

CAPÍTULO 1
ENTORNO

GOBIERNO DEL ECUADOR

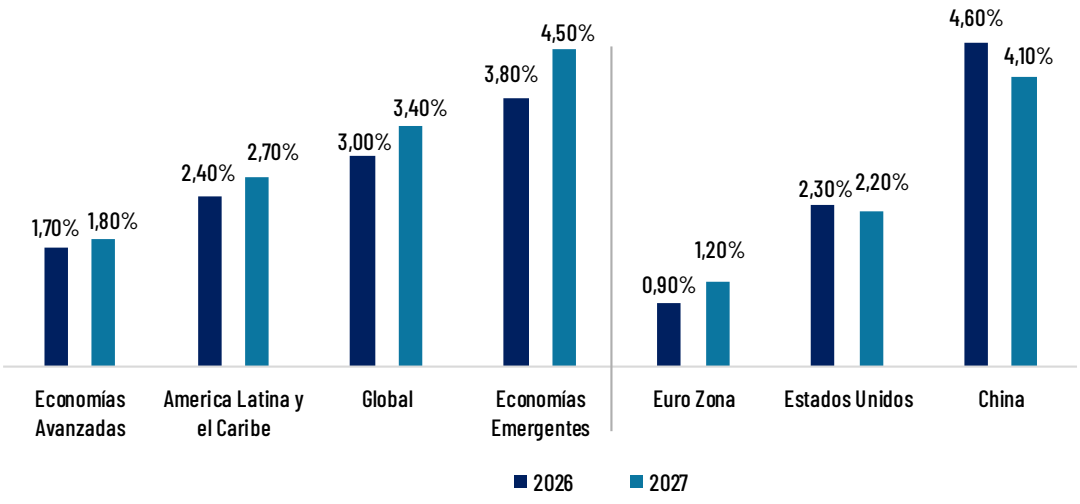
Ministerio de Desarrollo Económico y Productivo

Dinámica del crecimiento mundial y actividad económica

La economía mundial transita a un ritmo de expansión más lento, sin que ello configure un escenario de contracción. Las estimaciones para 2026 se ubican en 2,5% según el Banco Mundial (la más baja desde la pandemia), frente al 2,9% registrado en 2025, y en 3,0% según el Fondo Monetario Internacional, que prevé una recuperación hacia 3,4% en 2027. Esta desaceleración refleja los shocks energéticos derivados del conflicto en Oriente Medio, el agotamiento de los estímulos post pandemia, y un entorno de tasas de interés que permanece restrictivo, lo que continúa enfriando el consumo global pese al soporte de la inversión privada en inteligencia artificial. (Véase Figura 1).

Las economías avanzadas exhiben una brecha de desempeño que se ha ampliado durante el primer semestre. Estados Unidos crecería 2,3% en 2026 y 2,2% en 2027, sostenido por el impulso fiscal, condiciones financieras favorables y una inversión tecnológica que amortigua los efectos de las tensiones externas. La Zona Euro se desaceleraría al 0,9%, frente al 1,4% de 2025, afectada por el traslado de los costos energéticos, la incertidumbre en las cadenas de suministro y la pérdida de competitividad industrial. La menor demanda interna del bloque europeo se traduce en compras externas más débiles y desvía los flujos de importación hacia mercados más dinámicos.

Figura 1. Proyecciones de crecimiento económico
En tasas de variación, 2026 - 2027



Fuente: FMI – WEO julio 2026/ **Elaboración:** MDEP-VE-SGM

China conserva un ritmo de expansión sólido pero decreciente. Su crecimiento se proyecta para 2026 en 4,2% según el Banco Mundial y en 4,6% según el FMI, sostenido por estímulos fiscales orientados a infraestructura y por una demanda robusta de exportaciones tecnológicas, aunque limitado por el ajuste del mercado inmobiliario, la moderación del consumo y un mercado laboral menos dinámico. En el plano comercial, las economías asiáticas compensaron el menor acceso al mercado norteamericano reorientando su oferta hacia mercados emergentes de rápido crecimiento, entre ellos América del Sur y África, según documenta la OMC. Esta reconfiguración de la oferta global altera las condiciones de competencia que enfrentan los productores regionales.

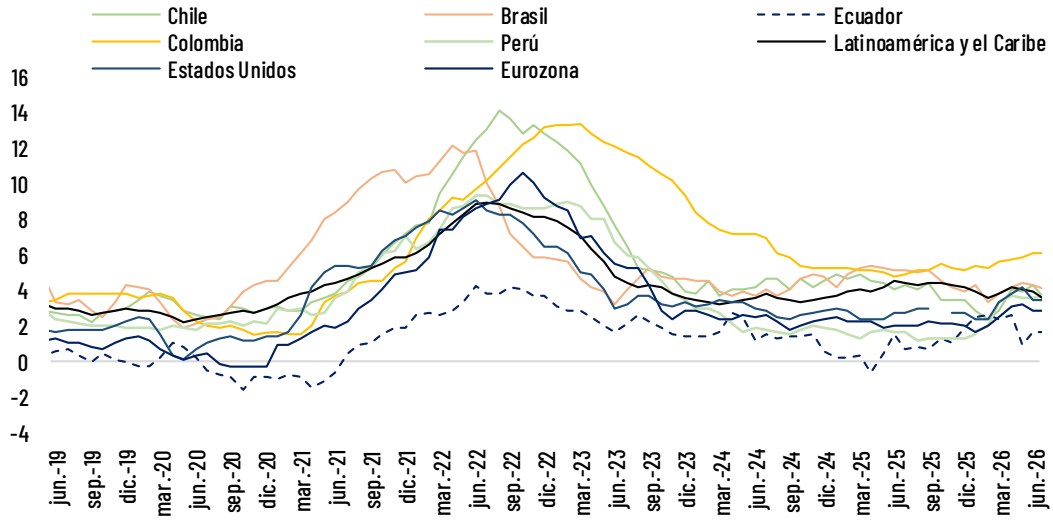
América Latina y el Caribe crecería 2,2% en 2026 según el Banco Mundial y 2,4% según el FMI, con una recuperación gradual hacia un promedio de 2,5% durante 2027-2028. El desempeño regional es heterogéneo, ya que la actividad se fortaleció a inicios de año en varias economías sudamericanas, se moderó en Argentina por condiciones monetarias restrictivas y se contrajo en México ante el debilitamiento de la demanda externa. El conflicto en Oriente Medio ha tenido un impacto financiero moderado, dado que varias de sus economías son exportadoras netas de energía y sus perfiles de endeudamiento se apoyan en deuda en moneda local. El Banco Mundial destaca la resiliencia exportadora de Ecuador Brasil, Colombia y Guyana, como productores de bienes primarios y energía.

Los riesgos sobre el crecimiento mundial se inclinan a la baja y su magnitud es cuantificable. El FMI estima que la interrupción de las rutas marítimas y las perturbaciones en el suministro de petróleo restarían hasta 0,5 pp. al producto mundial si los precios de la energía se sostienen elevados. El Banco Mundial va más lejos y calcula que, si las disrupciones energéticas resultaran más severas de lo supuesto y se acompañaran de tensiones financieras significativas, el crecimiento mundial podría descender hasta 1,3% en 2026. En sentido contrario, una ampliación de la inversión asociada a la inteligencia artificial constituye el principal riesgo al alza del escenario.

Inflación internacional y precios de materias primas

La inflación mundial se elevó a 4,7% para 2026 ante el estancamiento del proceso de desinflación global provocado por las hostilidades en Oriente Medio, el aumento de los aranceles y el encarecimiento de la energía. No obstante, bajo las nuevas previsiones base del FMI, se proyecta una moderación hacia el 3,9% para 2027, reflejando un quiebre en la estabilización de los precios que se venía registrando desde inicios de 2024 y sujeto a la disipación gradual de las perturbaciones energéticas y logísticas.

Figura 2. Evolución de la inflación internacional
En porcentaje, junio 2019 - junio2026[1]



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

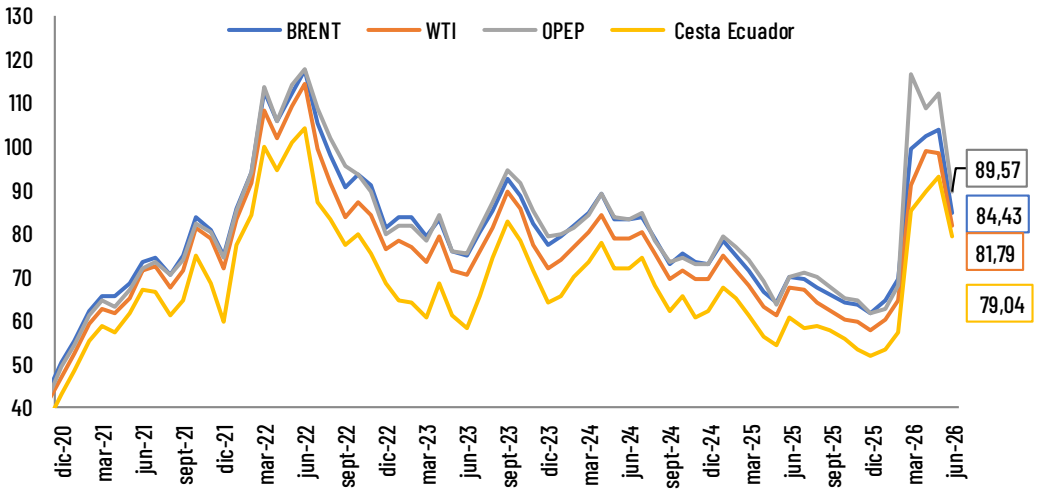
La inflación de Estados Unidos prevé una estabilización en torno al 3,0% durante 2026. Esta inercia influye en que la FED mantenga una postura de política monetaria restrictiva a nivel internacional. Este entorno de financiamiento

[1] En julio 2026 las cifras son: Chile: 3,50%; Brasil:4,10 %; Ecuador:1,65 %; Colombia: 6,03 %; Perú: 3,70 %; LAC: 3,49 %; Estados Unidos: 3,40 %; Eurozona: 2,80 %.

internacional condiciona el costo del crédito y los indicadores de liquidez en los mercados financieros globales para los próximos trimestres. (Véase Figura 2).

La cotización del petróleo genera efectos contrapuestos sobre los agregados macroeconómicos de los países importadores netos de derivados, al elevar simultáneamente los ingresos por exportación de crudo, pero encarecer el costo de los combustibles. El alza se asocia al conflicto en Oriente Medio y a la reducción del flujo logístico por el estrecho de Ormuz, que mantiene los precios de la energía cerca de 25% por encima de los niveles previos a la guerra. Un elemento para la lectura de mediano plazo es que la curva de futuros del petróleo exhibe una estructura invertida hasta finales de 2026, donde los precios de entrega inmediata superan a los de los contratos futuros. En consecuencia, el mercado no anticipa que los niveles actuales se sostengan. Cabe señalar que el traspaso a precios minoristas ha sido desigual, pues la gasolina subió 30% en las economías emergentes de Asia y 15% en América Latina. (Véase Figura 3).

Figura 3. Evolución precio del crudo WTI, Brendt, OPEP y nacional
En porcentaje, Junio 2019 – junio2026



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

La evolución de las materias primas no energéticas incide de manera distinta sobre las canastas exportadoras globales. Tras los aumentos históricos registrados en el segmento de alimentos y una variación acumulada del oro superior al 40%, la cotización del cacao registra una corrección a la baja dada por la normalización de la oferta en Ghana y Costa de Marfil. Los metales básicos, mostrarían una variación de 0,9% en 2026 según la CEPAL, con precios del cobre y de los minerales críticos sostenidos en niveles elevados por la transición energética; y, en el frente de costos, datos sectoriales advierten riesgos en el suministro de urea y amoníaco por las limitaciones logísticas en el Golfo Pérsico, lo que podría presionar la estructura de costos de sectores agroexportadores.

Tasas de interés internacionales

El conflicto en Oriente Medio condiciona directamente el margen de maniobra de la política monetaria global. Una reactivación de las presiones inflacionarias podría inducir a la Reserva Federal y a otros bancos centrales a pausar o revertir la reducción de sus tasas de interés. Para las economías en desarrollo, este entorno restringe el acceso a los mercados internacionales de capitales por la vía de la ampliación del spread soberano y encarece el financiamiento externo, el cual se encuentra indexado o denominado generalmente en dólares. En ese contexto, la previsibilidad de la

política económica y la consolidación fiscal operan como los principales mecanismos internos para atenuar la volatilidad del riesgo país de los mercados emergentes.

Bajo esta dinámica, la FED mantiene su tasa de interés de referencia en el rango de 3,50 % – 3,75% durante 2026 para equilibrar la convergencia inflacionaria con el crecimiento económico. Esta postura de cautela responde a la persistencia de presiones de costos en el sector servicios y a la volatilidad de las materias primas energéticas. Al congelar los tipos en estos niveles restrictivos, la autoridad monetaria busca anclar las expectativas del mercado sin asfixiar la actividad productiva interna. Sin embargo, esta estabilidad en el tramo corto de la política monetaria no se ha traducido de manera simétrica en las tasas de interés para las obligaciones financieras de vencimiento más lejano.

Los rendimientos de los bonos del Tesoro de Estados Unidos a 10 años se sitúan en torno al 4,67%, influyendo en el costo del financiamiento para las economías dolarizadas de la región. Este comportamiento en las tasas de largo plazo se vincula con el volumen de emisión de deuda soberana y la variación en las compras por parte de inversores extranjeros. Bajo este piso financiero global, los países plenamente dolarizados o con monedas vinculadas al dólar registran menores márgenes para modificar el costo de su crédito comercial y público, una rigidez financiera internacional que incide con mayor fuerza en las naciones en desarrollo con primas de riesgo elevadas en los mercados de capitales.

Una escalada en los conflictos de Oriente Medio constituye un factor de riesgo para el ciclo de flexibilización monetaria, dado que un incremento inflacionario incidiría en las decisiones de los bancos centrales respecto a las tasas de interés. La OMC advierte que una afectación prolongada en el mercado energético induciría a las economías avanzadas a suspender el alivio monetario, modificando el spread soberano de los mercados emergentes. Ante un escenario de incremento en el costo del servicio de la deuda, la resiliencia de las economías en desarrollo depende de la previsibilidad de sus políticas fiscales y de la regularidad de sus flujos comerciales, elementos que conectan las finanzas de las naciones emergentes con las dinámicas geopolíticas y las medidas arancelarias que reconfiguran el comercio mundial.

El riesgo país de Ecuador cerró el primer semestre en 415 puntos básicos, con una reducción acumulada asociada tanto al proceso de consolidación fiscal como a los sólidos resultados macroeconómicos recientes. El nivel continúa superando de manera significativa el de pares regionales como Perú y Colombia, cuyos diferenciales se ubican en torno a 107 y 190 puntos básicos, respectivamente, y se mantiene sensible a la evolución de las tensiones geopolíticas. Al consolidar ese diferencial con el rendimiento del bono estadounidense a diez años, el costo efectivo de financiamiento externo del país se aproxima a 8,5%.

Geopolítica y comercio internacional

El comercio mundial sorprendió al alza en 2025 y se desacelera en 2026 sin revertir sus niveles. El volumen del comercio mundial de mercancías creció 4,6% en 2025, impulsado por la demanda de productos vinculados a la inteligencia artificial, que explicó casi la mitad de esa expansión y compensó los efectos de los aranceles más altos. Para 2026, la OMC proyecta un crecimiento de 1,9%, con repunte a 2,6% en 2027. El comercio de servicios seguiría una trayectoria similar, desde 5,3% en 2025 hacia 4,8% en 2026. Un rasgo relevante es que el comercio dejaría de crecer por encima del producto mundial, en 2026 ambos avanzarían a tasas similares, 2,7% y 2,8% respectivamente.

La fragmentación del comercio global es una realidad, aunque su dinámica reciente resulta menos adversa de lo anticipado. La proporción del comercio mundial realizado bajo el "régimen de nación más favorecida[2]" descendió de cerca de 80% a finales de 2024 hasta aproximadamente 72% en la estimación más reciente, tras fluctuaciones derivadas de cambios de política sin precedentes. No obstante, la OMC señala que las modificaciones de 2026 implicaron principalmente ajustes de instrumentos jurídicos antes que un cambio sustantivo en los obstáculos arancelarios, y que la repercusión efectiva de los aranceles resultó menor a la prevista. El Banco Mundial coincide al indicar que la reducción de los aranceles estadounidenses desde 2025 ha atenuado los obstáculos derivados de los mayores costos energéticos y ha mejorado moderadamente las perspectivas exportadoras de la región.

Estados Unidos registró la mayor escalada arancelaria global, con un arancel promedio ponderado que alcanzó el 13,5% a febrero de 2026 (un alza de 11,0 pp. desde enero de 2025). Ecuador figura también en ese grupo, con un arancel ponderado de 7,8% y un aumento de 1,9 pp. en el mismo período. La reconfiguración de los ejes de suministro entre Estados Unidos y China condujo a que esta última redirigiera sus excedentes industriales hacia economías en desarrollo de Asia, Europa y América del Sur, modificando las condiciones de competencia para los productos ecuatorianos, particularmente los de mayor valor agregado.

América del Sur ocupa una posición relativamente favorable dentro de este panorama. Sus exportaciones crecerían 3,5% en volumen en 2026 (la segunda tasa más alta entre todas las regiones y prácticamente equiparada con Asia), mientras sus importaciones se expandirían 2,5%. Esta previsión exportadora se mantiene inalterada incluso bajo la hipótesis de precios elevados de energía, en contraste con las revisiones a la baja de Europa y Oriente Medio, ya que su condición de exportadora neta de energía opera como amortiguador. El riesgo principal para el conjunto es que la persistencia de los precios del petróleo reste hasta 0,5 pp. al crecimiento del comercio de mercancías, y hasta 0,7 pp. al de servicios por sus efectos sobre transporte y viajes.

Tipo de cambio efectivo real

Ecuador acumuló durante 2025 la mayor ganancia de competitividad cambiaria desde 2021, trayectoria que se extendió en el primer semestre de 2026. Según el índice de tipo de cambio efectivo real del BCE, el indicador ascendió de 106,67 puntos en diciembre de 2025 a 109,28 puntos al cierre de junio de 2026, tras alcanzar un máximo de 110,34 en mayo. Esta evolución favorable responde a un diferencial inflacionario positivo (debido a que los precios internos crecieron a un ritmo menor que en el exterior), y al fortalecimiento frente al dólar de las monedas de nueve de sus dieciséis principales socios comerciales, fenómeno que abarató relativamente las exportaciones ecuatorianas.

La composición de esa ganancia, sin embargo, se ha modificado de manera sustantiva. En 2025 el resultado provino mayoritariamente del diferencial de precios que aportó 1,84 de los 2,52 puntos de la variación anual, mientras el componente cambiario contribuyó apenas 0,68 puntos. Durante el primer semestre de 2026 la relación se invierte, ya que el componente cambiario explica 1,38 de los 2,41 puntos acumulados. Así, la mejora competitiva del país depende cada vez más de factores externos, lo que deja al comercio no petrolero sujeto a las fluctuaciones cambiarias de los mercados socios y competidores. (Véase Figura 4).

