriales.

Bienes de Capital

- **Corto plazo:** El crecimiento fue de 11,3%, frente al 2,2% registrado en abril, explicado por equipos industriales y de transporte.
- **Mediano plazo:** El promedio se ubica en USD 6.845 millones, es decir, USD 217 millones más que en abril, reflejando mayor dinamismo en inversiones de los segmentos de industria y equipos de transporte.

Combustibles y lubricantes

- **Corto plazo:** Las importaciones alcanzan los USD 6.443 millones, lo que representa USD 840 millones más que en abril, asociadas a la recuperación de la actividad económica interna.
- **Mediano plazo:** El promedio se ubica en USD 5.128 millones, es decir, USD 114 millones menos que en abril, debido a expectativas de menores precios del WTI.

En síntesis, la comparación entre los escenarios de abril y septiembre de 2025 revela un ajuste de las expectativas macroeconómicas, con mayor dinamismo en las exportaciones e importaciones no petroleras en el corto plazo. No obstante, en el mediano plazo persiste la reducción gradual del superávit externo. Estos resultados subrayan la necesidad de políticas consistentes de diversificación productiva y gestión de riesgos externos para consolidar la sostenibilidad de la balanza de pagos.

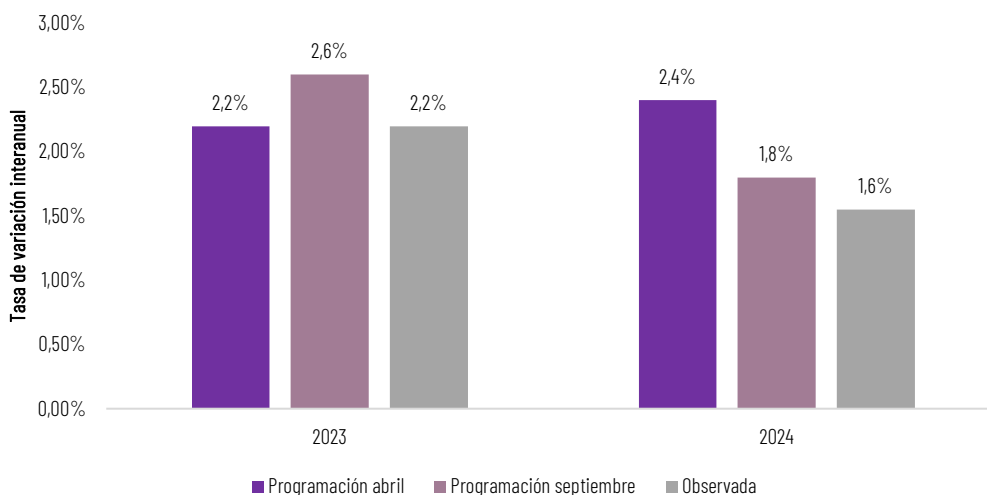
3.2 Evaluación de las proyecciones de inflación

3.2.1 Evaluación de las proyecciones de inflación general

La evaluación de las proyecciones de inflación anual promedio para 2023 y 2024 evidencia un desempeño favorable en términos de precisión. Para 2023, la programación de abril coincidió exactamente con la inflación observada (2,2%), evidenciando una correcta lectura de las condiciones macroeconómicas de ese año. Si bien en la revisión de septiembre se ajustó al alza (2,6%), esta proyección sobreestimó el dato final, reflejando una anticipación de presiones inflacionarias que no se concretaron (Véase Gráfico 47).

Gráfico 47. Comparativa proyección de inflación anual promedio

En tasa de variación interanual. 2023 - 2024



Fuente: MEF

Elaboración: MEF-VE-SGM

En 2024, ambas programaciones (abril 2023: 2,4%; septiembre 2023: 1,8%) sobreestimaron la inflación observada (1,6%). No obstante, la proyección de septiembre representó una mejora significativa, reduciendo el error en 0.3 puntos porcentuales en comparación con la estimación inicial. Esta sobrestimación se vio influenciada por la implementación de medidas fiscales no anticipadas en el cierre del año, en particular las compensaciones aplicadas a las facturas de consumo eléctrico, las cuales provocaron una caída de la tasa interanual del último mes del año.

