



PROGRAMACIÓN MACROECONÓMICA 2024-2027

Abril 2024



EL NUEVO
ECUADOR

Ministerio de Economía
y Finanzas

Índice general

Resumen ejecutivo.....	7
Capítulo I: Principales indicadores macroeconómicos 2023	11
1. Sector real	11
1.1 Crecimiento económico	11
1.2 Nivel de precios en la economía	13
1.3 Mercado laboral.....	23
1.4 Pobreza y desigualdad	26
1.5 Sector petrolero	28
2. Sector fiscal	31
2.1. Sector público no financiero.....	31
2.2. Presupuesto general del estado	33
2.3. Financiamiento público	35
2.4. Recaudación tributaria	37
3. Sector monetario financiero	39
3.1. Agregados monetarios.....	39
3.2. Reservas internacionales (RI).....	40
3.3. Captaciones del sistema financiero nacional	43
3.4. Cartera de créditos sistema financiero nacional	44
3.5. Operaciones activas del sistema financiero nacional.....	51
4. Sector externo	55
4.1 Contexto internacional en 2023.....	55
4.2 Balanza de pagos.....	58
4.3 Balanza comercial	60
4.2 Tipo de cambio efectivo real.....	65
4.3 Riesgo país (EMBI).....	65
Capítulo II: Proyecciones económicas 2024-2027: Balanza de pagos.....	70
1. Cuenta corriente.....	74
1.1 Balanza comercial	77
1.2 Balanza de ingreso primario y servicios	85
1.3 Ingreso secundario.....	86
2. Cuenta financiera	87
2.1 Flujos externos del sector público	87
2.2 Flujos externos del sector privado	88
2.3 Flujos externos Inversión extranjera directa - IED	88
2.4 Reservas internacionales	89
3. Riesgos asociados a la proyección de balanza de pagos	92
4. Proyecciones de mediano y largo plazo de la inflación general.....	95
4.1 Proyección de corto plazo.....	95

4.2	Proyección de mediano plazo	97
4.3	Factores de riesgo al pronóstico inflacionario	99
4.4	Proyección de la inflación subyacente	100
5.	Referencias	104

Índice de cuadros

Cuadro 1. Principales indicadores del sector real	11
Cuadro 2. Cambios en el salario básico unificado	20
Cuadro 3. Listado de los 10 productos más incidentes de la inflación subyacente, 2023-2024	21
Cuadro 4. Ítems permeables de la canasta subyacente	22
Cuadro 5. Representatividad del IVA en la canasta subyacente	23
Cuadro 6. Principales indicadores del mercado laboral a nivel nacional	24
Cuadro 7. Carga a refinerías	29
Cuadro 8. Principales indicadores del sector fiscal	31
Cuadro 9. Recaudación tributaria	38
Cuadro 10. Principales indicadores del sector monetario financiero	39
Cuadro 11. Tasas activas efectivas referenciales por segmento de crédito	51
Cuadro 12. Principales indicadores del sector externo	55
Cuadro 13. Proyecciones de crecimiento mundial, 2023 según última actualización publicada	57
Cuadro 14. Proyecciones de crecimiento mundial, 2024	74
Cuadro 15. Estimación de la cuenta corriente de la balanza de pagos 2024-2027	76
Cuadro 16. Balance petrolero	79
Cuadro 17. Balance de derivados de petróleo y lubricantes	80
Cuadro 18. Balanza comercial petrolera	81
Cuadro 19. Estimación de la cuenta financiera	87
Cuadro 20. Inversión extranjera directa	88
Cuadro 21. Resultados de la simulación. Impacto en 2024	91
Cuadro 22. Comparativo de proyecciones inflacionarias 2024-2027	99
Cuadro 23. Resumen de escenarios de pronóstico, 2024-2027	103