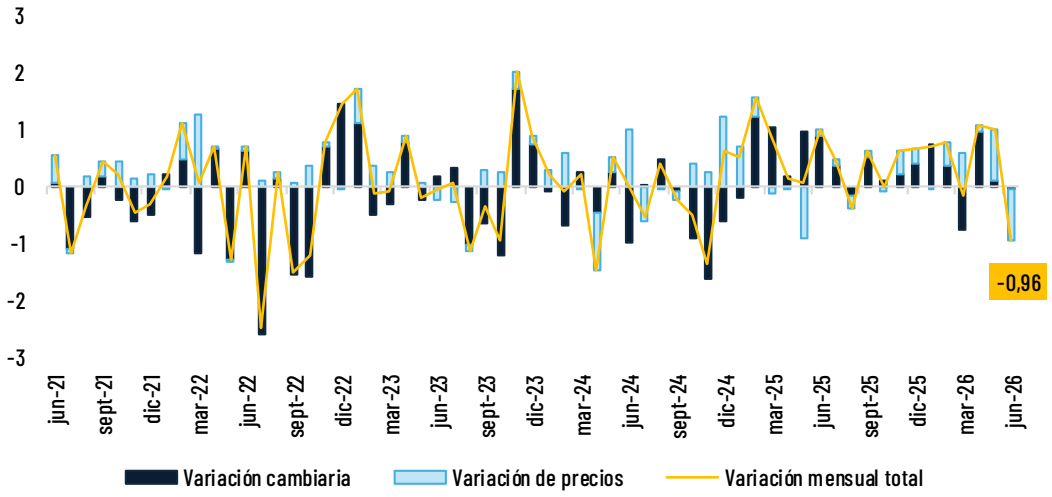
La ganancia de competitividad es frágil por la ausencia de una moneda propia que permita compensar movimientos adversos. Países que representan 17,2% del comercio no petrolero ecuatoriano, entre ellos Vietnam, México y Brasil,

[2] Principio de la Organización Mundial del Comercio (OMC) que prohíbe la discriminación entre socios comerciales. Establece que cualquier ventaja, favor o inmunidad arancelaria concedida a un país debe extenderse de manera automática e incondicional a todos los demás miembros.

depreciaron sus monedas durante 2025 y modificaron los costos relativos de sus bienes frente al dólar. Esa tendencia incidió sobre la dinámica comercial de inicios de 2026 a través de los ajustes cambiarios efectuados en China y Colombia, que moderaron el ritmo de mejora del indicador ecuatoriano.

Hacia adelante, la trayectoria global del dólar (y por consecuencia, la competitividad de las economías dolarizadas) enfrentará fuerzas contrapuestas. Por un lado, la inversión en tecnología e inteligencia artificial y el mantenimiento de tasas restrictivas en Estados Unidos actúan como factores de fortalecimiento de la divisa. Por otro, el ajuste de los desequilibrios en la cuenta corriente estadounidense operará en sentido inverso, según los análisis de escenarios del FMI. El resultado neto de ambas fuerzas determinará el margen de maniobra de las economías dolarizadas frente a sus competidores.

Figura 4. Incidencia de la variación mensual del ITCER
En tasa de variación mensual, Junio 2021 – junio 2026



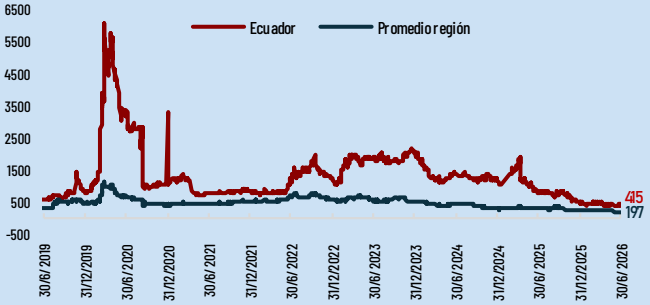
Fuente: BCE/ **Elaboración:** MDEP-VE-SGM

Recuadro 1. Riesgo país: de la estabilidad coyuntural a la solvencia estructural

El riesgo país de Ecuador consolidó una convergencia a la baja, tras superar un periodo de volatilidad que lo llevó a un máximo de 6.063 pb el 23 de marzo de 2020[3]. El Indicador de Bonos de Mercados Emergentes[4] (EMBI) transitó por una fase de estabilización promediando 1.354 pb en el primer trimestre de 2025, para descender a 1.282 pb el 14 de abril de ese año, tras la reelección presidencial. Esta trayectoria decreciente continuó hasta alcanzar un mínimo histórico de 378 pb el 15 de junio de 2026, con una posterior estabilización en un rango cercano a los 400 pb. Dicha reducción es el resultado de un proceso de consolidación fiscal que combina el ajuste del gasto estatal y la optimización de ingresos, respaldado por el FMI[5].

Figura 5. Evolución histórica del EMBI de Ecuador vs. promedio regional

Puntos básicos, Junio 2019 - junio 2026



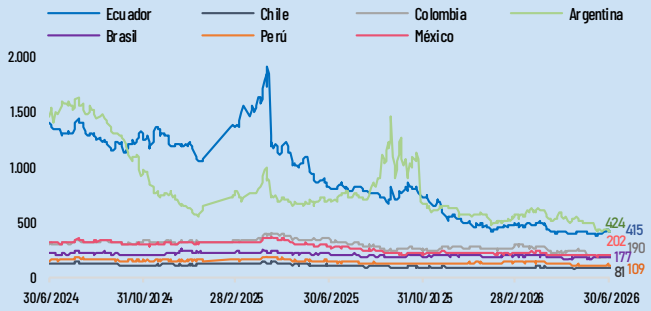
Fuente: J.P. Morgan/ **Elaboración:** MDEP-VE-SGM

La reducción del riesgo de impago viabilizó un retorno estratégico a los mercados internacionales de capitales bajo condiciones de financiamiento más favorables. Este retorno, interrumpido desde la reestructuración de la deuda en 2020[6], aprovechó una coyuntura global favorable para los activos emergentes. Así, el 26 de enero de 2026, se ejecutó una colocación soberana por USD 4.000 millones con vencimiento en 2034 y 2039, capturando una demanda histórica de USD 18.000 millones, que superó en más de cuatro veces el monto ofertado. Posteriormente, el 6 de mayo de 2026, tras consolidarse el EMBI por debajo de los 500 pb, se colocaron USD 1.000 millones adicionales, logrando que el rendimiento disminuyera hasta un 8,5%, lo que redujo los costos de endeudamiento gubernamental y aumentó la confianza de los inversionistas. Esta inyección de liquidez disminuyó el costo promedio del financiamiento externo, extendió los plazos de amortización y apuntaló la consolidación fiscal, un hito relevante frente al contexto regional.

Al cierre del primer semestre de 2026, Ecuador se desacopló positivamente de la tendencia promedio regional. Mientras Venezuela permaneció rezagada en más de 6.000 pb, y Chile, Uruguay o Perú experimentaron variaciones marginales, Ecuador logró una corrección más acelerada que Argentina que cerró su prima en 424[7]pb. Esta mejora sirvió de catalizador para que las tres principales agencias de riesgo revisaran al alza el perfil crediticio del país. S&P Global Ratings elevó la calificación para los instrumentos de largo plazo a B con perspectiva estable y confirmó la de corto plazo en B. Por su parte, Fitch Ratings incrementó la nota de largo plazo a B- con perspectiva estable, mientras que Moody's Investors Service subió la calificación de largo plazo de Caa3 a Caa1 con perspectiva estable, validando la reducción de riesgos de liquidez e impago de la deuda estatal.

Figura 6. Evolución del EMBI de Ecuador frente a referentes de América Latina

Puntos básicos, Junio 2024 - junio 2026

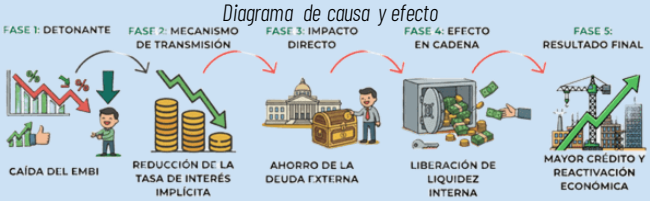


Fuente: J.P. Morgan/ **Elaboración:** MDEP-VE-SGM

Al estabilizarse el riesgo país en niveles inferiores a los 450 pb, el costo del financiamiento externo se redujo sustancialmente, pasando a cupones promedio de entre el 8,5% y 9,25%. En una economía dolarizada, donde la liquidez agregada depende de la balanza de pagos, esta captación de capitales previene el efecto de desplazamiento (*crowding out*). Al reducir la necesidad de emitir Certificados de Tesorería (Cetes) en el mercado interno, el sector público dejó de absorber la liquidez de la banca privada y de la seguridad social. La liberación de estos recursos expandió la oferta de crédito, mientras que el incremento del techo soberano, elevó el límite de calificación al que pueden aspirar las entidades del país, Esto se tradujo en un abaratamiento generalizado en los costos de financiamiento, lo que permitió a las corporaciones privadas locales obtener financiamiento internacional a tasas competitivas.

Figura 7. Canales de transmisión del EMBI hacia la economía real

Diagrama de causa y efecto



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

La reducción del riesgo país, sin embargo, no debe interpretarse como una meta alcanzada, sino como una ventana de oportunidad estratégica para acumular reservas y fortalecer los amortiguadores macroeconómicos. En el mediano plazo, mantener este blindaje financiero y proteger la dolarización requiere consolidar la estabilidad fiscal, transformando un alivio coyuntural en una plataforma de solvencia estructural. Esta previsibilidad de mediano plazo es lo que evalúan los mercados globales, y resulta indispensable ante un entorno internacional volátil. Riesgos latentes como la fluctuación en el precio del petróleo WTI[8] y la política monetaria restrictiva de la Reserva Federal configuran un escenario de restricción de liquidez global. Bajo estas condiciones de escasez de capitales, el Estado ecuatoriano está obligado a competir en los mercados internacionales ofreciendo certezas, reglas claras y una disciplina fiscal institucionalizada.

[3] Pico histórico por la crisis ante la pandemia del COVID-19 y al desplome de los precios del petróleo, factores que debilitaron la posición fiscal y forzaron una suspensión temporal del pago de la deuda externa.

[4] Los valores del EMBI corresponden a las mediciones elaboradas por J.P. Morgan.

[5] Se refiere al acuerdo bajo el Servicio Ampliado del FMI (SAF) aprobado el 31 de mayo de 2024 por 48 meses. En julio de 2025, tras la segunda revisión del acuerdo, se aprobó una ampliación del programa por aproximadamente USD 1.000 millones, lo que elevó el acceso total original de USD 4.000 a un financiamiento total de USD 5.000 millones. A la fecha de este informe, el país completó la quinta revisión acumulando desembolsos por más de USD 3.090 millones.

[6] Canje del 98,5 % de los bonos Global en agosto de 2020 (USD 17.375 millones) que alivió la caja fiscal al aplazar el inicio de los pagos de capital hasta 2026.

[7] Cifras comparativas de la región correspondientes al corte del 30 de junio de 2026.

[8] Pico 2026: el 07 de abril de 2026 el precio del WTI alcanzó los USD 112,95 por barril.

LA ECONOMÍA ECUATORIANA

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

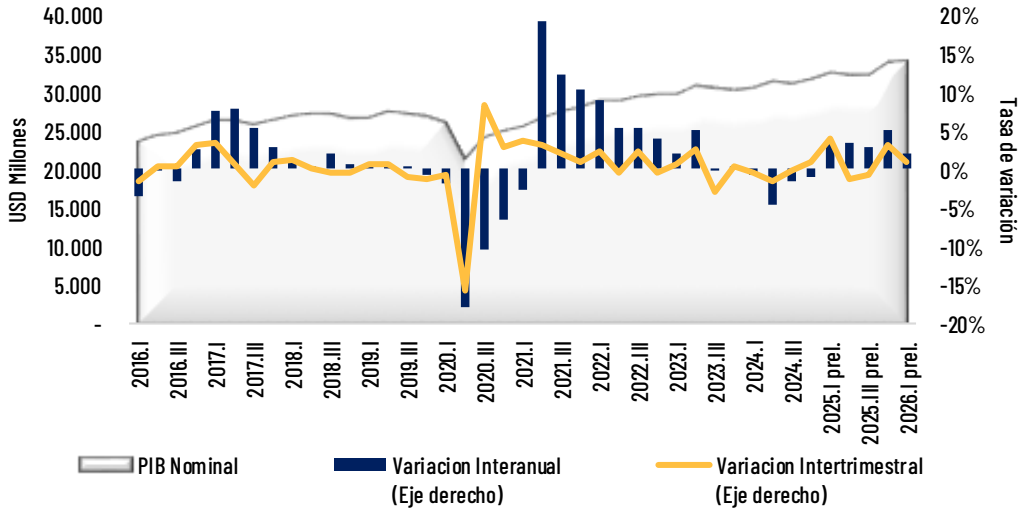
Sector Real

Esta sección analiza la coyuntura reciente a través de la evolución de la actividad económica nacional, la dinámica de precios y las condiciones sociales y del mercado laboral. Este análisis revisa tres dimensiones: (i) el desempeño del Producto Interno Bruto (PIB), indicador que evidencia una moderación en su ritmo, pero sin perder dinamismo; (ii) la trayectoria de la inflación que se mantiene contenida, pero cambia de determinantes; y, (iii) el mercado laboral y su consecuente efecto en los indicadores de pobreza y vulnerabilidad social.

- *Crecimiento económico*

La trayectoria reciente de la actividad económica en Ecuador confirma un comportamiento volátil, donde las lecturas interanuales y trimestrales presentan diferencias. Al primer trimestre de 2026, la economía ecuatoriana registró un crecimiento interanual del PIB real de 2,1%, representando cinco trimestres consecutivos de expansión y prolongando la fase de crecimiento iniciada en 2025, dado el efecto rebote posterior a la contracción de 2024. Sin embargo, en términos intertrimestrales, la actividad económica al cierre del primer trimestre de 2026, avanzó 1,0%. Esta cifra confirma que el dinamismo se mantiene positivo tras el cierre de año, aunque a un ritmo más contenido. (Véase Figura 8).

Figura 8. Crecimiento del PIB en términos reales y nominales
En USD millones, en tasas de variación, 2016. I - 2026. I

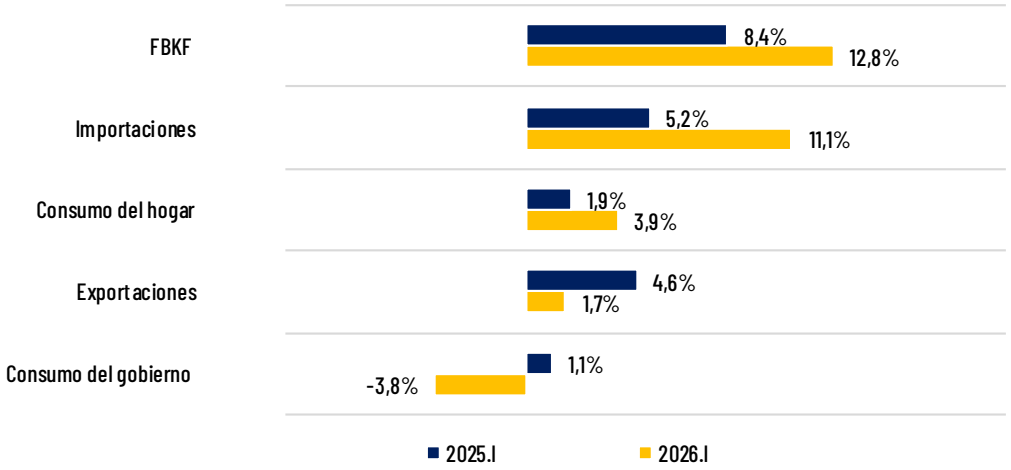


Fuente: BCE/ Elaboración: MDEP-VE-SGM

La dinámica interna de la demanda agregada evidencia un crecimiento sostenido en varios de sus componentes. La inversión encabezó los aportes, con la FBKF que registró una contribución a la variación anual del PIB de 2,56 pp. y avanzó con un crecimiento interanual de 12,8%, en respuesta a la mayor confianza empresarial y a un financiamiento

más accesible tras la caída del riesgo país. Muy cerca se ubicó el consumo de los hogares, que contribuyó con 2,37 pp. y una expansión del 3,9% interanual, impulsada por la recuperación del ingreso y del empleo en menor medida. Frente a estos motores, las importaciones sustrajeron 2,82 pp. presentando un incremento interanual de 11,1%; esto evidencia que una porción relevante de la inversión y consumo se abasteció con producto importado, mientras que el gasto del Gobierno General restó 0,48 pp. (–3,8% interanual). Por su parte, las exportaciones, aportaron al crecimiento con 0,52 pp. registrando una variación interanual de 1,7%. (Véase Figura 9).

Figura 9. Oferta y utilización de bienes y servicios
En tasas de variación interanual, 2025. I – 2026. I



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

A nivel sectorial, el trimestre estuvo marcado por un giro en el papel del petróleo. Tras haber caído en 2025, la explotación de minas y canteras regresó a terreno positivo con un alza del 4,0% interanual, revirtiendo la caída de 7,8% registrada en el mismo periodo del año anterior; por su parte, la rama de refinados de petróleo creció 9,4%. El resto del aparato productivo sostuvo el pulso no petrolero, donde las actividades financieras y de seguros volvieron a liderar el dinamismo con un 12,0% interanual, acompañadas por el auge de alojamiento y comidas (11,8%), ligado al turismo, y por el crecimiento registrado en salud (6,4%). En contraste, la agricultura, ganadería y silvicultura registró una contracción de 3,8% interanual, luego de un desempeño excepcional observado en igual trimestre de 2025 (15,2%). Asimismo, la administración pública presentó una caída de 4,8%, reflejando el impacto de la racionalización del gasto estatal.

En conjunto, los datos muestran la transición hacia un régimen de expansión más moderado[9], pero también más equilibrado y menos dependiente de factores puntuales. La tasa interanual del PIB registrada al primer trimestre de 2026 (2,1%), es un resultado que se acopla a la proyección de crecimiento anual del 2,5% del FMI y el Banco Mundial, y confirma que la economía inicia 2026 con perspectiva positiva, aun cuando, la incertidumbre externa y el fuerte componente importador condicionan el ritmo de avance.

[9] El Índice Mensual de Actividad Económica (IMAEc) refuerza este diagnóstico, pues, pasó de crecer 5,8% en diciembre de 2025, a 2,2% en junio de 2026 (último dato disponible). En términos acumulados, durante el primer semestre, la economía encadenó un crecimiento de 2,0%, sustentado en el sector no petrolero (2,3%), siendo manufactura la rama que más creció (3,8%).

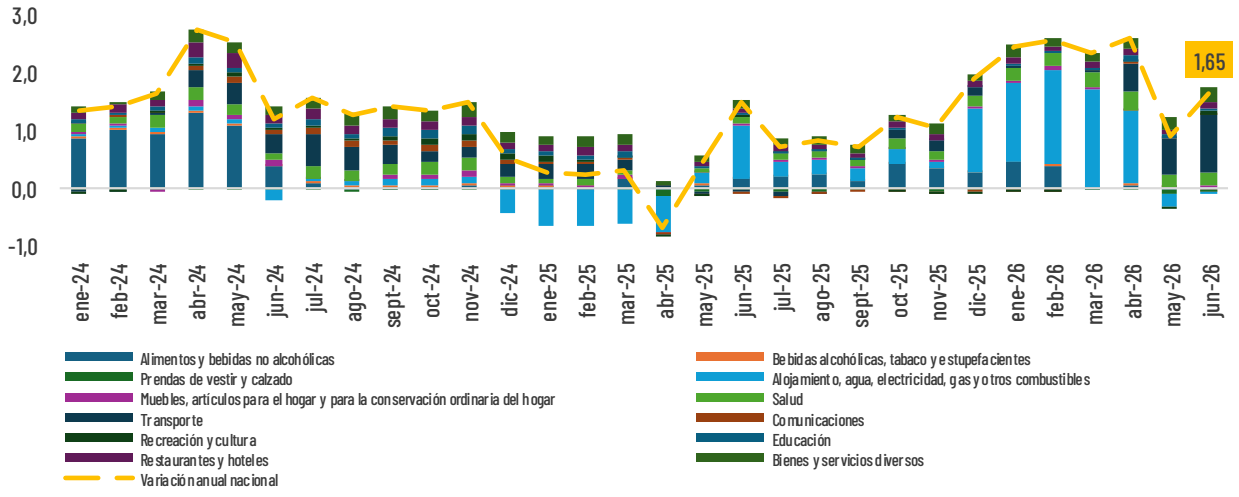
- *Nivel de precios de la economía*[10]

En el segundo trimestre de 2026 la dinámica inflacionaria se mantuvo baja, aunque experimentó una recomposición en sus determinantes. El impulso registrado durante 2025 e inicios de 2026 vino dado por el reajuste de las tarifas eléctricas; mientras que a partir del segundo trimestre de 2026 destacan los combustibles y el transporte como motores del índice. No obstante, la inflación permanece por debajo del promedio regional proyectado por los organismos multilaterales, lo que confirma que las presiones de precios en el país responden a shocks puntuales de oferta antes que a un desanclaje generalizado.

