



Ecuador Macro Report

May 2024

Strictly confidential

The IMF announced a staff agreement with Ecuador for a 4-year, \$4 billion EFF program. It is expected that it will be approved by the board at the end of May and a disbursement of \$800 million will be made. Temporarily, the CAF has granted a credit for the same amount that has allowed the internal debt to be amortized and international reserves to temporarily increase to \$7.2 billion.

There is much speculation about the conditionality of the Fund's program. The level of program support is limited, so greater fiscal adjustment is anticipated, which should come from the elimination of fuel subsidies and an increase in social security contributions. Both areas are extremely politically sensitive in an election year.

President Noboa maintains a high level of popularity ~60% despite the tax increase and fiscal adjustment carried out. This political strength can be maintained over time as long as it fulfills its tough-on-crime agenda.

Although the levels of violent deaths have been reduced, an improvement is pending in the general feeling of security among citizens who still suffer from assaults and kidnappings in cities and roads. Security must be the priority for the government if it seeks re-election.

Noboa has strengthened his political position, having become the leader of anti-correísmo by weakening Construye and leaving Correísmo on the defensive with the arrest of ex-VP Glas.

El FMI anunció un acuerdo técnico con Ecuador para un programa EFF de 4 años por \$4,000 millones de dólares. Se espera que el mismo sea aprobado por el directorio a fin de mayo y se realice un desembolso de \$800 millones. Temporalmente, la CAF ha otorgado un crédito por igual monto que ha permitido amortizar deuda interna y subir temporalmente las reservas internacionales a \$7,200 millones.

Existe mucha especulación sobre la condicionalidad del programa del Fondo. El nivel del apoyo del programa es limitado por lo que se anticipa mayor ajuste fiscal que debería provenir eliminación de subsidios a combustibles y aumento de las contribuciones a la seguridad social. Ambos rubros son extremadamente sensibles políticamente en un año electoral.

El presidente Noboa mantiene un nivel de popularidad elevado ~60% pese al incremento de impuestos y ajuste fiscal realizado. Esta fortaleza política puede mantenerse en el tiempo en la medida en que cumpla con su agenda de mano dura con el crimen.

Si bien los niveles de muertes violentas se han reducido, está pendiente una mejora en la sensación general de seguridad en la ciudadanía que sufre aún de asaltos y secuestros en ciudades y carreteras. La seguridad debe ser la prioridad para el gobierno si busca reelegirse.

Noboa ha fortalecido su posición política, habiéndose convertido en el líder del anti-correísmo al debilitar a Construye y dejar a la defensiva al correísmo con el apresamiento de Ex-VP Glas.

Global outlook

The rate of global economic expansion improved to a ten-month high in April, as a faster increase in service sector output offset a mild growth slowdown in manufacturing production.

The latest IMF forecast predicts that global growth, recorded at 3.2% in 2023, will remain at 3.2% in 2024-25. Global inflation is expected to decrease from 6.8% in 2023 to 5.9% in 2024 and further to 4.5% in 2025.

Commodity prices are forecast to decline slightly, on average, in 2024 and 2025, though oil prices are set to increase this year.

Conflict-driven supply disruptions could push average oil prices up sharply, though an earlier-than-expected unwind of OPEC+ supply cuts could see average prices dip below forecasts.

The EIA estimates an average WTI oil price of \$83/b in 2024 and \$80.9/b in 2025.

The S&P 500 hit new records in May, driven by gains in the technology sector (NVIDIA, Microsoft, Apple, Alphabet)

Perspectiva Global

El ritmo de expansión de la economía mundial mejoró en abril hasta su nivel más alto en diez meses, ya que un aumento más rápido de la producción del sector servicios compensó una leve ralentización del crecimiento de la producción manufacturera.

Las últimas proyecciones del FMI predicen que el crecimiento global de 3.2% en 2023, se mantendrá en 2024-25. Se espera que la inflación global disminuya del 6.8% en 2023 al 5.9% en 2024 y aún más al 4.5% en 2025.

Se prevé un ligero descenso de los precios de las materias primas en 2024 y 2025, aunque se estima que el precio del petróleo aumentará este año.

Una interrupción de la oferta de petróleo provocada por conflictos geopolíticos impulsaría los precios, aunque si los recortes de la oferta de la OPEP+ se retiran antes de lo previsto los precios se ajustarían a la baja.

La EIA estima un precio medio del petróleo WTI de 83 \$/b en 2024 y de 80.9 \$/b en 2025.

El S&P 500 batió récords en mayo, impulsado por las ganancias del sector tecnológico (NVIDIA, Microsoft, Apple, Alphabet)

Local outlook - Ecuador

In Q4-2023, GDP registered a -2.4% q-o-q decline, marking two consecutive quarters of contraction and technically placing the Ecuadorian economy in recession

In Q1 2024, the country had recorded a trade surplus of \$1,706M. Total exports were \$8,076M, showing an 8.2% y-o-y increase, with a significant \$618M (+32.5%) rise in oil exports, while non-oil exports slightly decreased by \$4M (-0.1%). Total imports amounted to \$6,370M, a 9.3% y-o-y decrease.

As of April, the slowdown in lending persisted in both banks and cooperatives, while mutuals continued to experience contraction. Total Deposits recorded a slight rebound in the last three months, driven mainly by an increase in time deposits and savings account.

In April, headline inflation rose 1.27%, driven by an increase of 1.05% in food and 1.34% in non-food products due to the increase in VAT from 12% to 15%. On an annual basis, inflation stood at 2.7%, food at 5.9% and non-food at 1.8%.

Despite a recent uptick, country risk remains 700 basis points below its late-2023 peak, despite political headwinds. This decline is attributed to a combination of factors: oil above \$80/b, tax measures passed by the National Assembly, and a potential IMF agreement.

Perspectiva Local - Ecuador

En el Q4 2023, el PIB registró una caída del -2.4% trimestral, lo que marca dos trimestres consecutivos de contracción y coloca técnicamente a la economía ecuatoriana en recesión.

En el Q1 2024 se registró un resultado positivo de \$1,706M en la balanza comercial. Las exportaciones ascendieron a \$8,076M, +8.2% y-o-y, destacando el crecimiento de \$618M (+32.5%) en las exp. petroleras, mientras que las exp. no petroleras cayeron ligeramente en \$4M (-0.1%). Las importaciones ascendieron a \$6,370M, equivalente a una caída de 9.3% interanual.

En abril, la desaceleración del crédito continúa en bancos como en cooperativas, mientras que las mutualistas siguen experimentando contracción. Los depósitos registraron un ligero repunte impulsados por un aumento de los depósitos a plazo y de ahorros.

En abril se registró un aumento de 1.27% en la inflación, impulsado por un incremento de 1.05% en alimentos y 1.34% en los productos no alimentarios debido al incremento del IVA del 12% al 15%. En términos anuales, la inflación se situó en 2.7%, alimentos en el 5.9% y no alimentos en el 1.8%.

A pesar del leve repunte del riesgo país en la última semana, el indicador se encuentra 700 puntos básicos bajo el pico alcanzado al cierre de 2023, a pesar del contexto político actual. Esta disminución se atribuye a un precio del petróleo superior a los 80 \$/b, la aprobación de medidas tributarias en la Asamblea Nacional y el potencial acuerdo con el FMI.

Section 1. Global Outlook / Perspectiva Global

Section 2. Domestic Outlook - Ecuador / Perspectiva Local - Ecuador

Section 3. Forecast 2024-25 / Pronósticos 2024-25

1. Global Outlook / Perspectiva Global

Global economic growth at ten-month high in April

The J.P. Morgan Global Composite PMI posted 52.4 in April, up from 52.3 in March, marking its highest level since June 2023.

The rate of global economic expansion improved to a ten-month high in April, as a faster increase in service sector output offset a mild growth slowdown in manufacturing production.

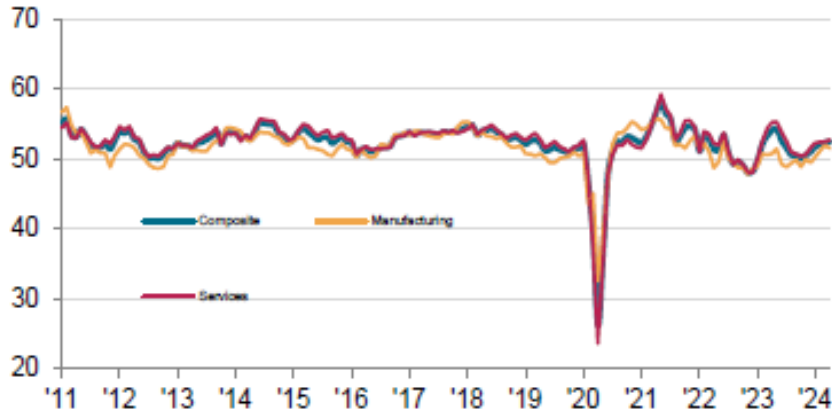
El crecimiento mundial alcanzó en abril su nivel más alto en 10 meses.

El Índice Compuesto Global PMI registró 52.4 puntos en abril, en comparación con 52.3 en marzo, marcando su nivel más alto desde junio de 2023.

El ritmo de expansión de la economía mundial mejoró en abril hasta su nivel más alto en diez meses, ya que un aumento más rápido de la producción del sector servicios compensó una leve ralentización del crecimiento de la producción manufacturera.

J.P.Morgan Global Composite Output Index

■ Composite Output Index
■ Manufacturing Output Index
■ Services Business Activity Index
 sa, >50 = growth since previous month



Sources: J.P.Morgan, S&P Global PMI.

Composite Index summary

sa, 50 = no change over previous month. *50 = no change over next 12 months.

Index	Mar-24	Apr-24	Interpretation
Output	52.3	52.4	Growth, faster rate
New Business	52.1	51.7	Growth, slower rate
New Export Business	49.8	50.6	Growth, from contracting
Future Output*	63.8	62.8	Growth expected, lesser optimism
Employment	50.9	49.9	Decline, from increasing
Outstanding Business	48.9	49.4	Decline, slower rate
Input Prices	56.6	56.3	Inflation, slower rate
Output Prices	53.8	53.2	Inflation, slower rate

1. Global Outlook / Perspectiva Global

Global manufacturing recovery continues in April as output and new orders rise again

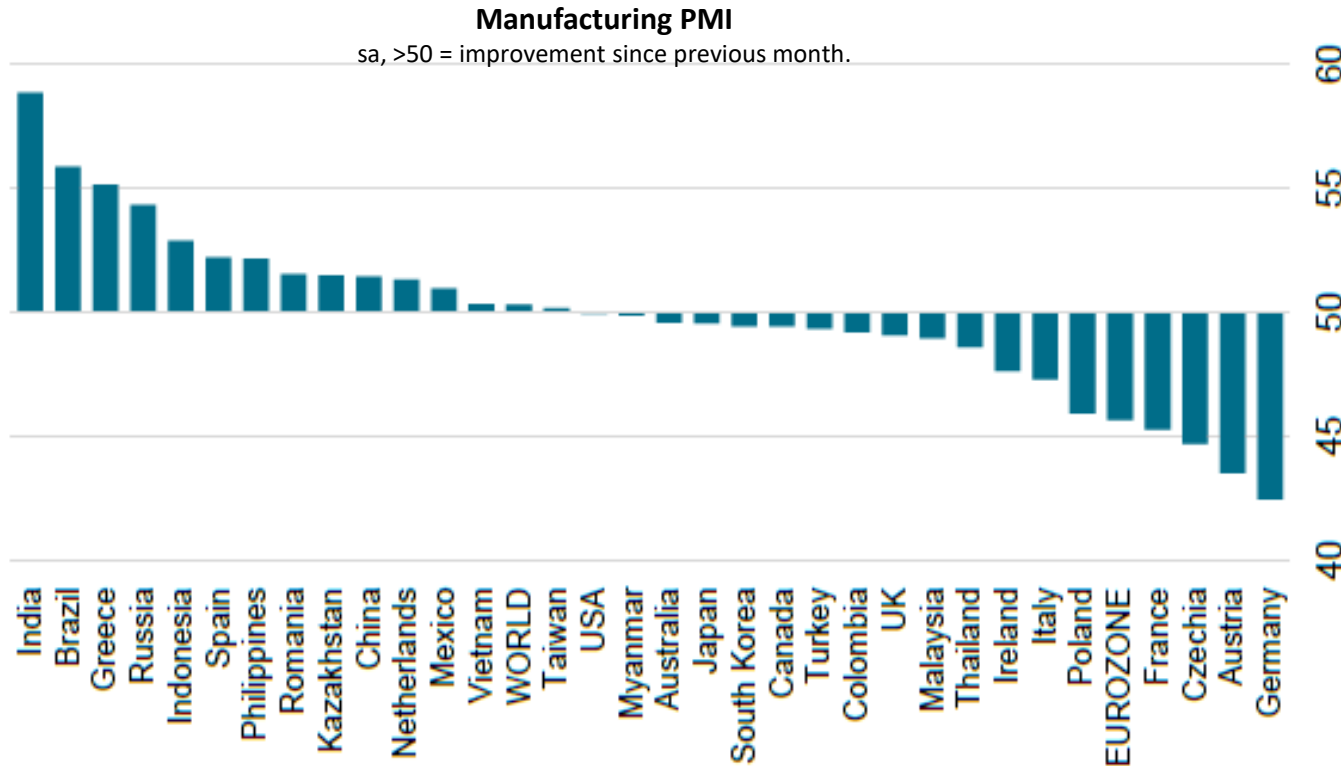
The upturn in global manufacturing was sustained into April, as rising intakes of new work and a slight expansion of international trade volumes supported mild production growth.

China, the US, India and Brazil were among the larger industrial nations to see output expand. Europe remained one of the weaker performing regions.

La recuperación del sector manufacturero mundial continuó en abril con la producción y los nuevos pedidos en crecimiento.

El repunte de la manufactura mundial se mantuvo en abril, ya que el aumento de las nuevas órdenes de trabajo y la ligera expansión del comercio internacional favorecieron un crecimiento de la producción.

China, EE.UU., India y Brasil fueron algunos de los países industriales que registraron un aumento de la producción. Europa siguió siendo una de las regiones con peores resultados.



Sources: J.P.Morgan, S&P Global,

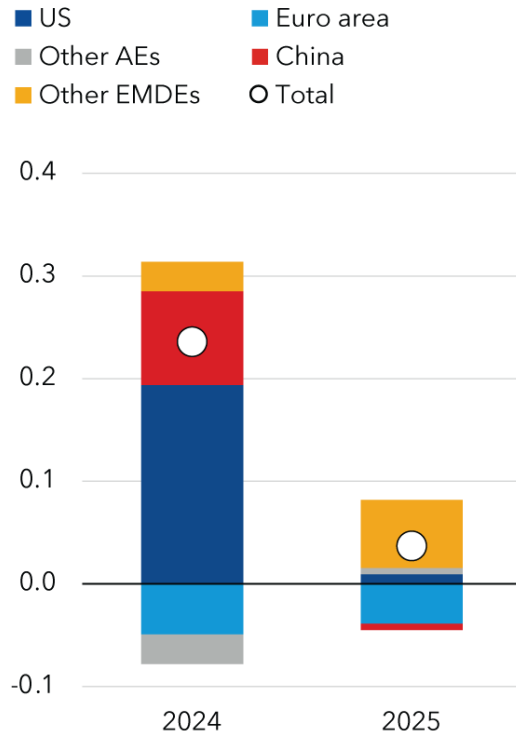
1. Global Outlook / Perspectiva Global

The latest IMF forecast for growth has been revised upward, while inflation projections have been revised downward.

Las últimas proyecciones del FMI sobre el crecimiento mundial han sido revisadas al alza, mientras que las proyecciones de inflación han sido revisadas a la baja

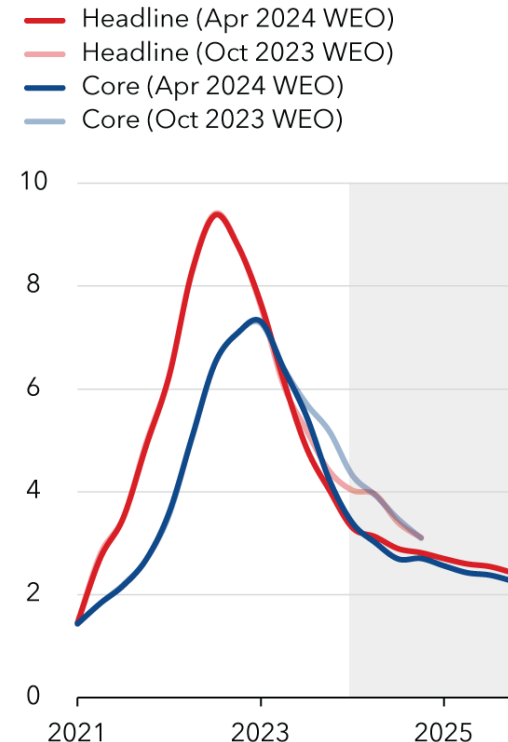
World real GDP growth revisions

(vs. Oct 2023 WEO; percentage points)



Global median inflation

(percent; y/y)



Sources: IMF, World Economic Outlook; and IMF staff calculations.



1. Global Outlook / Perspectiva Global

Geopolitical tensions in recent weeks have been exerting substantial upward pressure on the prices of key commodities

En las últimas semanas, las tensiones geopolíticas han ejercido una fuerte presión al alza sobre los precios de los commodities.

