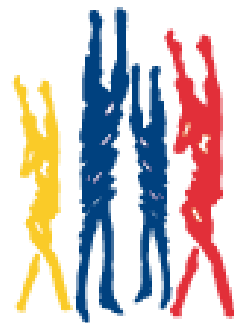




CORDES



**CORPORACIÓN
PARTICIPACIÓN
C I U D A D A N A**

¿El PGE aprobado para 2026 es coherente con los resultados de 2025?

Febrero de 2026

1. Introducción
2. Situación fiscal en 2025
 1. Resultado
 2. Ingresos totales, petroleros, tributarios y transferencias
 3. Evolución y composición del gasto
3. PGE para 2026
 1. Ingresos
 2. Gastos
 3. Resultado
 4. Financiamiento
4. Conclusiones

INTRODUCCIÓN

- Si bien el déficit del PGE en 2025 fue mayor que en 2024, el resultado fue mejor que el que se proyectaba. En la presentación se analizan los factores detrás del resultado de 2025 y qué puede cambiar en 2026.
- El PGE no cubre las operaciones de ingresos y gastos de todo el sector público, sino solo las del Estado Central (Ejecutivo, Legislativo, Judicial, CPCCS, Electoral)
- **Por tanto, NO INCLUYE: GOBIERNOS SECCIONALES, SEGURIDAD SOCIAL NI EMPRESAS PÚBLICAS** (salvo por las transferencias que reciben del PGE o hacen al mismo)

Presupuesto General del Estado 2025 y 2026



Ingresos del PGE (millones de dólares)



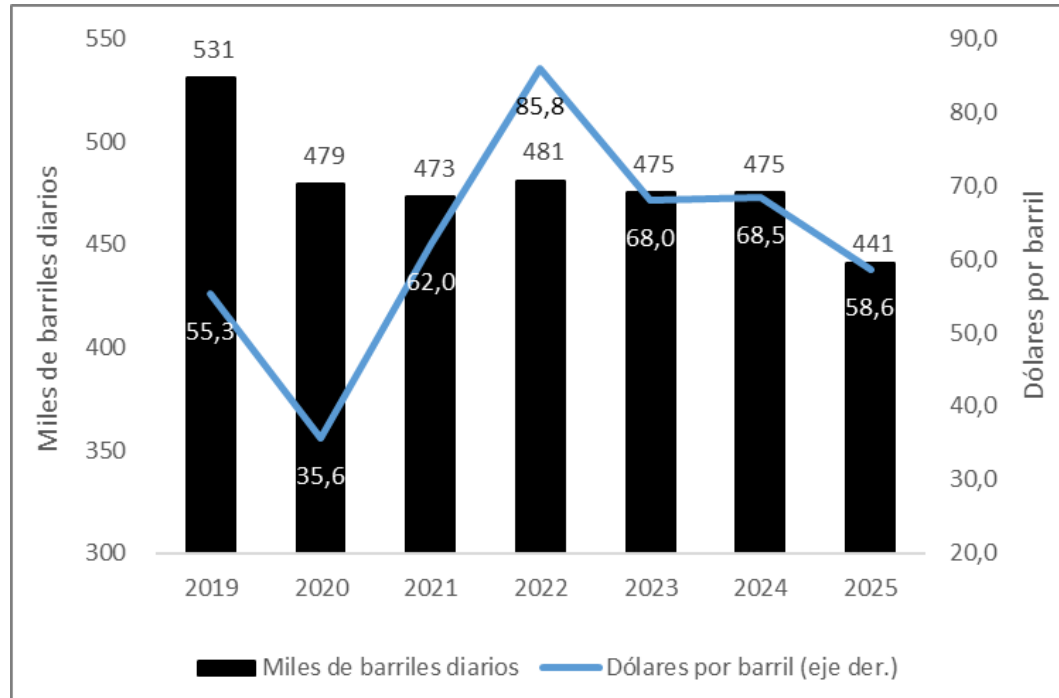
	2023	2024	2025	2025 vs 2024
Total Ingresos	19.542	22.611	24.020	6,2%
Ingresos Petroleros	1.733	1.974	1.594	-19,3%
Ingresos no petroleros	17.809	20.637	22.426	8,7%
Ingresos tributarios	14.351	16.501	17.342	5,1%
Impuesto a la renta	4.652	5.436	5.712	5,1%
IVA	6.269	7.549	8.101	7,3%
ICE	813	751	735	-2,2%
Arancelarios	1.180	1.117	1.231	10,2%
Otros Impuestos	1.121	1.206	1.260	4,5%
Impuestos emergencia	315	441	303	-31,4%
Transferencias	778	1.414	2.129	50,6%
Otros Ingresos	2.680	2.722	2.956	8,6%

Fuente: MEF

- Desplome de ingresos petroleros por volumen y precio
- Ingresos tributarios crecen sobre todo por IVA y, en menor medida, por Renta y aranceles
- Sorpresivo salto en las transferencias frente a un año en que ya fueron altas

