

# CAPÍTULO 3
# EVALUACIÓN

GOBIERNO DEL ECUADOR
Ministerio de Desarrollo Económico y Productivo

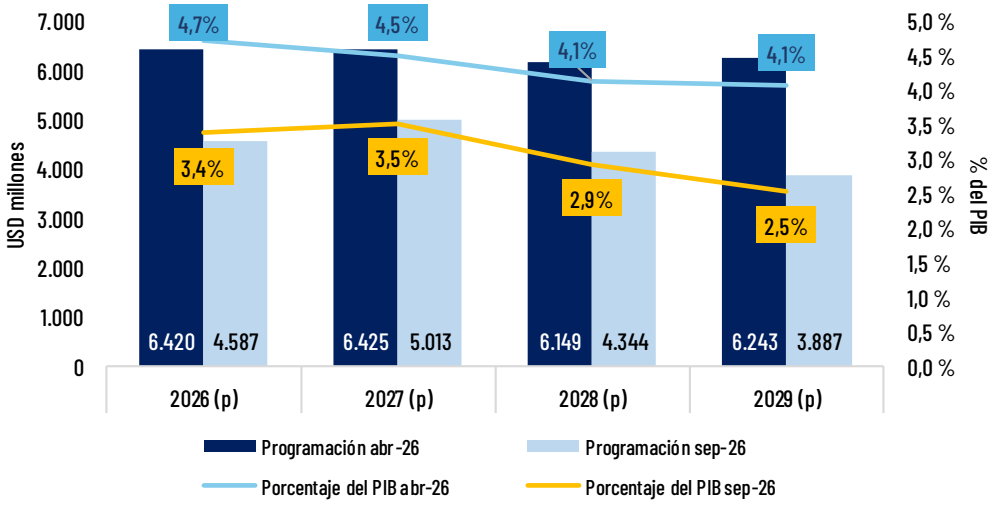
Tomando en consideración la revisión de la programación macroeconómica de abril 2026 y los escenarios planteados en esta revisión, este capítulo presenta un análisis de dichas proyecciones. El análisis comprende tres pilares: la dinámica de la cuenta corriente de la balanza de pagos, la evolución de la inflación general y el comportamiento de la inflación subyacente. Este enfoque permite evaluar los ajustes en las expectativas macroeconómicas y sus potenciales implicaciones sobre la sostenibilidad macroeconómica en el corto y mediano plazo.

## CUENTA CORRIENTE DE BALANZA DE PAGOS

La presente programación proyecta un superávit en la cuenta corriente de USD 4.617 millones al cierre de 2026 (equivalente al 3,4% del PIB), lo que representa una disminución de USD 1.804 millones respecto a las previsiones de abril 2026. Este ajuste a la baja refleja principalmente a una corrección en la balanza de bienes (cuyo superávit se revisa a la baja en USD 1.584 millones) y un deterioro combinado de la balanza de servicios e ingreso primario por USD 835 millones, efectos que fueron parcialmente compensados por la revisión al alza de los ingresos secundarios en USD 615 millones.

El resultado de las exportaciones responde a la recuperación prevista para el corto plazo, con un crecimiento interanual de 6,3% al cierre de 2026, superior al 2,2% contemplado en las proyecciones de abril de 2026. Esta dinámica responde al repunte de la balanza de petróleo y derivados en el corto plazo, la cual, registraría un descenso gradual de la producción petrolera en el mediano plazo, así como a la moderación de las exportaciones no petroleras, las cuales registrarían un promedio de crecimiento de 2,9% entre 2027 y 2029. (Véase Figura 47).

**Figura 47. Comparativo de proyecciones de cuenta corriente**
*En USD millones y en porcentajes del PIB, 2026(p) - 2029(p)*




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

En línea con ello, las importaciones en el corto plazo experimentan una revisión al alza, con una aceleración en su tasa de crecimiento proyectada de 4,4% en abril de 2026 hasta un 14,4% en las proyecciones de septiembre de 2026. Esta expansión se explica, principalmente, por el incremento en el valor unitario de los combustibles y derivados importados.