Estos resultados subrayan la capacidad de ajuste del modelo ante nuevas condiciones económicas y resaltan la importancia de las actualizaciones periódicas para mejorar la calidad de los pronósticos.

Respecto a 2025, la proyección de inflación anual promedio se revisó al alza en la actualización de septiembre en comparación con la programación de abril. Este ajuste moderado pero significativo responde a un entorno de mayores presiones inflacionarias de lo anticipado inicialmente. La proyección del promedio anual aumentó de 0,6% a 0,8% (0,11 pp), mientras que la inflación acumulada se revisó de 2,4% a 2,5% (0,10 pp), lo que evidencia una expectativa de mayor aumento en los precios hacia el cierre del ejercicio (Véase Cuadro 22).

Cuadro 22. Comparación proyecciones inflacionarias – escenario base

En tasa de variación interanual. Abril – septiembre 2025

Inflación general	Proyección abril 2025		Revisión septiembre 2025
Anual promedio	0,6	▲	0,7
Acumulada	2,4	▲	2,5

Fuente: MEF

Elaboración: MEF-VE-SGM

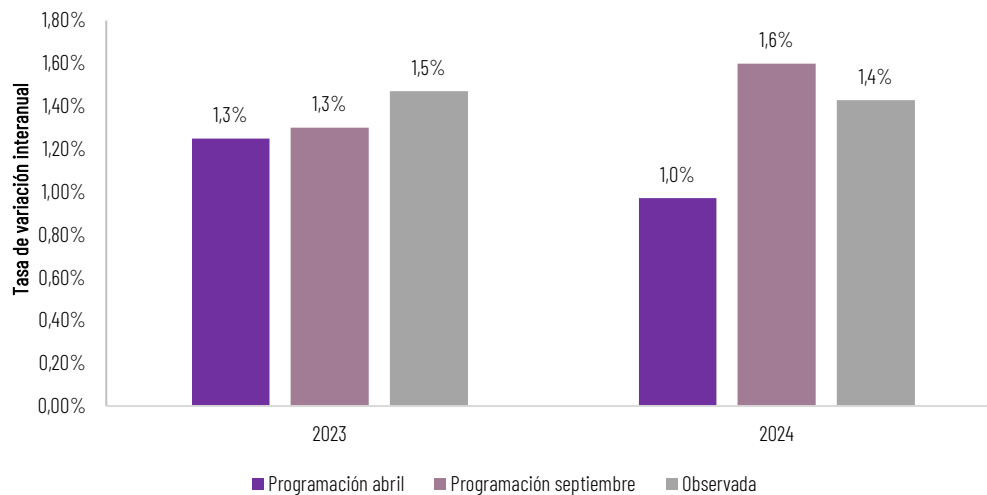
El principal factor explicativo de esta revisión es el retorno a precios de mercado de la energía eléctrica, tras la finalización de las medidas de compensación, a lo que se suman los cortes de energía asociados al estiaje. El incremento en las tarifas eléctricas impacta directamente en el índice de precios al consumidor y, de forma indirecta, en otros sectores productivos debido al aumento de los costos operativos.

3.2.2. Evaluación de las proyecciones de inflación subyacente

La evaluación de los pronósticos de inflación subyacente para 2023 y 2024 muestra desviaciones respecto a los datos observados, con una notable mejora en la precisión entre las revisiones de abril y septiembre.

En 2023, ambas proyecciones subestimaron la inflación observada (1,5%). La programación de abril registró una subestimación más pronunciada (1,3%), mientras que la revisión de septiembre, si bien ajustó al alza la expectativa (1,3%), continuó por debajo del dato final. Este desempeño sugiere una persistencia inflacionaria en los componentes estructurales del índice mayor a la anticipada (Véase Gráfico 48).