Precio y producción de petróleo

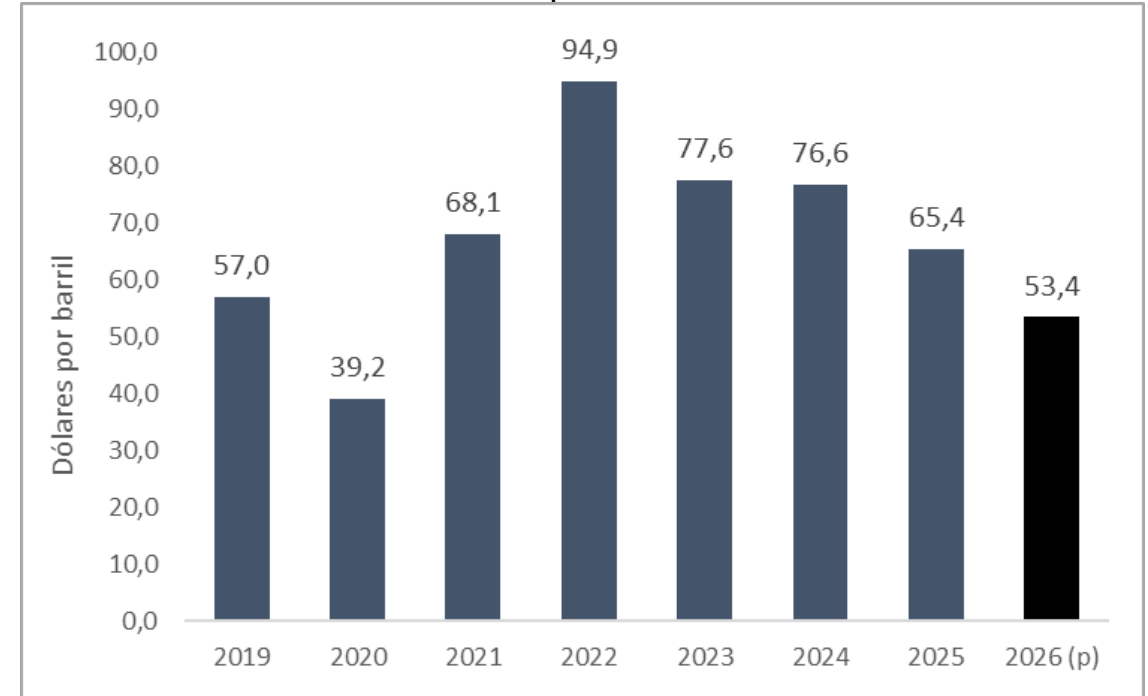
Volumen de producción y precio de exportación de petróleo ecuatoriano



