ECUABURSÁTIL
CASA DE VALORES S.A.

DESABASTECIMIENTO DE COMBUSTIBLES, ANÁLISIS E IMPACTOS FISCALES

El reciente desabastecimiento de combustibles en Ecuador no puede analizarse únicamente como un problema logístico o coyuntural. Detrás de las largas filas en estaciones de servicio, de la escasez de gasolina Extra y diésel, y de la incertidumbre ciudadana, existe una estructura económica y fiscal mucho más profunda. La crisis evidenció la fragilidad del sistema energético ecuatoriano, pero también dejó al descubierto las limitaciones fiscales del Estado y su creciente dependencia del endeudamiento público y del mercado de valores para financiar desequilibrios estructurales.

Durante los episodios de escasez reportados en distintas ciudades del país, las autoridades y distribuidores señalaron problemas relacionados con retrasos en abastecimiento, alta demanda y dificultades operativas. Sin embargo, el trasfondo económico es más complejo. Ecuador, pese a ser un país petrolero, depende crecientemente de la importación de derivados refinados debido a limitaciones estructurales en su capacidad de refinación y a problemas históricos de inversión en infraestructura energética. Esto implica que el Estado debe importar gasolina y diésel a precios internacionales para luego venderlos internamente a precios subsidiados o parcialmente regulados.

El problema se evidenció con fuerza desde el viernes 8 de mayo de 2026, cuando varias estaciones empezaron a limitar ventas o a quedarse sin gasolina Extra. Los distribuidores que señalaban restricciones en los despachos desde terminales de abastecimiento, con estaciones que recibían aproximadamente la mitad del volumen habitual. También se reportó que algunos tanqueros no salían completamente cargados desde El Beaterio, lo que afectó la reposición normal en estaciones de servicio. En otras estaciones se dispensaba solamente gasolina de mayor octanaje y por tanto de mayor precio, pero que en circunstancias normales la que menos se demanda.

El problema central es que ese diferencial entre el costo real de importación y el precio interno constituye un enorme peso fiscal. En esto influye igualmente la existencia de disrupciones internacionales en el suministro, retrasos en importaciones, menor producción local, restricciones logísticas y un comportamiento defensivo de los consumidores ante rumores de escasez y anuncios de ajustes de precios. El país enfrentó simultáneamente presión externa por el encarecimiento del petróleo y presión interna por la limitada capacidad de refinación.

Uno de los elementos más relevantes es la dependencia ecuatoriana de combustibles importados. Aunque Ecuador es productor de petróleo, no tiene capacidad suficiente para refinar internamente todos los derivados que consume. El Ecuador importa alrededor del 80% del diésel que comercializa y hasta el 90% del gas, lo que hace que cualquier interrupción internacional o retraso logístico afecte directamente al mercado local

A ello se sumó la menor producción de la Refinería de Esmeraldas. Normalmente, debería producir alrededor de 33.000 barriles diarios de diésel, habría estado generando cerca de 10.000 barriles diarios, elevando la presión sobre las importaciones. Adicionalmente, la Refinería de Esmeraldas, que representa cerca del 63% de la capacidad de refinación nacional, operaba al 40% de su capacidad tras un incendio registrado el 1 de marzo de 2026

En este contexto, el desabastecimiento no necesariamente responde únicamente a una falta física de combustible, sino también a tensiones de liquidez y financiamiento dentro del esquema estatal. Cuando un Estado enfrenta restricciones fiscales severas, atrasos de pagos o limitaciones de caja, toda la cadena de importación y distribución puede verse afectada. Esto se vuelve especialmente delicado en un país dolarizado como Ecuador, donde no existe la posibilidad de financiar déficits mediante emisión monetaria propia. El Estado ecuatoriano necesita dólares reales para importar combustibles, pagar deuda, cubrir subsidios y sostener gasto público.

El diario El Comercio recogió que las pérdidas nacionales por venta de combustible podían alcanzar cerca de USD 5 millones diarios por restricciones y problemas logísticos. Ese dato es relevante porque muestra que la escasez no solo afecta al consumidor final, sino también a la actividad económica, a la recaudación y al flujo de caja de las cadenas de distribución.

Este punto es clave para entender la conexión fiscal. Cuando la refinación local cae, el país necesita importar más derivados. Si, además, el precio internacional del petróleo sube, el costo de esas importaciones aumenta. En una economía dolarizada como Ecuador, ese mayor costo no puede cubrirse mediante emisión monetaria. El Estado necesita dólares efectivos para importar combustibles, sostener subsidios, cubrir gasto corriente y atender vencimientos de deuda.