A junio de 2026, la inflación anual nacional se situó en 1,7%, ligeramente por encima del 1,5% registrado en junio de 2025 y por debajo del máximo en lo que va del año de 2,6% alcanzado en abril de 2026. Este comportamiento estuvo influenciado principalmente por la baja temporal de tarifas eléctricas aplicada entre noviembre de 2024 y abril de 2025. Mientras dicha medida permaneció dentro del cálculo interanual, contribuyó a generar un efecto rebote que impulsó la inflación anual hasta abril de 2026. Una vez que este factor perdió relevancia estadística, la dinámica inflacionaria pasó a estar determinada principalmente por los incrementos en los precios de los combustibles, asociados a las tensiones geopolíticas en Medio Oriente. Como resultado, la inflación anual mostró una trayectoria volátil durante el segundo trimestre de 2026, alcanzando 0,9% en mayo y 1,7% en junio. En promedio, la inflación de los primeros seis meses del año se ubicó en 2,1%.

La descomposición por divisiones del IPC muestra que, en junio de 2026 la división de Transporte se posicionó como el factor dominante del índice, con una incidencia de 0,98 pp. (cerca del 60% de la inflación anual), cuando doce meses atrás su aporte era de −0,02 pp. El movimiento es distinto al de Alojamiento, agua, electricidad, gas y otros combustibles, que pasó de sumar 0,92 pp. en junio de 2025 a restar −0,05 pp. en junio de 2026. Una vez disipado el efecto rebote que influyó hasta abril de 2026, los Bienes y servicios diversos registraron una incidencia de 0,27 pp. y Salud 0,24 pp., mientras que Alimentos y bebidas no alcohólicas, presentó una incidencia de -0,01 pp., señal de la ausencia de presiones sobre la canasta básica

Figura 10. Principales divisiones que inciden en la inflación anual
Incidencias y tasas de variación interanual, Enero 2024 – junio 2026



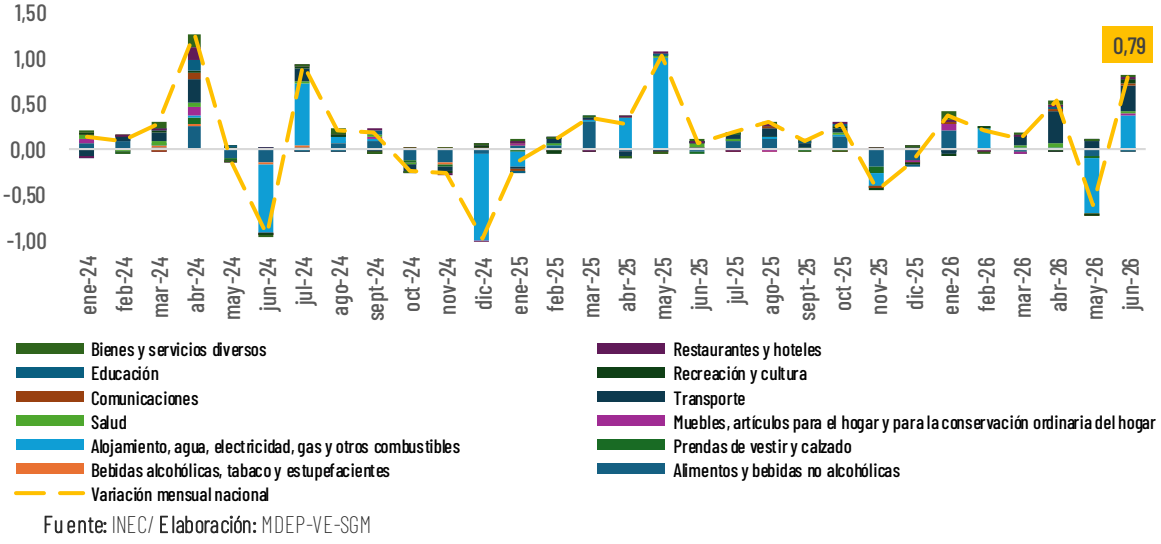
Fuente: INEC/ **Elaboración:** MDEP-VE-SGM

[10] A partir de julio de 2026, las variaciones de la inflación se calculan bajo la nueva base metodológica Julio 2025 - Junio 2026 = 100 (Proyecto CAB-SIPCE del INEC). Esta actualización sustituye la base 2014, amplía la canasta a 532 productos e incorpora nuevos patrones de consumo digital y tecnológico basados en la Enighur 2024-2025.

En cuanto a la inflación mensual, la división con mayor incidencia en junio fue Alojamiento, agua, electricidad, gas y otros combustibles. Durante el primer trimestre del año, tras aportes moderados y decrecientes (enero: 0,37%; febrero: 0,21%; marzo: 0,12%), el segundo trimestre mostró volatilidad al registrar un alza en abril (0,53%), una disminución en mayo (-0,62%) y un repunte en junio (0,79%). La descomposición de este último mes evidencia que el incremento se concentró en las divisiones de vivienda y combustibles (0,37 pp.) y transporte (0,28 pp.). El comportamiento sin mayores cambios del resto de las agrupaciones ratifica que las presiones marginales provienen de un núcleo acotado de rubros energéticos, descartando un encarecimiento transversal de la economía. (Véase Figura 11).

Figura 11. Principales divisiones que inciden en la inflación mensual

En tasas de variación mensual, Enero 2024 - junio 2026



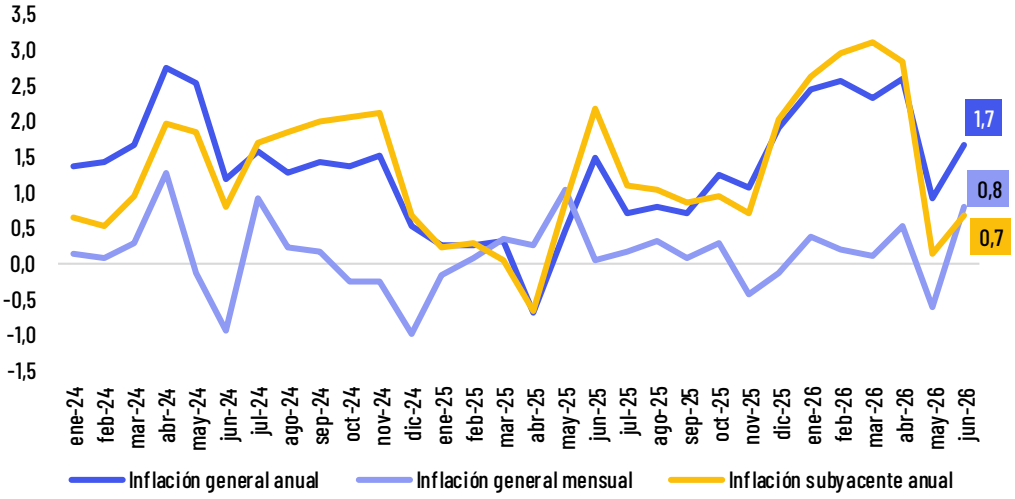
Fuente: INEC/ Elaboración: MDEP-VE-SGM

El cambio de composición redefine el perfil de riesgo para lo que resta del año. Agotado el efecto base eléctrico, la inflación pierde su principal fuente de incidencia y queda expuesta, ante todo, a la evolución del precio internacional del petróleo. Bajo el ancla de la dolarización y en ausencia de nuevos shocks energéticos, lo esperable es que la tasa anual gravite hacia los rangos bajos que históricamente caracterizan a la economía ecuatoriana. Sin embargo, la experiencia del segundo trimestre advierte que ese retorno quedará sujeto al entorno geopolítico, y difícilmente seguirá una senda lineal, si el conflicto no concluye definitivamente.

La inflación subyacente[11] durante el primer trimestre de 2026 mantuvo una trayectoria ascendente, alcanzando tasas interanuales cercanas al 3%. Este resultado se da en un contexto en el que las presiones inflacionarias se extendieron hacia componentes menos volátiles como el consumo de energía eléctrica, debido a efectos base transitorios de las compensaciones a las facturas de consumo aplicadas en el mismo periodo del año 2025.

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

Figura 12. Inflación general y subyacente
En tasas de variación, Enero 2024 – junio 2026



Nota: Cálculo de la inflación subyacente propia del MDEP.
Fuente: INEC/ **Elaboración:** MDEP-VE-SGM

No obstante, hacia junio se observa una marcada moderación de este indicador que lo ubicó por debajo de la inflación general anual (1,7%) con una variación interanual de 0,7%. Este comportamiento sugiere que las presiones inflacionarias persistentes observadas hasta abril fueron transitorias y estuvieron asociadas principalmente a decisiones de política pública, factores regulatorios y, a una mayor incidencia relativa de componentes volátiles sobre la inflación observada. En consecuencia, la brecha entre la inflación anual y la subyacente a junio de 2026 (1,0 pp.) sugiere que la dinámica de precios en Ecuador está condicionada por choques de oferta regulatorios y estacionales (específicamente el ajuste en tarifas eléctricas y combustibles) y no por presiones de demanda interna.

- *Mercado laboral*[12]

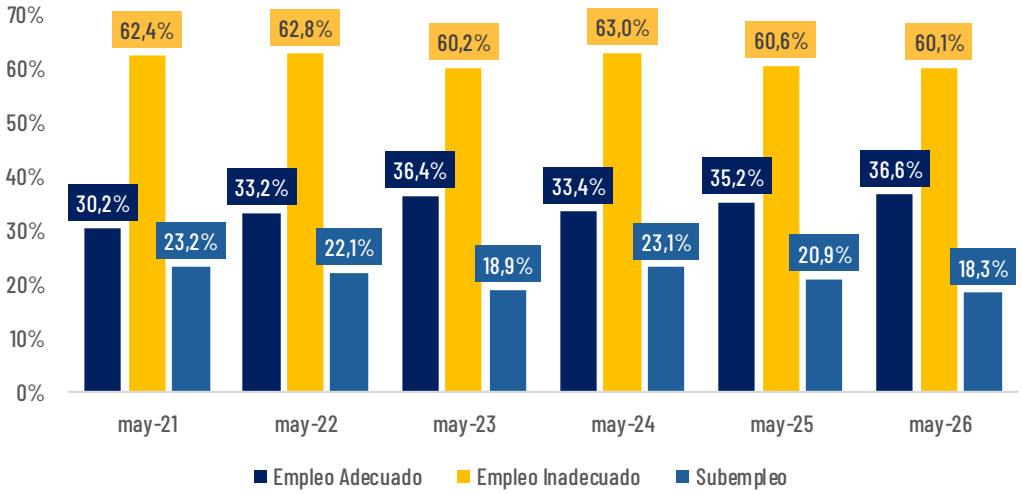
En mayo de 2026, la tasa de desempleo nacional se ubicó en 3,1% de la PEA, frente al 4,1% registrado en mayo de 2025, una reducción de 1,05 pp.[13] que la situó entre los registros más bajos de los últimos años. En términos absolutos, representa 274 mil personas que se encontraban desempleadas, es decir, 86 mil menos que un año atrás. Por área, el desempleo urbano (4,1%) se ubicó por encima del rural (1,2%), y por sexo, la tasa de mujeres (3,6%) fue superior a la de hombres (2,7%). Según el tipo de gestión, el desempleo abierto, que corresponde a personas que buscaron trabajo de forma activa, representó 2,8%, frente a 0,3% del desempleo oculto[14].

El empleo adecuado o pleno, que hace referencia a personas que trabajan al menos 40 horas semanales y perciben ingresos iguales o superiores al salario mínimo, alcanzó el 36,6% de la PEA, frente al 35,2% registrado el año anterior. Por sexo, el empleo adecuado en hombres (42,2%) se ubicó por encima del de mujeres (29,1%), y por área, el urbano (46,1%) superó al rural (18,9%), lo que refleja la mayor concentración de las ocupaciones plenas en las ciudades. Dentro

[12] La información detallada en la sección corresponde a la ENEMDU Mensual cuya última publicación oficial corresponde a la información del mes de mayo, a pesar de que según el Calendario Estadístico se debía contar con una actualización.
[13] La variación de la tasa de desempleo entre mayo de 2025 y mayo de 2026 es estadísticamente significativa a un nivel de confianza del 95%, de acuerdo con el INEC.
[14] Corresponde a las personas sin empleo que no estuvieron empleadas la semana pasada, que no buscaron trabajo y no hicieron gestiones concretas para conseguirlo o para establecer algún negocio, en las cuatro semanas por alguna de las siguientes razones: tiene un trabajo esporádico u ocasional; tiene un trabajo para empezar inmediatamente; espera respuesta por una gestión en una empresa o negocio propio; espera respuesta de un empleador o de otras gestiones efectuadas para conseguir empleo; espera cosecha o temporada de trabajo o piensa que no le darán trabajo o se cansó de buscar.

del empleo inadecuado[15], que en conjunto representó cerca del 60% de la PEA, se observaron movimientos de distinto signo. Entre mayo de 2025 y mayo de 2026, el subempleo pasó del 20,9% al 18,3% y el empleo no remunerado se mantuvo en 9,7%, mientras que la categoría de otro empleo no pleno, correspondiente a ocupaciones con insuficiencia de horas o ingresos cuyos individuos no desean ni están disponibles para trabajar más, pasó del 30,2% al 32,1%. (Véase Figura 13).

Figura 13. Composición del empleo a nivel nacional
En porcentaje de la PEA, Mayo 2021- mayo 2026



Fuente: INEC – ENEMDU Mensual/ **Elaboración:** MDEP-VE-SGM

Por sector, en mayo de 2026 el 41,3% de las personas con empleo (15 años y más) pertenecía al sector formal, mientras que, el 52,8% al sector informal y el 5,8% restante se distribuyó entre el empleo doméstico y los no clasificados. Finalmente, a mayo de 2026 la participación global, que muestra la proporción de la población en edad de trabajar que se encuentra ocupada o buscando empleo de forma activa, se ubicó en 65,9%, frente al 65,4% de mayo de 2025. En conjunto, los indicadores de mayo de 2026 describen un mercado laboral con una menor tasa de desempleo y una composición del empleo que se mantuvo relativamente estable respecto al año anterior.

- *Pobreza y desigualdad*[16]

A diciembre de 2025, la pobreza por ingresos a nivel nacional se ubicó en 21,4%, lo que representó una variación interanual de 6,6 pp. frente a diciembre de 2024 (28,0%)[17]. Esto se da en un contexto en el que la línea de pobreza ascendió a USD 92,40 mensuales per cápita, por lo que la caída en la incidencia sugiere un desempeño relativamente más favorable de los ingresos laborales y no laborales frente al umbral actualizado por inflación. A diciembre de 2025, la brecha de pobreza nacional indica que, en promedio, los ingresos de la población pobre se encuentran un 7,9% por debajo de la línea de pobreza, esta cifra es menor a la registrada en diciembre de 2024, que alcanzó el 11,4%. Asimismo, la severidad fue del 4,1%, reflejando no solo la distancia de los hogares pobres con dicha línea, sino también la concentración de la pobreza en los casos más extremos. Estos valores evidencian la heterogeneidad dentro de la

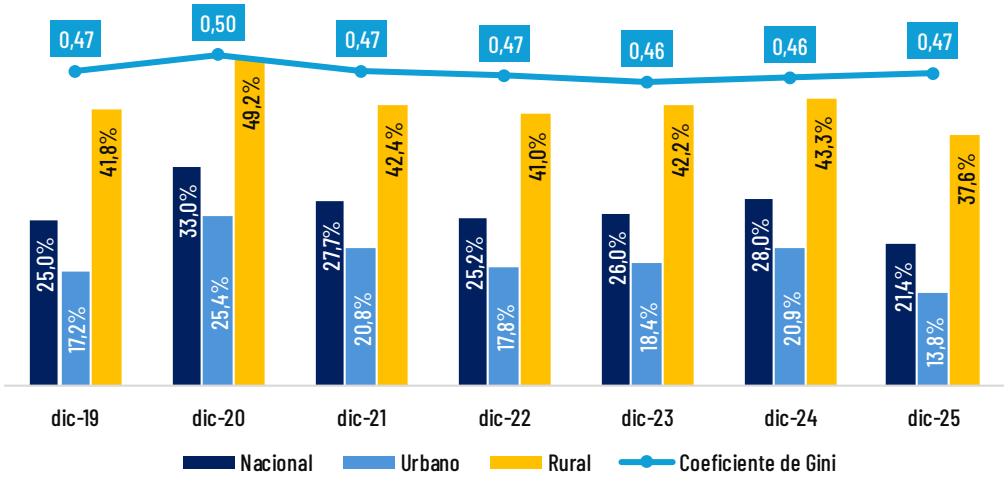
[15] Contempla las categorías de subempleo, empleo no remunerado y otro empleo no pleno.
[16] La información detallada en la sección corresponde a la ENEMDU Mensual de diciembre, no se cuenta con una actualización de datos dado el retraso en la publicación de la información de la ENEMDU Semestral.
[17] Las diferencias no son estadísticamente significativas.

población pobre, donde no todos los hogares enfrentan el mismo nivel de carencia, dado que algunos están apenas por debajo del umbral, mientras que otros presentan privaciones mucho más profundas.

La desagregación territorial confirma que la reducción de la pobreza fue más clara en lo urbano que en lo rural. En el área urbana, la pobreza pasó de 20,9% a 13,8% entre diciembre de 2024 y diciembre de 2025, con una disminución de 7,1 pp.[18] En contraste, en el área rural, se ubicó en 37,6%, con una variación negativa de 5,7 pp. frente a 2024 (43,3%)[19], manteniéndose niveles estructuralmente altos. Esta asimetría se corrobora en la intensidad del indicador, donde la brecha rural se situó en 16,6% frente al 3,9% de la urbana, lo que confirma que la ruralidad no solo exhibe una mayor incidencia, sino también una mayor profundidad de la pobreza. (Véase Figura 14).

Figura 14. Incidencia de la pobreza por ingreso y Gini

En porcentaje de la población y coeficiente, Diciembre 2019 – diciembre 2025



Fuente: INEC – ENEMDU Diciembre/ **Elaboración:** MDEP-VE-SGM

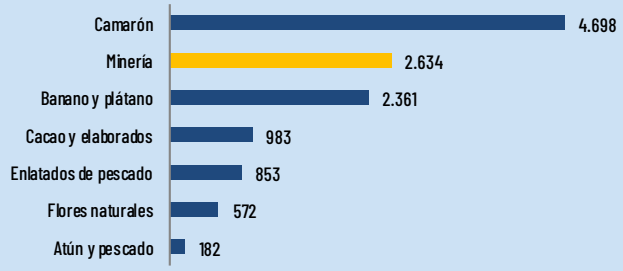
En cuanto a la pobreza extrema, el país registró un valor de 8,3% en diciembre de 2025, frente a lo registrado en diciembre de 2024 (12,7%), es decir, una variación de 4,3 pp.[20] La brecha urbano y rural persiste, dado que la extrema pobreza fue 3,0% en lo urbano y 19,7% en lo rural, con descensos interanuales, pero ambos no significativos (desde 6,0% y 27,0%, respectivamente). En desigualdad, el coeficiente de Gini se ubicó en 0,47 a nivel nacional, con leves incrementos en urbano (0,451) y rural (0,474). Este comportamiento de estabilización del Gini brinda luces de la existencia de rigideces estructurales que deberían contrarrestarse con la reactivación económica evidenciada en el presente año. En conjunto, la mejora en pobreza convive con una desigualdad estable y una ruralidad que sigue siendo el principal núcleo de vulnerabilidad.