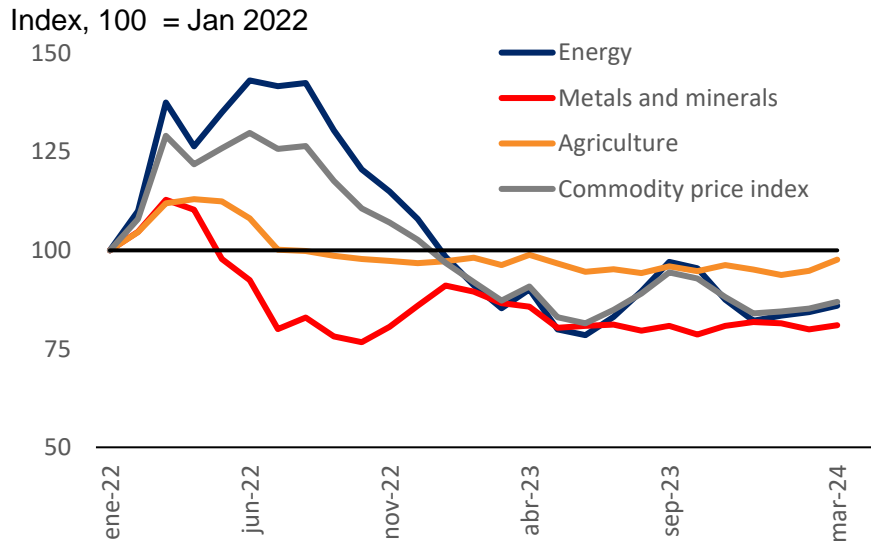
Commodity prices are forecast to decline slightly, on average, in 2024 and 2025, though oil prices are set to increase this year.

Se prevé un ligero descenso de los precios de las materias primas en 2024 y 2025, aunque se estima que el precio del petróleo aumentará este año.

Conflict-driven supply disruptions could push average Brent oil prices up sharply, though an earlier-than-expected unwind of OPEC+ supply cuts could see average prices dip below forecasts.

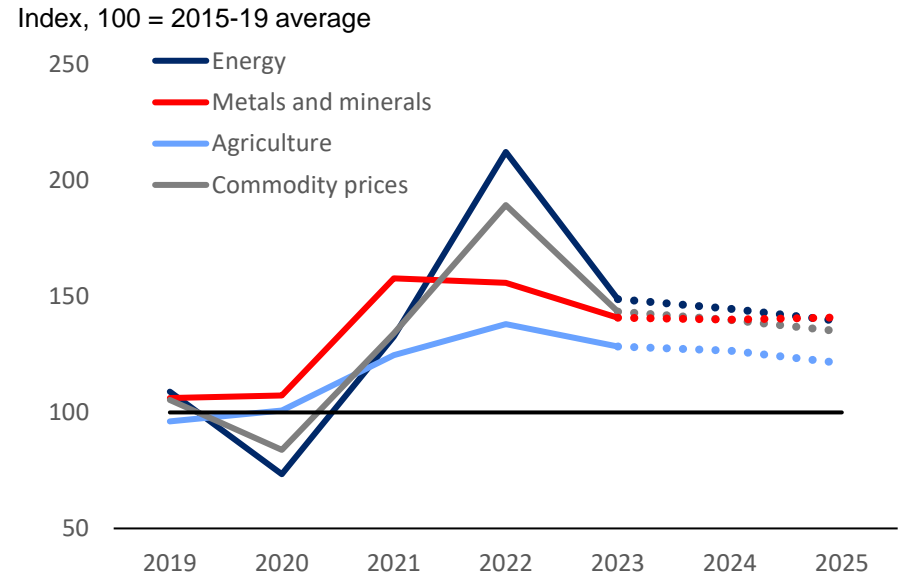
Una interrupción de la oferta de petróleo provocada por conflictos geopolíticos impulsaría los precios, aunque si los recortes de la oferta de la OPEP+ se retiran antes de lo previsto los precios se ajustarían a la baja.

World Bank Commodity Price Indices



Source: World Bank

Commodity Price projections



Strictly confidential

1. Global Outlook / Perspectiva Global

In April, crude spot prices increased by 5.0% m-o-m

This upward trajectory in crude prices was primarily due to falling global oil inventories and geopolitical tensions between Iran and Israel, which added uncertainty to already heightened tensions in the Middle East.

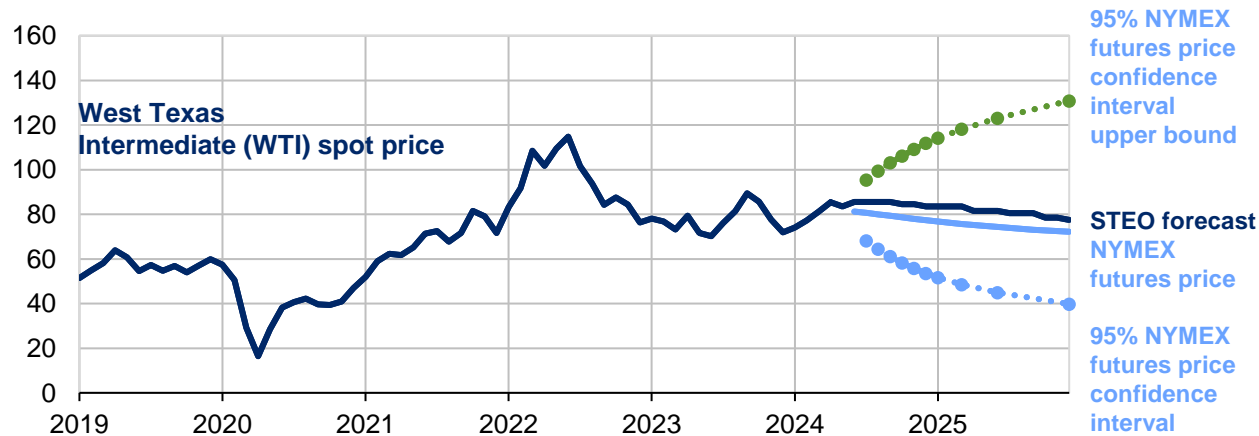
The EIA estimates an average WTI oil price of \$83/b in 2024 and \$80.9/b in 2025.

En abril los precios del petróleo aumentaron 5.0% m-o-m

El aumento de los precios del crudo se debió principalmente a la caída de los inventarios mundiales de petróleo y a las tensiones geopolíticas entre Irán e Israel, que incrementaron la incertidumbre en las ya intensas tensiones en Oriente Medio.

La EIA estima un precio medio del petróleo WTI de 83 \$/b en 2024 y de 80.9 \$/b en 2025.

West Texas Intermediate (WTI) crude oil price and NYMEX confidence intervals



Data source: U.S. Energy Information Administration, Short-Term Energy Outlook, May 2024, CME Group, Bloomberg, L.P., and Refinitiv an LSEG Business

Note: Confidence interval derived from options market information for the five trading days ending May 2, 2024. Intervals not calculated for months with sparse trading in near-the-money options contracts.



1. Global Outlook / Perspectiva Global

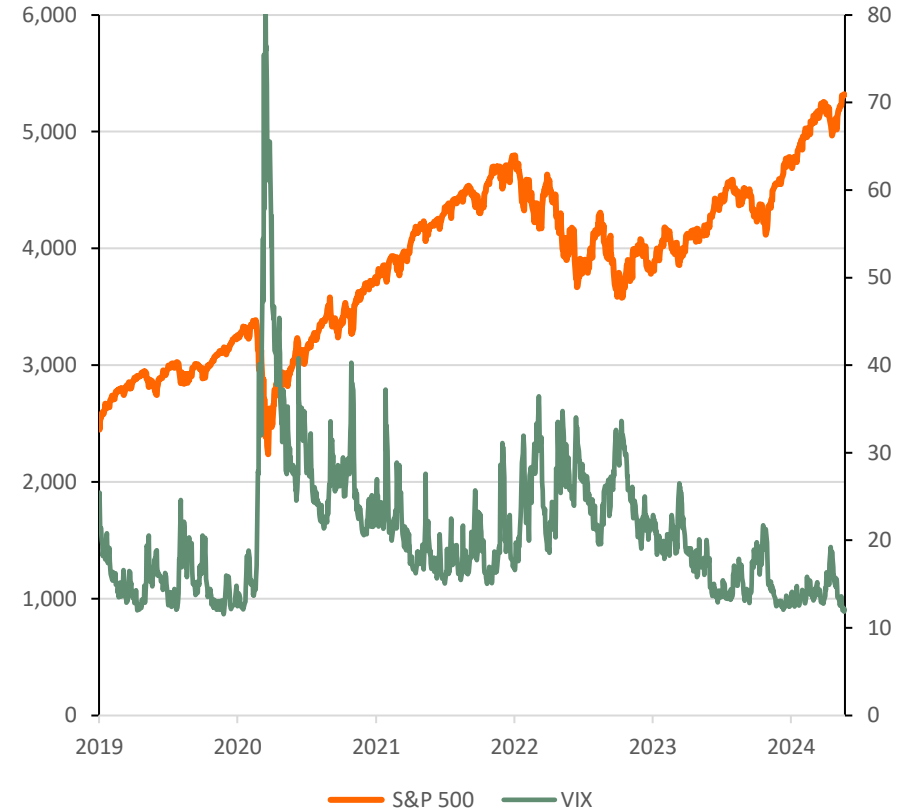
The S&P 500 hit new records in May, driven by gains in the technology sector (NVIDIA, Microsoft, Apple, Alphabet)

El S&P 500 batió récords en mayo, impulsado por las ganancias del sector tecnológico (NVIDIA, Microsoft, Apple, Alphabet)

S&P 500 vs 10y Treasury Yield



S&P 500 vs VIX Index



Source: Financial Times, Yahoo Finance

1. Global Outlook / Perspectiva Global

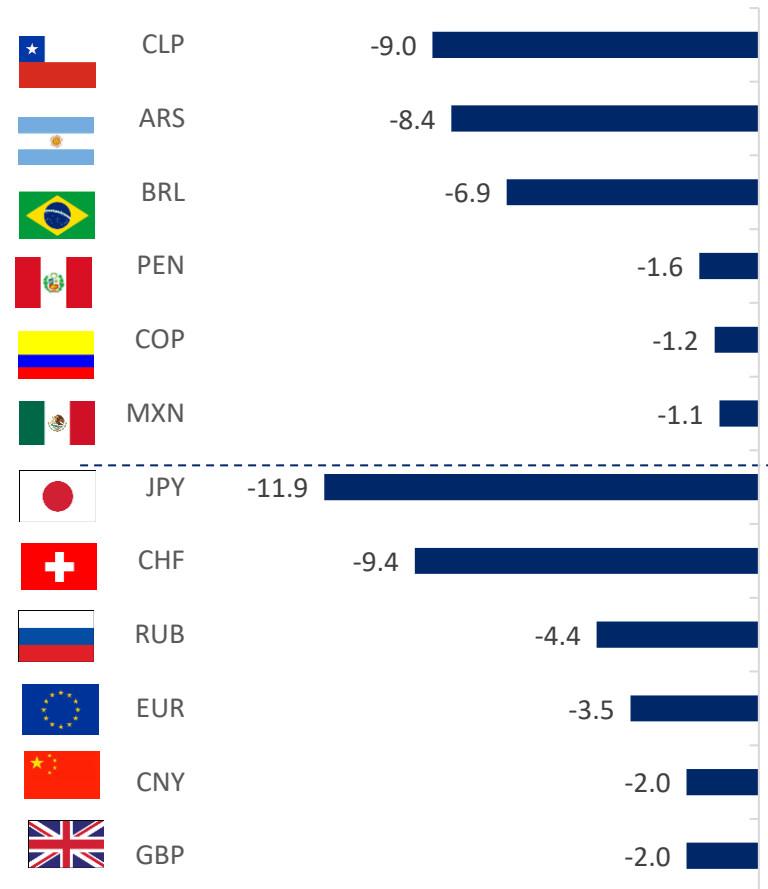
The dollar rallied since mid-March after a few weeks of downward trend.

El dólar se ha recuperado desde mediados de marzo después de unas semanas de tendencia a la baja

Nominal Broad U.S. Dollar Index
2006=100



Global Currencies vs. Dollar YTD
(April 2024)



Section 1. Global Outlook / Perspectiva Global

Section 2. Domestic Outlook - Ecuador / Perspectiva Local - Ecuador

Section 3. Forecast 2024-25 / Pronósticos 2024-25

2. Perspectiva Local - Ecuador

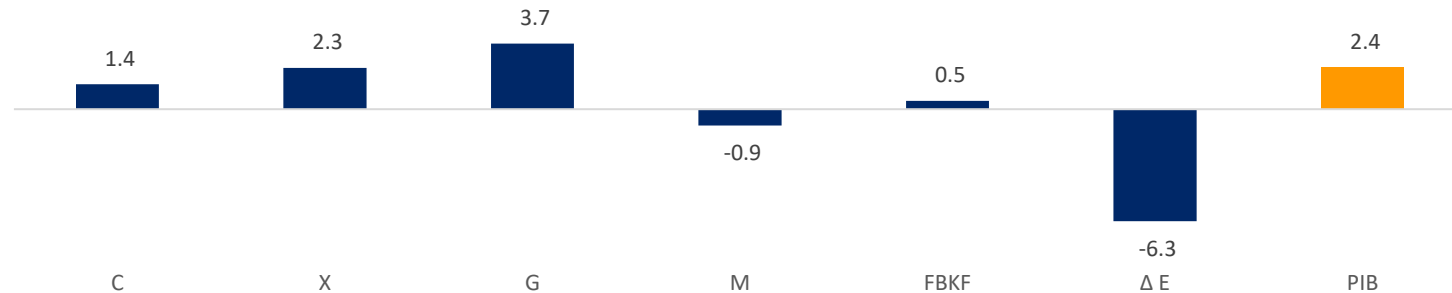
In 2023, GDP grew by only 2.4%, primarily due to a slowdown in private consumption and a decrease in investment.

The increase in GDP was led by a 1.4% growth rate in PCE, 2.3% in exports, 3.7% in government expenditures, and 0.5% in fixed investments, that were partly offset by the decrease in inventories (-6.3%). Imports, which are a subtraction in the calculation of GDP, decreased by +0.9%.

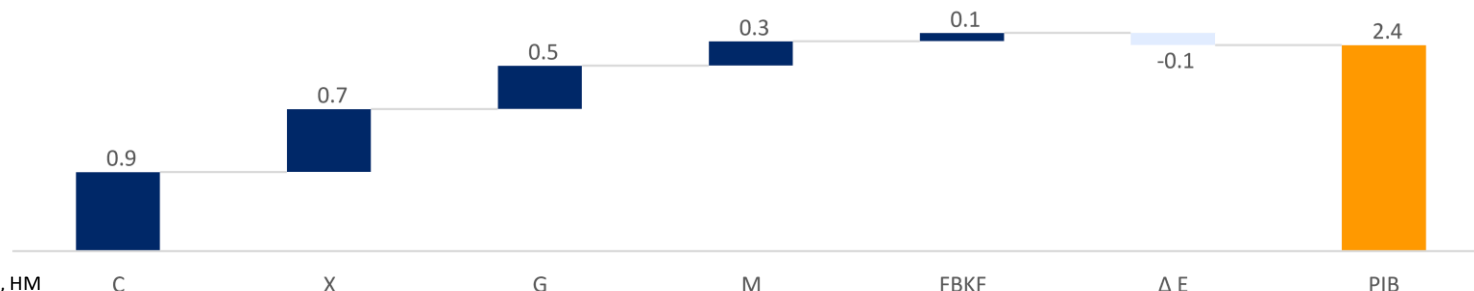
En 2023, el PIB creció apenas 2.4% debido a la ralentización del consumo y a una menor inversión.

El aumento del PIB fue impulsado por un leve crecimiento de 1.4% en el consumo privado, del +2.3% en exportaciones, del +3.7% en el gasto del gobierno y del +0.5% en la FBKF, que fueron parcialmente compensados por una disminución de -6.3% en existencias. Las importaciones, que restan en el cálculo del PIB, cayeron en 0.9%.