Índice de gráficos

Gráfico 1. Producto interno bruto.....	13
Gráfico 2. Contribuciones a la tasa de variación interanual del PIB real.....	13
Gráfico 3. Variación interanual del índice de precios al consumidor	13
Gráfico 4. Variación mensual del índice de precios al consumidor.....	14
Gráfico 5. Principales divisiones que inciden en el compartimento inflacionario en 2022 y 2023	15
Gráfico 6. Inflación subyacente, periodo 2022-2023	17
Gráfico 7. Inflaciones general y subyacente, 2022-2023.....	17
Gráfico 8. Inflaciones general y subyacente, 2022-2023.....	18
Gráfico 9. Composición del empleo	25
Gráfico 10. Empleo registrado en la seguridad social	26
Gráfico 11. Pobreza por ingreso	27
Gráfico 12. Producción de petróleo en campo	29
Gráfico 13. Consumo interno de derivados	30
Gráfico 14. Resultado global y primario del SPNF.....	32
Gráfico 15. Resultado global y primario del PGE.....	34
Gráfico 16. Indicador de deuda pública y otras obligaciones del sector público no financiero y seguridad social consolidado	36
Gráfico 17. Saldo de deuda pública.....	37
Gráfico 18. Saldo de deuda pública.....	37
Gráfico 19. Recaudación tributaria bruta sin contribuciones especiales.....	38
Gráfico 20. Evolución de los agregados monetarios	40
Gráfico 21. Evolución semanal de las reservas internacionales.....	41
Gráfico 22. Principales acontecimientos de influencia en las RI, año 2023	42
Gráfico 23. Evolución de las captaciones del SFN	44
Gráfico 24. Evolución de la cartera de créditos SFN.....	45
Gráfico 25. Cartera por vencer y cartera vencida.....	47
Gráfico 26. Variación del saldo de cartera por vencer y cartera vencida.....	48
Gráfico 27. Morosidad de la banca privada	49
Gráfico 28. Morosidad de la banca pública.....	49
Gráfico 29. Morosidad del SFPS - Segmento 1	49
Gráfico 30. Tasas activa y pasiva referenciales.....	50
Gráfico 31. Monto de operaciones activas del SFN.....	52
Gráfico 32. Monto de operaciones activas – segmento consumo	53
Gráfico 33. Monto de operaciones activas – segmento microcrédito	53
Gráfico 34. Monto de operaciones activas – segmento productivo	54
Gráfico 35. Evolución trimestral de la cuenta corriente de la balanza de pagos.....	59
Gráfico 36. Balanza comercial acumulada, enero – diciembre de cada año	61
Gráfico 37. Evolución precio del crudo WTI y canasta nacional (Oriente y Napo)	62
Gráfico 38. Evolución diferenciales precio WTI-cesta nacional (Oriente y Napo)	62
Gráfico 39. Tasa de variación anual del tipo de cambio real	65
Gráfico 40. Evolución del riesgo país (EMBI) y precio crudo WTI, 2023	66
Gráfico 41. EMBI Ecuador y precio del crudo WTI	68

Gráfico 42. Impacto del incremento de la tarifa del IVA sobre el consumo privado real.	72
Gráfico 43. Impacto del incremento de la tarifa del IVA sobre los ingresos fiscales	72
Gráfico 44. Impacto del incremento de la tarifa del IVA sobre el PIB real	73
Gráfico 45. Evolución del saldo de la cuenta corriente	77
Gráfico 46. Proyección inflacionaria de corto plazo	96
Gráfico 47. Inflación anual promedio 2024-2027	98
Gráfico 48. Proyección de la inflación subyacente	102

Índice de recuadros

Recuadro 1. Evolución del riesgo país (EMBI) del Ecuador	67
Recuadro 2. Impacto del aumento del Impuesto al valor agregado (IVA) sobre la actividad económica	71
Recuadro 3. Impacto en los principales agregados macroeconómicos de las recientes medidas fiscales aplicadas a la banca privada	89

Resumen ejecutivo

En 2023, en medio de un panorama local y mundial poco favorable, la economía ecuatoriana creció un 2,4%, gracias al dinamismo del gasto de gobierno (3,7%), las exportaciones (2,3%), el consumo de los hogares (1,4%) y la formación bruta de capital fijo (0,5%). En los años pos pandemia, el motor de crecimiento económico ha sido el consumo de los hogares, impulsado por un mayor acceso al crédito, las remesas y la recuperación gradual del mercado laboral; sin embargo, estos mismos factores están dando señales de desaceleración, lo que podría afectar el dinamismo de la actividad a mediano plazo.

De acuerdo a la última previsión del Banco Central del Ecuador, la proyección oficial de crecimiento de 2024 (1%) se alinea con las perspectivas de los organismos internacionales, y considera una desaceleración del consumo de los hogares (0,7%) y del gasto de gobierno (1,1%), pero una recuperación de las exportaciones (4,2%) y de la FBKF (1,3%).

En 2023, la variación interanual promedio del índice de precios al consumidor fue de 2,22%, menor al 3,46% observado en 2022. La división de alimentos y bebidas no alcohólicas tuvo la mayor incidencia en la formación de precios, debido a su ponderación en la canasta de consumo (22,4%) y su sensibilidad frente a fuertes temporales en la región costa, o disrupciones en los mercados internacionales de materias primas. La trayectoria de la inflación observada durante ese año da cuenta de un proceso de moderación que, salvo episodios como lluvias intensas, apuntarían a un realineamiento de precios.