[18] Las diferencias son estadísticamente significativas.
[19] Las diferencias no son estadísticamente significativas.
[20] Las diferencias no son estadísticamente significativas.

Recuadro 2. Actividad minera, motor de crecimiento

La minería se consolida como pilar de la economía nacional. Entre enero y junio de 2026 las exportaciones mineras sumaron USD 2.634 millones, 40,6% más que en el mismo período de 2025. Con este impulso, el sector escaló al segundo[21] lugar en la canasta exportadora no petrolera, representando el 13,5% de las exportaciones totales. Este desempeño estuvo respaldado por el rendimiento de dos minas: Mirador (cobre) y Fruta del Norte (oro), que concentran el 80% del valor exportado y cuya producción conjunta de mena[22] alcanzó 6,7 millones de toneladas en el primer trimestre (2,6% más que un año antes). En el primer semestre de 2026, el valor exportado se distribuyó en concentrado de cobre (43%), minerales de oro (32%) y oro en bruto o doré[23] (25%), siendo China el principal socio comercial con el 52%.

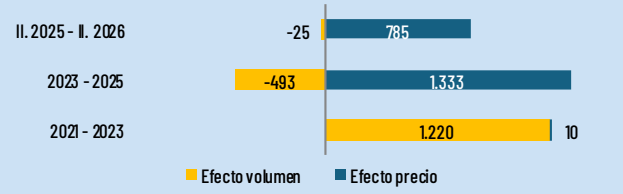
Figura 15. La minería en la canasta exportadora no petrolera
En millones de USD FOB, Enero-junio de 2026



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

El dinamismo de los ingresos mineros pasó de la capacidad extractiva instalada hacia el aprovechamiento de los precios internacionales. Entre 2021 y 2023, cuando Mirador y Fruta del Norte entraron en régimen, el 99% del aumento del valor exportado estuvo sustentado por mayores volúmenes. Sin embargo, desde 2023 el incremento se explica por el precio. Hasta 2025 el valor creció USD 840 millones, con un efecto precio de USD 1.333 millones y una caída de volumen de USD 493 millones. En el primer semestre de 2026 el precio explicó la totalidad del crecimiento (USD 785 millones) mientras el volumen restó USD 25 millones, y el valor unitario del oro en bruto exportado pasó de USD 2.370 a USD 3.430 por onza troy. Al operar ambas minas a plena capacidad, la expansión provendrá de nuevos proyectos.

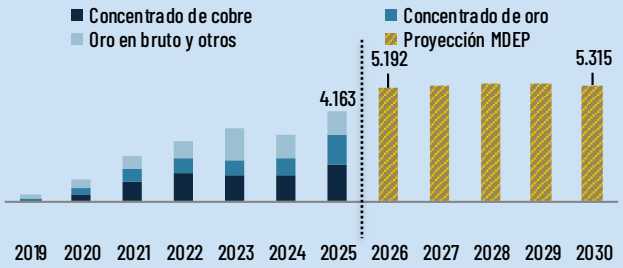
Figura 16. Aporte del precio y volumen al crecimiento de exportaciones mineras
En millones de USD FOB, Variación entre períodos seleccionados



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

Ecuador integra el cinturón de pórfidos de los Andes[24], la misma franja geológica sobre la que Perú y Chile construyeron industrias de clase mundial. La cartera de proyectos del MAE para 2026 - 2030 supone una inversión cercana a USD 14.000 millones[25]. Se espera el arranque de proyectos de mediana escala como Curipamba en 2027, La Plata en 2028; Cangrejos desde finales de 2029, y Cascabel y Warintza, los de mayor tamaño, en 2030 y 2031, respectivamente. Con ello, las exportaciones mineras estarían en torno a USD 5.200 millones en 2026 y USD 5.300 millones en 2030.

Figura 17. Exportaciones mineras: observado y proyección
En millones de USD FOB, 2019-2030 (p)



Fuente: BCE - Programación macroeconómica MDEP sobre el escenario del MAE/ **Elaboración:** MDEP-VE-SGM

La transición hacia un mayor escalamiento industrial está en curso. En marzo de 2026 se publicó la Ley Orgánica para el Fortalecimiento de los Sectores Estratégicos de Minería y Energía, que refuerza la rectoría estatal y promueve la inversión. En abril se suscribió el contrato de explotación de Cangrejos y en mayo el Acuerdo Ministerial Nro. MAE-MAE-2026-0047-AM dispuso la apertura gradual del catastro minero, cerrado para mediana y gran minería desde 2018. Esta reactivación contempla un proceso progresivo que inicia con la pequeña minería no metálica hasta incorporar a la mediana y gran minería; no obstante, dos proyectos siguen fuera de calendario: San Carlos-Panantza y Loma Larga.

Tabla 1. Proyectos mineros: fase actual y producción prevista
Situación a septiembre de 2026

Proyecto	Ubicación	Fase actual	Año previsto
Curipamba – El Domo	Cantón Las Naves, Bolívar	En construcción, con licencia ambiental de explotación	2027
La Plata	Cantón Sigchos, Cotopaxi	Evaluación económica. Construcción prevista desde el III.2026	2028
Cangrejos	Cantones Santa Rosa y Atahualpa, El Oro	Contrato de explotación suscrito en abril de 2026. En trámite de licencia ambiental	2029
Warintza	Cantón Limón Indanza, Morona Santiago	Exploración avanzada. Construcción prevista para 2027	2030
Cascabel	Cantón Ibarra, Imbabura	Exploración avanzada con contrato de explotación. Construcción prevista para 2027	2031
Loma Larga	Cantón Cuenca, Azuay	Detenido: licencia ambiental dejada sin efecto en octubre de 2025	Sin fecha
San Carlos – Panantza	Cantones San Juan Bosco, Morona Santiago	Suspendido: 13 concesiones, 6 en exploración avanzada y 7 en exploración inicial	Sin fecha

La referencia regional muestra la distancia por recorrer. En Perú la minería representó el 67,5% de las exportaciones totales de 2025, mientras Chile alcanzó el 59,1% y Ecuador aportó el 13,5%. La diferencia no es solo geología. En el índice del Fraser Institute[26] 2025, Chile lidera la región en el puesto 32 en atractivo para la inversión, seguido por Perú en el casillero 41, mientras que Ecuador se sitúa en el puesto 58 de 68 jurisdicciones evaluadas. En capacidad de control, según el Centro de Estudios de Minería y Sostenibilidad (CEMS)[27], la Agencia de Regulación cuenta con 164 funcionarios para supervisar 8.463 derechos mineros y, también, enfrentar la minería ilegal. Fortalecer este marco institucional es el paso definitivo para garantizar la sostenibilidad y viabilizar el portafolio de proyectos.

[21] El sector facturó trece veces más en seis años: de USD 326 millones en 2019 a USD 4.163 millones en 2025.
[22] Fragmento de roca o mineral natural del cual es viable extraer un metal o elemento valioso. La mena es la parte aprovechable, y el material restante sin valor se denomina ganga.
[23] Lingote de metal mezclado (principalmente oro y plata) que se obtiene en la mina tras derretir la roca por primera vez. Requiere refinación para limpiar y separar los metales.
[24] Zona montañosa que concentra una de las mayores acumulaciones de metales del mundo.
[25] El MAE tiene proyecciones mineras, que en esta programación asume un rezago de un año en Warintza.
[26] El índice del Fraser Institute evalúa anualmente el atractivo de las jurisdicciones mineras combinando su potencial geológico con la percepción de sus políticas públicas y regulaciones.
[27] Los datos de control provienen del informe del CEMS publicado en julio de 2026.

Sector Fiscal

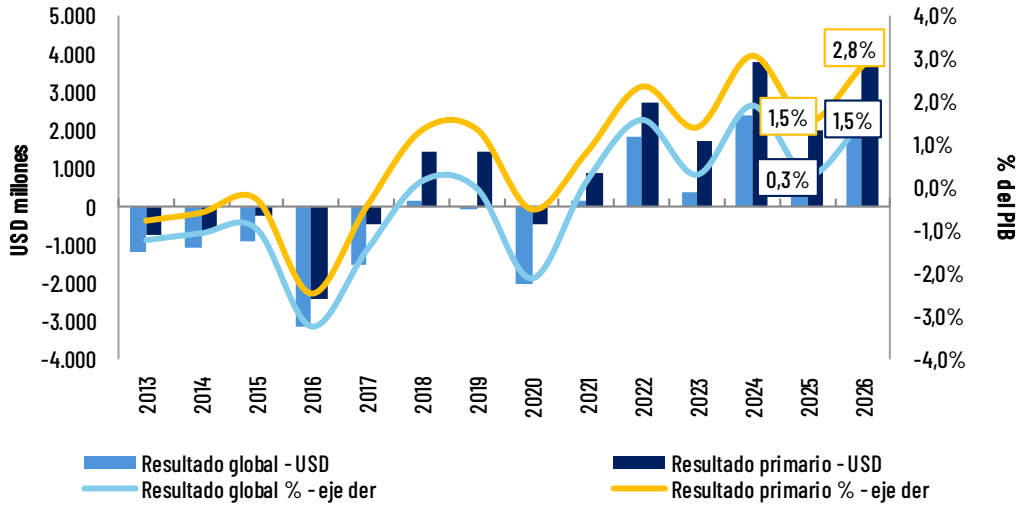
Esta sección analiza el comportamiento de las finanzas públicas al ser uno de los principales mecanismos de ajuste de la economía ante shocks, y un determinante para la sostenibilidad del régimen de dolarización. Se abordan cuatro ejes: (i) el desempeño del Sector Público No Financiero (SPNF), mostrando un alivio en las presiones fiscales al revertir el déficit del año previo; (ii) la evolución del PGE, que refleja un desempeño favorable de los ingresos permanentes; (iii) el comportamiento favorable de la recaudación tributaria, impulsado por mejoras en la eficiencia fiscal; y, (iv) la gestión del financiamiento público, con una trayectoria de estabilización.

- *Sector Público No Financiero (SPNF)*[28]

De enero a junio de 2026, el resultado global[29] del SPNF presentó un saldo de USD 2.068 millones (1,5% del PIB). Este resultado responde a la mejora de la posición fiscal del país considerando que en este periodo se alcanzó un superávit mayor que el registrado entre enero y junio de 2025. Por su parte, el resultado primario[30] se mantuvo con un saldo positivo de USD 3.815 millones, equivalente a 2,8% del PIB, lo que evidencia la sostenibilidad de las operaciones y la capacidad del Estado para generar ahorros antes del pago de intereses. (Véase Figura 18).

Figura 18. Resultado global y primario del SPNF[31]

En USD millones y porcentaje del PIB, Enero – junio (2013-2026)



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

Entre enero y junio de 2026, los ingresos totales del SPNF alcanzaron USD 26.773 millones. Este desempeño se dio en un entorno marcado por cambios en los mercados energéticos que incidieron positivamente sobre los ingresos petroleros que alcanzaron los USD 7.987 millones, lo que representa una variación interanual de 20,1% respecto del mismo periodo de 2025. Este resultado responde principalmente a la venta interna de derivados que presentó un

[28] El análisis del resultado del SPNF permite evaluar la posición neta de las operaciones fiscales y su impacto en la solvencia del Estado. Su relevancia está dada porque: (i) consolida el resultado de todas las entidades públicas no financieras (Gobierno Central, GADs, empresas públicas y seguridad social); (ii) mide la presión inmediata sobre el endeudamiento y la sostenibilidad; (iii) indica cómo se está manejando la política fiscal y su impacto en la economía; y, (iv) señala la eficiencia de la gestión global de los recursos públicos.

[29] Es una partida de resultado que registra las operaciones "sobre la línea", y corresponde a la diferencia entre ingresos petroleros y no petroleros; y, erogaciones permanentes y no permanentes. "Sobre la línea" se refiere al registro de todas las operaciones de ingresos y gastos que una unidad institucional ejecuta.

[30] Es la diferencia entre los ingresos totales y los gastos totales, excluyendo el pago de intereses de la deuda pública.

[31] El análisis del resultado del SPNF permite evaluar la posición neta de las operaciones fiscales y su impacto en la solvencia del Estado. Su relevancia está dada porque: (i) consolida el resultado de todas las entidades públicas no financieras (Gobierno Central, GADs, empresas públicas y seguridad social); (ii) mide la presión inmediata sobre el endeudamiento y la sostenibilidad; (iii) indica cómo se está manejando la política fiscal y su impacto en la economía; y, (iv) señala la eficiencia de la gestión global de los recursos públicos.

crecimiento interanual de 39,4%, alcanzando un saldo de USD 3.632 millones, frente a los USD 2.605 millones registrados en 2025.

Por otro lado, los ingresos no petroleros sumaron un valor de USD 18.785 millones, lo que significó una variación interanual de 11,3%. Dentro de este grupo, los ingresos tributarios alcanzaron un monto de USD 9.755 millones, con un aumento interanual de 11,3%. Este crecimiento se ha visto impulsado principalmente por la recaudación del Impuesto a la Renta (IR) con un crecimiento de 15,3%, del IVA con 14,7%, y los aranceles con 57,5%. Finalmente, entre los otros rubros de ingresos, las contribuciones a la seguridad social alcanzaron un valor de USD 3.215 millones, correspondientes a una variación interanual de 3,3%; las transferencias[32] corrientes presentaron un saldo acumulado de USD 1.059 millones (82,4%), y los ingresos por intereses y otros ingresos[33] alcanzaron USD 805 millones (3,9%) y USD 3.951 millones (8,5%), respectivamente.

Respecto a los gastos del SPNF, en el periodo analizado, las erogaciones alcanzaron USD 24.705 millones, equivalente a un crecimiento interanual de 6,7%. Las erogaciones permanentes sumaron USD 20.816 millones (4,8%). Dentro de este rubro, se observó el dinamismo en las transferencias que alcanzaron los USD 1.249 millones (10,5%), en línea con la priorización del gasto social. Por otro lado, los intereses[34] de la deuda (externa e interna), registraron un valor de USD 1.747 millones (8,2%). Las prestaciones a la seguridad social totalizaron USD 4.757 millones (7,3%), los sueldos y salarios descendieron a USD 5.788 millones (-1,6%), y la compra de bienes y servicios creció a USD 6.451 millones (6,7%).

En cuanto a las erogaciones no permanentes, estas reflejaron un monto de USD 3.888 millones, equivalente a un crecimiento interanual de 18,4%. La inversión en activos no financieros alcanzó un monto de USD 954 millones (24,1%). Dentro de este rubro destaca el crecimiento interanual de las erogaciones de Gobierno Central (70,8%), mientras que, el principal aporte está dado por los GAD (70,3% del total). Esto refleja el compromiso de continuar fortaleciendo la inversión desde el Gobierno Central.

- *Presupuesto General del Estado (PGE)*

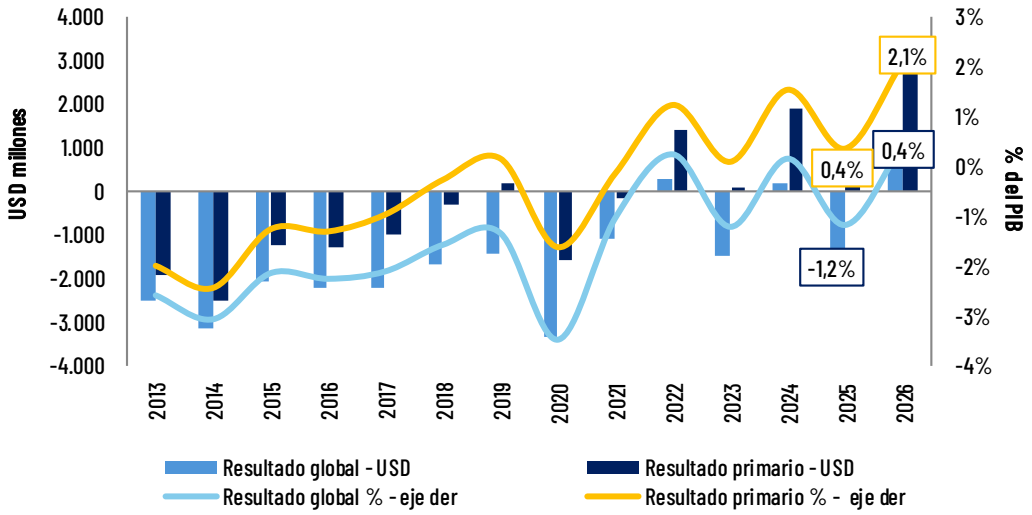
A junio de 2026, el resultado global del PGE presentó un superávit de USD 582 millones[35] (0,4% del PIB), mientras que, el resultado primario tuvo un superávit de USD 2.835 millones[36] (2,1% del PIB), evidenciando un alivio de las presiones fiscales y un mayor margen de maniobra para la política fiscal en el corto plazo. En el periodo de enero – junio de 2026, los ingresos totales del PGE alcanzaron USD 14.507 millones, lo que representó una variación interanual de 25,3%. Este incremento fue impulsado por el mejor desempeño de los ingresos no petroleros, y de los ingresos provenientes del sector hidrocarburífero. Particularmente, los ingresos petroleros presentaron una expansión interanual de 148,2% alcanzando USD 1.466 millones. Este comportamiento respondió a factores relacionados con los precios y volúmenes

[32] Constituyen ingresos públicos recibidos por pagos voluntarios, sin contraprestación y no recuperables, clasificados en dos categorías principales. Abarcan transferencias desde el SPNF dentro de la BF (1231) provenientes de EEPP, FSS y GAD hacia el PGE; y Otras transferencias (1232) originadas en el SP fuera de la BF, sector privado y público financiero.
[33] Otros Ingresos corresponde a ingresos no tributarios diferentes de transferencias, que incluyen ingresos de autogestión y otros; es decir incorpora los ingresos por tasas o servicios y otros que recaudan entidades públicas con afectación específica; las multas tributarias e intereses por mora; y las regalías, patentes y utilidades de conservación minera.
[34] Es importante mencionar que la reducción de amortizaciones, intereses y comisiones asociados a la operación de recompra de bonos 2030 y 2035 por el valor de USD 3.058 millones en enero de 2026 se reflejará en los próximos meses del 2026 y en el mediano y largo plazo.
[35] El resultado global del PGE a julio 2026 fue de USD -250 millones (última información disponible).
[36] El resultado global del PGE a julio 2026 fue de USD 2.679 millones (última información disponible).

de exportación dada la coyuntura internacional, así como el alivio de problemas logísticos o de infraestructura que estuvieron presentes en periodos pasados. (Véase Figura 19).