Crecimiento del PIB 2023 por componente del gasto
2023 GDP Growth Rate by expenditure component



Contribuciones al crecimiento del PIB 2023
Contributions to Percent Change in GDP 2023



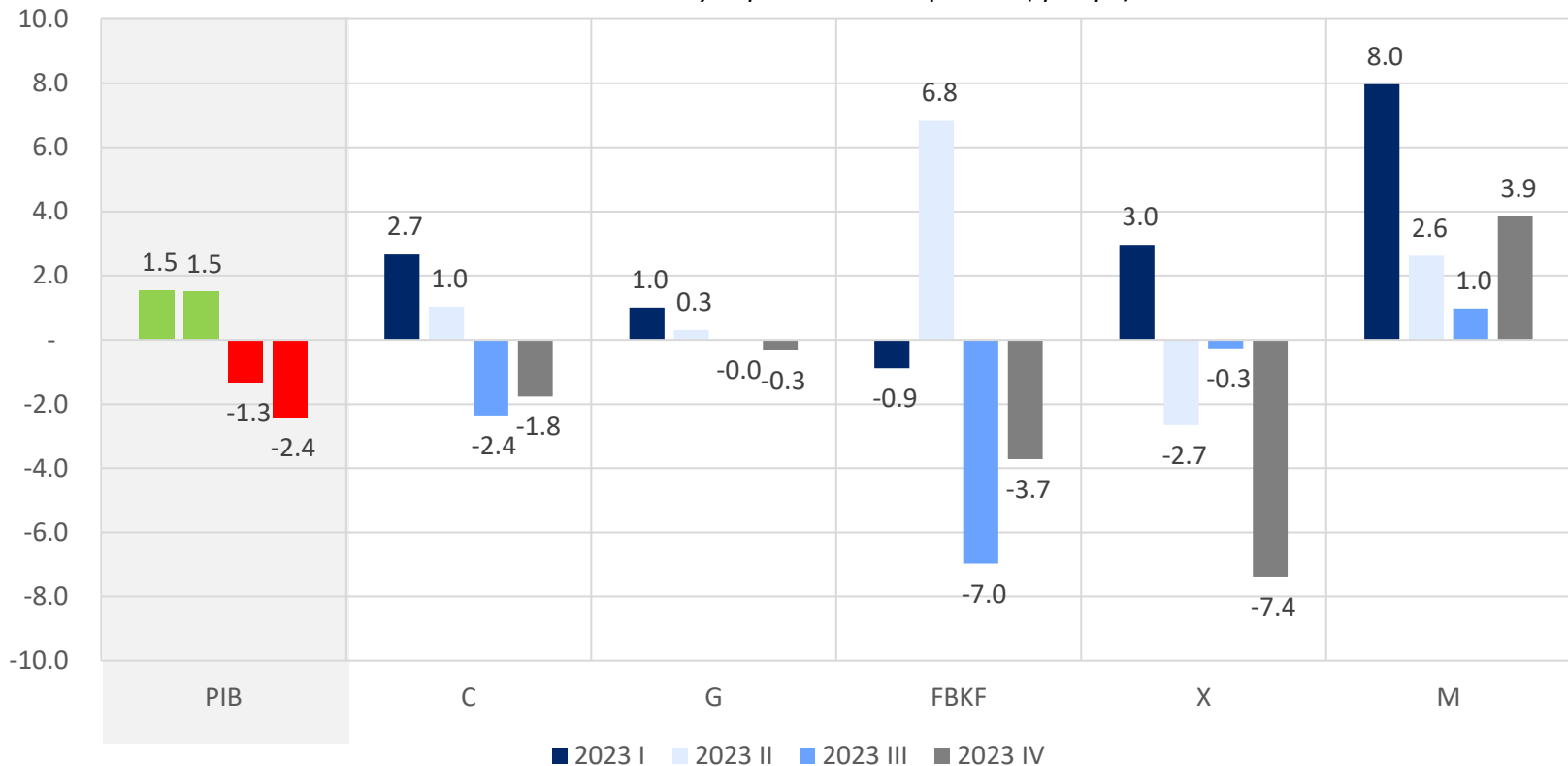
Sources: BCE, HM

2. Perspectiva Local - Ecuador

In Q4-2023, GDP registered a -2.4% q-o-q decline, marking two consecutive quarters of contraction and technically placing the Ecuadorian economy in recession

En el Q4 2023, el PIB registró una caída del -2.4% trimestral, lo que marca dos trimestres consecutivos de contracción y coloca técnicamente a la economía ecuatoriana en recesión.

Evolución del PIB por componente del gasto (q-o-q%)
GDP Growth by expenditure component (q-o-q%)



Sources: BCE, HM

Strictly confidential

2. Domestic Outlook - Ecuador / Perspectiva Local - Ecuador

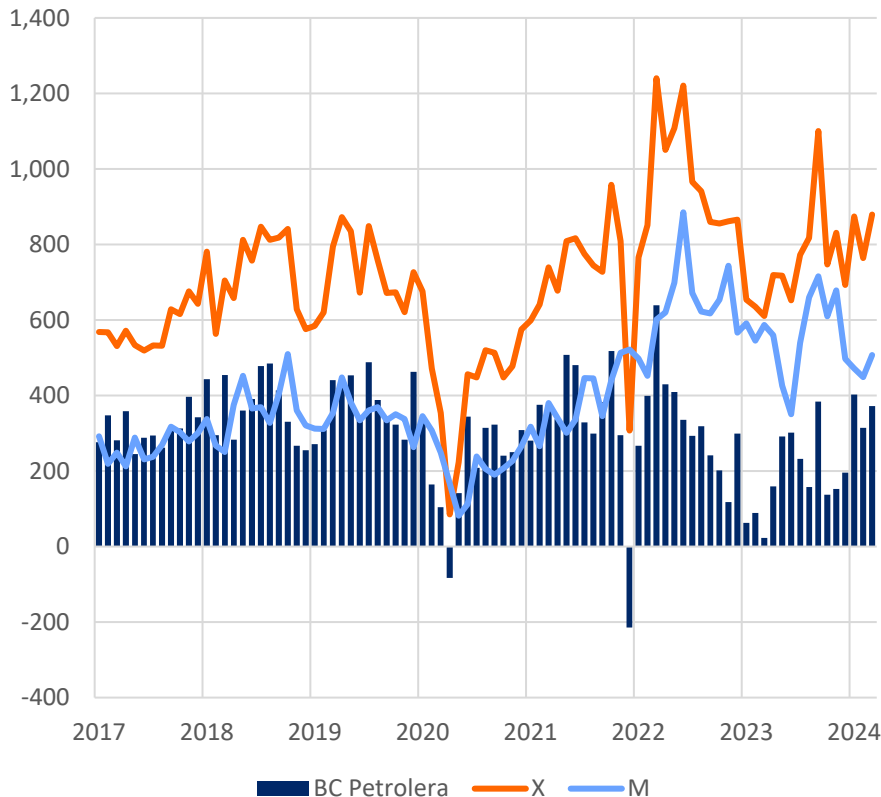
In the Q1 2024, the country had recorded a trade surplus of \$1,706M

En el Q1 2024, se registró un superávit comercial de \$1,706M.

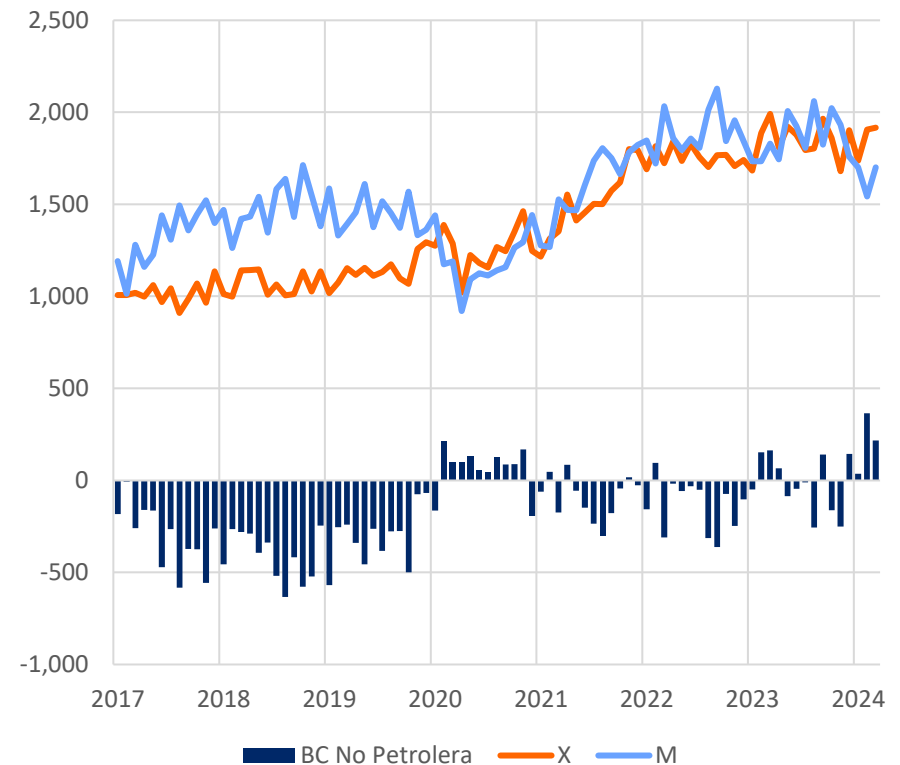
The oil trade balance registered a surplus of \$1,089M, while the non-oil trade balance registered a surplus of \$617M.

La BC petrolera registró un superávit de \$1,089M, mientras que la BC no petrolera logró un resultado positivo de \$617M.

Balanza Comercial Petrolera - US\$M
Oil Trade Balance -US\$M



Balanza Comercial No Petrolera - US\$M
Non-oil Trade Balance -US\$M



2. Domestic Outlook - Ecuador / Perspectiva Local - Ecuador

At the beginning of 2024, the country had recorded a trade surplus of \$1,706M

The \$1,706M (+286% y-o-y) surplus was mainly driven by a positive outcome in the oil balance (\$1,089M, +519% y-o-y) and, to a lesser extent, by the non-oil balance (\$617M, +132% y-o-y).

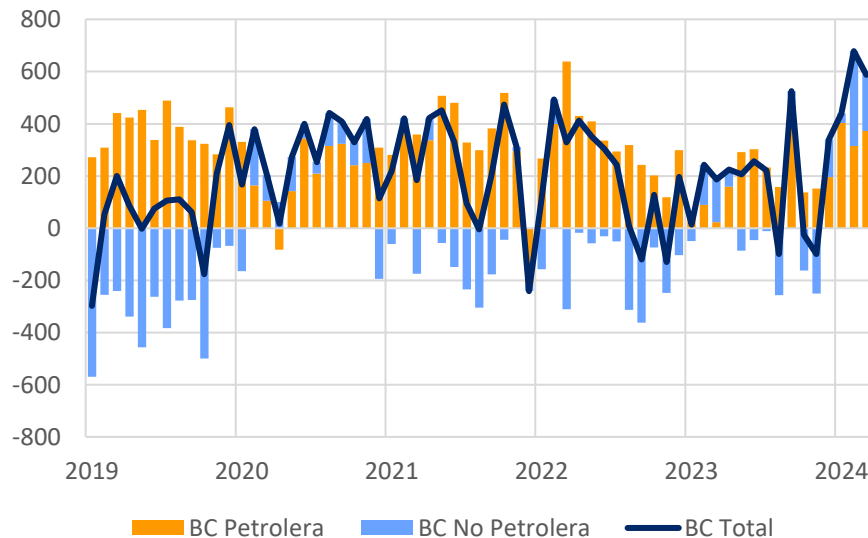
Total exports were \$8,076M, showing an 8.2% y-o-y increase, with a significant \$618M (+32.5%) rise in oil exports, while non-oil exports slightly decreased by \$4M (-0.1%). Total imports amounted to \$6,370M, a 9.3% y-o-y decrease.

En el primer trimestre del 2024 se registró un resultado positivo de \$1,706M en la balanza comercial

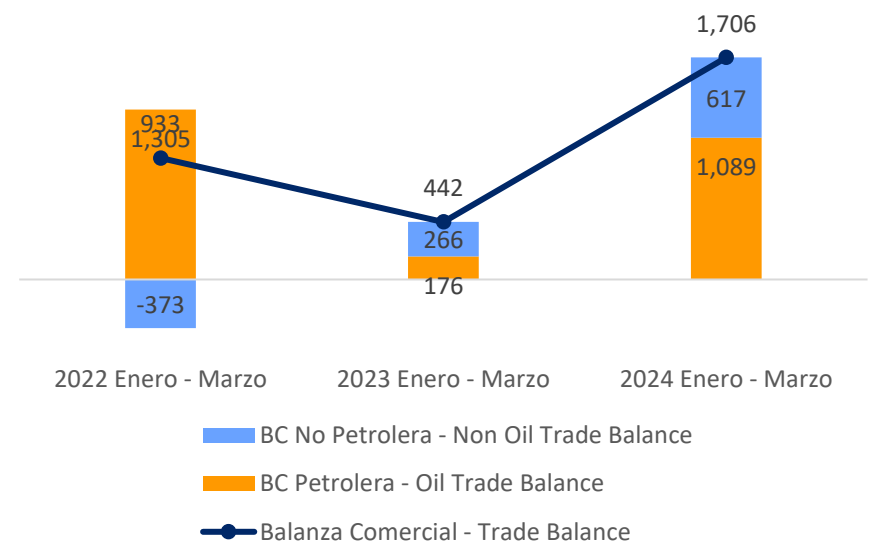
El superávit de \$1,706M en se debió principalmente al resultado positivo de la balanza petrolera (\$1,089M, +519% y-o-y) y en menor grado por el superávit de \$617M (+132% y-o-y) en la balanza no petrolera.

Las exportaciones totales ascendieron a \$8,076M, +8.2% y-o-y, destacando el crecimiento de \$618M (+32.5%) en las exportaciones petroleras, mientras que las exportaciones no petroleras cayeron ligeramente en \$4M (-0.1%). Las importaciones totales ascendieron a \$6,370M, equivalente a una caída de 9.3% interanual.

Balanza Comercial Mensual - US\$M
Monthly Trade Balance -US\$M



Balanza Comercial Acumulada US\$M
Cumulative Trade Balance US\$M



Sources: BCE, HM

Strictly confidential

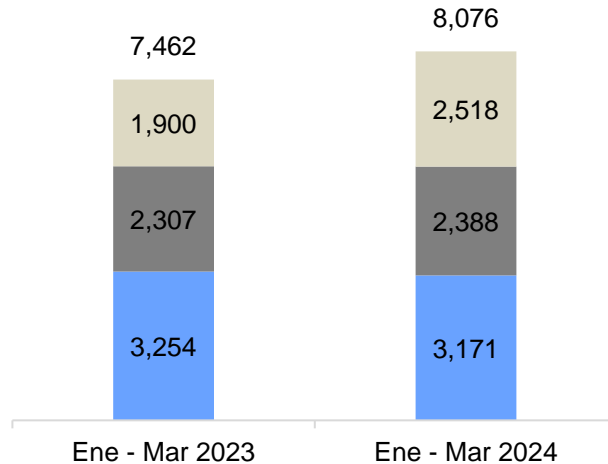
2. Domestic Outlook - Ecuador / Perspectiva Local - Ecuador

As of March, exports recorded an increase of 8.2%, while imports decreased by 9.3%.

A marzo, las exportaciones registraron un crecimiento de 8.2%, mientras que las importaciones se redujeron en 9.3%

Exportaciones por Grupo de Productos US\$M

Exports by product groups US\$M

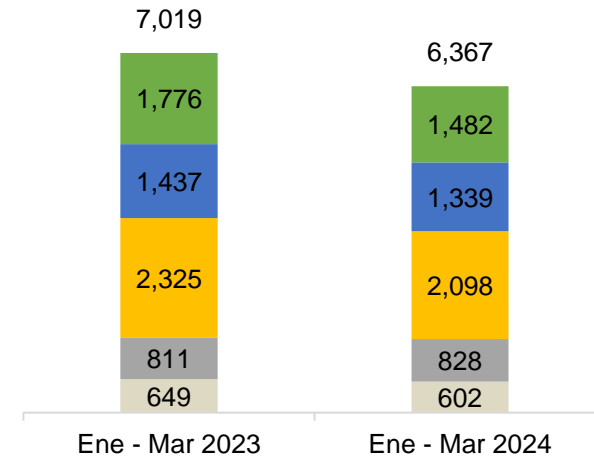


- Petroleras - Oil exports
- No Tradicionales - Non traditional exports
- Tradicionales - Traditional exports

Variaciones Interanuales		
Rubro	US\$ M	y-o-y %
Exportaciones Totales	614	8.2
Petroleras	618	32.5
Tradicionales	-84	-2.6
No Tradicionales	80	3.5

Importaciones por Grupo de Productos US\$M

Imports by product groups US\$M



- Combustibles - Fuels
- Bienes de Capital - Capital Goods
- Materias Primas - Raw Materials
- BdC No Duradero - Non durable CG
- BdC Duradero - Durable CG

Variaciones Interanuales		
Rubro	US\$ M	y-o-y %
Total importaciones	-653	-9.3
BdC Duradero	-47	-7.3
BdC No Duradero	17	2.1
Materias Primas	-227	-9.8
Bienes de Capital	-98	-6.8
Combustibles	-294	-16.6

Sources: BCE, HM

Strictly confidential

2. Domestic Outlook - Ecuador / Perspectiva Local - Ecuador

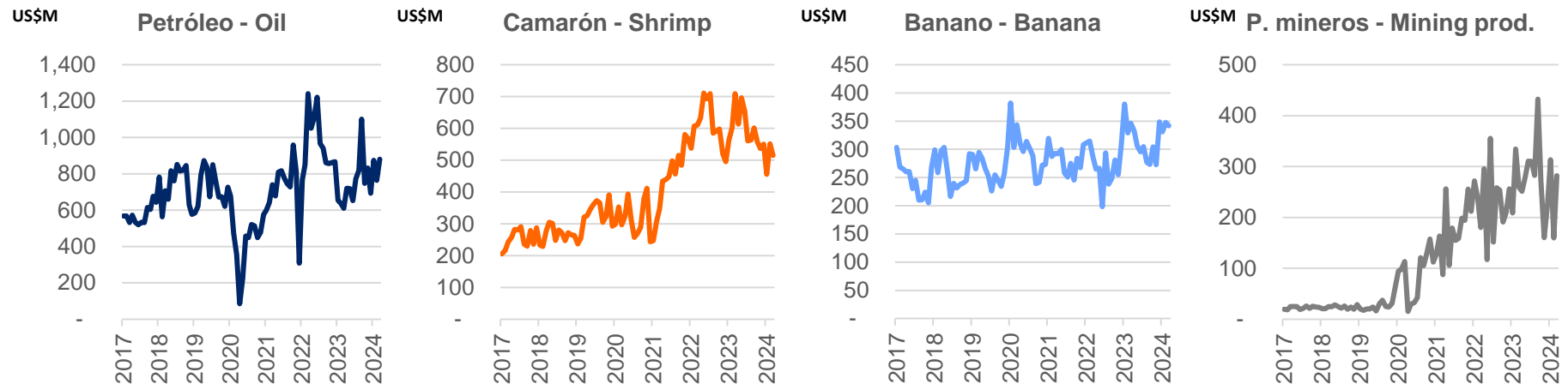
Main export products

The 8.2% growth in total exports was driven by the 32.5% increase in oil exports. On the other hand, in non-oil exports, the growth in cocoa and canned seafood exports were partially offset by declines in shrimp, banana and mining exports.