La oferta de empleo en el mercado laboral ecuatoriano ha experimentado una tendencia a reducirse entre los años 2019 y 2023: la tasa de participación global pasó de 67,3% en 2019 a 64,7% en 2023. De forma paralela, se evidencia un aumento de la población económicamente inactiva. La recuperación del empleo ha sido parcial, pues no logra alcanzar las tasas previas a la pandemia en materia de empleo adecuado y subempleo. En 2023, a nivel nacional, la tasa de desempleo se redujo de 4,4% en 2022 a 3,8%, en tanto existió un incremento de 1,9 puntos porcentuales en la categoría de empleo adecuado.

Los resultados en materia laboral y la escasa mejoría en términos de pobreza y desigualdad, subrayan la persistencia de desafíos estructurales que requieren una atención continua en términos de política pública y estrategias de redistribución del ingreso y la riqueza.

En el sector petrolero se presentaron acontecimientos exógenos de carácter social, político y ambiental que provocaron una reducción del volumen de producción nacional. Así, en 2023, la producción de crudo en campo alcanzó, en promedio, 475,3 miles de barriles diarios; el bloque ITT generó un volumen de producción equivalente al 11,5% del total, con una producción de 54 mil barriles por día.

A diciembre de 2023, el déficit global del SPNF fue equivalente al 3,7% del PIB, resultado de la contracción del ingreso petrolero, por un menor volumen y precio de exportación, y

Página 7 de 106

del incremento del gasto permanente y no permanente. El precio del crudo ecuatoriano se encontró afectado no sólo por la reducción interanual del precio WTI, sino también por un incremento en el diferencial promedio de la cesta de crudo Oriente y Napo, que pasó de USD 8,3 por barril en 2022 a USD 9,4 en 2023.

Al cierre del año 2023, las reservas internacionales se ubicaron en USD 4.454 millones (USD 4.004 millones menos que en diciembre de 2022). A lo largo del año, mostraron una tendencia decreciente por un mayor servicio de deuda externa, importación de derivados e incremento de los giros al exterior (público y privado). Otros factores de incidencia fueron los egresos por la variación del precio del oro, además de la aplicación de la política de inversión de la Corporación del Seguro de Depósitos, Fondo de Liquidez y Fondo de Seguros Privados (COSEDE). Pese a todos estos factores, la mayor parte del año 2023 se logró cubrir el 100% del primer y segundo sistemas de balances del BCE. Además, aunque con relativa volatilidad durante el primer trimestre de 2024, marzo presentó una tendencia positiva, con un saldo de USD 5.300 millones al final del mencionado mes de 2024.

Hasta diciembre 2023, los depósitos del sistema financiero nacional mostraron una desaceleración, con un crecimiento interanual del 8,0%, impulsado por los depósitos a plazo fijo. Este resultado se asocia a una mayor propensión al ahorro de mediano y largo plazo por parte de los hogares, comportamiento que podría responder al incremento de las tasas pasivas que los bancos están pagando a sus depositantes, las que han registrado alzas durante los últimos meses. El crecimiento de la cartera de crédito fue del 8,7%, menor al alcanzado en diciembre de 2022 (14,9%), lo que podría estar asociado a la disminución de la liquidez en la economía y al costo más elevado del financiamiento internacional, que se ha trasladado al mercado nacional. El incremento de las tasas de interés activas podría contribuir a la desaceleración del crédito, principalmente en los segmentos productivo y microcrédito.

La economía ecuatoriana ha mantenido superávits de cuenta corriente desde 2020, impulsados por factores como: entrada en producción de proyectos mineros y crecimiento del sector camaronero; pero también por la desaceleración o contracción de las importaciones. En 2023, la cuenta corriente de balanza de pagos cerró con un superávit equivalente al 1,9% del PIB, saldo que se explica por una reducción del déficit de la balanza de servicios y el aumento del ingreso secundario, comportamientos asociados a la reducción del costo de fletes internacionales y al incremento de remesas recibidas desde el exterior. En cambio, la balanza de bienes y, sobre todo, el aumento del pago de intereses de deuda pública externa, presionaron el saldo hacia la baja.