Figura 19. Resultado global y primario del PGE

En porcentaje del PIB y en USD millones, Enero – junio (2013-2026)



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

En contraste, los ingresos no petroleros alcanzaron los USD 13.041 millones, con un incremento interanual de 18,7%, consolidándose como el principal soporte de los ingresos del PGE. Como parte de este grupo, los ingresos tributarios registraron un monto acumulado de USD 9.755 millones (11,3%), dentro del cual destaca el crecimiento de la recaudación del IR (15,3%), IVA (14,7%), ICE (10,6%), y aranceles (57,5%). Por otra parte, la recaudación de otros impuestos[37] evidenció una reducción interanual de 13,2%. En cuanto a los otros rubros de ingresos no petroleros, las transferencias totalizaron un monto de USD 1.246 millones (60,4%), y otros ingresos alcanzaron USD 2.040 millones (41,4%), reflejando mayores flujos de carácter no recurrente y de gestión financiera.

En cuanto al gasto, entre enero y junio de 2026, las erogaciones del PGE ascendieron a USD 13.925 millones, equivalente a un crecimiento interanual de 6,2%, asociado al aumento tanto de las erogaciones permanentes como las no permanentes. Las erogaciones permanentes presentaron un valor de USD 11.106 millones (3,1%). Entre sus diferentes componentes, destacó el pago de intereses de la deuda tanto interna como externa, con un monto total de USD 2.253 millones (12,9%). Dentro de este rubro, el pago de intereses externos representó el 57,8% del total con un valor de USD 1.301 millones, mientras que el pago de intereses internos sumó USD 952 millones que representa el 42,2% restante en esta categoría. En otros rubros de gasto permanente, los sueldos y salarios evidenciaron una disminución de 1,4%, alcanzando un valor de USD 4.664 millones; la compra de bienes y servicios reflejó una caída interanual de 1,3% totalizando USD 881 millones; y, las transferencias aumentaron en 5,0%, sumando USD 3.231 millones.

Por su parte, las erogaciones no permanentes ascendieron a los USD 2.819 millones, lo que representó una variación interanual de 20,9%. Este comportamiento estuvo anclado principalmente a mayores transferencias no permanentes

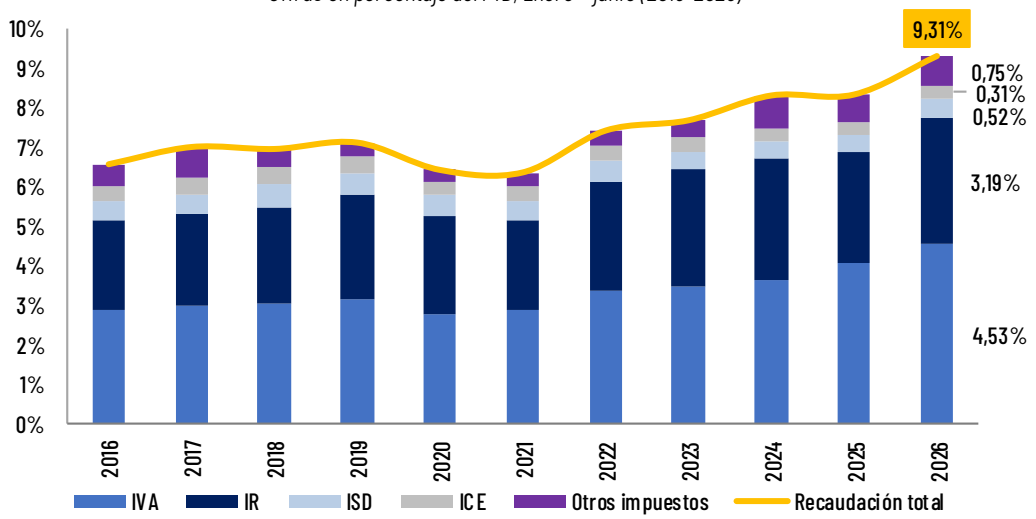
[37] Incluyen impuestos especiales, tasas, contribuciones, o cualquier otro tipo de ingreso tributario que no se engloba en las categorías más comunes.

(18,3%), relacionado al modelo de equidad territorial (MET)[38], así como al aumento en otros gastos no permanentes[39] (13,5%). Al mismo tiempo, los mayores egresos en inversión en activos no financieros tuvieron una variación interanual de 70,8% (USD 104 millones adicionales).

- *Recaudación Tributaria*

De enero a junio de 2026, la recaudación tributaria bruta alcanzó un valor acumulado de USD 12.578 millones[40], equivalente a un crecimiento interanual de 15,9%. Este comportamiento estuvo asociado principalmente al incremento de los impuestos indirectos[41] (15,0%), y directos[42] (16,8%), reflejando la evolución diferenciada de las bases imponibles. En el caso de los impuestos directos, estos alcanzaron los USD 6.006 millones, siendo el IR el principal monto recaudado con USD 4.318 millones[43] (19,2%), seguido del ISD con USD 704 millones[44] (14,5%).

Figura 20. Recaudación tributaria bruta con contribuciones especiales
Cifras en porcentaje del PIB, Enero – junio (2016-2026)



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

En cuanto a los impuestos indirectos, estos alcanzaron un monto de USD 6.572 millones, lo cual representó un aumento interanual de 15,0%. El IVA se consolidó como el componente más representativo, con una recaudación acumulada de USD 6.126 millones[45] (15,3%). Este resultado responde al incremento de la recaudación del IVA de importaciones (21,4%) y del IVA de operaciones internas (13,4%), reflejando una mayor actividad económica y un fortalecimiento del consumo. Por su parte, el ICE también evidenció un crecimiento de 10,3% equivalente a USD 39 millones más respecto al año anterior, mientras que el rubro de otros impuestos indirectos[46] totalizó USD 23 millones (7,8%). (Véase Figura 20).

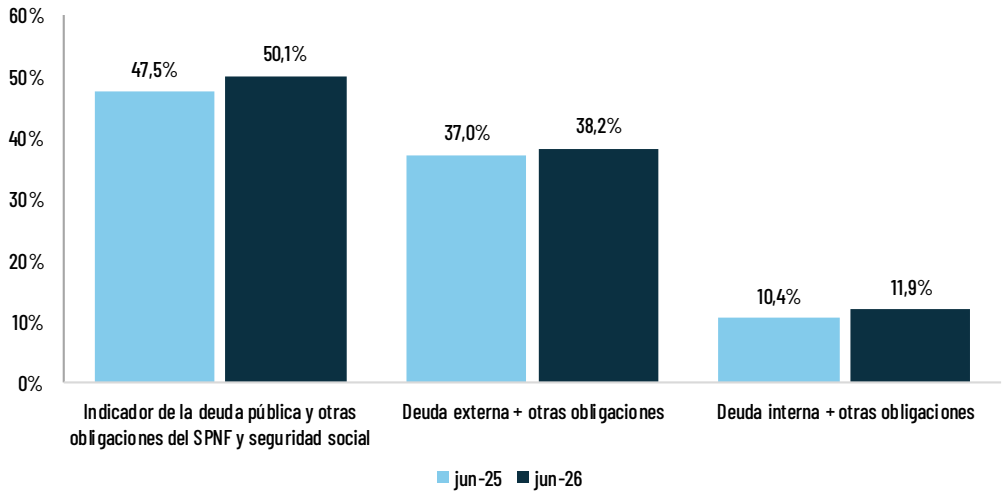
[38] Fórmula legal para repartir fondos públicos a los gobiernos locales. Este sistema divide el dinero en montos fijos y variables según ciertos criterios establecidos en la ley.
[39] Corresponde a pagos de obligaciones de años previos (bienes y servicios) y la materialización de laudos y sentencias nacionales (laborales y otros) e internacionales en contra del Estado. También incluye erogaciones en personal, bienes y servicios de proyectos y programas de inversión no permanente que no generan una variación en activos no financieros.
[40] La recaudación tributaria bruta alcanzó USD 14.580 millones a julio de 2026 (última información disponible).
[41] Impuestos indirectos: Son aquellos que gravan el consumo de bienes y servicios; pueden trasladarse a terceras personas; es decir, los paga el consumidor.
[42] 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).
[43] El impuesto a la renta totalizó USD 4.934 millones a julio de 2026 (última información disponible).
[44] El impuesto a la salida de divisas fue de USD 829 millones a julio de 2026 (última información disponible).
[45] El impuesto al valor agregado totalizó USD 7.265 millones a julio de 2026 (última información disponible).
[46] Corresponde al Impuesto Redimible de Botellas Plásticas no Retornables.

La recaudación tributaria total[47] alcanzó el 9,3% del PIB a junio del 2026, consolidando una trayectoria al alza desde 2021. Este incremento refleja el efecto de mejoras en la administración y control fiscal. El IVA es el impuesto con mayor participación sobre el PIB dentro del total recaudado (4,5%), seguido por el IR (3,2%). En resumen, la estructura de la recaudación tributaria en junio de 2026 evidencia una consolidación del consumo como principal motor de ingresos fiscales, reflejada en el crecimiento robusto del IVA (15,3%) y la recuperación en impuestos directos (16,8%). Este patrón, sumado a que la presión tributaria alcanza el 9,3% del PIB, revela una dependencia de la demanda interna y una mejora en la recaudación directa, clave para la equidad y sostenibilidad fiscal a largo plazo.

- *Financiamiento público*[48]

A junio de 2026, el indicador de la deuda pública y otras obligaciones del SPNF y la seguridad social se ubicó en 50,1% del PIB, correspondiente a un aumento anual de 2,6 pp. En el mismo periodo, la deuda pública alcanzó un valor de USD 67.676 millones, frente a los USD 61.852 millones registrados en el mismo mes de 2025 (aumento de USD 5.824 millones). La estructura del indicador de deuda pública refleja que la deuda externa y otras obligaciones representaron el 38,2% del PIB para junio de 2026, superior a lo observado en el mismo mes del año anterior (37,0%). Por otro lado, la deuda interna y otras obligaciones pasó de 10,4% del PIB en junio 2025 a 11,9% en junio de 2026. (Véase Figura 21).

Figura 21. Indicador de deuda pública y otras obligaciones del SPNF y Seguridad Social, consolidado
En porcentaje del PIB[49], Junio 2025 – junio 2026



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

A junio de 2026, el saldo de la deuda interna y otras obligaciones del SPNF alcanzó los USD 16.024 millones, equivalente a un aumento interanual de USD 2.438 millones. Este resultado refleja un incremento del financiamiento interno dentro de la estructura de obligaciones del sector público. El principal componente de la deuda interna comprende los títulos de deuda pública (USD 5.293 millones), con una participación de 33,0% del total. A pesar de su peso relativo, este monto mostró un incremento anual de USD 1.347 millones, asociado a mayores desembolsos netos. Asimismo, las notas del tesoro presentaron un crecimiento de USD 1.123 millones pasando de USD 164 millones en junio de 2025 a USD 1.287

[47] La recaudación tributaria total fue de 10,8% del PIB en julio de 2026 (última información disponible).
[48] 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, se emitió la Norma técnica del boletín de deuda pública y su anexo estadístico. 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 en concordancia con lo definido en el artículo 123 del COPLAFIP.
[49] El indicador fue calculado con un PIB de USD 130.321 millones para 2025 y USD 135.171 millones para 2026.

millones en junio de 2026, lo que representó una participación del 8,0% sobre el total. También las obligaciones con los GAD aumentaron a USD 1.093 millones, equivalente a un incremento interanual de USD 42 millones (4,0%).

En contraste, los préstamos y convenios de deuda pública presentaron una disminución de USD 191 millones pasando de USD 4.570 millones en junio de 2025 a USD 4.379 millones en junio de 2026. Además, las obligaciones pendientes de pago del ejercicio fiscal en curso totalizaron USD 291 millones, lo que representa un decrecimiento interanual de USD 265 millones. Los certificados de tesorería CETES presentaron un saldo de USD 1.712 millones, con una disminución interanual de USD 246 millones.

Por su parte, a junio 2026 el saldo de la deuda externa y otras obligaciones del SPNF fue de USD 51.652 millones, con un incremento anual de USD 3.386 millones. La deuda externa con organismos multilaterales, se consolidó como la principal fuente de financiamiento externo, con un saldo de USD 29.364 millones (57,0% del total).

De igual manera, los títulos de deuda emitidos en los mercados internacionales presentaron un aumento interanual de USD 1.782 millones, alcanzando USD 16.162 millones. Este valor responde a la operación de recompra de bonos (2030 y 2035) y a las dos emisiones realizadas en el período analizado, representando el 31,3% del total de deuda externa. El saldo de convenios originales con gobiernos alcanzó los USD 3.198 millones, evidenciando una contracción interanual de USD 551 millones; mientras que, los convenios con bancos reflejaron un incremento de USD 409 millones, alcanzando un saldo de USD 1.143 millones. Por otro lado, las obligaciones con instituciones financieras internacionales presentan un saldo de USD 1.656 millones. Finalmente, el saldo asociado a derechos contractuales originados o vinculados a operaciones ordinarias fue de USD 129 millones, con una disminución interanual de USD 45 millones. No se registraron movimientos en anticipos pactados en contratos comerciales de venta de productos.

El indicador de deuda del SPNF (50,1% del PIB) aunque en aumento frente al año anterior, se mantiene en niveles manejables gracias al crecimiento nominal del PIB. El análisis de composición revela una diversificación estratégica en el financiamiento externo con una nueva emisión de bonos soberanos después de 7 años y bajo tasas de interés competitivas, al mismo tiempo que se mantiene el endeudamiento externo multilateral como un soporte a la sostenibilidad fiscal. De igual manera, se reestructuró la deuda interna mediante la reducción de obligaciones con empresas públicas y GAD, y el aumento de la emisión de títulos y notas del tesoro. Esta reconfiguración apunta hacia una estrategia de menor costo financiero y mayor alineación con fuentes de financiamiento concesional.

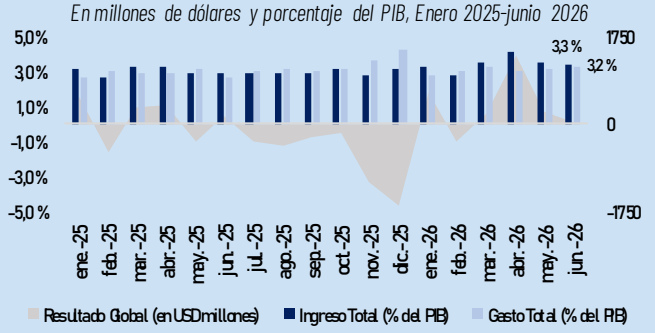
Recuadro 3. Consolidación Fiscal: de la estabilidad a la resiliencia

Al cierre de 2025, la situación fiscal de Ecuador continuó reflejando un desequilibrio de carácter estructural. El Sector Público No Financiero (SPNF) registró un déficit global de USD 3.745 millones, manteniendo la tendencia de saldos negativos observada en los últimos años, cuyo máximo registro histórico se situó en el 10,4% del PIB en 2016. Para cubrir estas necesidades presupuestarias, el Gobierno incrementó la colocación de Notas del Tesoro[50] en el mercado interno y priorizó el financiamiento externo proveniente de organismos multilaterales[51]. Como resultado de esta estrategia de financiamiento, el Indicador de Deuda Pública y Otras Obligaciones del SPNF y de la Seguridad Social experimentó un incremento de 0,6 pp. entre enero y diciembre de 2025.

Para el arranque de 2026, se revirtió el desbalance acumulado rompiendo con el déficit estructural que arrastraba el país desde hacía una década. A junio de 2026 el SPNF alcanzó un superávit global USD 2.068 millones (1,5% del PIB), y un balance primario de USD 3.815 millones (2,8% del PIB). En esta nueva senda, los ingresos no petroleros generaron el mayor aporte neto. Este avance estuvo sustentado en una gestión petrolera que priorizó la operatividad de los campos mediante mayor inversión[52] en exploración y explotación, y en un repunte de los precios internacionales. Entre enero y junio la cotización del crudo ecuatoriano promedió USD 75,8 por barril (un incremento interanual de USD 14,9), impulsada por el alza del WTI y la volatilidad geopolítica derivada del conflicto en Medio Oriente.

Figura 22. Ingresos y Gastos totales frente al Resultado Global

En millones de dólares y porcentaje del PIB, Enero 2025-junio 2026



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

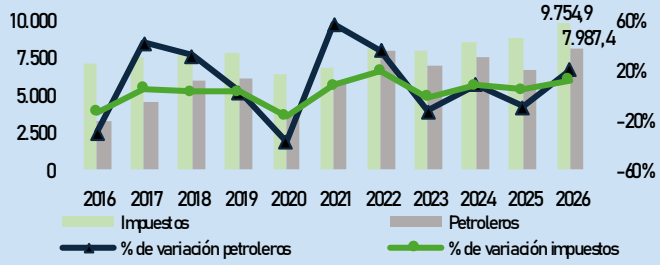
La evolución de la recaudación tributaria constituyó el factor determinante en el incremento de los ingresos no petroleros. Entre enero y junio de 2026, la recaudación tributaria neta[53] registró un incremento anual del 12,3%, equivalente a USD 1.143 millones adicionales, consolidando un total de USD 10.449 millones. Este resultado responde, en primera instancia, a la expansión del 10,1% en las ventas frente al mismo periodo de 2025, lo que impulsó la recaudación del IVA en USD 814 millones, representando el 47,3% del incremento en la recaudación tributaria bruta. De forma complementaria, el Servicio de Rentas Internas (SRI) fortaleció el control del cumplimiento normativo con el objetivo de optimizar la eficiencia en la recaudación.

En lo que tiene que ver con gastos, la dinámica a junio de 2026 reflejó una política activa de contención y disciplina fiscal, aunque se mantuvieron en expansión las erogaciones no permanentes del SPNF. El gasto permanente atenuó su ritmo de crecimiento al pasar del 7,3% entre enero y junio del 2025 al 4,8% en igual periodo de 2026. Esta desaceleración estuvo dada por reducciones en Sueldos y Salarios (-1,6%) a pesar de un incremento en compras de bienes y servicios[54] (6,7%). En sentido opuesto, el gasto no permanente experimentó una reactivación con una tasa de crecimiento interanual que pasó del 11,0% al 18,4%. Las variables subyacentes a esta expansión fueron el incremento en la inversión de activos no financieros[55], que demandó USD 185 millones adicionales, y el alza de USD 327 millones en otros gastos no permanentes con respecto al año previo.

El balance fiscal positivo registrado a junio de 2026 se sustenta en una política de gestión de ingresos públicos, acompañada de una coyuntura internacional favorable. El pilar de esta expansión radicó en el fortalecimiento tributario y en la recuperación del 20,1% de los ingresos petroleros, variable que catalizó el 41,2% del incremento de los ingresos públicos. En el mediano plazo, la sostenibilidad de esta dinámica podría enfrentar desafíos debido a las potenciales correcciones a la baja[56] en los mercados energéticos. Este escenario subraya la importancia de la expansión del margen de maniobra fiscal. Asimismo, ante la creciente carga financiera reflejada en el aumento de 2,2 pp. en el peso de los intereses sobre el gasto corriente entre 2016 (5,5%) y 2025 (7,7%), resulta clave continuar fortaleciendo la confianza internacional que ha permitido la diversificación de fuentes de financiamiento público y continuar con un perfilamiento estratégico de los pasivos, asegurando así la sostenibilidad fiscal frente a la volatilidad del mercado petrolero.

Figura 23. Evolución Ingresos petroleros y tributarios

En USD millones y porcentaje de variación, Enero-junio 2016-2026



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

En suma, el proceso de consolidación fiscal constituye una señal de la disciplina macroeconómica actual orientada a fortalecer la predictibilidad y convalidar la tendencia a la baja que ya viene registrando el riesgo país. El robustecimiento de los ingresos permanentes y el control del gasto anclan las expectativas de corto plazo, capitalizando la reducción ya observada en el indicador EMBI y atenuando el costo del financiamiento externo. Bajo esta visión, la política fiscal muestra un enfoque resiliente que resulta indispensable para mitigar una diversidad de riesgos que podrían condicionar la estabilidad fiscal alcanzada.