*La producción diaria de 2025 excluyendo la de julio sería 468 mil b/d

Fuente: Banco Central

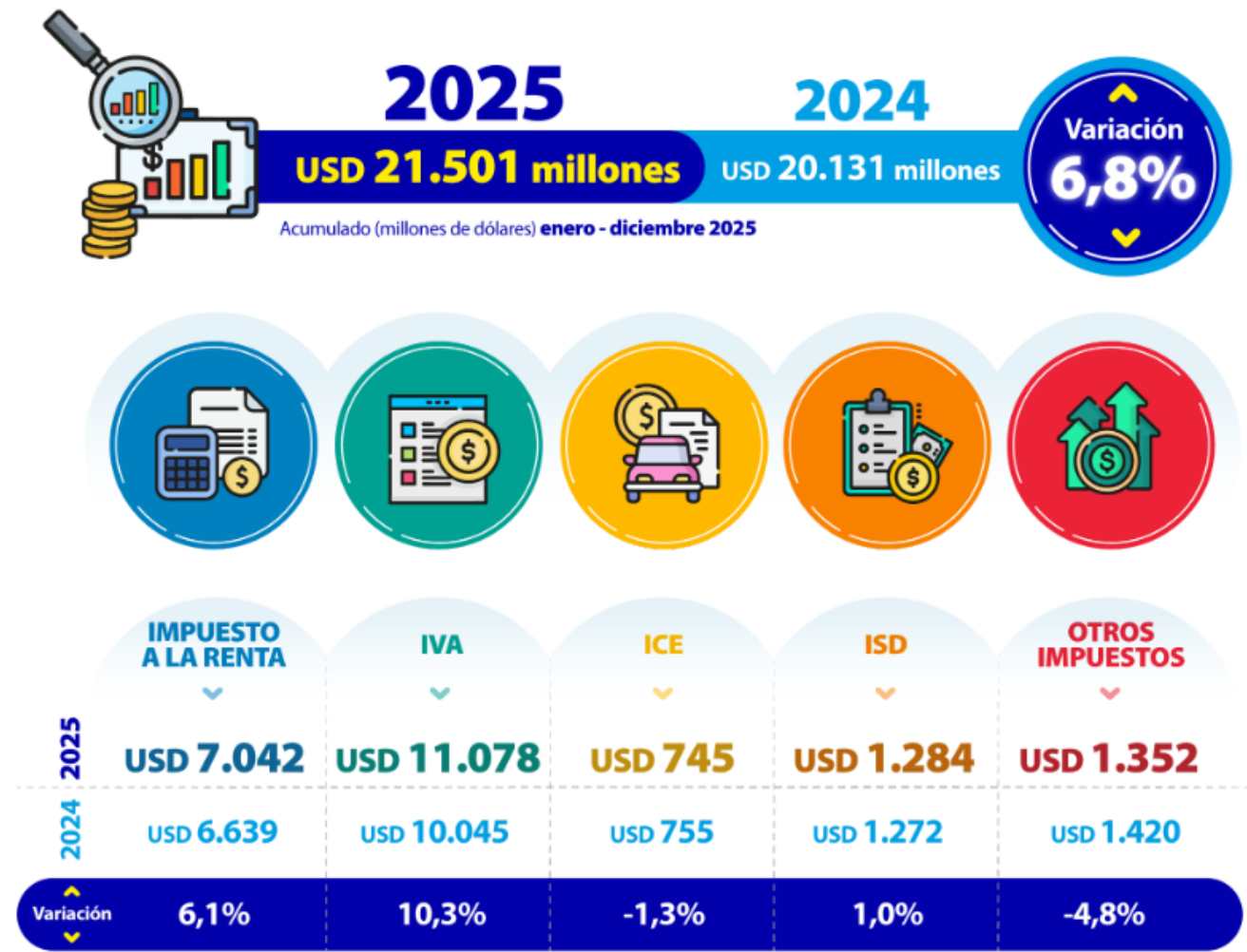
Precio del petróleo WTI



Fuente: EIA

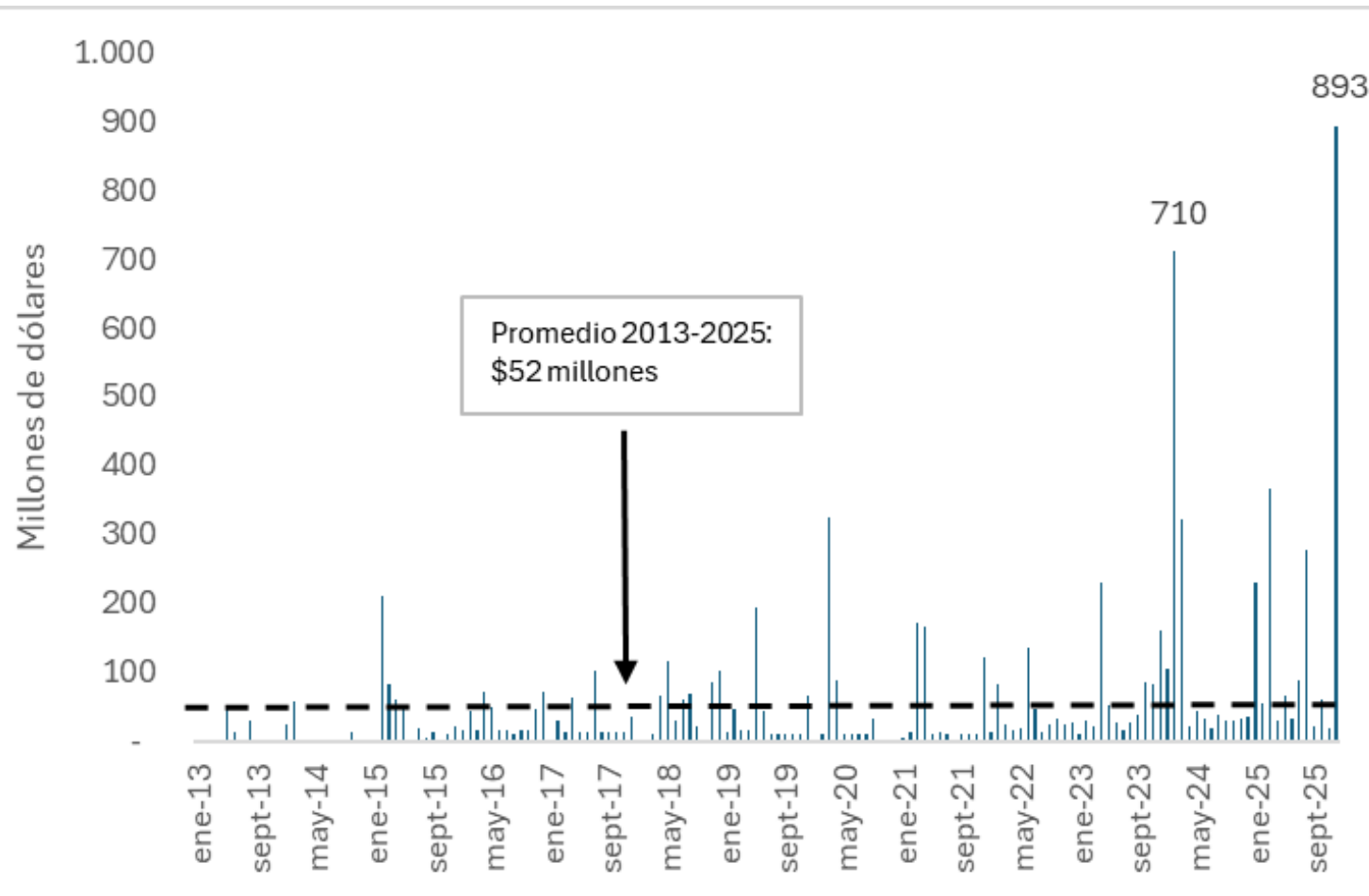
La producción de petróleo sigue sin repuntar, lo que en 2025 estuvo acompañado por una caída en el precio de exportación. La EIA estima que en 2026 el precio del WTI será significativamente menor que en 2025.