Principales productos de exportación

El crecimiento del 8.2% en las exportaciones fue impulsado por el aumento del 32.5% en las exp. petroleras. Por otro lado, en las exp. no petroleras, el crecimiento del cacao y enlatados de pescado fueron parcialmente compensados por la caída en camarón, banano y productos mineros.

Productos - Products	2024-03 US\$M	%	Variación - Change		Efecto - Effect	
			US\$M	YoY%	p	q
Exportaciones Totales - Total Exports	8,076	100%	614	8.2%	-3.5%	12.2%
Exportaciones Petroleras - Oil Exports	2,518	31.2%	618	32.5%	11.5%	24.9%
Exportaciones no Petroleras - Non Oil Exports	5,558	68.8%	-3.5	-0.1%	4.8%	-4.7%
Camarón - Shrimp	1,521	18.8%	-351	-18.7%	-12.2%	-7.4%
Banano - Banana	1,020	12.6%	-35	-3.3%	11.8%	-13.5%
Productos mineros - Mining products	755	9.3%	-47	-5.9%	-5.7%	-0.2%
Cacao - Cocoa	511	6.3%	302	144.5%	87.6%	30.3%
Enlatados de pescado - Canned sea food	376	4.7%	71	23.4%	-2.1%	26.0%
Flores - Flowers	287	3.6%	5	1.9%	6.9%	-4.6%
Manufacturas de metal - metal manufacturing	108	1.3%	21	23.8%	-24.9%	64.8%
Madera - Wood	89	1.1%	7	8.2%	5.7%	2.4%
Atún y pescado - Tuna and fish	86	1.1%	1	0.8%	20.9%	-16.6%
Otros - Others	805	10.0%	23	2.9%	-12.8%	18.0%



Sources: BCE, HM

Strictly confidential

2. Domestic Outlook - Ecuador / Perspectiva Local - Ecuador

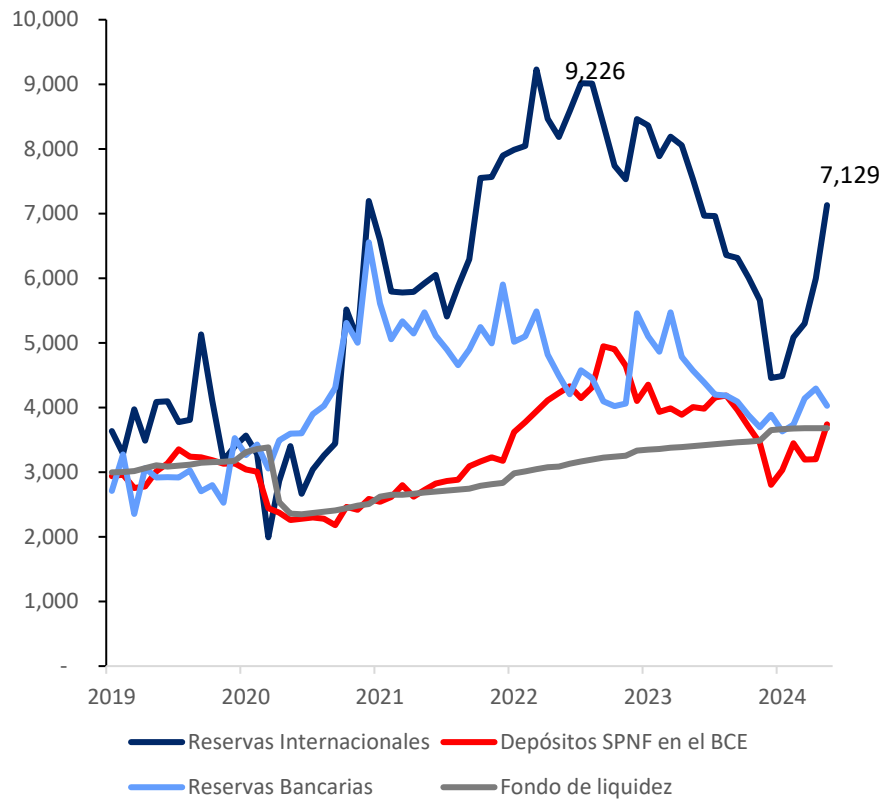
International reserves & domestic liquidity

The reserve has rebounded in the last months, reversing the downward trend observed in late 2023.

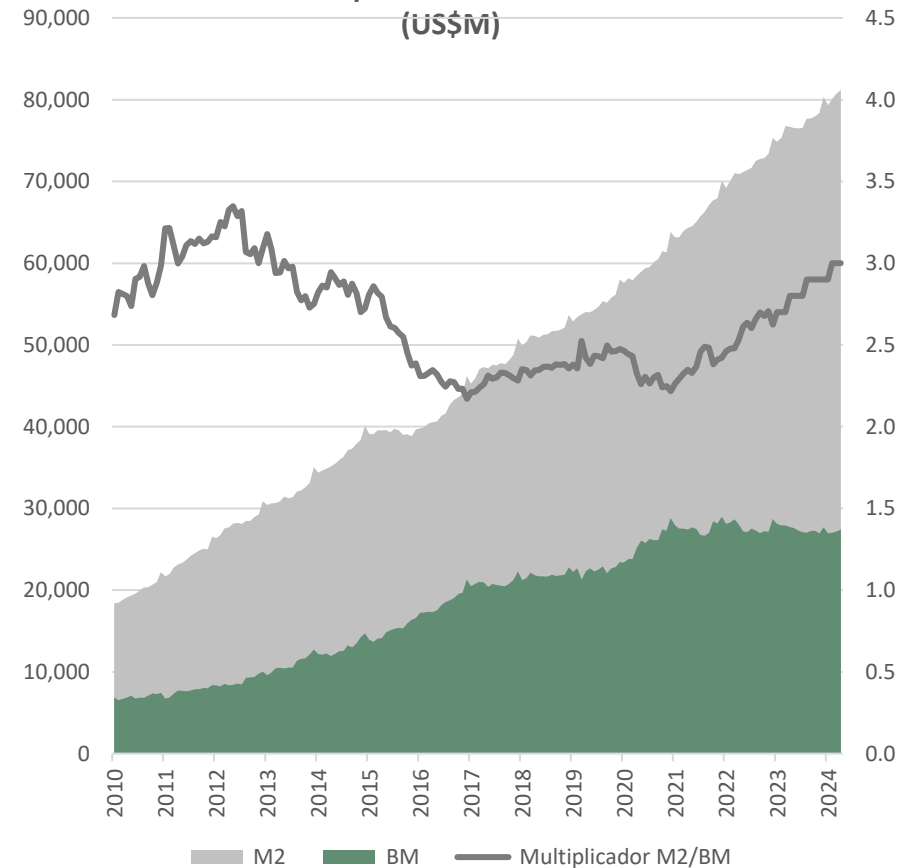
Reservas internacionales y liquidez doméstica

La reserva ha registrado un repunte desde inicios de año, revirtiendo la tendencia decreciente de finales del 2023.

RI vs Depósitos SPNF & Reservas Bancarias (US\$M)



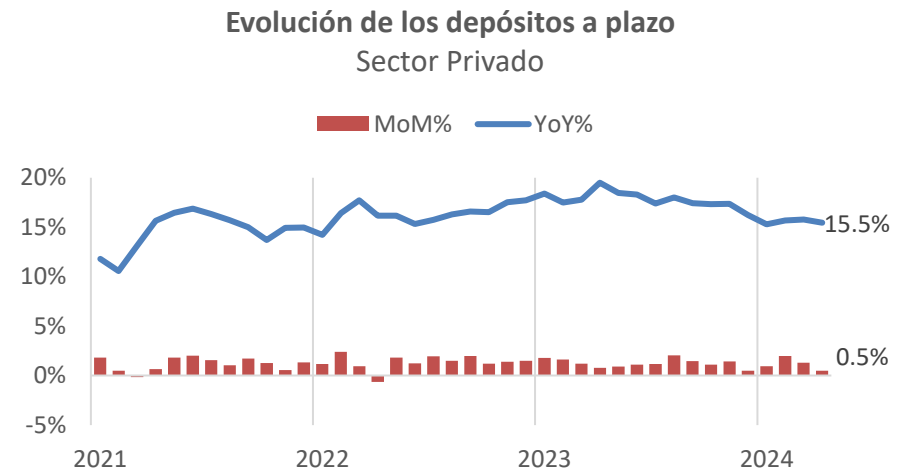
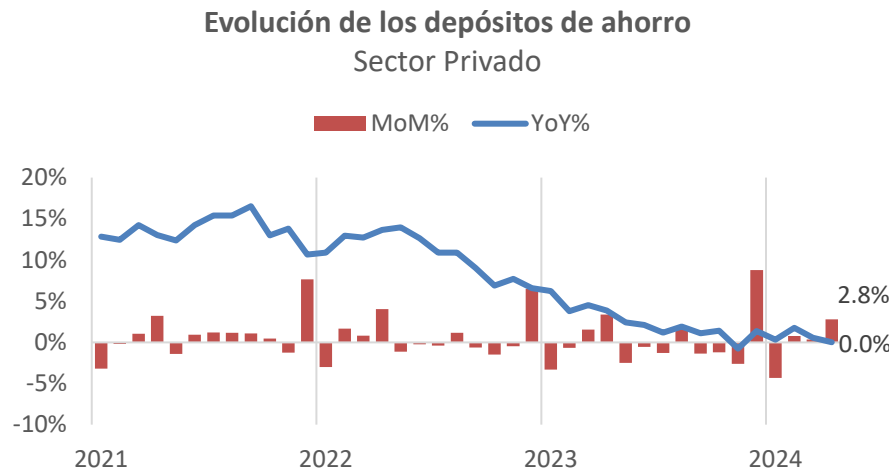
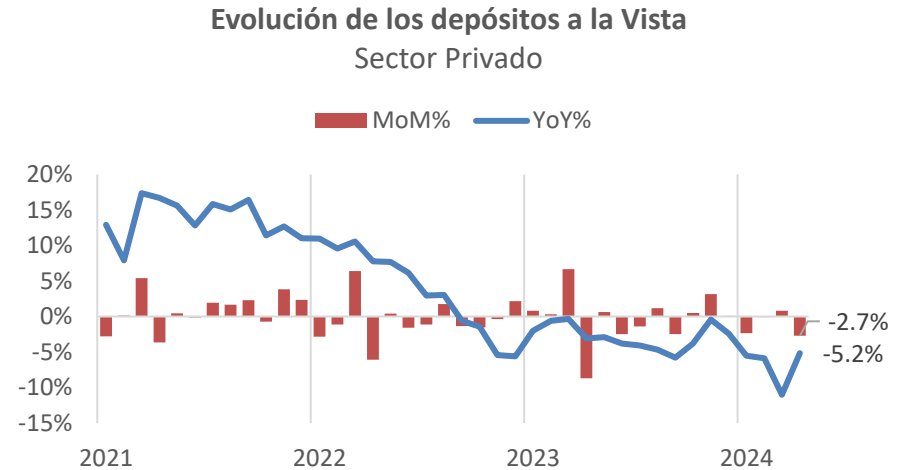
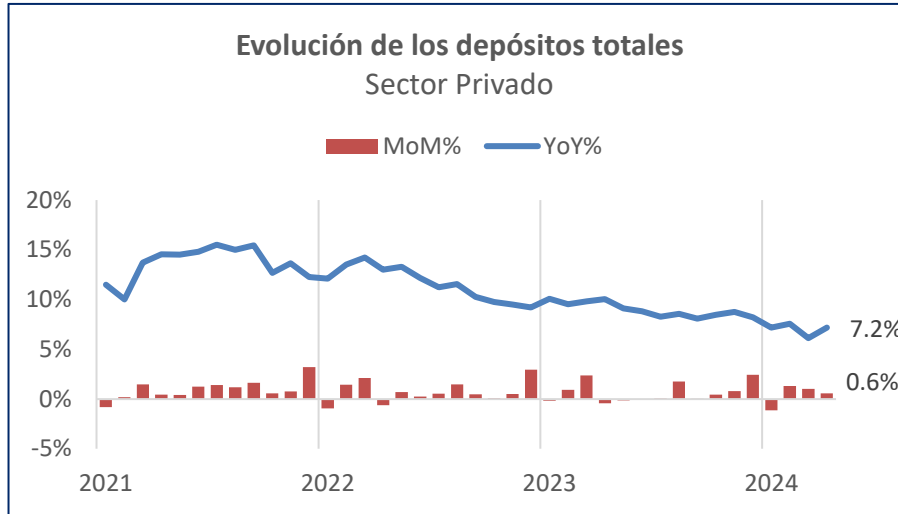
Liquidez Doméstica (US\$M)



2. Domestic Outlook - Ecuador / Perspectiva Local - Ecuador

Total Deposits recorded a slight rebound in the last three months, driven mainly by an increase in time deposits and savings account

Los depósitos del Sistema Financiero registraron ligero repunte en los últimos tres meses impulsados principalmente por un aumento de los depósitos a plazo y de los depósitos de ahorro.



Source: BCE HM

* Sector privado incluye Bancos privados + Cooperativas + Mutualistas

Strictly confidential

2. Domestic Outlook - Ecuador / Perspectiva Local - Ecuador

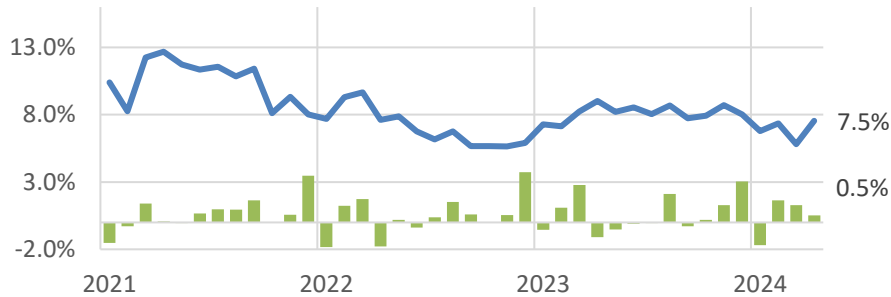
In April, banks recorded a slight recovery in deposits, especially in savings deposits due to workers' profit sharing. Time deposits remained stable, while demand deposits decreased by 2.7%.

En abril, los bancos registraron una leve recuperación de los depósitos, especialmente en los dep. de ahorros debido al pago de utilidades a los trabajadores. Los dep. a plazo se mantuvieron estables, mientras que los dep. a la vista se redujeron en un 2.7%.

Evolución de los depósitos totales

Bancos

MoM% YoY%



Evolución de los depósitos a la Vista

Bancos

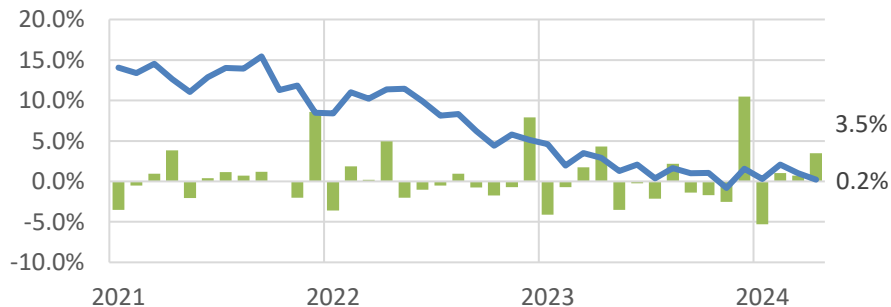
MoM% YoY%



Evolución de los depósitos de ahorro

Bancos

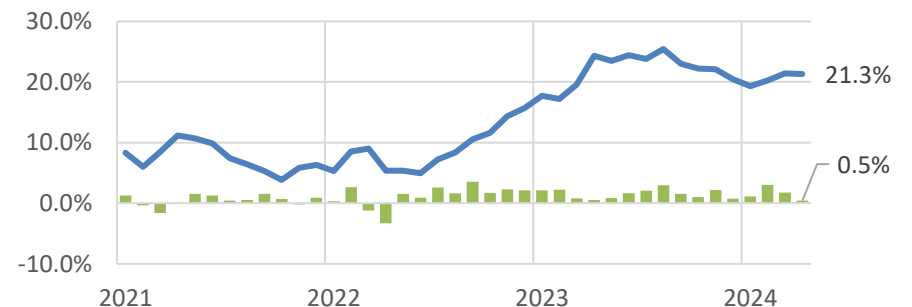
MoM% YoY%



Evolución de los depósitos a plazo

Bancos

MoM% YoY%

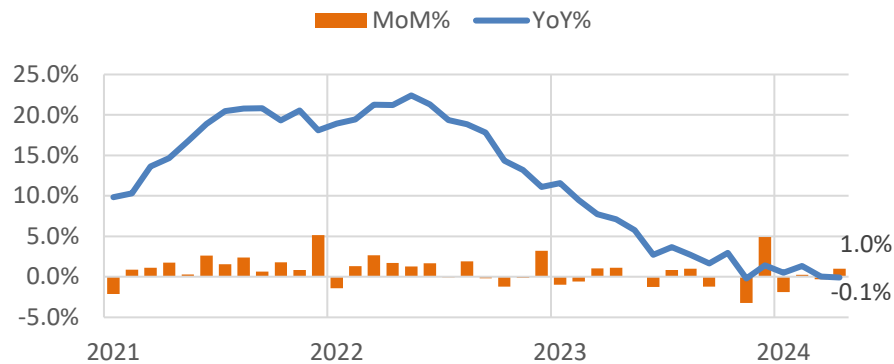


2. Domestic Outlook - Ecuador / Perspectiva Local - Ecuador

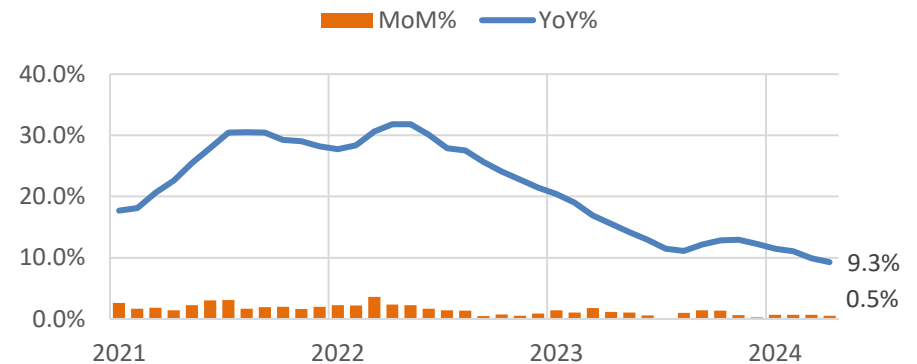
Deposits in cooperatives are stagnating, evident from the monthly figures. There's a trend of cooperatives losing deposits to commercial private banks.