Aquí aparece la conexión directa con la deuda pública. Ecuador mantiene déficits fiscales estructurales desde hace varios años. El gasto estatal continúa creciendo en un entorno de ingresos limitados y elevados compromisos financieros. Cuando los ingresos tributarios y petroleros no alcanzan para cubrir el gasto, el Estado tiene tres caminos: reducir gasto, aumentar impuestos o endeudarse. En la práctica, Ecuador ha recurrido de manera intensiva al endeudamiento. Esto incluye créditos multilaterales, deuda bilateral y emisiones de bonos soberanos en mercados internacionales.

La relación con el mercado de valores es directa. Cada vez que el Estado emite bonos soberanos o instrumentos de deuda interna, necesita inversionistas dispuestos a comprar esos títulos. Allí intervienen bancos, fondos de inversión, aseguradoras y administradoras de fondos. En otras palabras, el déficit fiscal termina transformándose en instrumentos financieros que son absorbidos por el mercado.

El problema es que la percepción de riesgo país aumenta cuando el mercado percibe debilidad fiscal o incapacidad estatal para sostener subsidios, cubrir importaciones estratégicas o mantener estabilidad macroeconómica. Episodios como desabastecimiento de combustibles pueden generan señales negativas porque transmiten dudas sobre la capacidad operativa y financiera del sector público. Esto puede traducirse en mayores tasas exigidas por inversionistas para comprar deuda ecuatoriana. Es decir, el costo de financiamiento del país aumenta.

Si bien esto no ha sucedido y el riesgo país está en niveles históricos bajos por otras medidas tomadas desde el ejecutivo, es importante que se vaya corrigiendo el desabastecimiento. La prensa ha detallado que se han tomado medidas judiciales contra quienes han especulado con la oferta de combustibles.

En un entorno de altas necesidades fiscales, el mercado de valores adquiere un rol aún más crítico. El Estado requiere constantemente refinanciar vencimientos de deuda, captar nueva liquidez y sostener el flujo de caja gubernamental. Por ello, la estabilidad macroeconómica y la confianza del mercado son esenciales. Si el mercado percibe deterioro fiscal, conflictos sociales o incapacidad de ejecutar reformas estructurales, el acceso a financiamiento se encarece o incluso se restringe.

Además, existe un efecto indirecto sobre el sector privado y el mercado bursátil ecuatoriano. Cuando el Estado absorbe gran parte de la liquidez disponible mediante emisiones de deuda, puede desplazar financiamiento para empresas privadas. Esto ocurre porque inversionistas institucionales prefieren instrumentos soberanos relativamente líquidos y de gran tamaño antes que emisiones corporativas medianas o pequeñas. En mercados con liquidez limitada como el ecuatoriano, este fenómeno puede afectar la profundidad y desarrollo del mercado de valores privado.

Por otro lado, la crisis de combustibles también refleja un desafío estructural de política económica. Ecuador continúa atrapado en una contradicción compleja: es exportador de petróleo, pero importador neto de derivados refinados. Esto expone al país a volatilidad internacional de precios y genera enormes presiones fiscales cuando el petróleo sube. En períodos de altos precios internacionales, el subsidio implícito crece y el gasto estatal aumenta automáticamente.

La experiencia internacional muestra que este tipo de desequilibrios puede agravarse rápidamente. Casos como Bolivia evidencian cómo subsidios sostenidos artificialmente terminan presionando reservas internacionales, aumentando déficit fiscal y generando problemas de abastecimiento y divisas.

En conclusión, el desabastecimiento de combustibles ocurrido en Ecuador no fue solamente un problema de estaciones sin gasolina. Fue una señal de vulnerabilidad macroeconómica. La combinación de dependencia de derivados importados, menor capacidad de refinación, volatilidad internacional del petróleo, subsidios, restricciones logísticas y sensibilidad social muestra que la política energética está profundamente conectada con la política fiscal. Y, a su vez, la situación fiscal está conectada con el mercado de valores, porque los déficits del Estado terminan financiándose mediante deuda que debe ser absorbida por inversionistas. En una economía dolarizada, donde el Estado no puede emitir moneda propia, la sostenibilidad fiscal, la confianza del mercado y la estabilidad del abastecimiento energético forman parte de un mismo problema económico.