Recaudación del SRI



- Buena parte del alza en la recaudación de IVA se concentró en el 1er trimestre.
- En 2025 hubo ingresos ocasionales por \$492 millones (\$113 millones por remisión, \$330 millones por impuesto a utilidades de empresas, \$49 millones por ajuste en retenciones de IVA a empresas petroleras)

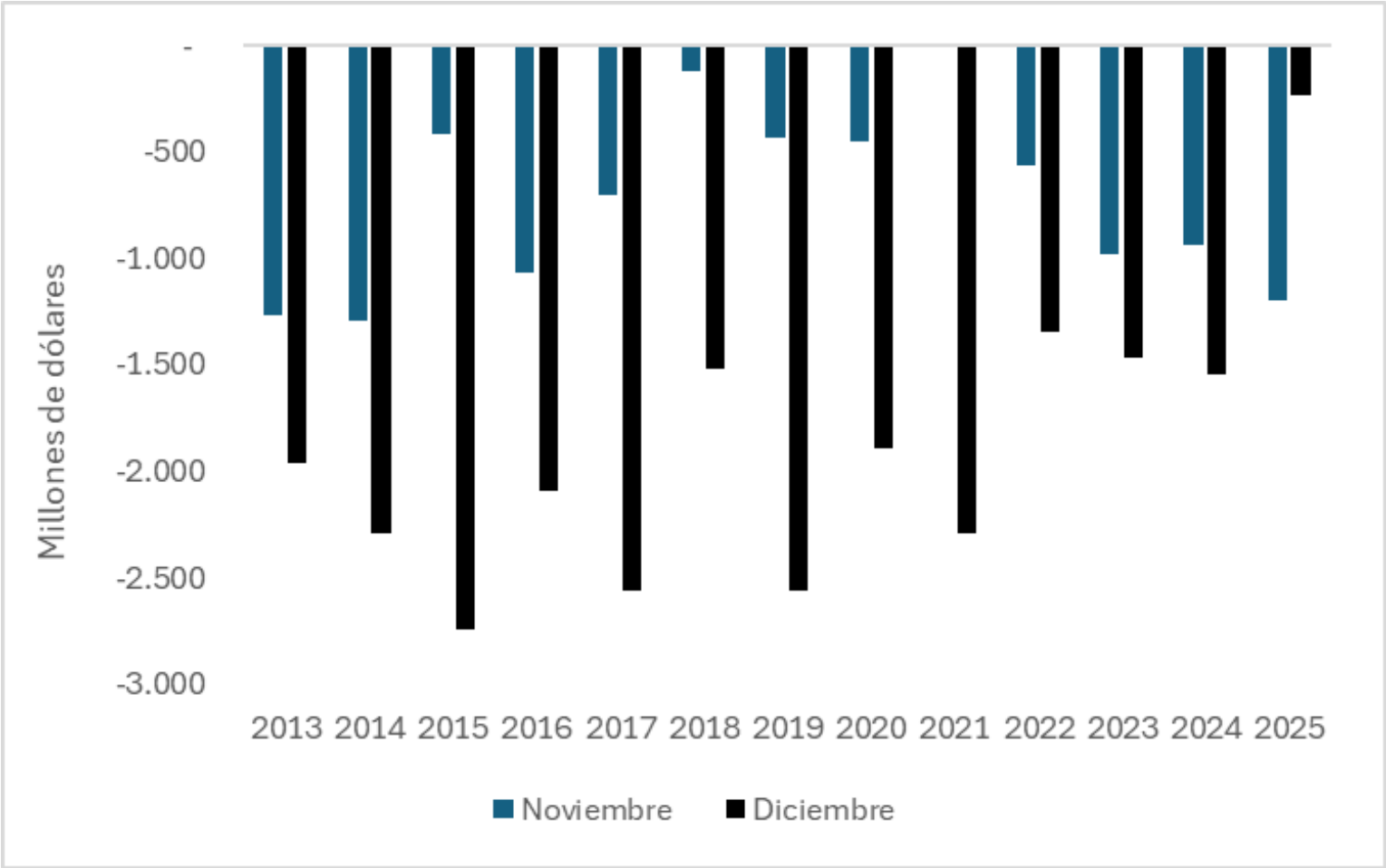
Ingresos mensuales del PGE por transferencias (millones de dólares)



Fuente: MEF

“En diciembre de 2025 (...) se suscribió un convenio de cancelación voluntaria de obligaciones del MEF hacia EP Petroecuador por USD 853 millones; el cual habilita al MEF a realizar el registro estadístico correspondiente por el mismo valor, bajo la figura de condonación de la deuda (...) La condonación de la deuda siempre se registra como una donación o transferencia de capital al deudor, la cual extingue el activo financiero y el correspondiente pasivo de deuda.”

Resultado del PGE (noviembre y diciembre de cada año)



El déficit promedio del último bimestre de cada año, desde que se tienen datos comparables, es de \$2.608 millones. En nov-dic de 2025 fue de \$1.426 millones, el menor de la serie. En diciembre fue de apenas \$229 millones.

Nuevas metas del acuerdo con el FMI



Quantitative Performance Criteria and Indicative Targets, 2025-26 (US\$ million, unless otherwise indicated)

	End-April 2025				End-Aug. 2025				End-Oct. 2025 (Proposed)	End-Jan. 2026 2/ (Proposed)	End-Jun. 2026	End-Dec. 2026
	Program 3/	Adj. 4/	Actual	Status	Program 3/	Adj. 4/	Actual	Status	Program	Program	IT	IT
(US\$ million, unless otherwise indicated)												
Quantitative performance criteria												
1. Nonoil primary balance of the budgetary central government (PGE) (floor) 1/	-341	-341	294	Met	-1,220	-1,220	-295	Met	-1,255	-875	-302	-1,310
2. Overall balance of the PGE and CFDD (floor) 1/	-1,041	-1,181	-838	Met	-2,628	-2,617	-2,206	Met	-3,565	-1,229	-1,341	-2,624
3. Accumulation of NFPS deposits at the central bank (floor) 1/	0	-957	423	Met	0	-1,063	243	Met	243	100	200	645
4. Non-accumulation of external payments arrears by the NFPS (continuous performance criterion)	0		0	Met	0		0	Met	0	0	0	0
5. (No new) Central bank direct and indirect financing to the NFPS (continuous performance criterion)	0		0	Met	0		0	Met	0	0	0	0