[50] Las notas del tesoro tuvieron un incremento de 656,3% (USD 377 millones adicionales) entre enero y diciembre. Fue el mayor incremento porcentual dentro de los principales instrumentos de deuda interna. No obstante, el mayor incremento neto fue de Títulos de Deuda Pública con USD 1.104 millones (31,7%) en el mismo periodo.

[51] La deuda con organismos multilaterales se incrementó en USD 2.536 millones (9,3%) entre enero y diciembre de 2025, siendo el principal motor.

[52] La gerenta de Petroecuador, en marzo 2026, indico que se invertirá USD 632 millones en la Gerencia de Explotación y Exploración para el 2026, lo que representa un incremento del 50% con lo ejecutado en el 2025 (Primicias, 2026).

[53] Corresponde al valor de recaudación, restando Notas de Crédito y Compensaciones valor efectivo y los valores de devoluciones de impuestos.

[54] Consumo de Bienes y Servicios (código BF 212). Corresponde a los bienes y servicios necesarios para el cumplimiento de las funciones y actividades de las entidades del sector.

[55] Los Activos No Financieros (código BF 221) son transacciones en Activos no financieros y se clasifican en tres conceptos: Formación Bruta de Capital (código BF 2211), Obra Pública (código BF 2212) y Bienes de Larga Duración (código BF 2213).

[56] Las previsiones institucionales, incluyendo las de JP Morgan, estiman un precio de USD 63 por barril para 2027 impulsado por una moderación de la demanda global.

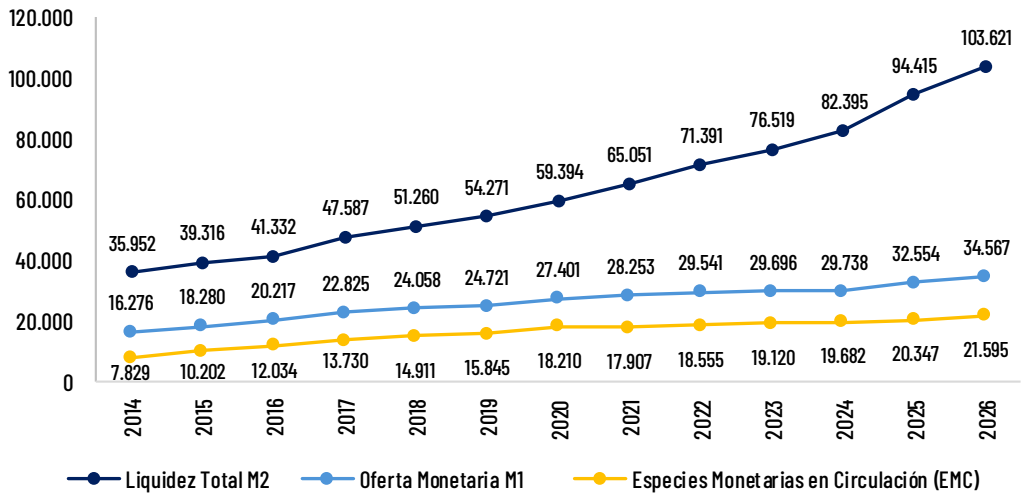
Sector Monetario y Financiero

El análisis del sector monetario y financiero se articula en cuatro dimensiones: (i) los agregados monetarios, que evidencian una expansión de la liquidez del sistema financiero; (ii) las reservas internacionales que continúan con una senda de acumulación gracias al resultado favorable en la balanza comercial; (iii) las captaciones y la cartera de crédito, que registraron un crecimiento sostenido en depósitos y crédito; y, (iv) las tasas de interés, que mantuvieron una trayectoria descendente, reflejando condiciones financieras favorables para el ahorro y el financiamiento.

- *Principales agregados monetarios*

El análisis de los agregados monetarios permite evaluar el comportamiento de la liquidez en la economía y la dinámica de asignación de recursos del sistema financiero hacia la actividad productiva. La oferta monetaria (M1)[57] funciona como un indicador sensible al ciclo de la actividad económica, al cuantificar la liquidez inmediata disponible para transacciones corrientes. Por su parte, la liquidez total (M2)[58] incorpora, al componente anterior, los depósitos de ahorro y a plazo fijo, ofreciendo una perspectiva integral sobre el potencial de gasto y la acumulación de riqueza financiera de los hogares. Finalmente, las especies monetarias en circulación (EMC) actúan como un indicador clave de las preferencias por liquidez física y confianza de los agentes económicos.

Figura 24. Evolución de los agregados monetarios
En USD millones, Meses de junio (2014 – 2026)



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

Al cierre de junio 2026, la M2 registró un saldo de USD 103.621 millones (76,7% del PIB), con un crecimiento interanual de 11,2% en promedio, inferior al observado en el mismo periodo de 2025 (13,0%); reflejando una moderación en el ritmo de expansión de los depósitos a la vista y el cuasidinero[59]. Este comportamiento se sustentó en la evolución favorable de las captaciones del sistema financiero en un entorno de mayor disponibilidad de recursos, condiciones de financiamiento favorables y una recuperación gradual de la actividad económica. Por su parte, la M1 se ubicó en USD 34.567 millones (25,6% del PIB), con un crecimiento interanual promedio de 7,4% entre enero y junio de 2026, superior

[57] 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.
[58] 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.
[59] Corresponde a captaciones de las instituciones financieras formado por los depósitos de ahorro, a plazo, operaciones de reporto, fondos de tarjetahabientes y otros depósitos.

al 6,4% del mismo periodo del año anterior. Este resultado se asocia principalmente al mayor dinamismo de las EMC, que registraron un crecimiento promedio de 6,7%, frente al 2,2% registrado en 2025, lo que implica una mayor demanda de efectivo para transacciones directas, consistente con el dinamismo del consumo privado y la expansión del crédito observada durante el periodo. En tanto, el cuasidinero registró un crecimiento interanual promedio de 13,2%, menor al promedio registrado en el mismo periodo de 2025 (16,8%), lo que refleja una normalización en el ritmo de crecimiento de los depósitos de ahorro y a plazo fijo, tras la fuerte expansión registrada en 2025. (Véase Figura 24).

La evolución de los agregados monetarios confirma que la liquidez de la economía mantuvo una trayectoria de crecimiento sostenido y respaldado en el crecimiento de las captaciones del sistema financiero y una mayor capacidad de intermediación bancaria, en un contexto de reducción de las tasas de interés y expansión del crédito. El incremento de la M1 y de las EMC evidencia un mayor dinamismo de las transacciones económicas, coherente con la recuperación de la demanda interna. Estos resultados reflejan un entorno de liquidez suficiente para sostener la expansión del financiamiento y respaldar la evolución favorable de la actividad económica.

- *Reservas internacionales (RI)*

Las RI representan el principal activo externo líquido del BCE, constituyendo un elemento esencial para preservar la estabilidad del esquema de dolarización. Ante la imposibilidad de aplicar políticas monetarias y cambiarias propias, las RI cumplen tres funciones clave: (i) actúan como soporte de liquidez para el sistema financiero; (ii) garantizan la capacidad del BCE para atender las obligaciones de los sistemas de pagos; y, (iii) operan como un mecanismo de protección frente a eventuales choques externos.

Al cierre de junio de 2026, las RI alcanzaron un saldo de USD 12.258 millones[60], lo que representó un incremento interanual de USD 3.849 millones (45,8%). Este resultado se asocia principalmente al desempeño favorable del sector privado, que registró un ingreso neto de divisas de USD 3.286 millones dado por el saldo positivo de los giros privados (USD 2.808 millones)[61], acorde al dinamismo de las exportaciones de bienes y servicios, el ingreso de remesas, los desembolsos de financiamiento privado y los flujos de inversión extranjera. En un contexto de crecimiento de la actividad económica y elevados niveles de exportación, estos flujos contribuyeron a fortalecer la posición externa de la economía. Adicionalmente, el saldo neto entre depósitos y retiros de bóvedas en el BCE contribuyó a la acumulación de reservas en USD 1.093 millones, mientras que los otros movimientos privados presentaron una salida neta de USD 614 millones, explicada principalmente por operaciones de los fideicomisos del Fondo de Liquidez con el exterior.

Por otro lado, el saldo neto del sector público desacumuló las RI en USD -777 millones. Este resultado se atribuye principalmente al neto de los giros públicos (USD -857 millones), seguido por el neto entre otros movimientos públicos[62] (USD -337 millones), parcialmente compensados por el saldo positivo de las operaciones vinculadas al sector hidrocarburífero (USD 520,5 millones). Asimismo, el neto del endeudamiento externo público fue de USD 104 millones. Dentro de los desembolsos externos recibidos por USD 6.131 millones, se destaca la emisión de bonos por USD 4.000

[60] Las reservas internacionales alcanzaron USD 12.067,5 millones a agosto de 2026, presentando una variación interanual de 32,6%.
[61] De acuerdo con el Boletín de Reservas Internacionales de junio 2026, las principales actividades receptoras netas de divisas fueron las relacionadas con actividades financieras y de seguros por USD 4.236 millones, seguida por explotación de minas y canteras (USD 1.754 millones); agricultura, ganadería, silvicultura y pesca (USD 1.178 millones); y transacciones realizadas con identificador extranjero o cédula de identidad (USD 165 millones). En contraste, las actividades que registraron salida neta de divisas fueron: comercio al por mayor y al por menor, reparación de vehículos automotores y motocicletas por USD 2.810 millones; industrias manufactureras (USD 1.614 millones) y otras actividades por USD 101 millones.
[62] Incluyen mayoritariamente depósitos y retiros de efectivo de BanEcuador de bóvedas del BCE y movimientos con el exterior de los fideicomisos del seguro de depósitos.

millones realizada en enero[63] y la emisión de USD 1.000 millones realizada en mayo[64], así como recursos de bancos internacionales[65] (USD 264,7 millones), organismos internacionales[66] (USD 798,1 millones) y otras instituciones bilaterales[67] por USD 12,6 millones, que permitió fortalecer la posición de liquidez externa del país (Véase Tabla 2).

Tabla 2. Movimiento acumulado de las RI - sectorial[68]

En USD millones, Enero – junio 2025 – 2026

Concepto	Ene. - Jun. 2025	Ene. - Jun. 2026	Variación
Saldo inicial (1 de enero)	**6.899,5**	**9.795,1**	**2.895,6**
Saldo final (30 de junio)	**8.409,1**	**12.258,0**	**3.848,9**
Sector público	**-2.364,9**	**-777,2**	**1.587,7**
Neto deuda	-2.273,7	-104,2	2.169,4
Neto hidrocarburos	528,9	520,5	-8,3
Neto giros públicos	-293,0	-856,5	-563,4
Neto otros movimientos públicos (1)	-327,0	-337,0	-10,0
Sector privado	**3.049,6**	**3.286,1**	**236,4**
Neto giros privados	2.495,6	2.808,0	312,4
Neto bóvedas	922,1	1.092,6	170,4
Neto otros movimientos privados (2)	-368,1	-614,4	-246,4
Operaciones BCE	**824,8**	**-46,0**	**-870,8**
Neto otros BCE (3)	824,8	-46,0	-870,8
Variación RI	**1.509,6**	**2.462,9**	**953,3**

Notas: (1) Se incluye principalmente, depósitos y retiros de efectivo de BanEcuador de bóvedas BCE y movimientos con el exterior de los Fideicomisos Seguro de Depósitos (COSEDE); (2) Incluye principalmente los movimientos con el exterior de los Fideicomisos del Fondo de Liquidez (COSEDE); (3) Valoración y venta del oro monetario, egresos e ingresos a caja de operaciones y valoración de T-Bill y Fixbis[69].

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

El fortalecimiento de las RI al finalizar el primer semestre de 2026 se sostuvo por el dinamismo del sector privado y el ingreso neto de capitales por la colocación de deuda soberana. Así, las RI alcanzaron un nivel que permitió mantener la cobertura total de pasivos del BCE correspondientes al primer y segundo sistema de balances[70] y ampliar la cobertura al tercer sistema (70,1%), reforzando la liquidez del sistema financiero y la sostenibilidad del esquema de dolarización.

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

Las captaciones constituyen la principal fuente de fondeo del SFN, permitiendo evaluar la disponibilidad de liquidez y la capacidad de intermediación financiera. Su evolución refleja tanto la acumulación de ahorro como el dinamismo de la actividad económica y de los flujos de divisas que ingresan al país. Al término de junio 2026, los depósitos del SFN presentaron un saldo de USD 81.903 millones, consolidando una tasa de crecimiento interanual de 10,7% (USD 7.935 millones adicionales), respaldado por el incremento de la liquidez del sistema financiero. Por tipo de depósito, las captaciones de ahorro presentaron la mayor expansión, con un crecimiento interanual de 22,2%, equivalente a USD

[63] Esta operación implicó la colocación de nuevos títulos internacionales por USD 4.000 millones, con vencimientos en 2034 y 2039. Paralelamente contempló la recompra de USD 3.000 millones correspondientes a bonos previos con vencimiento en 2030 y 2035; lo que incidió en el saldo del servicio de la deuda externa.

[64] En mayo se emitió USD 1.000 millones de bonos en el mercado internacional de capitales, con un rendimiento promedio de 8,5%; para ello se ejecutó la reapertura de los bonos soberanos vigentes con vencimiento en 2034 y 2039. El financiamiento obtenido es de libre disponibilidad, permitiendo al Estado sostener la inversión pública.

[65] Banco de New York (USD 250 millones), BEI (USD 14,7 millones).

[66] CAF (USD 312,5 millones), FIDA (USD 4,0 millones), FMI (USD 384,9 millones), Banco Mundial (USD 48,5 millones) y BID (USD 48,2 millones).

[67] Instituto de Crédito Oficial de España (USD 7,6 millones) y Kreditanstalt Fur Wiederaufbau (USD 5,0 millones).

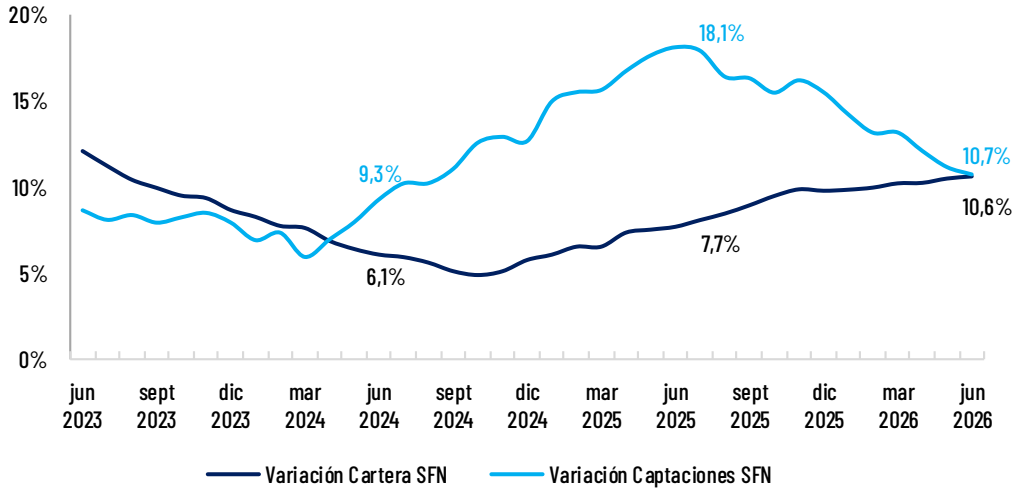
[68] El saldo acumulado entre enero y julio de 2026 del sector público se ubicó en USD -2.063 millones, el saldo acumulado en el mismo periodo para el sector privado fue de USD 3.687 millones, las operaciones del BCE registraron un saldo de USD -74 millones (última información disponible).

69 Los T-Bills (Treasury Bills) son instrumentos de deuda a corto plazo (menos de un año) emitidos con descuento por el gobierno de EE.UU., considerados de muy bajo riesgo y alta liquidez. Por su parte, el BIS (Banco de Pagos Internacionales) ofrece servicios financieros como depósitos y otros instrumentos a bancos centrales, donde el "Fixbis" o productos de renta fija (Fixed Income) del BIS, permiten a estas instituciones gestionar reservas con seguridad y rentabilidad.

[70] Primer Sistema: registra la moneda fraccionaria nacional en circulación, cualquier otra obligación directa con el público, depósitos de las OSD. 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.

4.511 millones adicionales. Por su parte, los depósitos a plazo fijo mostraron un crecimiento anual de 6,7% equivalente a USD 2.620 millones, manteniendo una trayectoria positiva, aunque moderada respecto al año anterior. Finalmente, los depósitos a la vista aumentaron 6,1% (USD 742 millones adicionales), consistente con el incremento de las transacciones económicas y la evolución de la actividad productiva en el primer semestre del año. (Véase Figura 25).

Figura 25. Evolución de las captaciones y cartera de créditos del SFN
En tasas de variación interanual, Junio 2023 – junio 2026



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

La cartera de crédito por otro lado, constituye uno de los principales indicadores de la actividad de intermediación financiera y de las condiciones de financiamiento. El crédito permite canalizar recursos hacia empresas y hogares, favoreciendo el consumo, la inversión y el desarrollo de la actividad productiva, por lo que su comportamiento permite anticipar la dinámica del crecimiento económico. En el periodo de referencia, el saldo de la cartera de créditos del SFN destinado a empresas y hogares, alcanzó los USD 76.765 millones, un incremento interanual de 10,6% (USD 7.365 millones). Esta evolución refleja la consolidación de la expansión observada desde finales de 2024, impulsada por la canalización de los excedentes de fondeo captados por el sistema financiero. Entre enero y junio de 2026, el crecimiento promedio de la cartera fue de 10,2%, mayor al promedio observado en igual periodo del año anterior (7,0%).

Por tipo de institución, la banca privada continúa siendo el principal motor, con un crecimiento interanual de 13,1% a junio de 2026, impulsado por el financiamiento destinado tanto al sector productivo como al consumo. En contraste, el sector financiero popular y solidario evidenció un incremento más moderado (6,8%), mientras que la banca pública registró una contracción de 10,8%, asociada principalmente a menores desembolsos en algunas líneas de financiamiento. Desde la perspectiva de los segmentos de crédito del SFN, el productivo mostró el mayor dinamismo, con un crecimiento interanual de 14,8%, en línea con el incremento de la inversión privada y la recuperación de la actividad empresarial; mientras que el crédito de consumo presentó un crecimiento de 9,3%, manteniendo una trayectoria favorable respaldada por la recuperación del gasto de los hogares y la mejora en las condiciones de liquidez del sistema. Además, el microcrédito aumentó 7,6%, superior a lo registrado en junio de 2025 (2,9%), lo que evidencia una mayor demanda de financiamiento por parte de los pequeños negocios y unidades productivas.

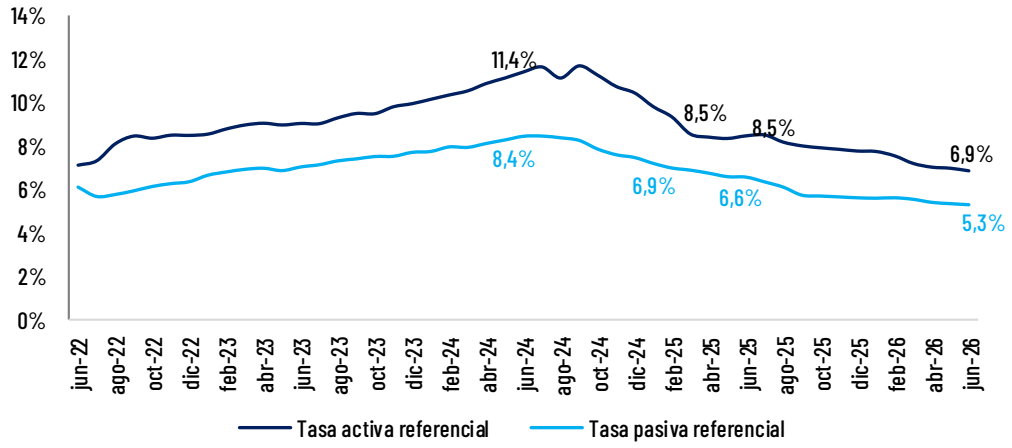
La evolución positiva de los depósitos y de la cartera de crédito al primer semestre de 2026 ratifica el fortalecimiento del proceso de intermediación financiera. Por un lado, el crecimiento de las captaciones expandió la base de fondeo

de las entidades del sistema, dotándolas de mayor liquidez; y, por otro, esta holgura de recursos respaldó la expansión del financiamiento hacia los sectores productivo, microcrédito y de consumo, principalmente. Este dinamismo se consolida como un catalizador para la actividad económica al apuntalar la inversión, el consumo y el empleo.