Por su parte, la balanza de servicios e ingreso primario registra un deterioro de 13,3%, al ampliarse el déficit desde USD 6.284 millones hasta USD 7.119 millones. Este comportamiento es atribuible a mayores egresos netos por servicios (USD 457 millones más que en la proyección de abril) y a un mayor déficit en el ingreso primario (incremento de USD 378 millones), en un escenario donde la renta de la inversión extranjera se revisa al alza en 81,4%. En contraste, el ingreso secundario se incrementó en un 9,0% respecto a la proyección de abril, sustentado por un flujo de remesas recibidas por USD 8.020 millones. Mientras que en abril se anticipaba un decrecimiento de 5,2% en este rubro, bajo el supuesto de una disipación del anticipo de envíos desde Estados Unidos por cambios en las políticas migratorias, la programación actual valida un nuevo escalón de ingresos con un crecimiento interanual de 3,8% en el corto plazo.

En el mediano plazo, la cuenta corriente mantiene una trayectoria descendente, pero permanece en el terreno superavitario, con un saldo promedio de USD 4.328 millones, entre 2027 y 2029. Este resultado es menor en USD 1.944 millones respecto al promedio proyectado para el mismo periodo propuesto en la programación de abril de 2026 (USD 6.272 millones), mientras que hacia 2030 el saldo se encontraría en USD 3.604 millones. Esta revisión a la baja refleja un saldo promedio de la balanza de bienes de USD 4.213 millones (USD 1.544 millones por debajo del ejercicio previo). Dicho comportamiento responde a una senda de importaciones más alta, con un incremento promedio de USD 1.954 millones, que no logra ser compensada por el dinamismo de las exportaciones petroleras, a lo que se suma un déficit más pronunciado en la cuenta de servicios e ingreso primario debido a mayores pagos de renta de la inversión e intereses de la deuda externa. Por su parte, las remesas recibidas atenúan parcialmente la corrección del saldo corriente, al promediar USD 8.328 millones frente al promedio de abril (USD 7.533 millones).

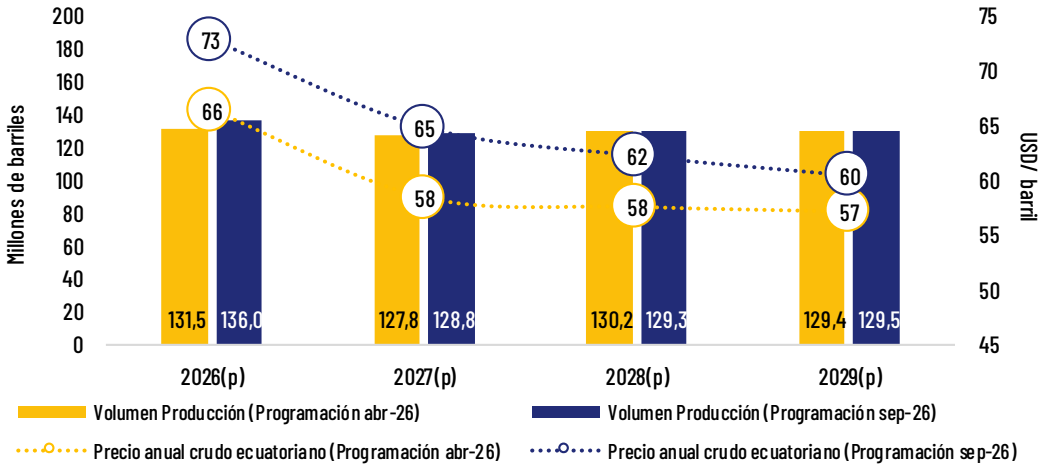
## Exportaciones petroleras

La programación de septiembre de 2026 prevé exportaciones petroleras totales de USD 9.784,3 millones para 2026, lo que representa una revisión al alza del 14,0% frente a los USD 8.584,5 millones estimados en abril de 2026. Este ajuste responde principalmente a dos factores. El primero está asociado al efecto precio, con una cotización del crudo ecuatoriano que se ajusta al alza desde USD 66,4 hasta USD 72,8 por barril, en línea con el comportamiento del marcador WTI (se eleva de USD 75,1 a USD 80,3 por barril) y con un diferencial que se estrecha de USD 8,7 a USD 7,5. El segundo factor se deriva de la composición del balance interno. Si bien la producción fiscalizada proyectada al cierre de 2026 es la misma entre los dos ejercicios de programación (USD 164,9 millones de barriles), la carga a refinerías se revisa a la baja en 5,8 millones de barriles (-11,0%). Esta menor absorción doméstica libera saldos exportables hacia el mercado externo, elevando el volumen de exportación a 120,8 millones de barriles, en comparación con los 115,0 millones de barriles anticipados en abril. Por su parte, los derivados de petróleo registraron una revisión a la baja de 0,3 millones de barriles, respecto a lo proyectado en el ejercicio de abril.