Fuente: FMI

- Entre noviembre de 2025 y enero de 2026 el deficit del PGE no debería ser mayor a \$1.229 millones. Solo en noviembre fue de \$1.197 millones

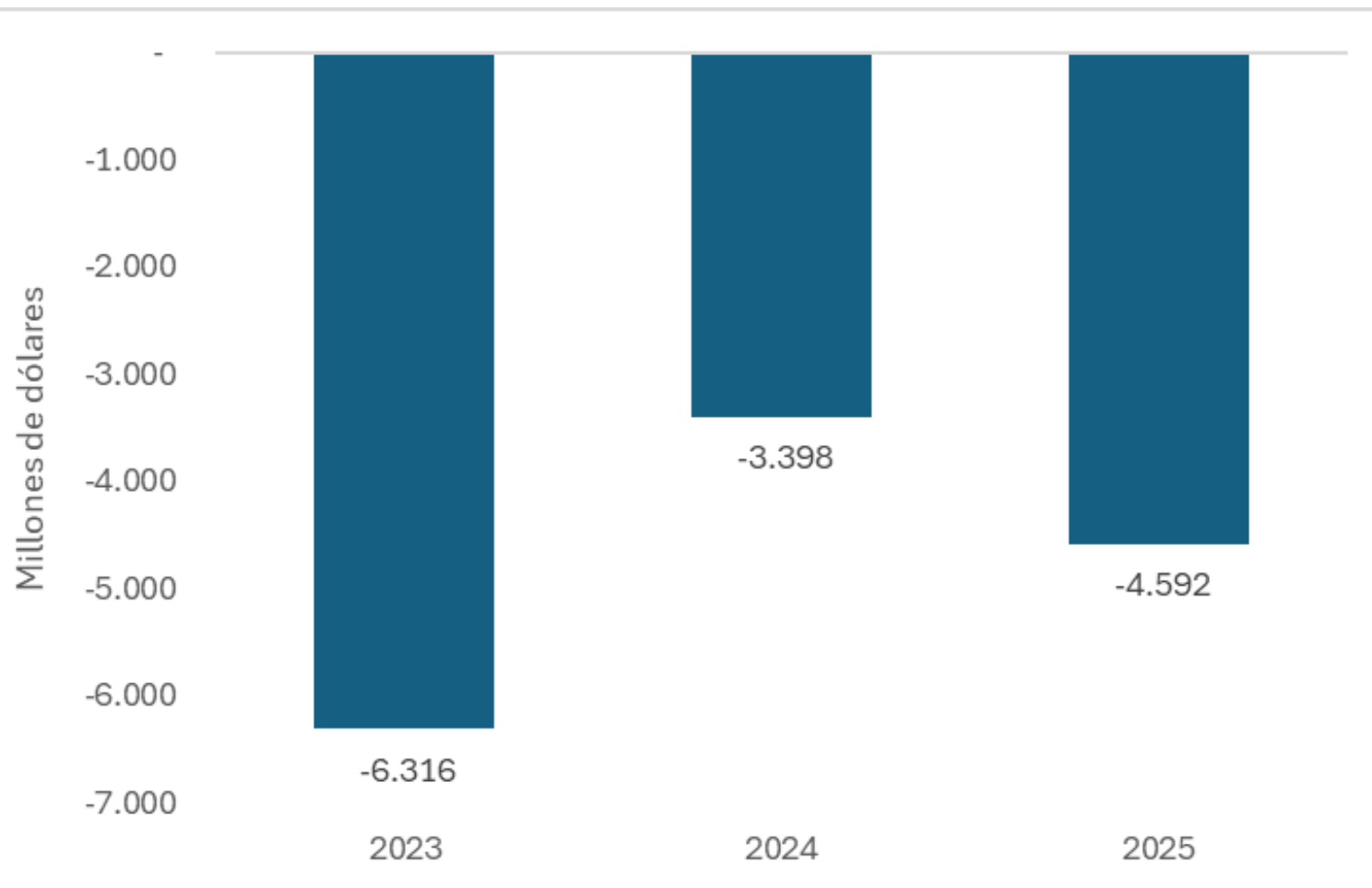
Gastos del PGE (millones de dólares)

	2023	2024	2025	2025 vs 2024
Total Gastos	25.857	26.009	28.612	10,0%
Gasto Permanente	20.669	21.248	22.950	8,0%
Sueldos y salarios	9.739	9.862	10.047	1,9%
Compra de bienes y servicios	2.098	1.876	2.091	11,4%
Intereses	3.218	3.571	4.108	15,0%
Externos	2.026	2.340	2.481	6,0%
Internos	1.192	1.231	1.627	32,2%
Transferencias	5.445	5.750	6.540	13,7%
Otros Gastos Permanentes	169	189	164	-13,1%
Gasto No Permanente	5.188	4.761	5.662	18,9%
Inversión en activos no financieros	451	446	612	37,4%
Transferencias No Permanentes	3.755	3.534	4.171	18,0%
Otro gasto no permanente	983	782	879	12,4%