- *Tasas de interés*

Las tasas de interés referenciales[71] son uno de los principales mecanismos de transmisión de la política monetaria y de las condiciones de liquidez hacia la economía. La tasa pasiva referencial determina el rendimiento del ahorro y el costo de captar recursos desde entidades financieras, mientras que la tasa activa referencial incide en el costo del financiamiento de empresas y hogares. En conjunto, estas variables reflejan el balance entre la oferta y la demanda de recursos financieros, así como las condiciones macroeconómicas y de riesgo que enfrenta el sistema. La evolución de las tasas de interés en el primer semestre de 2026 evidencia una mejora. Entre enero y junio de 2026 las tasas de interés tanto pasiva como activa referenciales[72] han mantenido una trayectoria descendente observada desde la segunda mitad de 2024, aunque con señales de estabilización en los últimos meses. En este periodo, el promedio de la tasa pasiva referencial se situó en 5,3%, inferior al promedio de 6,8% observado en igual periodo de 2025. Este comportamiento, responde al fortalecimiento de la liquidez dado por el crecimiento sostenido de las captaciones y un entorno de menores presiones sobre el costo de fondeo. (Véase Figura 26).

Figura 26. Tasas activa y pasiva referencial
En porcentaje, Junio 2023 – junio 2026



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

De manera complementaria, la moderación de las tasas de interés internacionales y la estabilidad macroeconómica interna contribuyeron en la reducción del costo de los recursos para las entidades financieras. En este contexto, la tasa activa referencial mostró un promedio de 7,2% entre enero y junio de 2026, frente al 8,8% registrado el año anterior. La combinación de una mayor liquidez, menores costos de fondeo y un entorno macroeconómico favorable permitió reducir el costo del crédito y mantener la expansión de la intermediación financiera, fortaleciendo las condiciones para el financiamiento de la inversión y el consumo en los hogares de la economía ecuatoriana.

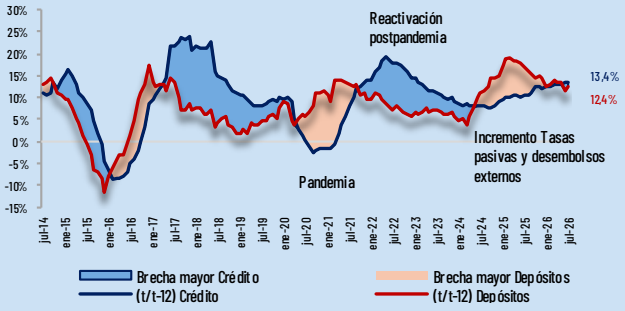
[71] La tasa activa referencial se ubicó en 6,91% y la tasa pasiva referencial en 5,19% a julio de 2026 (última información disponible).
[72] *La tasa de interés activa referencial* es igual a la tasa de interés activa efectiva referencial para el segmento productivo corporativo. Las tasas activas por segmento de crédito corresponden al promedio ponderado por monto de las tasas de interés efectivas pactadas en las operaciones de crédito concedidas por las instituciones financieras que están obligadas a remitir dicha información al BCE, de acuerdo con el "Instructivo de tasas de interés del Banco Central del Ecuador"; *la tasa de interés pasiva referencial* es el promedio ponderado por monto, de las tasas de interés pasivas efectivas remitidas por las entidades del sistema financiero nacional al BCE, para todos los rangos de plazos. La base de cálculo corresponde a las tasas de interés efectivas convenidas en las operaciones realizadas en las cuatro semanas anteriores al de su vigencia.

Recuadro 4. El giro de la banca privada: el crédito toma el protagonismo

Entre junio de 2024 y mayo de 2026, la banca privada atravesó una fase de acumulación. Los depósitos crecieron por encima de los créditos (14,9%, frente a 10,5% en promedio), con una brecha promedio de 4,4 pp, impulsados por un ajuste en las tasas pasivas, las cuales presentaron valores superiores al 6%[73]. Esto, luego de que las entidades financieras agotaran los excedentes de liquidez, obligándolas a atraer a los ahorristas mediante tasas más atractivas. Adicionalmente, el país entró a una fase de sostenibilidad fiscal a partir de mayo 2024. Dado este proceso, se fortaleció el acceso a nuevos desembolsos[74] de organismos internacionales y multilaterales que afianzaron la confianza en el país.

Bajo este contexto, desde mediados de 2024 se mantiene una tendencia creciente del crédito, el cual se traduce en más financiamiento para la economía. Para julio, el crédito registró un crecimiento interanual de 13,4% frente a 12,4% de los depósitos. Esto implicó que la brecha entre las dos curvas se reduzca a 1 pp., siendo el crédito mayor a los depósitos. Este giro podría responder a dos factores. Primero, la tendencia a la baja de las tasas pasivas, que en julio de 2026 se ubicaron en 5,19%, lo que incidió en la desaceleración de los depósitos (principalmente plazo fijo), reforzando el giro hacia el financiamiento. A esto se sumó como segundo factor, la aplicación de la Resolución No. JPRFM-2025-014-M del 03 de diciembre de 2025, con la cual se establecieron nuevos porcentajes de requerimiento de encaje y una nueva forma de constitución del encaje por sistema[75]. Esto implicó que las entidades financieras privadas y del sector financiero popular y solidario, al poder constituir hasta el 45% de su encaje obligatorio con papeles de deuda pública, experimenten una inyección indirecta de liquidez, permitiéndoles colocar más créditos.

Figura 27. Cartera y Depósitos de la Banca Privada
Tasas de variación interanual, Julio 2014 - julio 2026

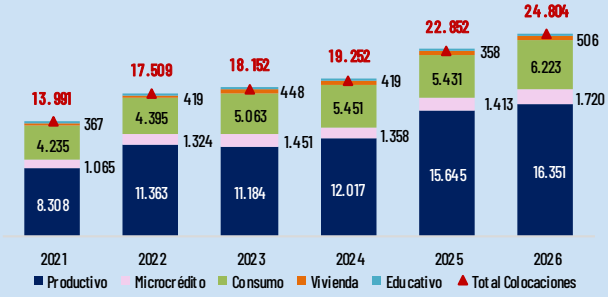


Fuente: BCE/ **Elaboración:** MDEP-VE-SGM

La mejora en la confianza a nivel internacional del país (riesgo país y calificadoras) ha permitido diversificar las fuentes de financiamiento públicas, liberando el crédito interno para el sector productivo. El riesgo país, posterior a años de inestabilidad, se estabilizó a lo largo de 2026 con un promedio de 437 puntos. Esto ha permitido que el propio sector privado pueda financiarse con el exterior en mejores condiciones, aumentando su liquidez y abriendo la posibilidad de colocar más crédito. En la misma línea, la encuesta de Oferta y Demanda de Crédito de junio 2026 publicada por el BCE anticipa que las nuevas solicitudes de crédito se mantendrán en aumento durante el tercer trimestre de 2026, con un relajamiento en sus condiciones como uno de los factores de incidencia.

El detalle por segmento confirma la fortaleza del giro: todos los segmentos, excepto el educativo, incrementan las operaciones activas, liderados por el consumo y el crédito productivo en la banca privada. De enero a julio de 2026 las operaciones activas[76] de la banca privada sumaron USD 24.804 millones, con un crecimiento interanual de 8,5%. En número de operaciones, representó 5.008.228 operaciones (4,7% más que el año anterior). Los segmentos consumo y productivo lideraron el crecimiento del monto de operaciones con una contribución de 3,5% y 3,1%, respectivamente; seguidos por el segmento microcrédito con 1,3%. Estos tres segmentos representaron el 97,9% del total de operaciones activas y concentraron el 7,9% de la contribución al crecimiento interanual de las colocaciones de la banca privada.

Figura 28. Operaciones Activas de la Banca Privada
En millones de USD, Enero-junio (2021-2026)



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

Este repunte del crédito genera una base sólida, sin señales de deterioro en los principales indicadores financieros del sistema. En julio de 2026, la morosidad de la banca privada se mantiene estable con una tasa de 3,07%, la solvencia registra una tasa de 13,19% (superior al mínimo regulatorio: 9%), en tanto que, las utilidades se han ido incrementando desde 2025, llegando a julio con un saldo de USD 631 millones y un crecimiento interanual de 27,67%. En contraste, el índice de liquidez bancario se situó en 17,78% en julio de 2026. La tasa presenta un ajuste a la baja respecto a los rangos promedio de 2022 - 2025 y a los registros de periodos anteriores, manteniéndose en un nuevo umbral de referencia.

El rumbo de este nuevo ciclo dependerá de dos variables: el ritmo relativo de crédito y depósitos, y el nivel de liquidez del sistema. Su evolución permitirá confirmar si la banca privada consolida este nuevo rol como motor de financiamiento o si ajusta nuevamente sus tasas pasivas para recomponer su fondeo. No obstante, la disponibilidad de financiamiento internacional en mejores condiciones, abre un escenario favorable: reducir la dependencia de las captaciones internas e incentivar la colocación de créditos, optimizando el diferencial entre créditos y depósitos. Por ahora, la solidez de los principales indicadores financieros y la normalización del ciclo de liquidez demuestran que el sistema completó de forma ordenada, el tránsito de guardar liquidez a ponerla a trabajar en la economía, salvaguardando la estabilidad del sector.

[73] Entre octubre de 2022 y agosto de 2025 se presentaron tasas pasivas promedio de 7,27%.
[74] Entre mayo de 2024 y diciembre de 2025 ingresaron desembolsos por USD 10.779 millones.
[75] Encaje de la Banca privada y pública: superior a USD 1.000 millones en activos (5%); menor o igual a USD 1.000 millones en activos (4%); Encaje del Sector Financiero Popular y Solidario: Segmento 1 y Mutualistas (4%); Segmento 2 (2,5%); Segmento 3 (1%); Composición del encaje: Banca Privada y Sector Financiero Popular y Solidario constituirán el encaje hasta el 45% con instrumentos emitidos por el ente rector de las finanzas públicas. Banca Pública constituirá el encaje hasta el 75% con instrumentos emitidos por el ente rector de las finanzas públicas.
[76] Corresponde a operaciones nuevas y renovadas. No incluye operaciones reestructuradas, refinanciadas, sobregiros ocasionales y contratadas.

Sector Externo

El comportamiento del sector externo es un factor clave para sostener la estabilidad macroeconómica dentro de un esquema de dolarización. Este análisis se articula en cuatro dimensiones: (i) la balanza de pagos que registró un superávit de cuenta corriente, aunque moderado frente al año previo; (ii) la balanza comercial, que registró una contracción interanual reflejando la normalización de precios internacionales tras el pico de 2025; (iii) las exportaciones impulsadas principalmente por el componente no petrolero; y, (iv) las importaciones impulsadas por consumo, materias primas, y bienes de capital.

- *Balanza de pagos*[77]

Al cierre del primer trimestre de 2026, el balance externo mostró un superávit de cuenta corriente de USD 1.859 millones, lo que representa una disminución de USD 665 millones respecto al primer trimestre de 2025 (USD 2.524 millones). Este resultado, estuvo influenciado por un saldo menor en bienes y un incremento en el déficit del ingreso primario. Por su parte, se observó el crecimiento del financiamiento neto, con una cuenta financiera que pasó de USD 828 millones a USD 2.883 millones, presentando un aumento interanual de USD 2.055 millones. El ajuste observado en la cuenta corriente, fue compensado por una absorción de los flujos de capital e inversión de la cuenta financiera.

El desempeño de la cuenta corriente, estuvo mermado por una disminución en el saldo de bienes, que pasó de USD 2.330 millones en el primer trimestre 2025 a USD 1.619 millones en el primer trimestre de 2026, reflejando una menor contribución del comercio de mercancías al excedente externo. La disminución estuvo asociada a la caída de la producción petrolera, la cual afectó los volúmenes exportados, y al mismo tiempo las importaciones incrementaron. No obstante, esta caída fue parcialmente amortiguada por la balanza de servicios, la cual, en el primer trimestre de 2026 registró un déficit de USD 364 millones, es decir, una mejora de USD 36 millones, respecto al registrado en igual periodo de 2025. Finalmente, el déficit del ingreso primario se amplió en USD 108 millones, alcanzando USD -1.119 millones, debido a mayores egresos netos por rentas de la inversión hacia el exterior.

El ingreso secundario mitiga el ajuste externo y sostiene la demanda interna en Ecuador. Las remesas de trabajadores incrementaron en USD 132 millones, pasando de USD 1.724 millones al primer trimestre de 2025 a USD 1.857 millones al 2026. Este flujo refuerza el ingreso disponible de los hogares e inyecta liquidez a la economía dolarizada, compensando parcialmente la contracción en la balanza de bienes y el incremento del déficit en el ingreso primario. (Véase Tabla 3).

Tabla 3. Principales indicadores balanza de pagos

En USD millones, 2025. I – 2026. I

Balanza de pagos	2025. I	2026. I	Variación interanual
Cuenta corriente	**2.524,4**	**1.859,2**	**-665,2**
Bienes	2.330,4	1.618,7	-711,7
Servicios	-399,9	-364,1	35,8
Ingreso primario	-1.011,8	-1.119,4	-107,6
Remesas recibidas de trabajadores	1.724,3	1.856,7	132,4
Cuenta financiera	**828,0**	**2.883,0**	**2.055,0**
Inversión extranjera directa (IED)	232,4	431,5	199,1

Fuente: BCE - Boletín de balanza de pagos/ **Elaboración:** MDEP-VE-SGM

[77] La información disponible a la fecha de este informe corresponde al primer trimestre de 2026.

Por su parte, la Inversión Extranjera Directa (IED) alcanzó USD 431,5 millones, equivalente a un crecimiento interanual de USD 199,1 millones frente al primer trimestre de 2025. Esta trayectoria estuvo apalancada por los flujos de sectores como comercio, que representa el 34,6%; seguido por agricultura, silvicultura, caza y pesca con el 23,6% e industria manufacturera con el 21% del total. En contraste, se observan menores entradas en explotación de minas y canteras, y de servicios prestados a las empresas. (Véase Tabla 4).

Tabla 4. IED por actividad económica

En USD millones, 2025. I – 2026. I

Actividad económica	2025. I	2026. I	Variación anual
Comercio	33,7	149,4	115,7
Agricultura, silvicultura, caza y pesca	49,3	101,8	52,5
Industria manufacturera	18,0	90,7	72,7
Servicios prestados a las empresas (1)	48,6	35,2	-13,3
Explotación de minas y canteras	70,3	23,3	-47,1
Transporte, almacenamiento y comunicaciones	2,5	20,3	17,8
Construcción	1,3	10,4	9,1
Electricidad, gas y agua	4,6	0,4	-4,3
Servicios comunales, sociales y personales	4,1	0,0	-4,1
TOTAL	**232,4**	**431,5**	**199,1**

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

Fuente: BCE, Boletín de balanza de pagos/ **Elaboración:** MDEP-VE-SGM

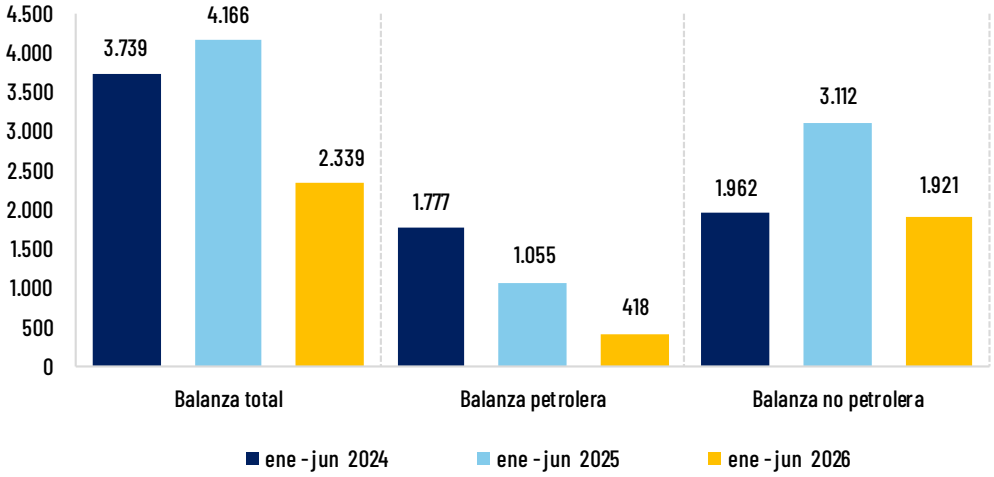
Durante el primer trimestre de 2026, el monto de IED mostró un predominio de utilidades reinvertidas con USD 246,7 millones, y de acciones y otras participaciones de capital con un monto de USD 138,8 millones, evidenciando que gran parte del registro corresponde a decisiones de estructura de capital y reinversión corporativa. Por origen de inversión, los flujos se concentraron en América con USD 244,2 millones, destacando Perú, Panamá, Bahamas, Costa Rica y Estados Unidos; mientras que Europa aportó USD 62,4 millones, destacando Suiza y Países Bajos.

- *Balanza comercial*

La balanza comercial acumulada al cierre de junio de 2026, fue de USD 2.339 millones, asociada al superávit de la balanza comercial petrolera y no petrolera. El saldo presentó un decrecimiento interanual del 43,9% en contraste con el mismo periodo de 2025. Si bien este resultado refleja una contracción, la cuenta comercial mantiene una posición externa robusta, sustentada por el dinamismo actual de los flujos de comercio exterior. (Véase Figura 30).

La balanza comercial petrolera reflejó un saldo de USD 418 millones, que corresponde a una disminución interanual de 60,4%, debido a un crecimiento más acelerado de las importaciones petroleras (37,8%), en contraste con las exportaciones petroleras (13,8%), en un entorno de precios internacionales más altos dentro del periodo de análisis. Por otro lado, la balanza comercial no petrolera mantiene una trayectoria favorable, consolidándose como el principal determinante del superávit comercial agregado con un saldo de USD 1.921 millones. Sin embargo, este superávit refleja una disminución interanual de 38,3% (equivalente a una reducción de USD 1.191 millones), producto de la estabilización de los precios de los *commodities* posterior al pico presentado durante 2025. Pese a este entorno, productos estratégicos como el camarón, banano, minería, y flores, exhibieron un desempeño positivo.