En el mediano plazo, las proyecciones de septiembre muestran que las exportaciones petroleras registrarán un valor promedio de USD 7.967,9 millones en el periodo 2027-2029, frente al promedio previsto en abril 2026 (USD 7.327,1 millones). Esta brecha positiva de USD 640,8 millones se explica íntegramente por el factor precio. En el mediano plazo, el promedio del precio del crudo ecuatoriano se proyecta en USD 62,5 por barril, es decir, USD 4,8 por encima del ejercicio de abril. En contraste, la producción fiscalizada se revisa a la baja en 2,4 millones de barriles, reflejando una senda de recuperación gradual para las compañías privadas y una menor contribución por parte de las empresas públicas. Hacia 2030, la producción alcanzaría los 171,2 millones de barriles y el precio convergería a USD 58,9 por barril, de tal forma que el valor exportado se moderaría hasta USD 7.534,2 millones en ese periodo. Esta nueva configuración

(caracterizada por mayores precios y menores niveles de producción) evidencia que la mejora del ingreso petrolero es altamente sensible a cambios en el mercado internacional. (Véase Figura 48).

**Figura 48. Comparativo de proyecciones de producción de crudo fiscalizada y precio promedio anual del crudo ecuatoriano**
*En millones de barriles y USD por barril, 2026(p) - 2029(p)*



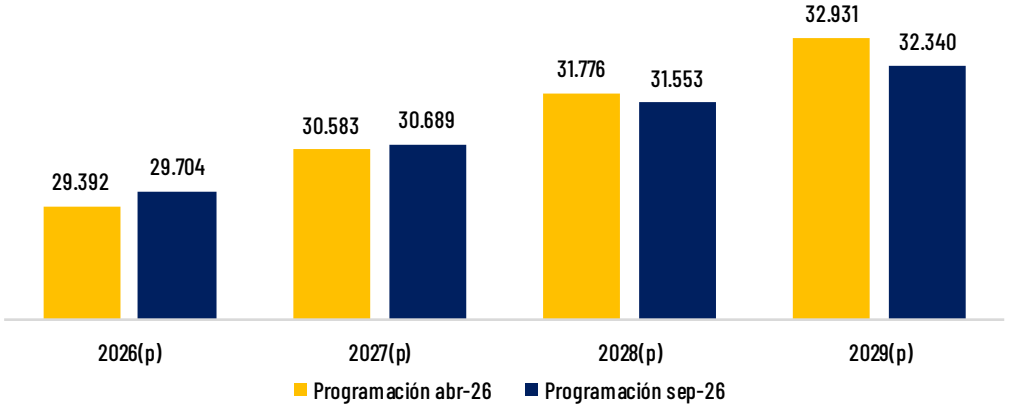

**Fuente:** BCE, MDEP. Programación Macroeconómica (abr.26 y sep.26) / **Elaboración:** MDEP-VE-SGM

Cabe precisar que, la revisión favorable del precio no mejora la balanza comercial petrolera. De hecho, el superávit proyectado para 2026 experimenta una contracción, al reducirse de USD 1.623,7 millones en abril 2026 hasta USD 841,1 millones en septiembre. Esto refleja el encarecimiento en la importación de derivados, cuyo valor unitario se eleva de USD 93,9 a USD 110,8 por barril, al tiempo que el volumen pasa de 74,1 a 80,7 millones de barriles. Para el mediano plazo, la brecha se corrige, registrando una disminución promedio de USD 112,6 millones respecto al ejercicio previo; es decir, el superávit registrado en abril 2026, pasa de USD 1.487,4 millones a USD 1.374,8 millones en septiembre 2026.

## Exportaciones No Petroleras

En cuanto a las exportaciones no petroleras, se comparan las proyecciones de los principales productos de exportación ecuatoriana en el corto y mediano plazo. (Véase Figura 49).