Al cierre de 2023, el saldo de la balanza comercial total presentó un superávit de USD 1.998,3 millones (equivalente al 1,7 % del PIB). El superávit petrolero (USD 2.193,1 millones) fue inferior al registrado en el mismo periodo de años anteriores, pero el déficit no petrolero (USD -194,8 millones) tuvo una disminución importante. Las exportaciones no petroleras crecieron en 5,2%, gracias al mayor volumen exportado (0,4%). Destaca el crecimiento de productos tradicionales como el banano y el cacao, así como los mineros. Las importaciones totales mostraron un decrecimiento anual de 4%. Dentro de los rubros

no petroleros, la menor importación de materias primas, en especial para la industria (-14,7%) refleja el enfriamiento de la actividad económica; sin embargo, el aumento del consumo de los hogares (aunque desacelerado), se traduce en un incremento de las importaciones de consumo, como vehículos y medicamentos, por citar solo los principales.

A lo largo del año 2023, la tendencia del riesgo país del Ecuador estuvo marcada por efectos externos e internos que, sumados a la incertidumbre sobre la sostenibilidad y estabilidad de las finanzas públicas, posicionaron al Ecuador como un mercado de alto riesgo. El último trimestre del 2023, el EMBI se vio afectado por la caída de los precios internacionales del crudo, así como la incertidumbre política relacionada con la transición de gobierno. El indicador cerró el año en 2.055 puntos el 29 de diciembre de 2023. Sin embargo, la aprobación de la Ley Orgánica de Eficiencia Económica de Generación de Empleo, y de la Ley para Enfrentar el Conflicto Armado Interno, la Crisis Social y Económica, en las que se proponía, entre otras medidas, el aumento de la tarifa del IVA del 12% al 15% con el objetivo de aumentar los ingresos fiscales de forma permanente, fueron recibidas con optimismo por el mercado internacional, pues se percibieron como una señal de que el gobierno está empeñado en adoptar medidas para fortalecer la sostenibilidad de sus finanzas públicas. Al 4 de abril, el EMBI alcanzó 1.180 puntos.

En el marco de la coyuntura macroeconómica descrita, las perspectivas de la cuenta corriente, para el periodo 2024-2027, proyectan saldos positivos. A pesar del crecimiento moderado de los principales socios comerciales, la prohibición indefinida de la explotación del Bloque 43 (desde agosto de 2024) y las fuertes lluvias en la región costa, se prevén superávits relativamente altos. Estos resultados se explican por factores como los bajos precios de los *commodities* y las materias primas; la regulación a la baja de los costos de fletes de bienes importados; el alto crecimiento de las remesas recibidas; y, el fuerte incremento en la producción minera, desde el 2026. En este contexto, en 2024, el superávit de la cuenta corriente podría ubicarse en USD 3.165 millones (2,6% del PIB¹). Este aumento del saldo, respecto a 2022, está asociado principalmente al comercio exterior y al menor déficit de la cuenta de servicios, asociados al menor nivel de importaciones y a la estabilización de los precios de los fletes. A mediano plazo, se prevé que el saldo de la cuenta corriente se beneficiará de eventos específicos como la entrada en producción de los proyectos mineros a gran escala, la Plata y Curipamba, y la ampliación del proyecto Mirador, en el año 2026. Además, se espera que persista el crecimiento sostenido del sector exportador bananero y camaronero, así como las entradas de divisas por viajes y remesas. El incremento de los débitos de la cuenta de ingreso primario, relativos al pago de intereses de deuda pública externa contratada a tasa variable, en cambio, podría ejercer presión sobre las cuentas externas.

En 2024, la balanza comercial petrolera presentará un menor superávit respecto al año anterior que se explica tanto por el menor precio de exportación del crudo nacional, como por la suspensión, desde agosto, de la explotación del Bloque 43. La balanza comercial no

¹ Se considera un PIB nominal de USD 122.062 millones para 2024, según la estimación publicada por el BCE en marzo de 2024.

petrolera podría experimentar un notable aumento en su saldo, impulsado por la reducción del valor de las importaciones (-5%) y un escaso crecimiento en las exportaciones (1,6%). La caída de los precios de las materias primas será el principal factor detrás de esta tendencia en las importaciones no petroleras además de la desaceleración económica. Para las exportaciones no petroleras se prevé un crecimiento moderado para 2024 del 1,6% en valor, debido a los bajos precios de los *commodities* y el escaso dinamismo en los volúmenes de exportación de productos como el banano y el camarón. A mediano plazo, se espera que el sector minero sea el motor que impulse las exportaciones no petroleras, con la entrada en producción de nuevos proyectos mineros a gran escala.

Para el 2024, se proyecta un aumento del déficit del ingreso primario de casi USD 500 millones, debido al incremento en los pagos de intereses de la deuda externa pública y privada. No se esperan cambios en la trayectoria de esta cuenta a mediano plazo, en la medida en que no se prevén modificaciones en las tasas de interés de referencia.