Los depósitos en las cooperativas están estancados, como lo demuestran las cifras mensuales. Se evidencia una pérdida de depósitos frente a los bancos privados.

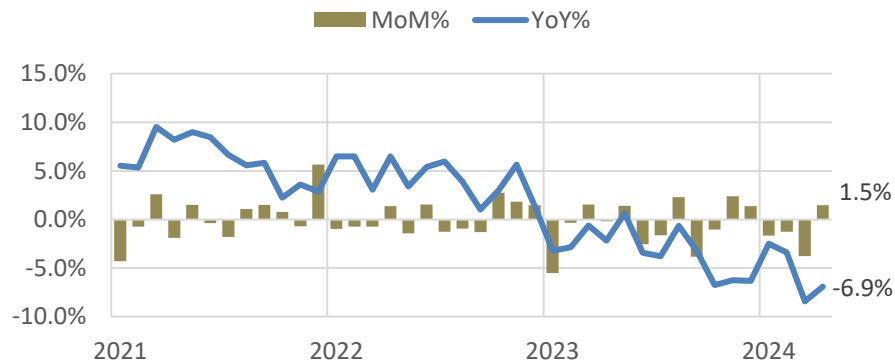
**Evolución de los depósitos de ahorro
Cooperativas**



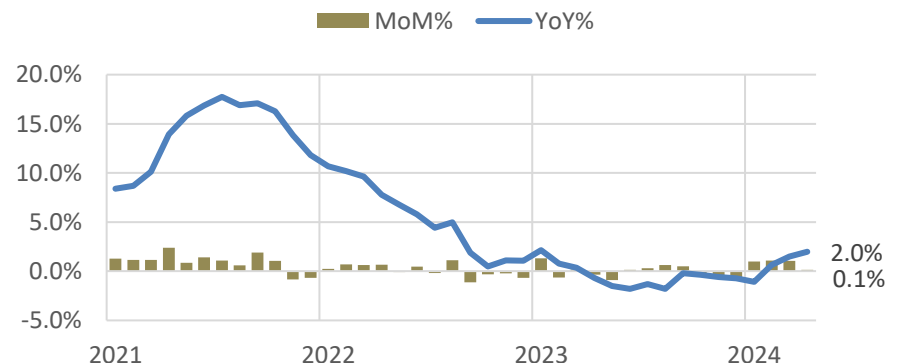
**Evolución de los depósitos a plazo
Cooperativas**



**Evolución de los depósitos de ahorro
Mutualistas**



**Evolución de los depósitos a plazo
Mutualistas**

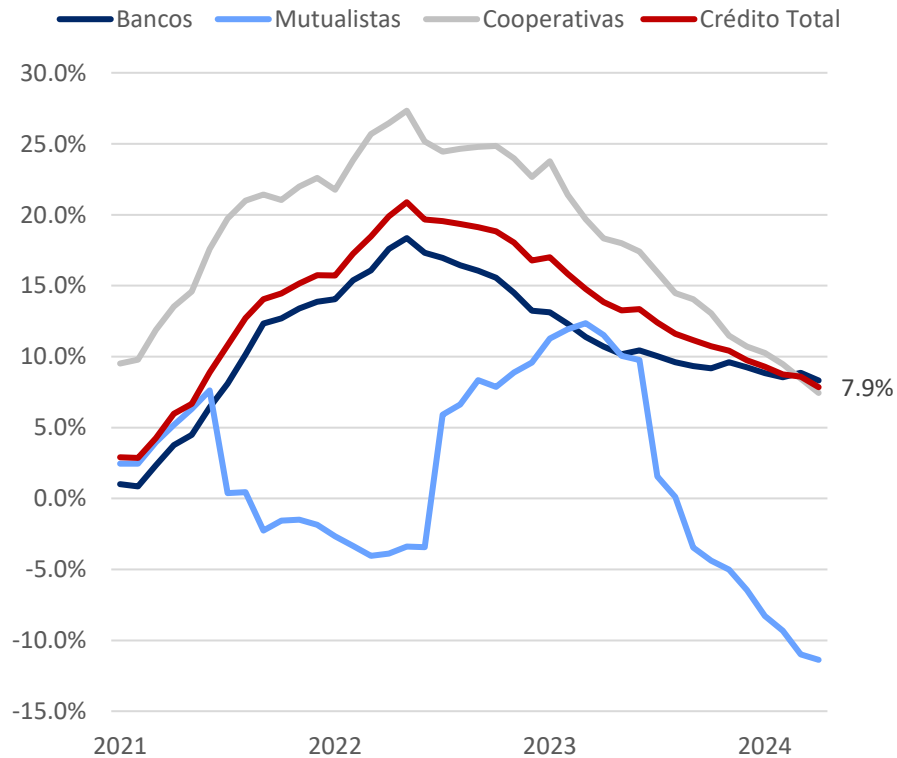


2. Domestic Outlook - Ecuador / Perspectiva Local - Ecuador

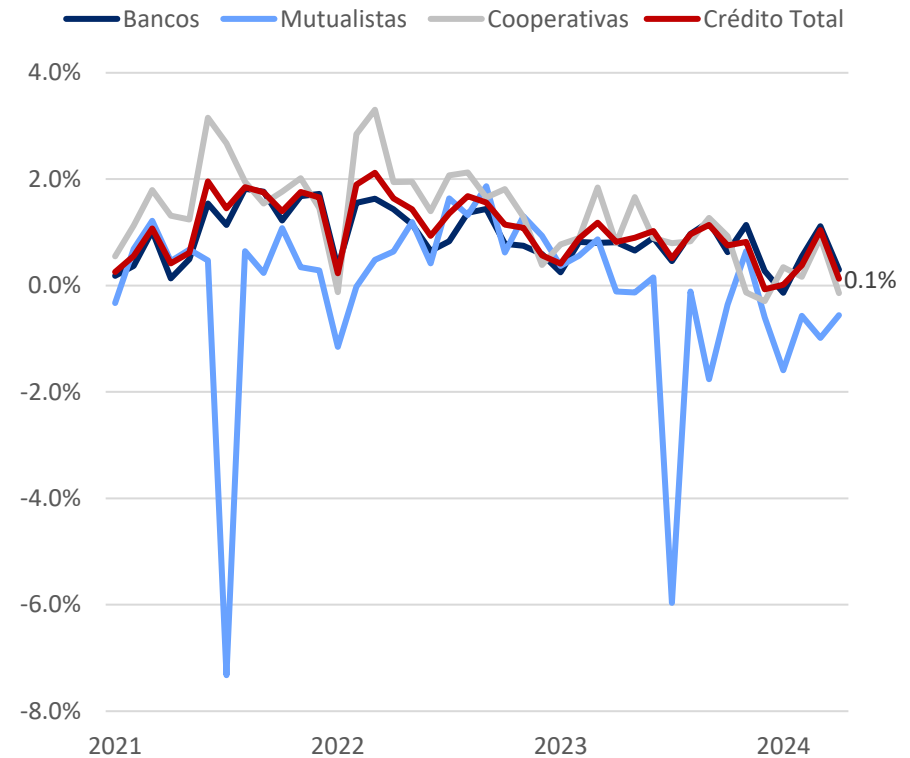
As of April, the slowdown in lending persisted in both banks and cooperatives, while mutuals continued to experience contraction.

A abril, la desaceleración del crédito continúa tanto en bancos como en cooperativas, mientras que las mutualistas siguen experimentando contracción.

Evolución del Crédito
YoY%



Evolución del Crédito
MoM%



Source: BCE; HM

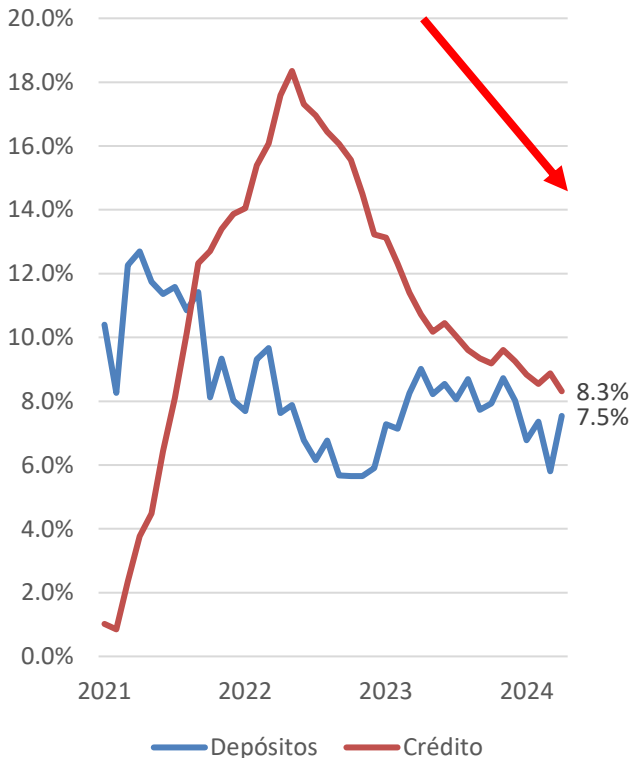
Strictly confidential

2. Domestic Outlook - Ecuador / Perspectiva Local - Ecuador

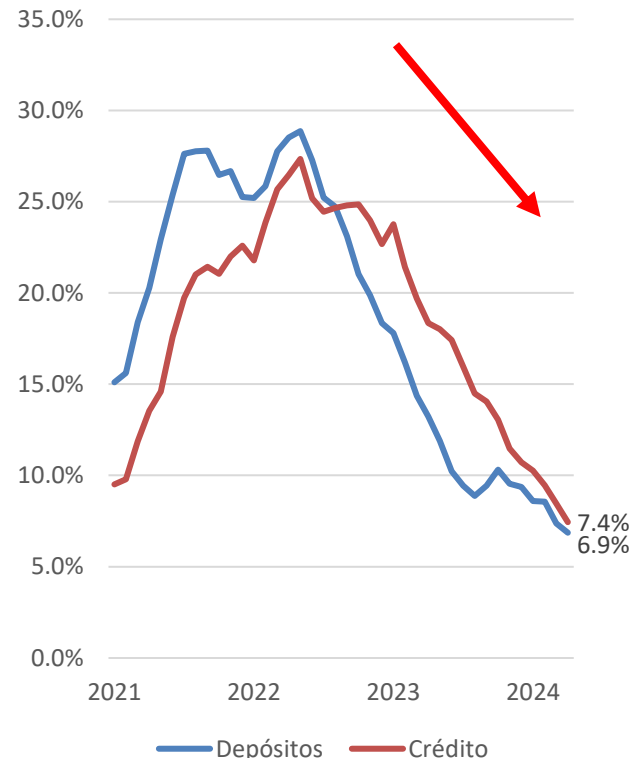
Evolution of deposits and credit by type of financial institution

Evolución de los depósitos y crédito por entidad financiera

Comparativo Depósitos vs Crédito Bancos YoY%



Comparativo Depósitos vs Crédito Cooperativas YoY%



Comparativo Depósitos vs Crédito Mutualistas YoY%



Source: BCE; HM

2. Domestic Outlook - Ecuador / Perspectiva Local - Ecuador

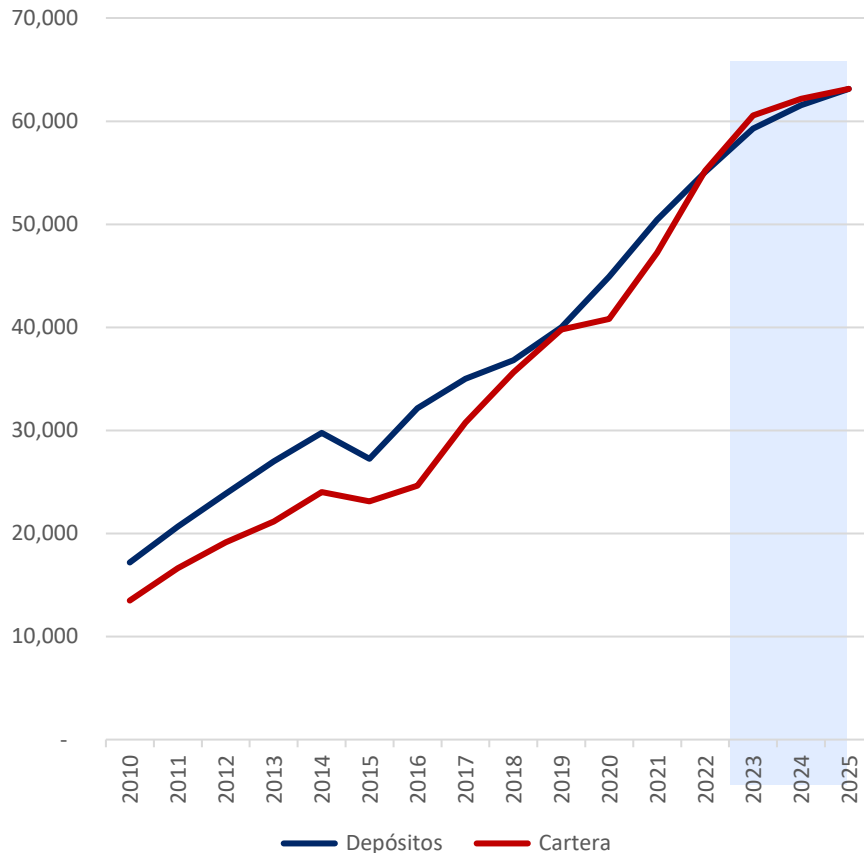
Deposits vs Credits

The current trend does not bode well for economic recovery. The financial system requires a liquidity boost to recover deposit and credit growth levels consistent with economic expansion.

Depósitos vs crédito

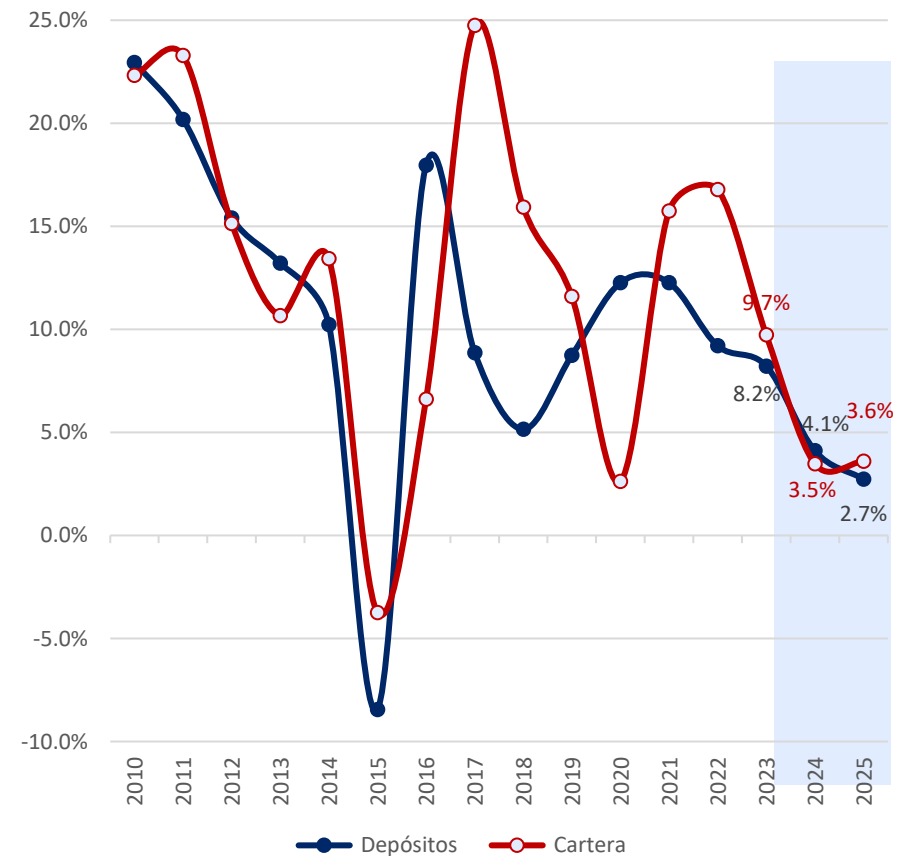
La tendencia actual no augura una recuperación económica sólida. El sistema financiero requiere un impulso de liquidez para recuperar niveles de crecimiento de depósitos y crédito compatibles con una expansión económica.