Fuente: MEF

- El alza del gasto corriente (\$1.700 millones) explica la mayor parte del aumento del gasto total.
- El gasto en intereses crece sobre todo por mayor stock de deuda interna
- Las transferencias corrientes crecen por giros al IESS y bonos (sociales y nuevos)
- Gasto no permanente crece sobre todo por GAD

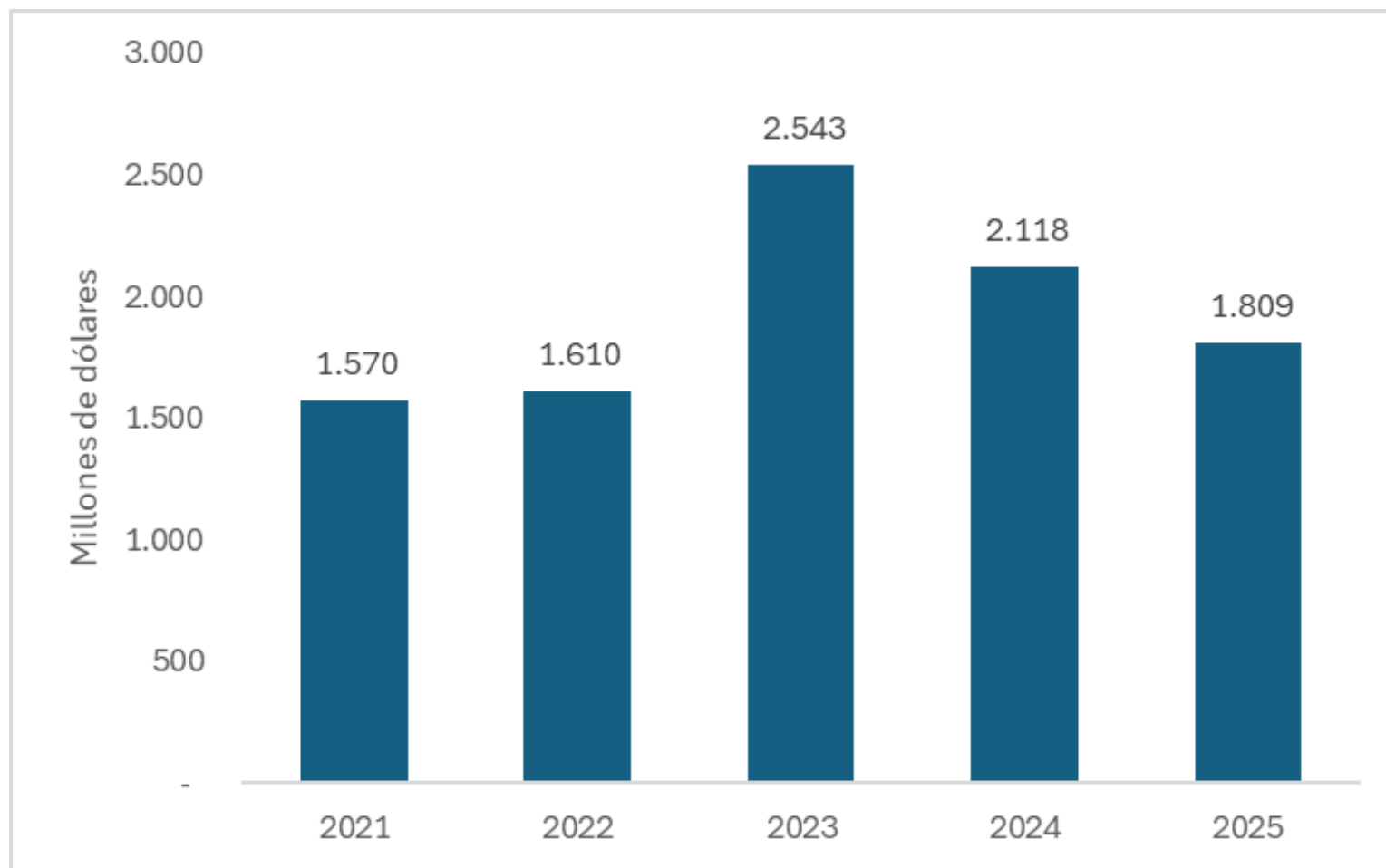
Resultado anual del PGE



Fuente: MEF

El déficit de 2025 fue \$1.200 millones mayor que en 2024. Sin la condonación, hubiera sido más de \$2.000 millones mayor. Ese déficit se cubrió en gran parte con deuda interna (el saldo aumentó hasta noviembre en \$3.500 millones), créditos de multilaterales (saldo creció \$1.300 millones) y atrasos.

Atrasos hasta noviembre de cada año



Los atrasos siguen siendo una opción de financiamiento que se usa de manera recurrente. Se concentra principalmente en IESS, GAD y, en menor medida, proveedores del sector privado.

Supuestos macroeconómicos del PGE 2026



Supuestos macroeconómicos		
	2025	2026
Crecimiento del PIB	3,80%	1,80%
Inflación anual promedio	0,71%	3,20%
Producción fiscalizada de petróleo (miles de barriles/día)	430,8	453,4
Precio de exportación del crudo (dólares por barril)	58,6	53,5

Fuente: MEF, INEC, BCE,

- Crecimiento del PIB: el FMI proyecta 2,2% para 2026 (CORDES, 1,8%)
- Inflación anual promedio: el FMI prevé 2,8% (CORDES, 1,3% al cierre del año)
- Producción fiscalizada de petróleo en 2025: excluyendo julio, 458 mil b/d (por tanto, la proyección para 2026 implica una leve caída); con julio: 431 mil b/d
- Precio del petróleo: en 2025 el precio del WTI fue \$65,4 por barril, casi \$7 más que el del crudo ecuatoriano. Para 2026 la EIA prevé un precio para el WTI de \$53,4 por barril.