**Figura 49. Comparativo de proyecciones de exportaciones no petroleras**
*En USD millones, 2026(p) - 2029(p)*




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

Camarón

- **Corto plazo:** La programación de septiembre 2026 registra una revisión al alza en las proyecciones de exportación de camarón, situándose en USD 9.370,5 millones. Este resultado representa un incremento de USD 185,3 millones (un 2,0% adicional) respecto a los USD 9.185,2 millones estimados en abril 2026. Dicha expansión responde fundamentalmente a un efecto volumen, con un ajuste al alza de USD 102,5 miles de toneladas (6,8%), impulsado por el dinamismo observado en el primer semestre del año. En contraste, el precio unitario se corrigió a la baja en 4,5%, lo que representa una reducción de USD 271,1 por tonelada, respecto a la proyección de abril.
- **Mediano plazo:** Se proyecta que las exportaciones de camarón promedien USD 10.020,9 millones entre 2027 y 2029, es decir, USD 205,0 millones por debajo de lo proyectado en abril 2026 (USD 10.225,9 millones); no obstante, el volumen se revisa al alza en 57,3 miles de toneladas. Esta corrección responde principalmente al precio, el cual pasó de un promedio de USD 6.046,3 por tonelada en la proyección previa, a USD 5.730,8 por tonelada en su actualización. Este ajuste incorpora el riesgo estructural asociado a una limitada diversificación de los mercados de destino para este producto.

Banano y plátano:

- **Corto plazo:** Al cierre de 2026 se proyectan exportaciones de banano por USD 4.462,7 millones, lo que representa USD 127,2 millones (2,9% adicional) sobre los USD 4.335,5 millones previamente proyectados. La revisión es esencialmente por volumen, estimándose un incremento de 367,1 miles de toneladas, respecto a las proyecciones previas, ubicándose en 7.290,4 miles de toneladas. Esta trayectoria está en línea con la expansión de la superficie productiva y una demanda externa sostenida. En sentido opuesto, el precio unitario se corrige a la baja con 2,2% menos que la proyección de abril, es decir, USD 612,1 por tonelada para el cierre de 2026, comportamiento condicionado por los contratos de exportación que se pactan mayoritariamente al inicio de año.
- **Mediano plazo:** Se estima que las exportaciones de banano promedien USD 4.790,5 millones anuales entre 2027 y 2029, es decir, USD 136,6 millones por encima de lo proyectado en el ejercicio anterior, con lo que alcanzaría USD 4.994,1 millones al cierre de 2030. El diferencial positivo en el volumen proyectado, promedia 529,5 miles de toneladas por encima de la proyección de abril, compensando la revisión a la baja de precios (reducción promedio de USD 28,5 por tonelada menos que el ejercicio anterior). Cabe señalar que este es uno de los productos con mayor exposición al evento climático del Fenómeno de El Niño, cuyo impacto previsto se concentra en 2027.

Cacao

- **Corto plazo:** La programación de septiembre 2026, muestra que el producto cacao en grano registra la mayor revisión a la baja entre los productos no petroleros: USD 2.140,7 millones proyectados en septiembre 2026, frente a USD 2.395,7 millones proyectados en abril 2026. Este ajuste responde principalmente al efecto volumen, con una contracción del 19,8% (pasando de 600,4 a 481,4 miles de toneladas), que refleja el retroceso observado en el primer semestre. En sentido contrario, el precio se revisa al alza en 11,4%, pasando de USD 3.990,4 a USD 4.446,5 por tonelada, dado que la cotización spot se ha mantenido en niveles cercanos a USD 6.000 por tonelada y los contratos a futuro no se alejan de ese nivel. Por su parte, los elaborados de cacao se

revisan al alza en USD 97,9 millones (33,6%), impulsadas por un incremento del 22,8% en su precio unitario respecto a la proyección de abril. Este comportamiento ratifica la capacidad del segmento para compensar parcialmente la corrección del grano, por poseer ventajas competitivas asociadas a la calidad del cacao ecuatoriano.

- **Mediano plazo:** Se proyecta que las exportaciones de cacao en grano promediarían USD 2.382,9 millones anuales en el mediano plazo, alineándose casi con el mismo nivel proyectado en abril 2026 (USD 2.388,0 millones), lo que implica una variación marginal a la baja de USD 5,1 millones menos, y alcanzaría un valor de USD 2.604,8 millones en 2030. Este ajuste se debe principalmente a una recomposición relevante, el precio se revisó al alza en USD 634,0 por tonelada (17,6% por encima del ejercicio previo), mientras que el volumen presentó 100,7 miles de toneladas por debajo. En consecuencia, las nuevas proyecciones incorporan un nivel de precios más elevado (superior a los USD 4.000 por tonelada), en un contexto de oferta exportable más contenida.