Depósitos vs Crédito Privado
(US\$M)



Source: BCE; HM

Depósitos vs Crédito Privado
(Variación anual %)



Strictly confidential

2. Domestic Outlook - Ecuador / Perspectiva Local - Ecuador

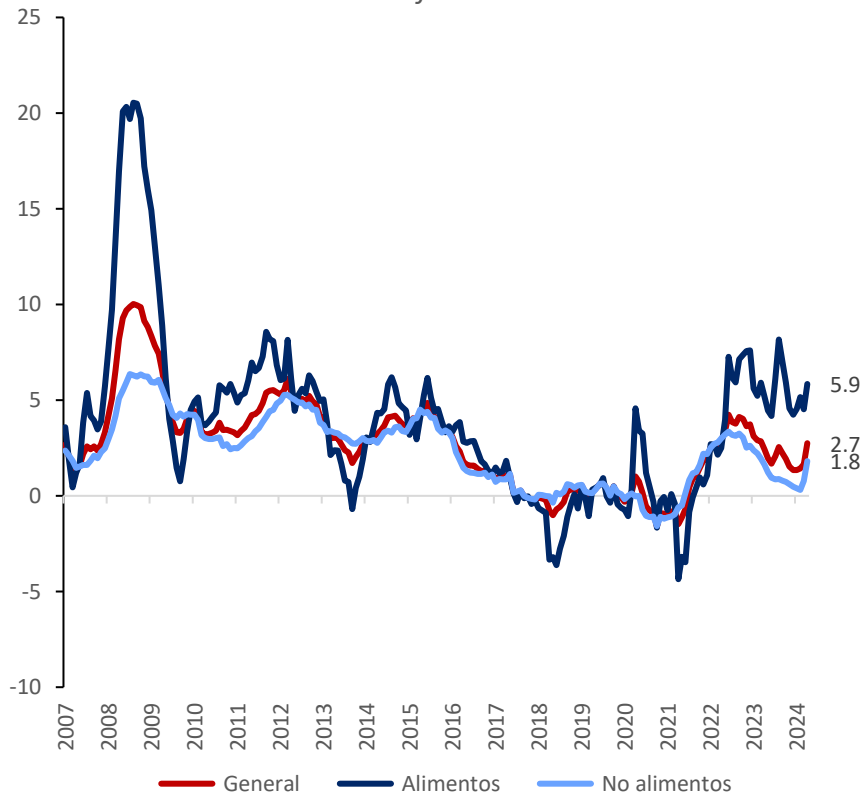
Inflation rate

In April, headline inflation rose 1.27%, driven by an increase of 1.05% in food and 1.34% in non-food products due to the increase in VAT from 12% to 15%. On an annual basis, inflation stood at 2.7%, food at 5.9% and non-food at 1.8%.

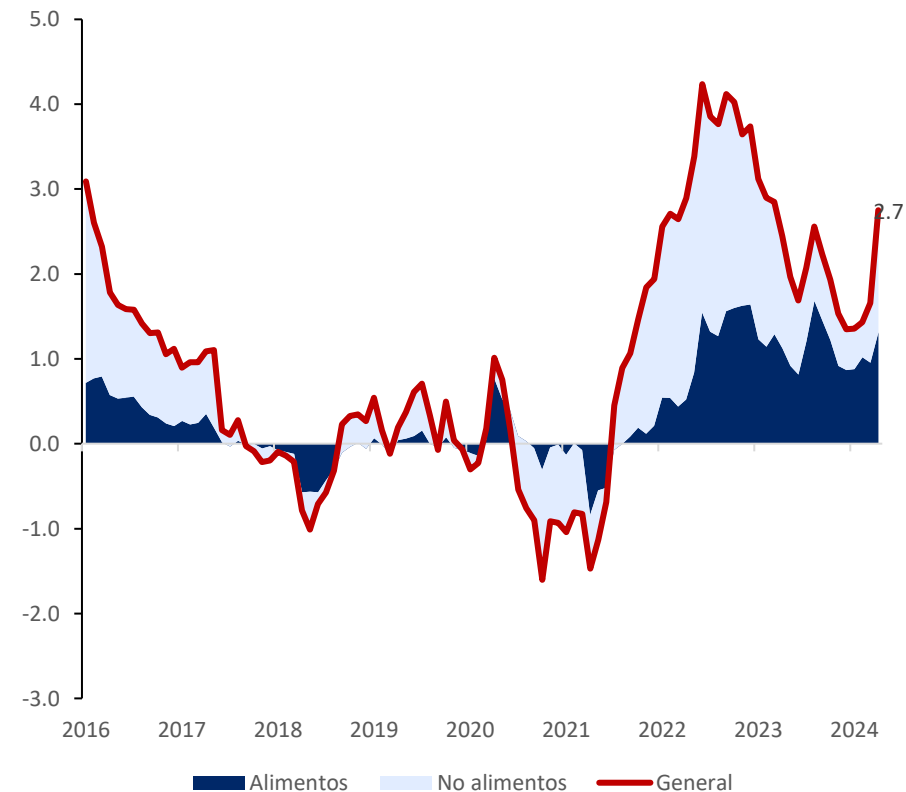
Tasa de Inflación

En abril se registró un aumento de 1.27% en la inflación general, impulsado por un incremento de 1.05% en alimentos y 1.34% en los productos no alimentarios debido al incremento del IVA del 12% al 15%. En términos anuales, la inflación se situó en 2.7%, alimentos en el 5.9% y no alimentos en el 1.8%.

Inflación anual %
Annual inflation rate %



Incidencia – Inflación anual %
Contributions to overall annual inflation %

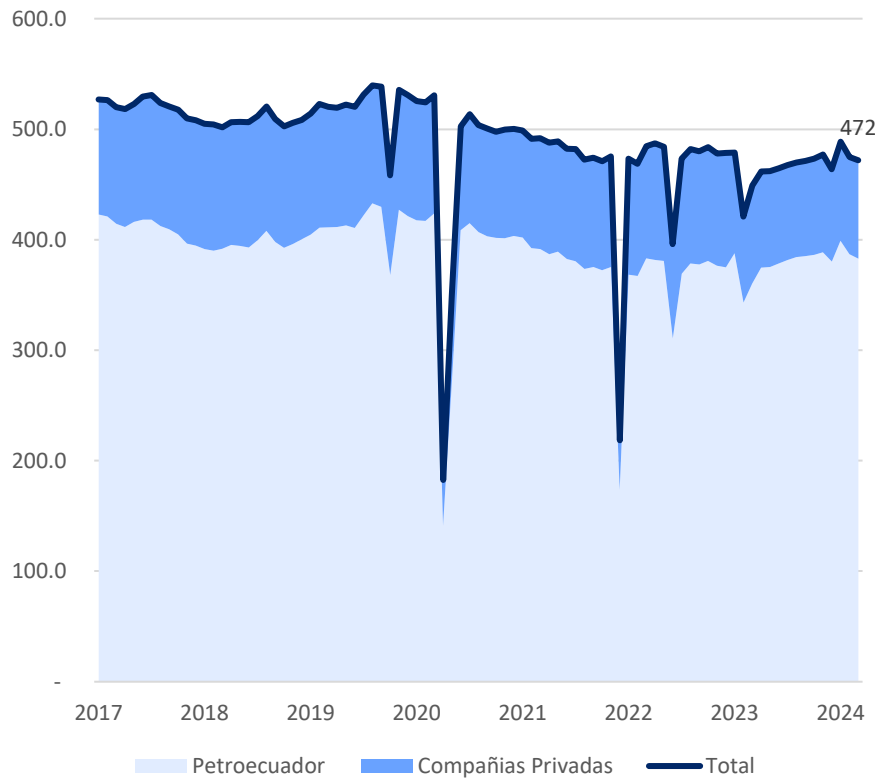


2. Domestic Outlook - Ecuador / Perspectiva Local - Ecuador

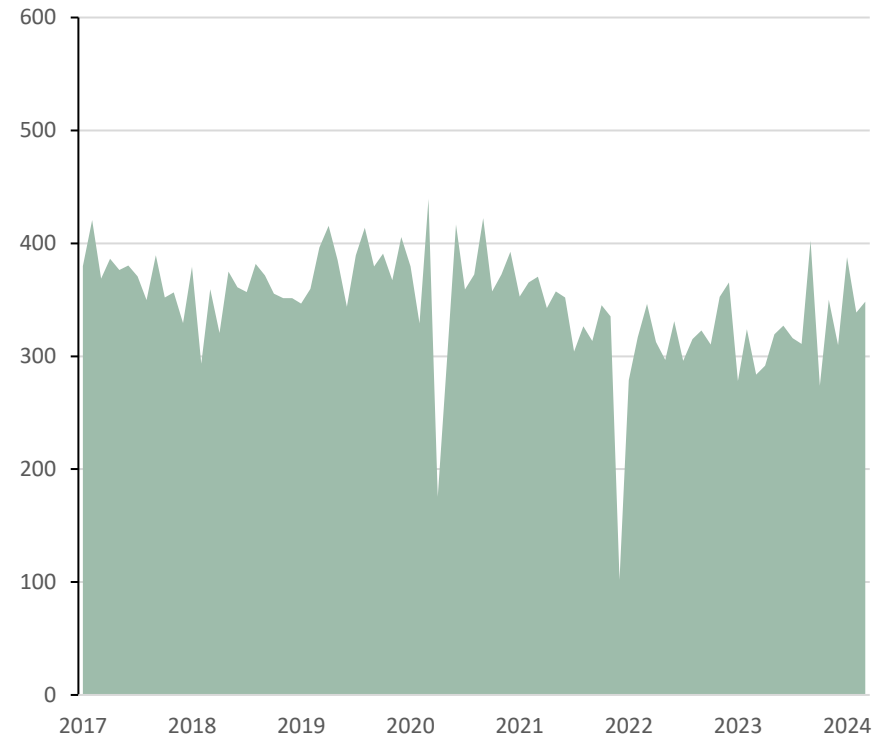
As of March, audited oil production averaged 472 thousand barrels per day, with 71% being exported.

A marzo la producción petrolera fiscalizada promedió los 472 kbpd, de los cuales se exportó el 71%.

Producción promedio de Petróleo
(miles de barriles diarios)



Exportaciones Promedio de Petróleo
(miles de barriles diarios)

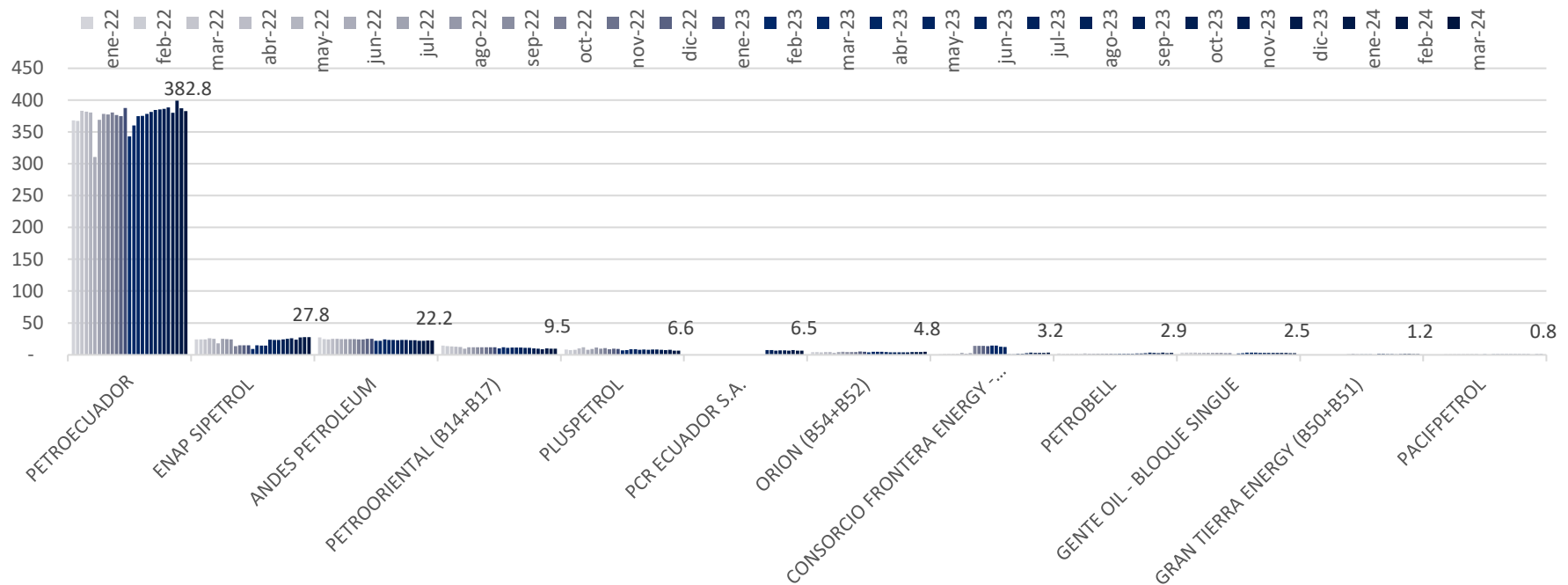


2. Domestic Outlook - Ecuador / Perspectiva Local - Ecuador

Petroecuador's crude oil production has decreased in recent months, reaching 383 kbpd in March. In comparison, private companies produced 91 kbpd.

La producción de Petroecuador ha decrecido en los últimos meses, llegando a 383 kbpd en marzo, mientras que las empresas privadas produjeron 91 kbpd.

**Producción Promedio de Petróleo – Petroecuador y Cías Privadas
(miles de barriles diarios)**



2. Domestic Outlook - Ecuador / Perspectiva Local - Ecuador

In the Q1 2024, mining exports reached \$755 million, with 39% to copper, 38% attributed to gold, and the remaining percentage accounted for other minerals.

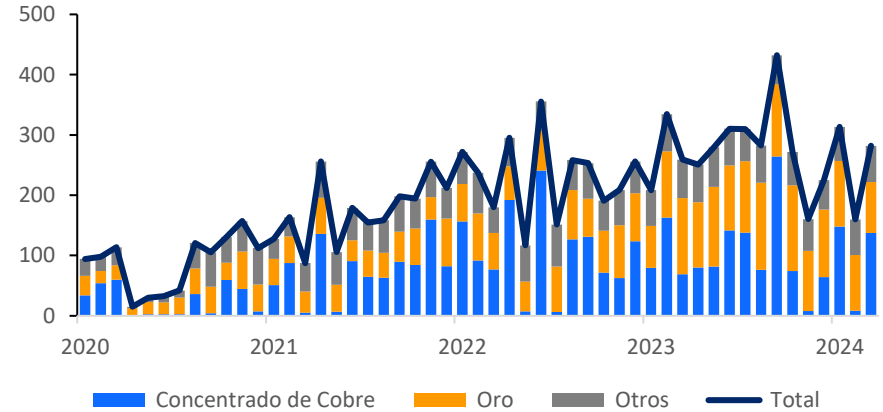
En el Q1 2024 las exportaciones mineras alcanzaron la cifra de \$755M, de los cuales el 39% correspondió al cobre, el 38% a oro, y el porcentaje restante a otros minerales.

Proyectos Mineros por Provincia
Mining Projects by Province

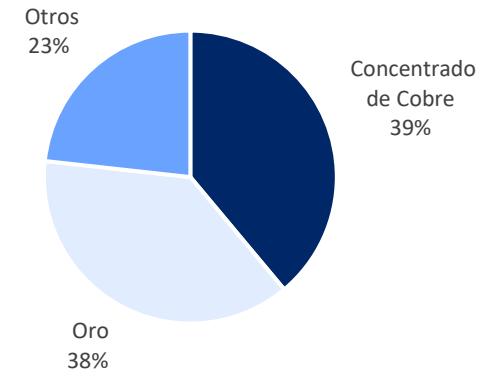


Source: BCE, ARC

Exportaciones Mineras por Producto US\$M
Mining Exports by Product US\$M



Exportaciones Mineras por Producto 2024 %
Mining Exports by Product 2024 %

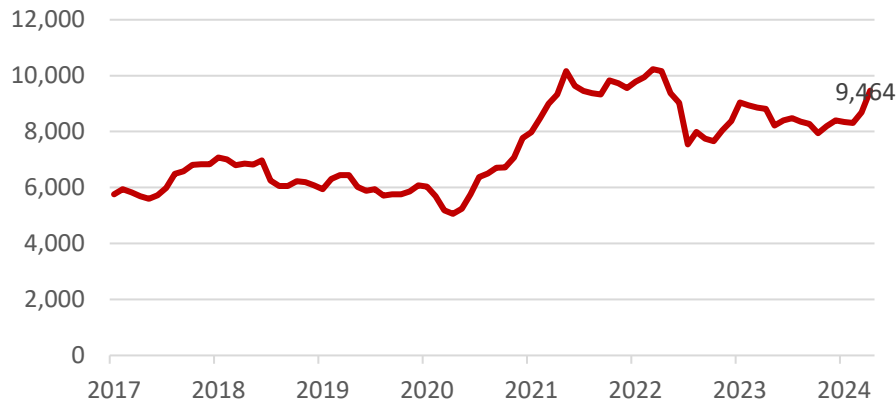


2. Domestic Outlook - Ecuador / Perspectiva Local - Ecuador

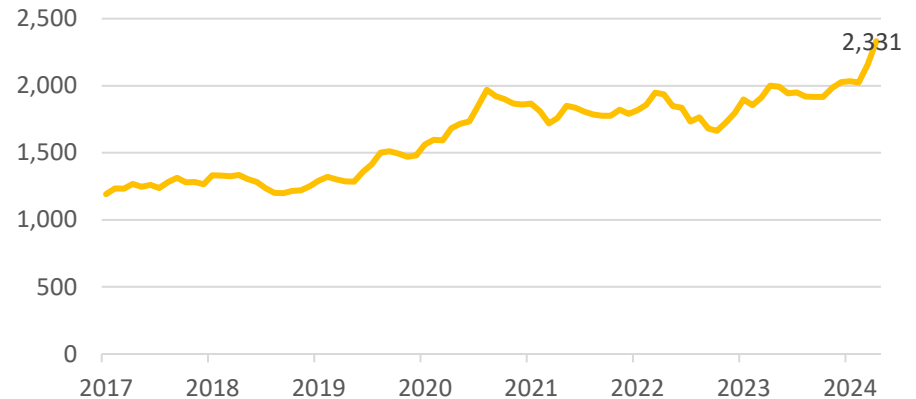
In the Q1 2024, mining exports reached \$755 million, with 39% to copper, 38% attributed to gold, and the remaining percentage accounted for other minerals.