Proforma del PGE para 2026



	Millones de dólares	Porcentaje del PIB
Ingresos totales	30.121	21,7%
Ingresos permanentes	21.680	15,6%
Ingresos no permanentes	8.441	6,1%
Gastos totales	35.534	25,6%
Gastos permanentes	23.482	16,9%
Gastos no permanentes	12.052	8,7%
Déficit primario	-944	-0,7%
Déficit total	-5.414	-3,9%

Fuente: MEF

El PGE para 2026 (con las inconsistencias que se señalan más adelante) prevé un déficit de \$5.414 millones, similar al que se hubiera registrado en 2025 sin la operación con Petroecuador. Los ingresos permanentes no cubren los gastos permanentes, señal de un problema estructural.

Ingresos del PGE 2026 (\$ millones)



	2024	2025	Proforma 2026	2025 vs 2024	2026 vs 2025
Ingresos totales	22.611	24.020	30.121	6,2%	25,4%
Ingresos permanentes	20.637	22.426	21.680	8,7%	-3,3%
Impuestos	16.501	17.342	17.558	5,1%	1,2%
Transferencias corrientes	1.414	2.129	1.296	50,6%	-39,1%
Otros ingresos	2.722	2.956	2.826	8,6%	-4,4%
Ingresos no permanentes	1.974	1.594	8.441	-19,3%	429,6%

Fuente: MEF

El PGE 2026 prevé ingresos sobre la línea por \$30.121 millones, es decir, \$6.100 millones más que lo observado en 2025. La mayor parte de ese incremento se concentra en los ingresos no permanentes, pero también se proyecta un aumento de \$216 millones en los tributarios. Las transferencias volverían a niveles “normales”.

Ingresos del PGE 2026 (\$ millones)



	2024	2025	Proforma 2026	2025 vs 2024	2026 vs 2025
Ingresos totales	22.611	24.020	30.121	6,2%	25,4%
Ingresos permanentes	20.637	22.426	21.680	8,7%	-3,3%
Impuestos	16.501	17.342	17.558	5,1%	1,2%
Transferencias corrientes	1.414	2.129	1.296	50,6%	-39,1%
Otros ingresos	2.722	2.956	2.826	8,6%	-4,4%
Ingresos no permanentes	1.974	1.594	8.441	-19,3%	429,6%

Fuente: MEF

Ingresos no permanentes: los petroleros sumarían \$3.027 millones, es decir, casi el doble que en 2025. En parte, eso podría responder a la eliminación del subsidio al diésel, sin embargo, la producción y el precio serían menores que el año pasado. “Se estiman ingresos del sector hidrocarburífero, proyectos petroleros y la concesión de la Empresa Oleoducto de Crudos Pesados de USD 4.909,66 millones; así como, del sector minero por USD 532,00 millones”.

Gastos del PGE 2026 (\$ millones)



	2024	2025	Proforma 2026	2025 vs 2024	2026 vs 2025
Gastos totales	26.009	28.612	35.534	10,0%	24,2%
Gastos permanentes	21.248	22.950	23.482	8,0%	2,3%
Gastos en personal	9.862	10.047	10.079	1,9%	0,3%
Bs y ss de consumo	1.876	2.091	2.490	11,4%	19,1%
Gastos financieros	3.571	4.108	4.470	15,0%	8,8%
Otros gastos corrientes	189	164	191	-13,1%	16,2%
Transferencias corrientes	5.750	6.540	6.252	13,7%	-4,4%
IESS	2.991	3.221	2.921	7,7%	-9,3%
ISSFA	450	450	456	0,0%	1,4%
ISSPOL	252	307	311	21,8%	1,3%
Bonos	1.275	1.338	1.628	5,0%	21,6%
Otros	781	1.224	936	56,6%	-23,5%

Fuente: MEF

El gasto total previsto para 2026 es 24% mayor que el que de 2025. El mayor salto corresponde a los gastos no permanentes. Los permanentes crecerían 2,3%. Posible subestimación en sueldos y transferencias al IESS.

Gastos del PGE 2026 (\$ millones)



	2024	2025	Proforma 2026	2025 vs 2024	2026 vs 2025
Gastos no permanentes	4.761	5.662	12.052	18,9%	112,9%
Bienes de larga duración			5.556	#¡DIV/0!	#¡DIV/0!
Transferencias de capital	3.534	4.171	4.315	18,0%	3,4%
GADS	3.179	3.647	3.727	14,7%	2,2%
Otros	355	525	587	47,9%	11,9%
Plan Anual de Inversiones	1.228	1.491	2.182	21,4%	46,4%
Gastos en personal para inversión	394	374	400	-5,0%	6,9%
Bs y ss para inversión	159	163	355	2,5%	117,9%
Obras públicas	446	612	492	37,4%	-19,6%
Otros gastos de inversión	229	341	2	49,1%	-99,4%
Transferencias para inversión			516	#¡DIV/0!	#¡DIV/0!
Bienes de larga duración de inversión			417	#¡DIV/0!	#¡DIV/0!