Atún y pescado

- **Corto plazo:** La programación de septiembre contempla una estimación de USD 337,8 millones para el atún y pescado, lo que representa una contracción de USD 25,0 millones (-6,9%) respecto a la proyección de abril. El ajuste a la baja refleja de manera simultánea una reducción en el volumen de 2,7 miles de toneladas y descenso en el precio unitario por USD 165,0 por tonelada frente a las previsiones previas. Ambas revisiones incluyen la afectación observada sobre la captura por el calentamiento de la superficie oceánica, hecho ya materializado.
- **Mediano plazo:** Se proyecta que las exportaciones de atún promedien USD 350,4 millones anuales entre 2027 y 2029, situándose USD 13,6 millones por encima del ejercicio anterior. Esta dinámica responde a un menor precio unitario promedio (USD 223,9 por tonelada menos que la proyección de abril) y un aumento en el volumen promedio de 7,7 miles de toneladas, respecto a la programación previa.

Minería

- **Corto plazo:** Las exportaciones mineras en el corto plazo se proyectan en USD 5.192,1 millones al cierre de 2026, lo que representa un ajuste al alza de 6,9% frente a lo proyectado en abril (USD 4.858,1 millones). Esta revisión positiva se fundamenta en un incremento de los volúmenes de los proyectos Mirador y Fruta del Norte, combinado con la persistencia de niveles elevados en el precio internacional del oro.
- **Mediano plazo:** En el mediano plazo se estima que las exportaciones mineras promedien USD 5.338,2 millones, es decir, USD 340,3 millones en promedio, por encima del ejercicio previo. Esta brecha positiva constituye un ajuste de nivel y no un cambio de tendencia. En consecuencia, las perspectivas del sector permanecen sujetas a una potencial reversión en las cotizaciones del oro.

No tradicionales sin minería

- **Corto plazo:** En la programación de septiembre, las exportaciones no tradicionales, excluyendo el componente minero, experimenta una revisión a la baja, pasando de 7.813,8 millones a USD 7.629,2 millones. Este ajuste representa una contracción de USD 184,6 millones (-2,4%); explicada fundamentalmente por un menor dinamismo en los enlatados de pescado y flores.
- **Mediano plazo:** En el mediano plazo, las exportaciones no tradicionales, excluyendo minería, se proyectan en un promedio de USD 8.083,7 millones, una cifra inferior a los USD 8.722,5 millones contemplados en la

programación de abril. Dicha revisión implica una reducción de USD 638,8 millones (-7,3%) y obedece principalmente a la contracción de las exportaciones de enlatados de pescado y otras manufacturas de metal. este efecto negativo será parcialmente atenuado por el desempeño favorable proyectado para el sector de las flores.

## Importaciones

Al cierre de 2026, las proyecciones de las importaciones de comercio registrado, reflejarían un aumento de 14,4% anual, equivalente a un ajuste al alza de 10,0 pp. respecto al escenario presentado en abril de 2026 (cuando se preveía un crecimiento interanual de 4,4%). Este ajuste estaría reflejando principalmente con el repunte en el rubro de combustibles y lubricantes, el cual se elevó en USD 1.982,4 millones frente a las previsiones anteriores; una dinámica atribuible en su mayor parte al incremento en el valor unitario del diésel importado. En el mediano plazo, se prevé que las importaciones se sitúen en un nivel promedio de USD 35.432,2 millones, cifra superior en USD 1.954 millones al promedio previsto en abril. De este incremento, USD 1.201 millones corresponden a importaciones no petroleras, lo que denota un fortalecimiento de la demanda de bienes de capital, materias primas y consumo.

### Bienes de consumo

- **Corto plazo:** Se proyecta que el crecimiento se ubique en un 12,2% al cierre de 2026, lo que representa un incremento de 9,0 pp. respecto a los previsto en abril. Este ajuste al alza se concentra en el componente de bienes duraderos (que incluye tráfico postal), el cual registra USD 512,4 millones adicionales (14,4%), superando la expansión de USD 131,6 millones adicionales observada en los bienes no duraderos.
- **Mediano plazo:** En el mediano plazo, las importaciones de consumo promediarían USD 8.552 millones anuales entre 2027 y 2029, lo que representa USD 516 millones por encima de las previsiones de abril. Esta trayectoria expansiva es coherente con el ajuste al alza del rubro de consumo de los bienes duraderos.