En el Q1 2024 las exportaciones mineras alcanzaron la cifra de \$755M, de los cuales el 39% correspondió al cobre, el 38% a oro, y el porcentaje restante a otros minerales.

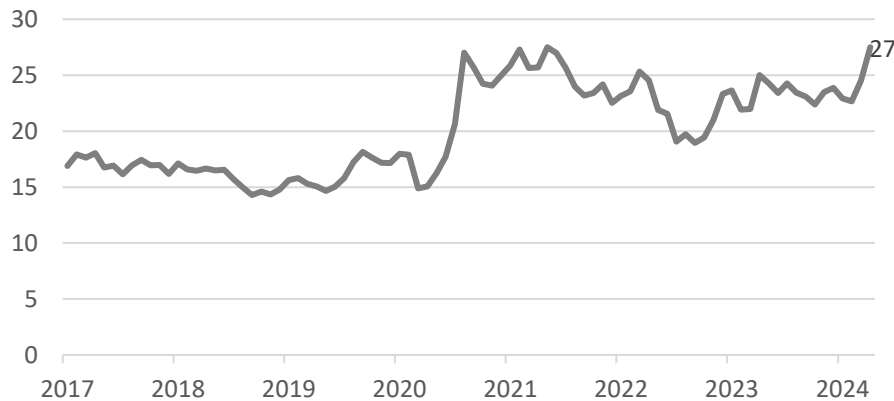
Copper (\$/mt)



Gold (\$/troy oz)



Silver (\$/troy oz)



WTI US\$/bbl



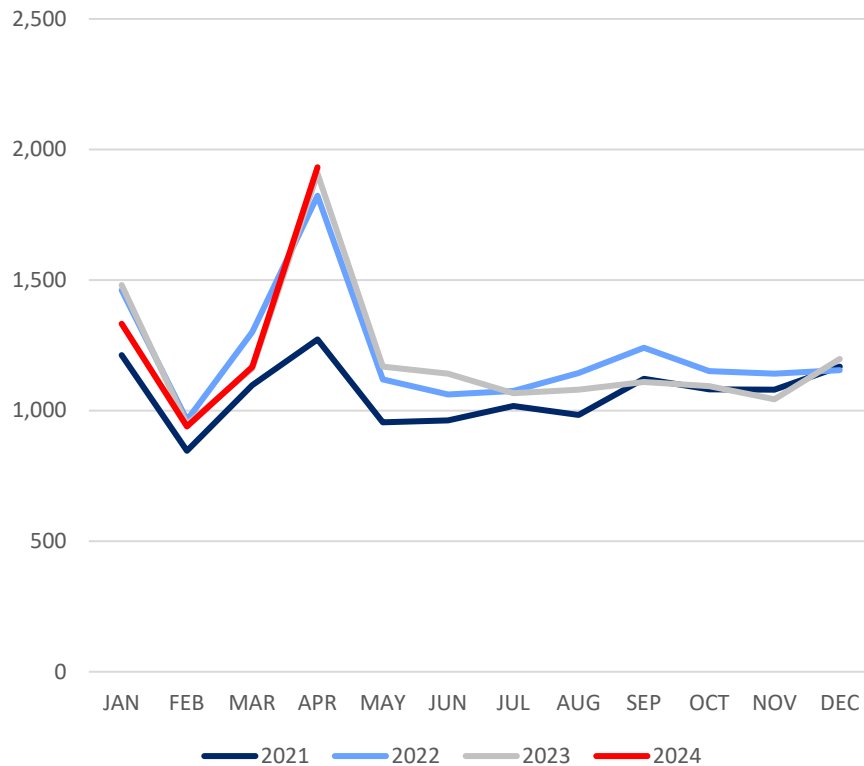
Source: BCE, ARC

2. Domestic Outlook - Ecuador / Perspectiva Local - Ecuador

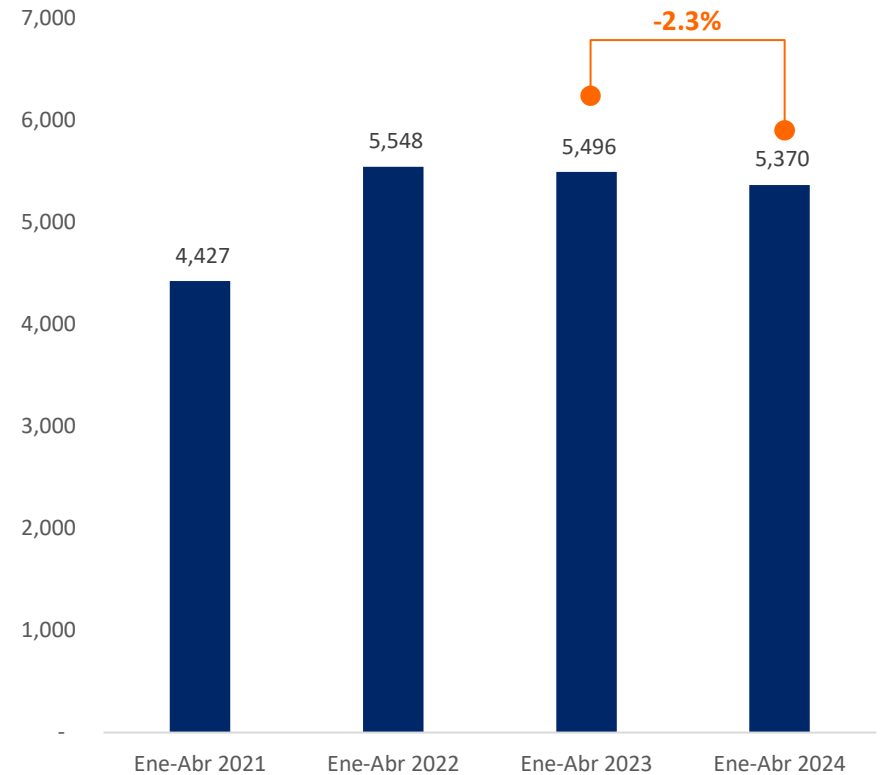
As of April, net tax collection recorded an annual decrease of 2.3%

Hasta abril de 2024, la recaudación tributaria neta registró una disminución del 2.3% anual

Recaudación Mensual Total – \$M
Monthly Tax Collection - \$M



Recaudación Neta Total – \$M
Cummulative Tax Collection - \$M

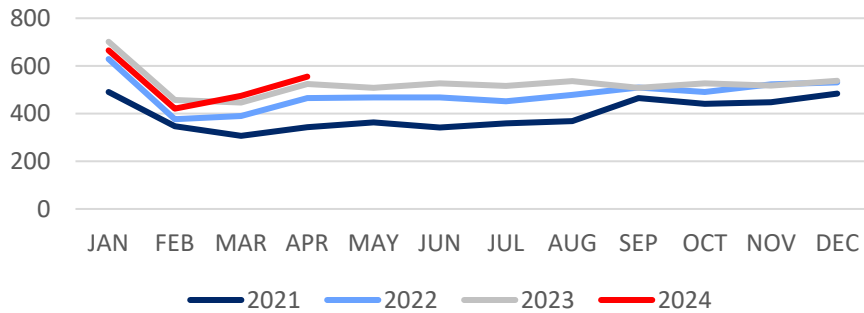


2. Domestic Outlook - Ecuador / Perspectiva Local - Ecuador

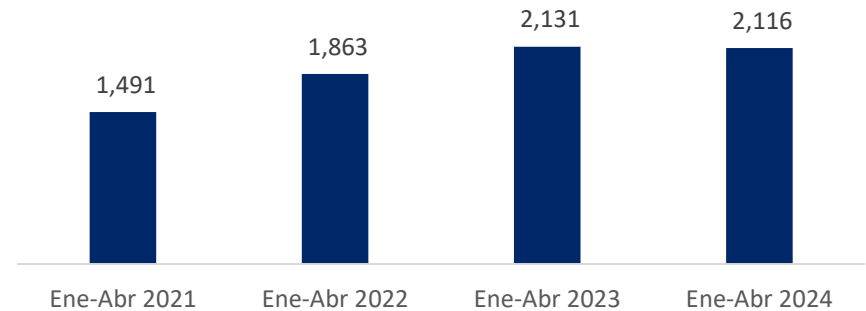
The increase in VAT collections in April (corresponding to March) is attributed to consumers' anticipation of the VAT hike from 12% to 15%.

El incremento en la recaudación del IVA en abril (correspondiente a marzo) se atribuye a la anticipación de los consumidores al alza del IVA del 12% al 15%, vigente desde abril.

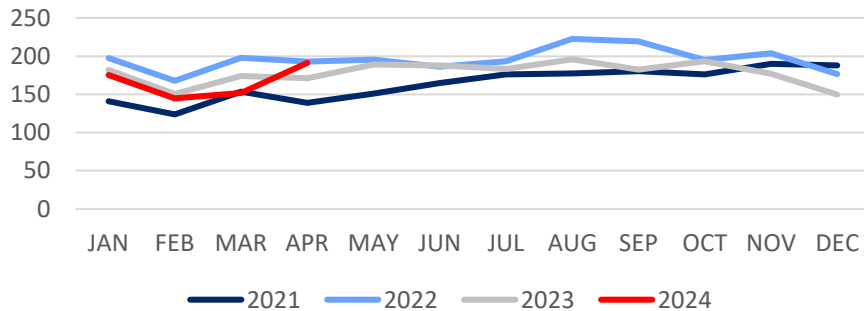
Recaudación Mensual - IVA Local \$M
Monthly Domestic VAT Collection - \$M



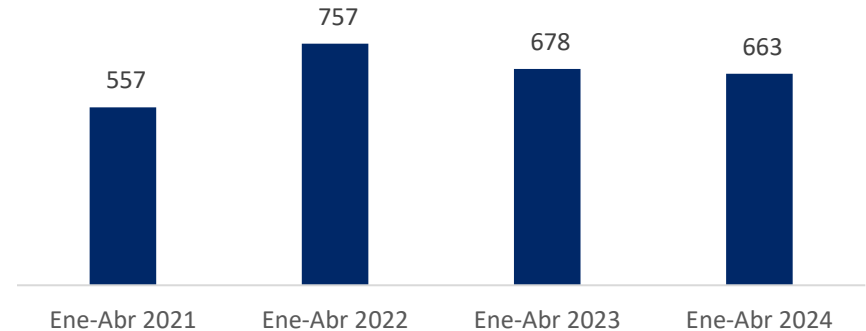
Recaudación IVA Local \$MM
Domestic VAT – Cum. Tax Collection \$M



Recaudación Mensual - IVA Impor. \$M
Imports VAT Collection – \$M



Recaudación IVA Importaciones \$M
Imports VAT – Cum. Tax Collection \$M



2. Domestic Outlook - Ecuador / Perspectiva Local - Ecuador

The government forecasts a fiscal deficit of \$4,733M by 2024

The deficit for 2024 was adjusted upward by the MEF in April to -\$4,733 million, due to lower revenues and higher estimated expenditures compared to March figures (-\$1,113M deficit). The deficit would be covered with additional debt disbursements of \$4,726M.

El Gobierno prevé un déficit de \$4,733M para el 2024

El déficit para el 2024 fue ajustado al alza por el MEF en abril hasta los -\$4,733M, debido a menores ingresos y mayores gastos estimados con relación a las cifras de marzo (-\$1,113M). El déficit se cubriría con desembolsos de deuda adicionales por \$4,726M.

Detalle	2023 Devengado	Cod. Abril 2024	Devengado Abr23	Devengado Abr24
Ingresos + Financiamiento	25,511	35,572	9,255	10,876
Ingresos	19,548	24,072	7,424	7,936
Ingresos Permanentes	18,013	19,984	6,816	7,529
Ingresos Tributarios	14,298	15,767	5,567	5,647
Tasas y contribuciones	2,072	1,957	706	633
Venta de B&S	116	103	36	31
Renta de Inversiones y multas	534	883	292	594
Transferencias	901	1,241	185	600
Otros ingresos	93	33	30	23
Ingresos No Permanentes	1,535	4,088	609	408
Financiamiento	5,963	11,499	1,831	2,940
Gastos + Amortizaciones + Otros	30,875	35,572	9,593	8,873
Gastos	24,921	28,806	7,625	7,407
Gastos Permanentes	20,237	20,583	6,225	6,360
Gastos en personal	9,739	9,865	3,023	3,077
ByS Consumo	2,098	1,831	421	374
Gastos Financieros	3,190	3,623	979	1,086
Otros gastos corrientes	169	169	41	41
Transferencias y donaciones corrientes	5,041	5,095	1,761	1,781
Gastos No Permanentes	4,684	8,222	1,400	1,046
Bienes de larga duración	205	3,305	24	4
Transferencias de capital	3,295	3,507	1,130	964
Plan Anual de Inversiones	1,184	1,411	246	78
Amortizaciones	4,451	4,843	1,789	1,430
Inversiones Financieras	106	125	27	1
Otros pasivos	1,397	1,799	153	35
Balance Fiscal	-5,373	-4,733	-200	530

2. Domestic Outlook - Ecuador / Perspectiva Local - Ecuador

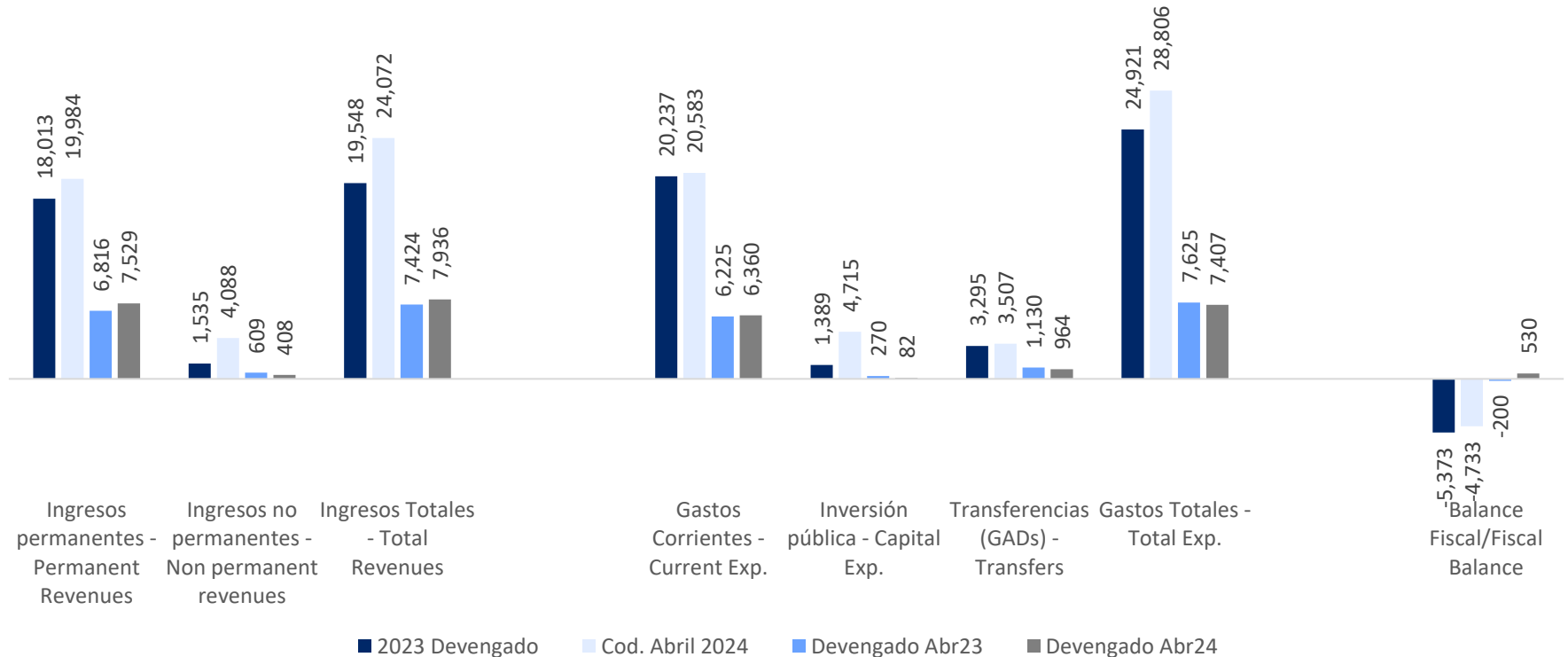
The government forecasts a fiscal deficit of \$4,773M by 2024

El Gobierno prevé un déficit de \$4,733M en 2024

The deficit for 2024 was adjusted upward by the MEF in April to -\$4,733 million, due to lower revenues and higher estimated expenditures compared to March figures (-\$1,113M deficit). The deficit would be covered with additional debt disbursements of \$4,726M.

El déficit para el 2024 fue ajustado al alza por el MEF en abril hasta los -\$4,733M, debido a menores ingresos y mayores gastos estimados con relación a las cifras de marzo (-\$1,113M). El déficit se cubriría con desembolsos de deuda adicionales por \$4,726M.