Gráfico 48. Comparativo proyecciones de inflación subyacente
En tasa de variación interanual. 2023 - 2024



Fuente: MEF
Elaboración: MEF-VE-SGM

Para 2024, el comportamiento de las proyecciones fue mixto. La programación de abril subestimó el dato observado (1,4%) al proyectar 0,97%, mientras que la revisión de septiembre lo sobrestimó con una proyección de 1,6%. Este resultado indica una desaceleración más gradual de la inflación subyacente de lo inicialmente previsto. Las discrepancias podrían atribuirse a una transmisión más limitada de lo esperado de los efectos del aumento del IVA y del mecanismo de estabilización de precios hacia los componentes estructurales de la canasta. Adicionalmente, las compensaciones a las tarifas eléctricas contribuyeron a moderar el impacto en los rubros menos volátiles, resaltando la sensibilidad de este indicador a las políticas fiscales indirectas.

Respecto a las proyecciones para 2025, como se puede ver en el Cuadro 23, la actualización de septiembre incorporó un ajuste al alza en comparación con las estimaciones de abril, reflejando una mayor persistencia inflacionaria esperada en los componentes estructurales. La proyección de la inflación subyacente anual promedio se revisó de 0,8% a 0,9% (0,10 pp), mientras que la proyección de la inflación acumulada aumentó de 2,2% a 2,5% (0,3 pp).

Cuadro 23. Comparativo proyecciones inflación subyacente - escenario base
En tasa de variación interanual. Abril - septiembre 2025

Inflación general	Proyección abril 2025	Revisión septiembre 2025
Anual promedio	0,8	▲ 0,9
Acumulada	2,2	▲ 2,5

Fuente: MEF
Elaboración: MEF-VE-SGM

Se anticipa que, pese a la revisión al alza para 2025, esta tendencia de mayor acumulación inflacionaria se moderará hacia 2026 y 2027, en la medida que se establezcan los efectos de los ajustes de precios resultantes de las medidas de política económica adoptadas.

El análisis comparativo entre la programación de abril y la actualización de septiembre de 2025 muestra ajustes relevantes en las expectativas macroeconómicas. Destaca un mejor desempeño de la cuenta corriente, impulsado por las exportaciones no petroleras y el flujo adelantado de remesas, aunque con una trayectoria de superávits decrecientes en el mediano plazo y un déficit creciente en servicios e ingreso primario. En materia de inflación, las revisiones permiten precisar las presiones de corto plazo y reconocer la persistencia de factores estructurales. Estas

actualizaciones refuerzan la capacidad de la programación para capturar los cambios del entorno económico y ofrecer una visión más realista de los elementos que condicionan la estabilidad y evolución de la economía ecuatoriana. Estos elementos cierran el Capítulo 3 y fundamentan la síntesis de Conclusiones.

4. Conclusiones

La trayectoria prevista para la economía ecuatoriana en el período 2026-2029 se caracteriza por un crecimiento moderado, estabilidad de precios y un sector externo que continúa mostrando superávits de cuenta corriente, aunque en descenso hacia el final del 2029. El menor peso del petróleo como motor económico se ve compensado por la expansión de las exportaciones no petroleras, el desarrollo de la minería y el flujo constante de remesas, que sostienen el consumo de los hogares lo que impulsa la actividad comercial y manufacturera, contribuyendo a la recaudación tributaria y a la generación de divisas. Al mismo tiempo, persisten retos asociados a la concentración exportadora y a los pagos crecientes de intereses y utilidades al exterior, factores que inciden en la sostenibilidad de la balanza de pagos.

El entorno internacional está definido por un crecimiento global moderado, tensiones geopolíticas y una mayor fragmentación comercial, que generan incertidumbre sobre los flujos de comercio e inversión. Frente a ello, el diagnóstico sectorial muestra que en el sector real la economía pasó de una contracción de 2,0% en 2024 a una recuperación en 3,8% en 2025, con mayor dinamismo en exportaciones no petroleras y menor aporte del petróleo. En el sector fiscal, los ingresos se redujeron por la caída petrolera, aunque la recaudación tributaria compensó parcialmente este comportamiento, mientras que el gasto mantuvo un crecimiento sostenido. En el sector monetario y financiero, las captaciones y el crédito se expandieron en paralelo a un fortalecimiento de las reservas internacionales. Finalmente, en el sector externo, el comercio mantuvo un superávit, impulsado por los productos no petroleros, reforzando su posición en la cuenta corriente.