### Materias primas

- **Corto plazo:** El rubro de materias primas previsto para 2026 se proyecta en USD 10.866 millones, equivalente a un incremento de USD 360,1 millones respecto a lo presentado en la programación de abril. Esta revisión al alza responde, principalmente, al dinamismo en la adquisición de insumos para la industria y materiales de construcción, componentes que de manera conjunta aportan USD 377 millones adicionales frente al ejercicio previo. En contraste, las materias primas destinadas a la agricultura registraron una corrección a la baja de USD 17 millones (-0,7%).
- **Mediano plazo:** Para el periodo 2027 y 2029 se anticipa un nivel promedio de USD 11.644 millones, superior en USD 455 millones a la proyección de abril. La revisión al alza en el mediano plazo obedece al incremento de las importaciones de materias primas para la agricultura, industria y materiales de construcción.

### Bienes de capital

- **Corto plazo:** Las importaciones de bienes de capital alcanzarían al cierre de 2026 un monto de USD 7.426 millones, lo que representa un incremento de USD 124 millones respecto a la programación de abril. Este ajuste al alza se explica principalmente por la revisión al alza del rubro de equipos de transporte.
- **Mediano plazo:** Se proyecta un promedio de USD 8.545 millones para el mediano plazo, cifra superior en USD 245 millones en relación a la programación de abril. Esta trayectoria expansiva está sustentada principalmente

en la revisión al alza de los bienes de capital destinados a la industria y equipos de transporte. De manera conjunta, los dos rubros presentaron un incremento acumulado de USD 269 millones, respecto a la proyección de abril.

Combustibles y lubricantes

- **Corto plazo:** Al cierre de 2026, las importaciones de combustibles y lubricantes se proyectan en USD 8.943,3 millones, lo que representa un incremento de USD 1.982,4 millones más que lo previsto en abril. Este ajuste al alza se deriva del aumento en el valor unitario por barril importado.
- **Mediano plazo:** Para el periodo 2027-2029, el valor promedio de estas importaciones se ubica en USD 6.593,2 millones, cifra superior en USD 753 millones (12,9%) a las estimaciones de abril. No obstante, las proyecciones de septiembre evidencian una trayectoria a la baja en el mediano plazo, consistente con la normalización esperada en las cotizaciones internacionales de los derivados de petróleo.

El contraste entre los escenarios de abril y septiembre de 2026 refleja un ajuste de las expectativas macroeconómicas del país, caracterizado por tres elementos clave: (i) un choque positivo en los términos de intercambio petroleros que, si bien incrementó el valor de las exportaciones, generó una presión compensatoria mediante el encarecimiento de la factura por importación de combustibles; (ii) una recomposición estructural de las exportaciones no petroleras en las que, el dinamismo del sector minero y de aquellos productos que registraron corrección de precio al alza, desplazan el impulso previamente atribuido a la diversificación no tradicional; y, (iii) se consolida una trayectoria de importaciones y pagos al exterior estructuralmente más elevada. Como resultado, el superávit de la cuenta corriente experimentará una moderación en el mediano plazo, con un promedio de USD 4.415 millones entre 2027 y 2029 hasta situarse en un 2,6% del PIB en 2029, de acuerdo con la programación de septiembre. Esto subraya la necesidad de profundizar la diversificación de mercados de exportación, mitigar la vulnerabilidad del ingreso externo ante la volatilidad en las cotizaciones del petróleo y el oro, y supervisar la ejecución efectiva de los cronogramas de inversión minera, condiciones indispensables para salvaguardar la sostenibilidad externa y fortalecer la liquidez en la economía.

# INFLACIÓN

## Inflación general

De conformidad con el COPLAFIP y su Reglamento, la programación macroeconómica se presenta el 15 de abril y su actualización hasta el 15 de septiembre de cada año. Esta actualización revisa los supuestos que sustentaron las estimaciones de abril e incorpora información más reciente, lo que permite ajustar las proyecciones en función de la evolución observada de las principales variables que forman parte del modelo. Asimismo, considera las posibles implicaciones de las medidas implementadas durante el año y contempla escenarios asociados a eventuales medidas o acontecimientos que no se vislumbraban en el ejercicio de abril.

En este contexto, al comparar las proyecciones realizadas en las programaciones macroeconómicas de abril y septiembre de 2024 y 2025 con los valores observados, se evidencia que la precisión de las estimaciones varía según el período analizado. Para la inflación general de 2024, la proyección se revisó a la baja, pasando de 2,4% en abril a 1,8% en septiembre, acercándose esta última al valor observado al cierre del año, que fue de 1,6%. De esta manera, la actualización de septiembre redujo la desviación respecto del dato efectivo (0,2 pp.).