Presupuesto General del Estado
Ecuador Government Budget
(US\$M)

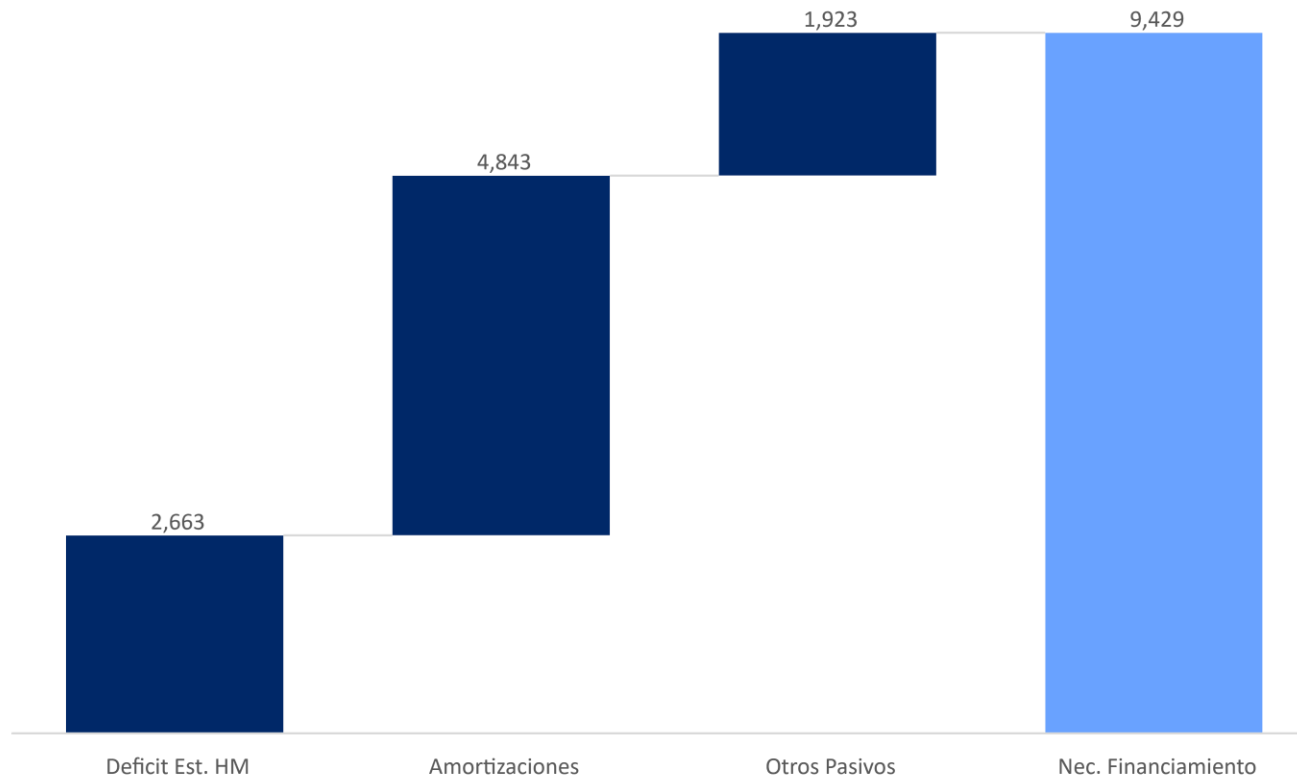


2. Domestic Outlook - Ecuador / Perspectiva Local - Ecuador

Our 2024 fiscal deficit projection is \$2.663M. Including \$4.843M in amortizations and \$1.923M in other liabilities, financing needs climb to \$9.429 billion, representing 7.7% of GDP.

Nuestras estimaciones proyectan un déficit fiscal de \$2.663M en 2024. Al considerar las amortizaciones por \$4.843M y otros pasivos por \$1.923M, las necesidades de financiamiento se elevan a \$9.429M, equivalentes al 7.7% del PIB.

Necesidades de Financiamiento para el 2024 US\$M
2024 Financing Needs US\$M



2. Domestic Outlook - Ecuador / Perspectiva Local - Ecuador

As of February, the total Debt stood at \$82,797 million, equivalent to 67.8% of GDP

A febrero, la deuda pública total se ubicó en \$82,797 millones, equivalente al 67.8% del PIB.

Detalle	U\$M 2022	% PIB 2022	U\$M 2023	% PIB 2023	U\$M Feb24	% PIB 2024	Δ US\$M
Deuda Externa	48,337	42.0	47,816	40.0	47,510	38.9	-306
Bancos	974	0.8	943	0.8	920	0.8	-23
Gobiernos	4,971	4.3	4,514	3.8	4,480	3.7	-34
Multilaterales	24,348	21.2	25,419	21.3	25,211	20.7	-208
Bonos	17,686	15.4	16,008	13.4	15,981	13.1	-28
Operación Canje Bonos - Galápagos	-	-	656	0.5	656	0.5	-
Deuda Interna	20,957	18.2	21,747	18.2	24,577	20.1	2,830
Bonos LP	15,501	13.5	16,033	13.4	14,056	11.5	-1,977
Instituciones Públicas	14,026	12.2	14,361	12.0	12,419	10.2	-1,942
Privados	1,475	1.3	1,672	1.4	1,637	1.3	-35
BCE	500	0.4	500	0.4	-	-	-500
Banca de Desarrollo	1,692	1.5	1,753	1.5	1,658	1.4	-94
Convenios de pago IESS	127	0.1	-	-	-	-	-
Convenios de deuda pública (CFN, BCE)	-	-	-	-	3,069	2.5	3,069
Obligaciones No Pagadas PGE anteriores	1,994	1.7	1,887	1.6	4,219	3.5	2,332
GADs	981	0.9	1,369	1.1	1,369	1.1	-
Empresas públicas	162	0.1	206	0.2	206	0.2	-
Otras Obligaciones	6,186	5.4	9,754	8.2	6,338	5.2	-3,417
CETES	2,594	2.3	2,408	2.0	2,234	1.8	-174
Pasivos Derivados de Convenios de Liquidez	2,069	1.8	3,656	3.1	3,351	2.7	-305
Seguridad Social	6	0.0	15	0.0	2	0.0	-13
Obligaciones Pendientes de Pago año en curso	1,517	1.3	3,676	3.1	751	0.6	-2,925
Deuda Interna (incluido Obligaciones)	27,143	23.6	31,501	26.3	30,915	25.3	-587
Deuda Externa + Interna + Obligaciones	75,480	65.6	79,317	66.3	78,425	64.2	-892
Otros Pasivos	5,401	4.7	4,592	3.8	4,372	3.6	-220
DEGs	1,274	1.1	1,284	1.1	1,271	1.0	-14
Cartas de crédito	1,098	1.0	649	0.5	452	0.4	-197
Secretaría de Hidrocarburos	652	0.6	282	0.2	272	0.2	-10
Convenios de pago (compra acciones)	2,378	2.1	2,378	2.0	2,378	1.9	-
Deuda Total + Otros Pasivos	80,881	70.3	83,909	70.2	82,797	67.8	-1,112

2. Domestic Outlook - Ecuador / Perspectiva Local - Ecuador

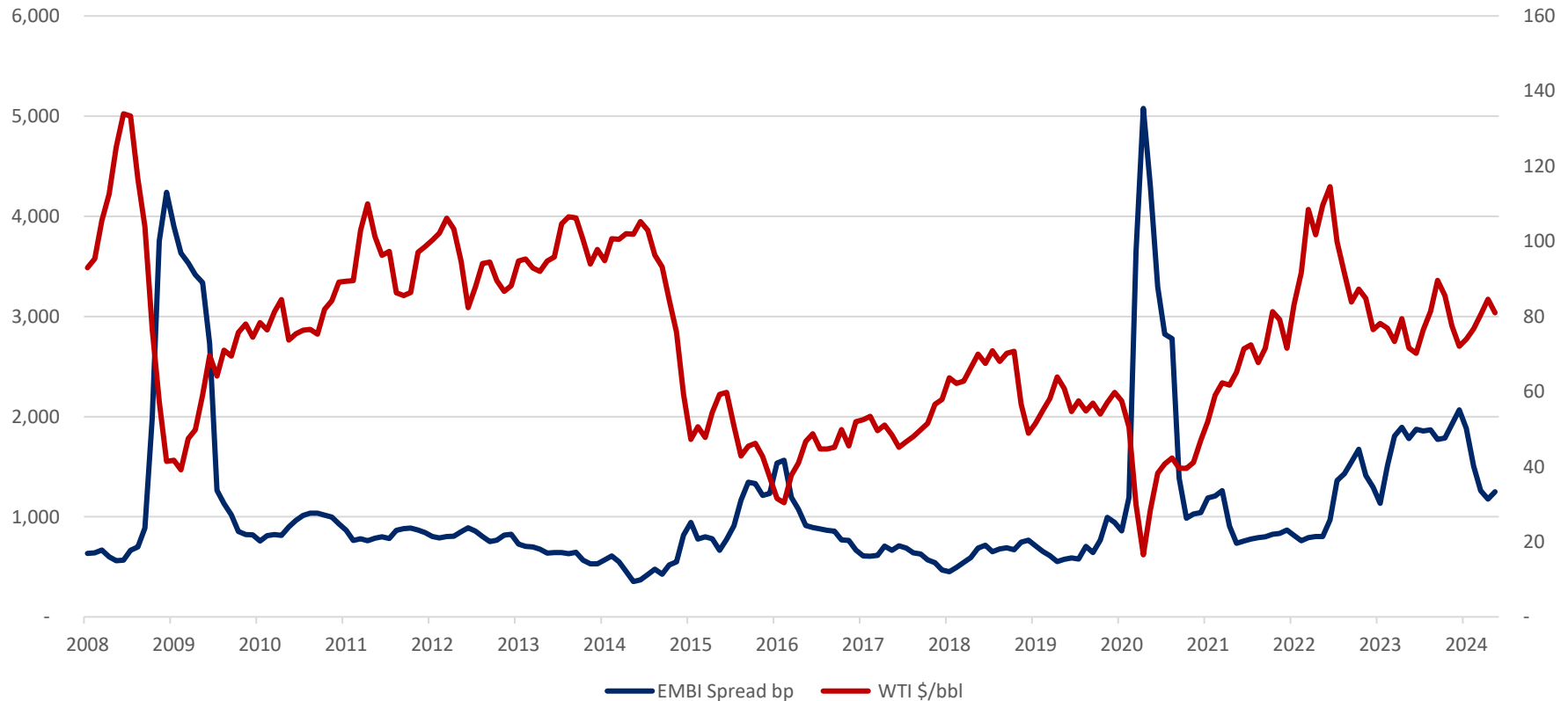
Embi Spread vs Oil prices

Despite a recent uptick, country risk remains 700 basis points below its late-2023 peak, despite political headwinds. This decline is attributed to a combination of factors: oil above \$80/b, tax measures passed by the National Assembly, and a potential IMF agreement.

Riesgo país vs Precios del petróleo

A pesar del leve repunte del riesgo país en la última semana, el indicador se encuentra 700 puntos básicos bajo el pico alcanzado al cierre de 2023, a pesar del contexto político actual. Esta disminución se atribuye a un precio del petróleo superior a los 80 \$/b, la aprobación de medidas tributarias en la Asamblea Nacional y el potencial acuerdo con el FMI.

EMBI Spread vs WTI price



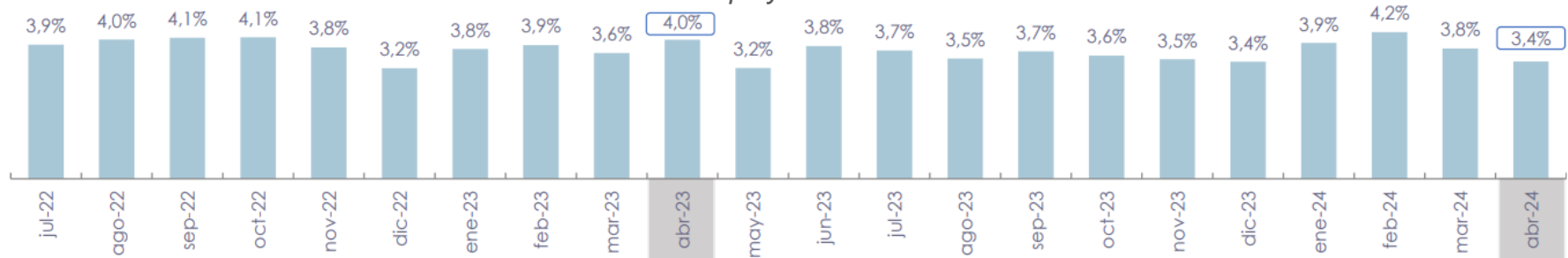
Source: BCE, EIA

2. Domestic Outlook - Ecuador / Perspectiva Local - Ecuador

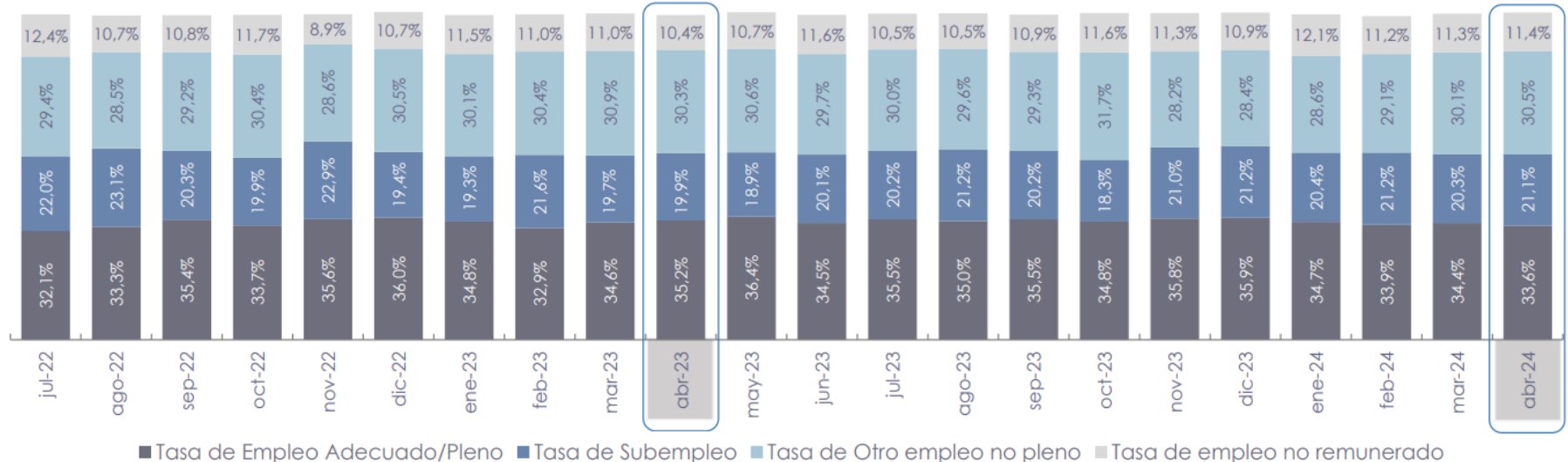
In April, the unemployment rate stood at 3.4%. While only 33.6% of the workforce is employed, a staggering two-thirds of Ecuadorians lack full-time jobs.

En abril, la tasa de desempleo se ubicó en 3.4%, el empleo alcanza al 33.6% de la fuerza laboral mientras que 2 de cada 3 ecuatorianos carecen de un empleo pleno.

Tasa de Desempleo – Nacional
Unemployment rate



Población ocupada según condición de actividad



Section 1. Global Outlook / Perspectiva Global

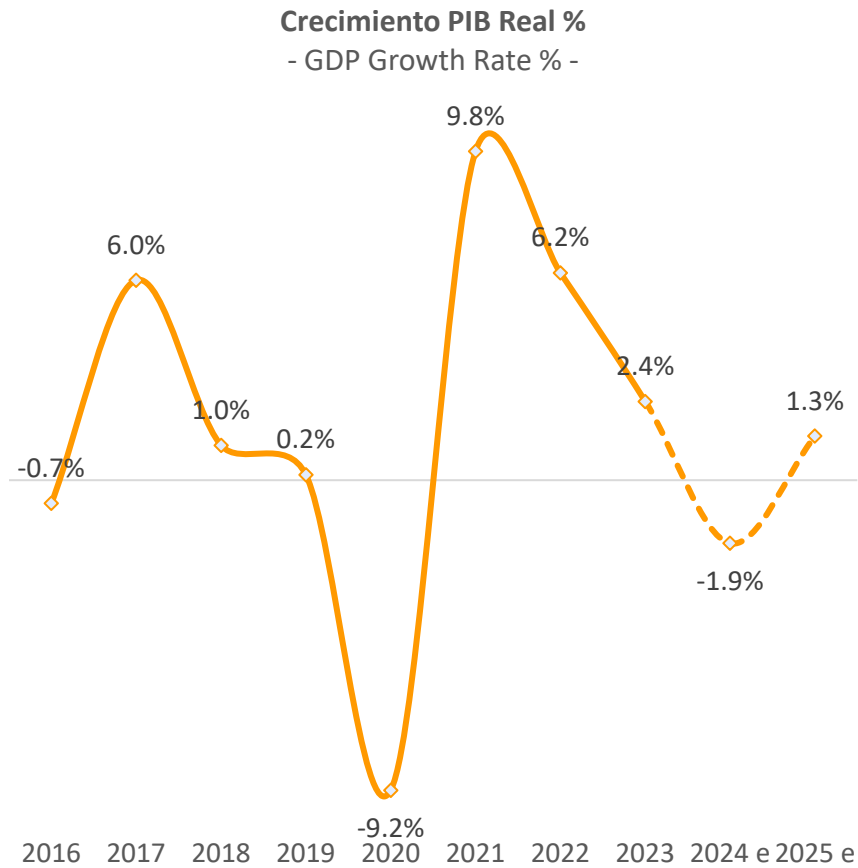
Section 2. Domestic Outlook - Ecuador / Perspectiva Local - Ecuador

Section 3. Forecast 2024-25 / Pronósticos 2024-25

3. Forecast 2024-25 / Pronósticos 2024-25

Ecuador Real GDP growth rate and annual inflation rate

Tasa de crecimiento del PIB Real e inflación anual



Source: BCE, HM

Strictly confidential