Fuente: MEF

Nuevamente se sobrestima el gasto de inversión, especialmente el de bienes de larga duración (para educación y salud, \$2.800 millones cada uno). Las transferencias a los GAD seguirían subiendo por el crecimiento esperado en los ingresos, pero ese aumento podría no darse.

Financiamiento del déficit en 2026



Plan Financiero del Tesoro Nacional

2026

FUENTES Y USOS

En millones USD

FUENTES

Saldo Inicial	333
Financiamiento Interno	7.600
Bonos	7.600
CETES/NOTES	-
Deuda Externa	7.432
Organismos Internacionales	3.453
Gobiernos	635
Bonos externos	3.344
Otros organismos internacionales	-
Otros	4.950
OxP que pasan al año siguiente	2.450
Fondos de Terceros, Manejo de Liquidez	2.500
Variación de activos	-

TOTAL FUENTES 20.315

USOS

Resultado Global/Déficit	5.414
Amortización Interna	4.403
Bonos	4.403
CETES/NOTES	-
Amortización Externa	4.157
Organismos Internacionales	2.240
Gobiernos	787
Privados	1.129
Otros	6.207
OxP años anteriores	2.088
Fondos de Terceros, Manejo de Liquidez, y Anticip	2.600
Otros	1.518
Saldo Final	135

TOTAL USOS 20.315

El gobierno espera colocar \$7.600 millones en bonos en el mercado interno en 2026 y \$3.300 millones en el mercado externo. De multilaterales se esperan otros \$3.450 millones (del FMI llegarían aprox. \$780 millones). La emisión de bonos por \$4.000 millones acerca al MEF al cumplimiento del plan financiero.

- El 26 de enero el Gobierno emitió bonos soberanos por \$4.000 millones: \$2.200 millones con vencimiento en 2034 y \$1.800 millones en 2039; los primeros pagan una tasa de 8,75% y los segundos una de 9,25%.
- Del total de la emisión, \$3.000 millones se utilizaron para recomprar cerca del 80% de los bonos con vencimiento en 2030 (\$2.482 millones, a valor facial) y 9% de los bonos 2035 (\$575 millones, con un descuento de 10% sobre el valor facial).
- Se extienden los plazos de amortización de la deuda, pero los intereses de los nuevos bonos son mayores que los de aquellos que se recompraron (alrededor del 7%), por lo que la carga de intereses aumenta.
- Los bonos 2034 se amortizan en partes iguales en 2032, 2033 y 2034, los bonos 2039 también en partes iguales desde 2037 hasta 2039

Nuevas metas del acuerdo con el FMI



Quantitative Performance Criteria and Indicative Targets, 2025-26 (US\$ million, unless otherwise indicated)

	End-April 2025				End-Aug. 2025				End-Oct. 2025 (Proposed)	End-Jan. 2026 2/ (Proposed)	End-Jun. 2026	End-Dec. 2026
	Program 3/ Adj. 4/	Actual	Status		Program 3/ Adj. 4/	Actual	Status		Program	Program	IT	IT
(US\$ million, unless otherwise indicated)												
Quantitative performance criteria												
1. Nonoil primary balance of the budgetary central government (PGE) (floor) 1/	-341	-341	294	Met	-1,220	-1,220	-295	Met	-1,255	-875	-302	-1,310
2. Overall balance of the PGE and CFDD (floor) 1/	-1,041	-1,181	-838	Met	-2,628	-2,617	-2,206	Met	-3,565	-1,229	-1,341	-2,624
3. Accumulation of NFPS deposits at the central bank (floor) 1/	0	-957	423	Met	0	-1,063	243	Met	243	100	200	645
4. Non-accumulation of external payments arrears by the NFPS (continuous performance criterion)	0	0	0	Met	0	0	0	Met	0	0	0	0
5. (No new) Central bank direct and indirect financing to the NFPS (continuous performance criterion)	0	0	0	Met	0	0	0	Met	0	0	0	0

Fuente: FMI

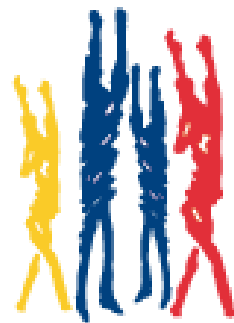
- El deficit previsto en el PGE 2026 (\$5.414 millones) es dos veces mayor al acordado con el FMI (\$2.624 millones). Eso podría comprometer la entrega de nuevos desembolsos.

CONCLUSIONES

- El déficit del PGE en 2025 fue \$1.200 millones mayor que el de 2024 por un crecimiento en el gasto, tanto permanente como no permanente y pese al aumento de los ingresos no petroleros (en parte cuestionable)
- El PGE 2026 contempla un déficit similar al que se habría obtenido en 2025 sin la operación con Petroecuador y refleja la estrechez fiscal.
- El PGE nuevamente sobrestima ingresos por monetización y gastos de inversión en educación y salud. Otros gastos (sueldos, giros al IESS) podrían estar subestimados y ciertos ingresos (petroleros) sobrestimados
- Las necesidades de financiamiento siguen siendo difíciles de cubrir, por lo que el MEF podría seguir acumulando atrasos, pero la reciente emisión de bonos ayuda y genera alivio en pagos de capital.



CORDES



**CORPORACIÓN
PARTICIPACIÓN
C I U D A D A N A**

¿El PGE aprobado para 2026 es coherente con los resultados de 2025?

Febrero de 2026