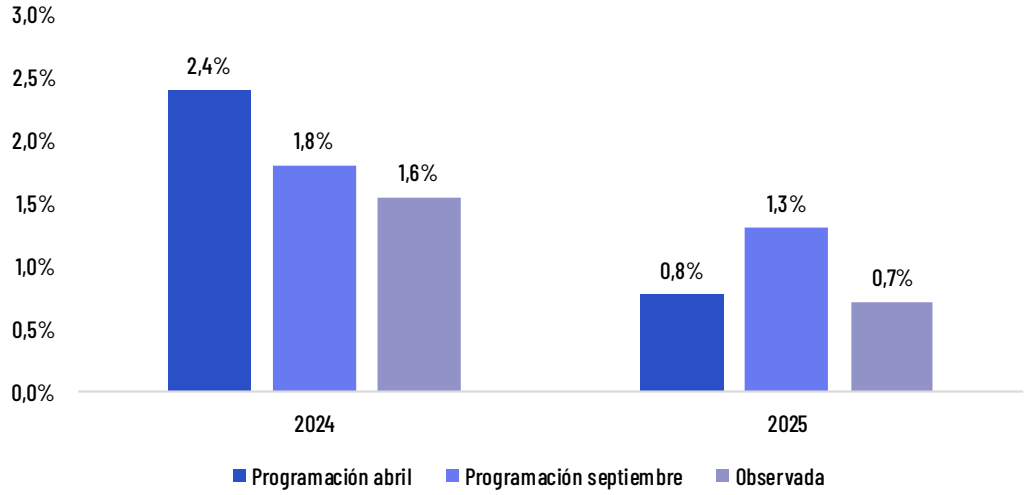
Por el contrario, para 2025, la estimación pasó de 0,8% a 1,3%, mientras que la inflación observada fue de 0,7%; por tanto, la revisión al alza de septiembre sobreestimó la proyección, cuando el valor de abril resultó más cercano al valor observado. Al respecto, es importante precisar que la proyección de inflación de septiembre contemplaba un escenario bajo la aplicación de un mecanismo de estabilidad de los precios del diésel, considerando que este esquema podía tener efectos de primera y segunda ronda en la inflación.

No obstante, este supuesto no se materializó, dado que se otorgaron diversas compensaciones e implementaron decisiones complementarias a la medida, lo que facilitó la transición a la nueva política de precios y adaptación de los agentes económicos a las nuevas condiciones derivadas de la estabilización en el precio del diésel. Como resultado, la transmisión del choque hacia la inflación fue significativamente menor a la prevista, diluyendo su impacto en la dinámica inflacionaria del período analizado.

En este contexto, se observa que la proyección de la inflación anual promedio del escenario base (0,8%) fue la que presentó un mejor ajuste respecto a los datos observados. Esto sugiere que, en ausencia de cambios efectivos en los precios relativos del combustible, la trayectoria de la inflación estuvo más alineada con sus determinantes fundamentales y tendencias previas.

En conjunto, la evaluación muestra que las revisiones de las proyecciones, en su escenario base, implicaron una mejora uniforme en su precisión. La programación de septiembre permitió reducir los errores de estimación de la inflación general para 2024, y en el escenario base del 2025.

**Figura 50. Comparativa proyección de inflación anual promedio**
*En tasa de variación interanual, 2024 - 2025*




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

Respecto al año 2026, la proyección de inflación anual promedio se revisó al alza en la actualización de septiembre pasando de 1,8% a 2,1% (0,3 pp.), mientras que la inflación de fin de periodo se revisó de 2,0% a 2,9% (0,9 pp.), lo que evidencia una expectativa de mayor presión inflacionaria hacia el cierre del ejercicio. (Véase Tabla 11).

Tabla 11. Comparación proyecciones inflación general
*En tasa de variación interanual, abril 2026 - septiembre 2026*

| | Proyección abril | Revisión septiembre |
|---|---|---|
| Anual promedio | 1,8 | ▲ 2,1 |
| Fin de periodo | 2,0 | ▲ 2,9 |