Las proyecciones macroeconómicas para 2026-2029 anticipan un crecimiento promedio cercano al 2% anual. La balanza de pagos continuará mostrando superávits de cuenta corriente, que representan el 6,0% del PIB en 2025 y se reducen a 4,1% en 2029, como reflejo del menor aporte petrolero y del creciente peso de exportaciones no petroleras y remesas. La minería, el cacao y el camarón lideran esta transición, mientras que el banano y las flores conservan un papel importante. La inflación se mantendrá estable en torno al 2% anual durante todo el período, en un contexto de dolarización y estabilidad internacional, aunque con episodios de presiones en alimentos y transporte.

Las proyecciones están sujetas a un panorama de riesgos. Los riesgos externos, como un menor crecimiento global, la volatilidad de los precios de las materias primas, la política comercial y arancelaria de Estados Unidos, y la evolución del riesgo país se constituyen como elementos de vulnerabilidad. Internamente, la reducción de la producción petrolera en el mediano plazo con la salida operativa del Bloque 43 ITT, conflictos socioambientales y procesos de licenciamiento ambiental incidirían en otros sectores estratégicos como minería. Finalmente, el cambio climático, la proliferación de plagas, y riesgos como el fenómeno del niño podrían limitar la expansión del sector externo.

La comparación entre la programación publicada en abril y la actualización de septiembre de 2025 muestra un mejor desempeño del sector externo frente a lo inicialmente previsto, con un superávit de cuenta corriente superior gracias al impulso de las exportaciones no petroleras y al flujo adelantado de remesas. Sin embargo, se ratifica la tendencia a una reducción gradual de los superávits y a un aumento de los déficits en servicios e ingreso primario. La actualización ofrece una lectura más precisa de la coyuntura y refuerza la consistencia de las proyecciones hacia el mediano plazo.

5. Referencias Bibliográficas

- Banco Central del Ecuador. (18 de julio de 2025). *Estadísticas Monetarias y Financieras. Reporte Monetario Semanal Nro. 963*
- Banco Central del Ecuador. (31 de julio de 2025). *Boletín de Reservas Internacionales.*
- Banco Central del Ecuador. (31 de julio de 2025). *Perspectivas de Oferta y Demanda de Crédito.*
- Banco Central del Ecuador. (01 de agosto de 2025). *Estadísticas Monetarias y Financieras. Reporte Monetario Semanal Nro. 965*
- Banco Central del Ecuador. (11 de agosto de 2025). *Estadísticas del Sector Externo. 1. Base de Datos de Remesas de Trabajadores.*
- Banco Central del Ecuador. (11 de agosto de 2025). *Estadísticas del Sector Externo. Boletín de Resultados de Balanza de Pagos. Nro. 91 2016. IT - 2025. IT*
- Banco Central del Ecuador. (11 de agosto de 2025). *Estadísticas del Sector Real. Cifras del Sector Petróleo.*
- Banco Central del Ecuador. (11 de agosto de 2025). *Estadísticas del Sector Real. Cuentas Nacionales Anuales.*
- Banco Central del Ecuador. (11 de agosto de 2025). *Estadísticas del Sector Real. Cuentas Nacionales Trimestrales.*
- Banco Central del Ecuador. (11 de agosto de 2025). *Información Estadística Mensual Nro. 2081. Deuda Externa.*
- Banco Central del Ecuador. (15 de agosto de 2025). *Información Estadística Mensual Nro. 2081. Estadísticas del Sector Externo.*
- Banco Mundial. (2025). *Commodity Markets Outlook. April 2025.*
- Banco Mundial. (2025). *Monthly prices. August 2025.*
- Banco Mundial. (2025). *Perspectivas económicas mundiales: Debilitamiento del crecimiento mundial a medida que se intensifican los riesgos (junio 2025).* <https://www.bancomundial.org>
- Bloomberg. (2025). *Previsiones precios cacao y café.*
- Código Orgánico Monetario y Financiero. Última reforma Tercer Suplemento del Registro Oficial 68. 26 de junio de 2025 (Ecuador).
- Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL). (2024). *Estudio Económico de América Latina y el Caribe 2024: La dinámica del crecimiento en una economía mundial en transformación.* Naciones Unidas. <https://www.cepal.org>
- Decreto ejecutivo No. 384. Registro Oficial de la República del Ecuador. 12 de septiembre de 2024.
- Decreto Ejecutivo No. 442. Registro Oficial de la República del Ecuador. 30 de octubre de 2024.
- El Comercio. (04 de junio de 2025). *Estos son los graves daños en la Refinería Esmeraldas tras incendio, según informe.* <https://www.elcomercio.com/actualidad/negocios/informe-danos-graves-refineria-esmeraldas-incendio-petroecuador/>
- Federación Ecuatoriana de Exportadores. (17 de julio de 2025). *Reunión perspectivas de exportaciones no petroleras.*