Figura 29. Balanza Comercial acumulada
En USD millones, Enero – junio (2024-2026)

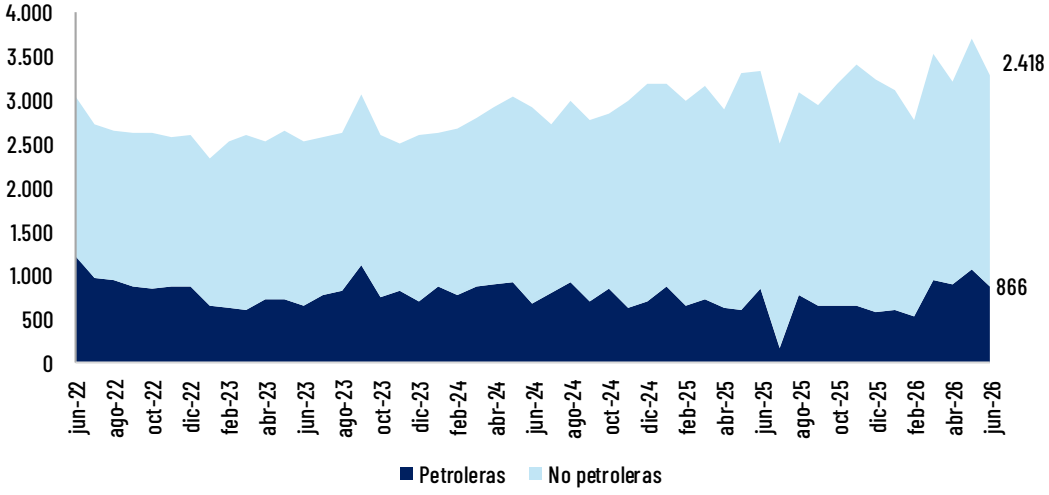


Fuente: BCE/ Elaboración: MDEP-VE-SGM

Exportaciones

A junio de 2026, las exportaciones alcanzaron un valor de USD 19.571,1 millones FOB, reflejando un crecimiento interanual del 4,0% (USD 757,2 millones adicionales). Las exportaciones petroleras se incrementaron en un 13,8%, equivalente a USD 597,6 millones adicionales, impulsadas por el aumento de los precios internacionales. En términos de volumen, existió un retroceso de 8,2%, alineado con una caída en producción. En marzo de 2026, un incendio en la Refinería de Esmeraldas forzó la suspensión operativa e interrumpió el procesamiento de derivados, resultando en una pérdida aproximada de 15 días de producción. Durante abril de 2026, se estableció una alerta operacional, como consecuencia del avance de la erosión regresiva del río Coca, iniciándose la construcción de variantes de emergencia para evitar el colapso del transporte del crudo. Estos trabajos finalizaron en mayo 2026.

Figura 30. Exportaciones petroleras y no petroleras
En USD millones FOB, Junio 2022- junio 2026



Fuente: BCE/ Elaboración: MDEP-VE-SGM

Entre enero y junio de 2026 el entorno de precios internacionales del crudo se mostró más favorable, con un precio promedio de USD 82,6 por barril para el WTI[78], superior al promedio registrado en igual periodo de 2025 (USD 67,8 por barril). Este resultado responde a la escalada del conflicto en Medio Oriente, que ocasionó la interrupción del tráfico marítimo en el estrecho de Ormuz y la caída en la producción de los principales países del Golfo Pérsico. Los constantes ataques obligaron a desviar cargamentos, generando interrupciones logísticas, y aunque la OPEP realizó intentos de mitigación de los impactos, el mercado se mantuvo en constante presión. El diferencial[79] promedio, entre el precio WTI y el precio del barril de exportación del petróleo ecuatoriano pasó de USD 6,9 entre enero y junio de 2025 a USD 6,4 en igual periodo de 2026, siendo junio el mes con el diferencial más bajo del año (USD 2,6).

Por otro lado, las exportaciones no petroleras acumuladas a junio de 2026, alcanzaron un valor de USD 14.651 millones, equivalente a un incremento interanual de 1,1% (USD 159,6 millones adicionales). Entre los productos que presentaron un mejor comportamiento se encuentran el camarón, con un monto acumulado de USD 4.698 millones y un incremento interanual de 10,4%. En volumen, el camarón creció 14,2%, consolidándose en uno de los motores clave del dinamismo de las exportaciones no petroleras. Los principales destinos de este producto fueron China y Estados Unidos que, en conjunto, concentraron alrededor del 70,0% de las exportaciones de camarón. En cuanto a las exportaciones de banano y plátano se evidencia un crecimiento interanual de 6,0%, con un monto acumulado de USD 2.361 millones. Sus principales destinos son Rusia y Estados Unidos, en conjunto la participación de estos dos países es de 36,5% del total exportado. En contraste, el sector cacaotero reportó un acumulado de USD 794 millones en exportaciones, con una contracción interanual de 61,3%, debido a un efecto combinado entre menores volúmenes exportados (tasa de variación interanual de -14,1%) y disminución de los precios internacionales, los cuales presentaron un promedio de USD 4.122 por tonelada entre enero y junio de 2026, frente a USD 9.016 por tonelada registrados en el mismo periodo de 2025. El ajuste en los precios responde a una mayor oferta, impulsada por una mejora en la producción en Ghana y Costa de Marfil.

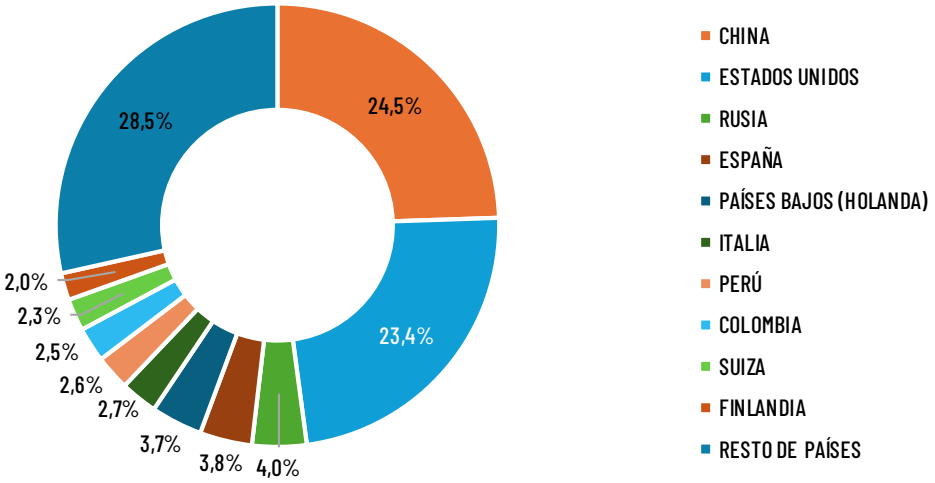
Por su parte, los productos mineros presentaron un monto acumulado de USD 2.634 millones hasta junio, con un crecimiento interanual de 40,6% y USD 761 millones adicionales. Este resultado, estuvo influenciado por el crecimiento del precio internacional del oro (valor promedio enero – junio 2026: USD 4.688 por onza troy) en un contexto de persistente incertidumbre geopolítica y arancelaria, el conflicto entre Estados Unidos e Irán, tensiones comerciales, debilidad del dólar, incremento de las compras de bancos centrales, riesgos inflacionarios globales, entre otros. Los principales países destino son China con el 52,1% de participación, seguido de Suiza con 12,7%, Estados Unidos con el 12,3% y Finlandia con el 10,3% del total, que en conjunto representan el 87,5% del total exportado.

A nivel general, China se consolidó como el principal socio comercial en cuanto a exportaciones no petroleras, con una participación de 24,5%, seguida por Estados Unidos con 23,4%. Los principales productos exportados a estos países son: camarones, concentrado de plomo y cobre, y banano. La sostenibilidad de la canasta exportadora requiere profundizar la diversificación de mercados y fortalecer la transición hacia manufacturas con mayor valor agregado.

[78] El 28 de febrero de 2026, inició el conflicto entre Estados Unidos, Irán e Israel, este acontecimiento ha causado el incremento de los precios internacionales de petróleo, que superó más de USD 100 por barril en marzo y abril, que corresponde a un incremento de más del 50% en pocas semanas. Una de las razones, fue el cierre del Estrecho de Ormuz, por donde se transporta alrededor del 20% del suministro mundial del petróleo y 25% del gas licuado.
[79] 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.

Figura 31. Exportaciones no petroleras principales destinos

En USD millones FOB, Enero- junio 2026



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

Importaciones

Al cierre de junio 2026, las importaciones alcanzaron los USD 17.217 millones, con una expansión interanual del 17,7% (USD 2.593 millones adicionales). Las importaciones petroleras registraron un incremento interanual de 35,3%, con un valor acumulado de USD 4.511 millones. Esto responde al aumento de la demanda y del precio de los combustibles a nivel mundial. Por su parte, las importaciones no petroleras hasta junio 2026, alcanzaron un valor acumulado de USD 12.706 millones, equivalente a un crecimiento de 12,5%. Esta mejora responde al crecimiento de las importaciones de bienes de consumo, que alcanzaron un valor acumulado de USD 3.755 millones, con un crecimiento interanual de 17,0%, dado por el desempeño de los bienes de consumo duraderos (56,0%) y no duraderos (9,3%), en línea con la mejora del ingreso disponible y el acceso al crédito. Por origen, destacan las importaciones desde China con una participación de 29,3%, seguido por Estados Unidos (11,4%), Colombia[80] (9,0%), y Brasil (5,7%).

Las importaciones de materias primas presentaron un saldo de USD 5.376 millones, con un crecimiento interanual de 11,1%. Este comportamiento se debe al aumento de las importaciones de materias primas para la industria (10,5%), construcción (21,2%) y agricultura (10,2%), lo que evidencia una reactivación de los sectores productivos y una mayor demanda de insumos intermedios para sostener el nivel de exportaciones no petroleras. Por destino, los principales países de origen fueron China con el 28,7%, Estados Unidos con 13,6% y Perú con 8,5%.

Adicionalmente, las importaciones de bienes de capital reflejaron un incremento interanual de 10,5% a junio de 2026, con un valor de UDS 3.532 millones, equivalente a USD 336 millones adicionales. Este comportamiento estuvo influenciado por el dinamismo de las importaciones de bienes de capital para equipo de transporte (24,9%) y para la industria (5,7%). Por origen, en las importaciones de este tipo de productos destacan China con una participación de 51,5%, Estados Unidos con el 9,1% y Alemania con el 4,2% del total. Estos resultados sugieren un fortalecimiento de la inversión productiva y una ampliación de la capacidad instalada, tanto en sectores primarios como industriales y

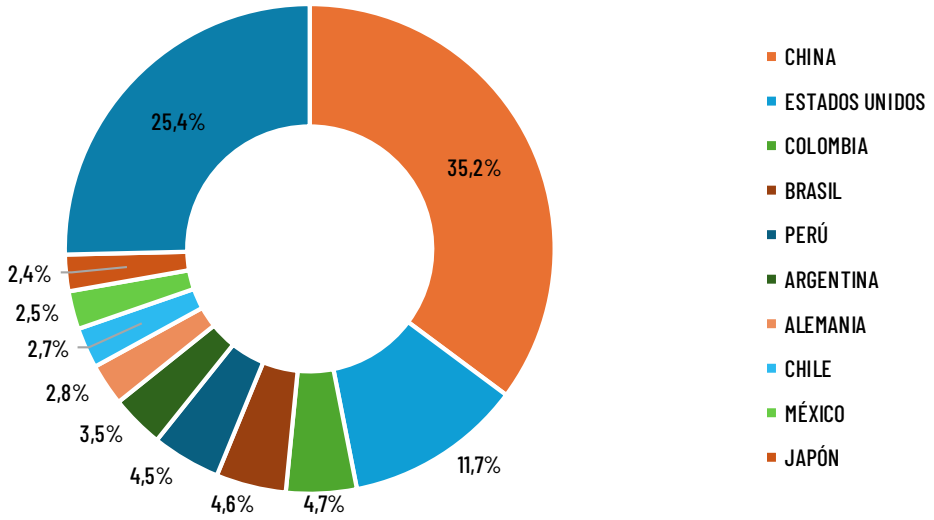
[80] Desde el 21 de enero de 2026, Ecuador estableció una tasa de seguridad del 30% a las importaciones colombinas. En marzo, se elevaron al 50% y para mayo se incrementó al 100%. El gobierno colombiano impuso de igual manera tasas reciprocas, proponiendo algunas tarifas diferenciadas de hasta un 75%. Este acontecimiento causó un decrecimiento del comercio entre ambos países, encareciendo insumos y perdiendo competitividad. El 1 de junio, Ecuador eliminó la tasa de seguridad y Colombia lo hizo el 09 de junio.

logísticos. El desempeño observado de las importaciones no petroleras, es consistente con la expansión de la actividad productiva, la recuperación de la inversión, y el fortalecimiento del sector exportador, especialmente el no petrolero.

Entre enero y junio de 2026 China se consolidó como el principal socio comercial, con una participación del 35,2% del total importado, equivalente a USD 4.469 millones. La canasta importada desde este destino se caracterizó por su composición industrial, destacándose: productos mineros para la industria, vehículos de transporte particular, productos químicos y farmacéuticos para la industria, maquinaria industrial, entre otros. En segundo lugar, se ubicó Estados Unidos, con una participación del 11,7% del total de importaciones no petroleras. Destacan productos químicos y farmacéuticos para la industria, tráfico postal internacional y correos rápidos, y alimentos para animales.

Figura 32. Importaciones no petroleras principales destinos

En USD millones FOB, Enero- junio 2026



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

Recuadro 5. Nueva metodología: Índices de Comercio Exterior

El BCE actualizó sus Índices de Precios de Comercio Exterior (IPCE) mediante la adopción de una nueva base fija 2024[81]. Este conjunto de indicadores, diseñados para registrar la evolución de los precios de los bienes transados con el resto del mundo, sustituye a la base de referencia de 2007, la cual acumulaba un rezago de casi dos décadas. La actualización permitió incorporar transformaciones[82] en la estructura de comercio exterior y adecuar la medición a manuales estadísticos internacionales[83].

El cambio metodológico central radica en la sustitución del cálculo basado en valores unitarios derivados de toneladas métricas por el procesamiento de registros administrativos aduaneros. A través de modelos estadísticos de clasificación, se refinan las agrupaciones comerciales de bienes homogéneos, evitando potenciales distorsiones resultado de promediar, bajo un criterio de peso, productos con características y tecnologías disímiles. Esta transición permite medir con mayor exactitud la evolución real del intercambio comercial del país, transitando de canastas acotadas y procesamiento manual, al uso de declaraciones aduaneras completas y herramientas de gestión de datos actualizadas

Tabla 5. Principales cambios metodológicos

Principales cambios	Metodología antigua	Metodología actual
Datos	Se medían pocos productos tradicionales en exportaciones y canastas de 5 socios comerciales en importaciones.	Captura directa de las declaraciones aduaneras detalladas. FOB para exportaciones y CIF para importaciones.
Tratamiento datos	Descripciones de aduana se procesaban manualmente por código arancelario, sujeto a errores	Se utilizan modelos de inteligencia artificial, que agrupan textos similares.
Continuidad de series	Los cambios de base históricos solían complicar el análisis de series de tiempo en el largo plazo.	Conexión matemática en diciembre 2023, preserva las tasas de variación del pasado.
Índice de Términos de Intercambio	La medición era distorsionada por el sesgo acumulado en la canasta de importaciones.	Refleja la capacidad del financiamiento externo, que tiene un respaldo de empalme histórico previo.

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

Utilidad de los Índices de Comercio Exterior:

- Depurar las cifras comerciales de las distorsiones asociadas a los precios internacionales, siendo el insumo técnico para convertir valores nominales a precios constantes, impactando de forma directa en el crecimiento del PIB real.
- Permite identificar con precisión qué proporción del cambio en el comercio obedece a variaciones reales en el volumen y cuál corresponde a cambios en los precios internacionales.
- Mide la relación entre precios de venta frente a lo que se compra, cuantificando la ganancia o pérdida del poder adquisitivo externo.

La actualización de la metodología de cálculo del IPCE exige la ejecución simultánea de dos subíndices estadísticos: el Índice de Precios de Exportación (IPx) y el Índice de Precios de Importación (IPm), cuyo cálculo conjunto deriva en el Índice de Términos de Intercambio (ITI). El siguiente cuadro detalla las nuevas consideraciones metodológicas aplicadas al IPx y al IPm.

Tabla 6. Principales características IPx e IPm, base 2024

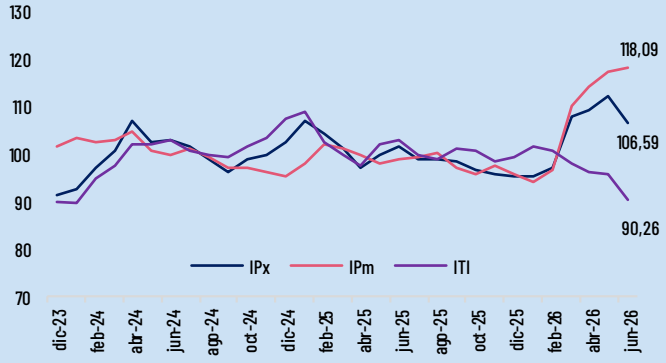
Análisis	IPx (exportación)	IPm (importación)
Qué mide	Precios recibidos por los exportadores. Si es superior a 100, las materias primas o bienes industriales nacionales se cotizan mejor en el extranjero.	Costos pagados en el exterior, en valor CIF. Si el mismo es superior a 100 refleja un encarecimiento de la oferta externa.
Estructura y cobertura	101 subpartidas (10 dígitos, 23 capítulos); 92,46% del valor FOB exportado.	223 subpartidas (10 dígitos, 30 capítulos); 59,26% del valor CIF importado.
Tratamiento del precio	Se agrupan descripciones por similitud semántica.	Se calcula a partir de los valores unitarios CIF declarados en aduana[84].
Tratamiento del volumen	Se utiliza una estructura de base fija, que mantiene constantes las ponderaciones de las cantidades a lo largo del periodo de referencia.	Aislado el efecto precio, mide volumen de insumos y bienes de capital.

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

La evolución de estos indicadores permite identificar la dirección relativa de los precios externos[85]. A junio de 2026, el IPm (118,09) se ubica por encima del IPx (106,59), de forma que el ITI se sitúa en 90,26, lo que refleja que el encarecimiento de las importaciones superó al de las exportaciones y, en consecuencia, hay un deterioro de la capacidad adquisitiva externa del país en ese período.

Figura 33. Índices de precios de comercio exterior y términos de intercambio

2024= 100, Diciembre 2023 - junio 2026



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

Este conjunto de índices se convierte en el insumo con el que, hacia adelante, se leerá el sector externo. Así, las series de precio y volumen sobre las que se construían ejercicios como la programación macroeconómica, transitarán al uso de estos índices y sus derivados, por lo que corresponde asimilar esta lógica de trabajo e irla incorporando de manera progresiva.

[81] Para el detalle técnico completo, véase Banco Central del Ecuador, Metodología de los Índices de Precios de Exportaciones e Importaciones de Bienes, Cuadernos de Trabajo N.º 148, marzo de 2026.
[82] Se incorporan partidas que han ganado representatividad como concentrados de minerales (cobre y oro) a nivel de oferta exportadora; y por el lado de las importaciones, la actualización asimila bienes de base tecnológica y nuevas tendencias energéticas, tales como vehículos eléctricos, híbridos y sus componentes.
[83] Export and Import Price Index Manual Theory and Practice (Manual de Índices de Precios de Exportación e Importación) [2009] del FMI, el Banco Mundial y la OMC. Este manual dicta las directrices globales para separar el valor nominal del comercio exterior en componentes puros de precio y volumen, asegurando la compatibilidad de los datos con el Sistema de Cuentas Nacionales.
[84] Lo que permite que el índice capture el impacto de las variaciones de oferta y crisis logísticas externas.
[85] Cuando el IPx se sitúa por encima del IPm, el ITI supera 100, indicando que el país puede financiar más importaciones por cada unidad exportada; cuando ocurre lo contrario, el ITI se ubica por debajo de 100, reflejando un deterioro de la capacidad adquisitiva externa.