Fuente: MDEP/ Elaboración: MDEP-VE-SGM

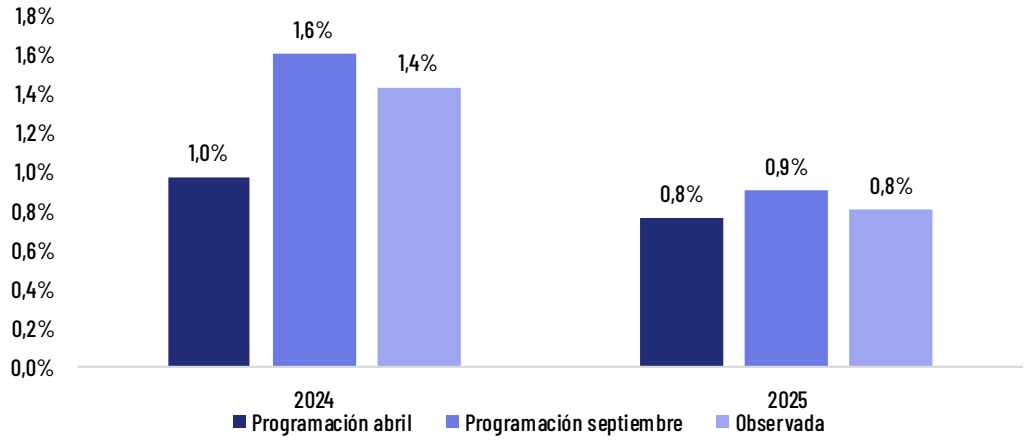
El principal factor explicativo de esta revisión, es el incremento del 25% en los precios del transporte interurbano, cuyo efecto directo se incorpora desde agosto de 2026. A ello se suma la persistencia de los precios de los combustibles en niveles superiores a los registrados en 2025. Si bien la proyección de abril ya contemplaba un aumento transitorio de estos precios asociado a los conflictos geopolíticos, se preveía una duración de entre tres y cuatro meses. Sin embargo, este efecto aún persiste, lo que también contribuye a la revisión al alza de la proyección de inflación.

La diferencia entre la revisión de la inflación anual promedio (0,3 pp.) y la acumulada a diciembre (0,9 pp.) también es consistente con la temporalidad de estos choques. Al concentrarse principalmente en el segundo semestre de 2026, su efecto sobre el promedio anual es más acotado, debido a que este incorpora los niveles de los precios de los primeros meses del año, en contraste a la inflación acumulada que recoge de manera más directa los incrementos que se producen hacia el cierre del periodo.

## Inflación subyacente

La evaluación de los pronósticos de inflación subyacente para 2024, muestra que la programación de abril de ese año estimó una variación anual promedio de 1,0%, que posteriormente fue revisada al alza en septiembre (1,6%). En este caso, la actualización permitió aproximarse de mejor manera al dato observado (1,4%). Para el año 2025, las proyecciones presentaron una menor dispersión, la programación de abril se ubicó en 0,8% y la de septiembre en 0,9%, mientras que el valor observado alcanzó 0,8%. Aunque ambas estimaciones se mantuvieron próximas al resultado efectivo, la proyección de abril registró la menor desviación. Este desempeño sugiere una persistencia inflacionaria en los componentes estructurales del índice, mayor a la anticipada. (Véase Figura 51).

Figura 51. Comparativo proyecciones de inflación subyacente
*En tasa de variación interanual, 2024 - 2025*




Fuente: MDEP/ Elaboración: MDEP-VE-SGM

Respecto a las proyecciones para 2026, en la actualización de septiembre se incorpora 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 1,4% a 1,6% (0,2 pp.), mientras que, la proyección de la inflación acumulada aumentó de 1,2% a 2,4% (1,2 pp.). (Véase Tabla 12).

**Tabla 12. Comparativo proyecciones inflación subyacente**
*En tasa de variación interanual, Abr 2026 – sep 2026*

| | Proyección abril | Revisión septiembre |
|---|---|---|
| **Anual promedio** | 1,4 | ▲ 1,6 |
| **Fin de periodo** | 1,2 | ▲ 2,4 |

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

La revisión de estas cifras responde a la incorporación del ajuste tarifario del transporte desde agosto, y su impacto es más evidente sobre la inflación al cierre de año, debido a que el choque ocurre durante el segundo semestre del 2026. A este efecto directo se puede sumar efectos indirectos asociados al incremento de los precios de los combustibles. Es así que, el cambio en la política de tarifas de movilización de pasajeros y de costos logísticos puede transferirse progresivamente hacia variaciones de precios en la economía.

Estos resultados reflejan la sensibilidad de las estimaciones ante la incorporación de nueva información, la actualización de supuestos y la materialización de factores que pueden diferir de los considerados inicialmente. No obstante, los resultados observados 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.