- Fondo Monetario Internacional (FMI). (2025). Actualización de Perspectivas de la economía mundial: Tenue resiliencia de la economía mundial en medio de la persistente incertidumbre (julio 2025). <https://www.imf.org>
- Instituto Nacional de Estadísticas y Censos. (15 de agosto de 2025). Estadísticas por tema.
- Makhlouf, Y. Tendencias en la desigualdad del ingreso: Evidencia de países en desarrollo y desarrollados. *Soc Indic Res* 165, 213–243 (2023). <https://doi.org/10.1007/s11205-022-03010-8>
- Ministerio de Economía y Finanzas. (08 de agosto de 2025). Boletín Deuda Pública May 2025.
- Ministerio de Economía y Finanzas. (08 de agosto de 2025). Estadísticas fiscales. Estadística Nueva Metodología 2013-2025. Operaciones de Ingresos y Gastos SPNF 2013-2025. Julio 2025.
- Ministerio de Economía y Finanzas. (2025). Programación Macroeconómica 2025-2028. Abril 2025.
- Ministerio de Economía y Finanzas. (2025). Programación Sector Público No Financiero. 2025-2030.
- Ministerio de Energía y Minas. (2025). Proyecciones Consolidadas Minería.
- Petroecuador. (2025). Estadístico Preliminar Julio 2025.
- Primicias. (20 de agosto de 2025). Comunidades waorani protestan por incumplimiento del cierre del campo petrolero ITT, a dos años de la consulta. <https://www.primicias.ec/economia/comunidades-waorani-protesta-incumplimiento-cierre-itt-consulta-103294/>
- Richardson, M. (30 de junio de 2025). CBS News. Obtenido de <https://www.cbsnews.com/news/what-could-happen-gold-price-july-2025/>
- Silvio W. Guerra. (28 de julio de 2025). Sector petrolero de Ecuador en crisis: la mayor caída en más de 20 años. Obtenido de <https://www.primicias.ec/revistagestion/analisis/produccion-petroleo-ecuador-petroecuador-erosion-coca-codo-sote-ocp-101505/>
- Superintendencia de Bancos. (10 de agosto de 2025). Portal de Estadísticas. Sector Financiero Privado y Público.
- Superintendencia de Economía Popular y Solidaria. (20 de agosto de 2025). Estadísticas SFPS.
- Organización Internacional del Trabajo (OIT). (2025). Panorama laboral 2024: América Latina y el Caribe. Oficina Regional para América Latina y el Caribe. <https://www.ilo.org/americas>
- Organización Mundial del Comercio (OMC). (2025). Reporte Anual 2025. Geneva: WTO. Disponible en: <https://www.wto.org/>

EL NUEVO
ECUADOR 

Ministerio de Economía y Finanzas