El resultado de la balanza de servicios está determinado por los fletes marítimos y los viajes. Para el 2024, se espera una disminución del déficit estructural de la balanza de servicios, debido a la reducción en los pagos por concepto de servicios de embarques (fletes), tanto por menores precios del servicio, como por el menor volumen previsto de importación de bienes. Asimismo, se espera un crecimiento moderado en los servicios de viajes, que llevaría a recuperar los niveles previos a la pandemia.

En 2024, se espera que el crecimiento del ingreso secundario crezca en línea con las remesas recibidas desde el exterior (4%). Estas previsiones no incluyen cambios significativos en los patrones migratorios y se fundamentan en estimaciones de crecimiento moderado de las economías mencionadas.

Para los años 2024 y 2025, se estima que tanto la inflación general como la subyacente experimenten una trayectoria al alza. Se proyecta que la inflación general retorne gradualmente a niveles del 2% en 2025, en tanto que la subyacente lo haría desde 2026. Las proyecciones de inflación general para el período 2024-2027 son del 2,38%, 2,54%, 1,68% y 1,45%; en tanto que la inflación base se estima en 0,97%, 2,27%, 1,70% y 1,36%. Estas proyecciones obedecen a los mecanismos de estabilización de precios propuestos por el gobierno, a la persistencia de los precios de servicios y a la desaceleración económica observada en los últimos períodos.

Las proyecciones que se presentan en este capítulo fueron elaboradas a partir de la información y supuestos remitida por la Subsecretaría de Programación Fiscal, en marzo de 2024, los cuales están descritos a lo largo del capítulo; por lo tanto, no consideran actualizaciones posteriores a esa fecha, relacionadas con ajustes en el precio del crudo marcador o con medidas de política económica que al momento se encuentran en análisis.

Capítulo I: Principales indicadores macroeconómicos 2023

En este documento se presenta una visión global respecto al desempeño de la economía ecuatoriana en 2023. Se analizan las principales variables e indicadores macroeconómicos de los cuatro sectores de la economía.

1. Sector real

El análisis del sector real comprende cinco variables fundamentales: crecimiento económico, nivel de precios en la economía, mercado laboral, pobreza y desigualdad, y producción de petróleo y derivados.

Cuadro 1. Principales indicadores del sector real

En porcentaje

Variable	2022	2023	Diferencia en puntos porcentuales 2023
Crecimiento del PIB	6,2	2,4	-3,8
Inflación anual (fin de periodo)	3,74	1,35	-2,39
Inflación anual (promedio)	3,46	2,22	-1,36
Participación global (PEA/PET)	65,92	64,71	-1,20
Desempleo	4,35	3,85	-0,50
Empleo adecuado	34,41	36,31	1,90
Empleo en la seguridad social (millones de personas)	3,24	3,26	0,02
Pobreza (dato a diciembre) *	25,23	26,01	NA ⁽¹⁾
Pobreza (dato anual) *	25,46	23,87	NA ⁽¹⁾
Producción en campo de crudo (millones de bls)	175,6	173,5	-1,2%

Notas: Las tasas de crecimiento corresponde a la variación interanual (t/t-4) del índice de volumen encadenado, de acuerdo con la metodología de base móvil de cuentas nacionales. Los indicadores de empleo y pobreza se toman de la base de la encuesta nacional empleo, desempleo y subempleo (ENEMDU) anual, a excepción de los datos de diciembre que corresponden a la base de la ENEMDU mensual.

*La diferencia entre 2022 y 2023 no es estadísticamente significativa.

Fuentes: Banco Central del Ecuador (BCE), Instituto Nacional de Estadística y Censos (INEC) y Agencia de Regulación y Control de Energía y Recursos Naturales no renovables (ARCERNNR)

Elaboración: MEF-VME-SGM

1.1 Crecimiento económico

De acuerdo con la metodología de base móvil de cuentas nacionales, tras la contracción del 9,2% en la producción en 2020, la economía ecuatoriana experimentó una recuperación casi completa en 2021, con un crecimiento del 9,8%. Sin embargo, en los años posteriores se ha observado un proceso de desaceleración económica, con crecimientos de 6,2% en 2022 y de 2,4% en 2023.

El año 2023 estuvo marcado por un panorama mundial caracterizado por un bajo dinamismo económico y moderadas inflaciones, aunque aún elevadas en comparación con años anteriores. A nivel interno, el Ecuador enfrentó momentos de inestabilidad política, tras el anuncio de la muerte cruzada en mayo de 2023, las elecciones anticipadas, así como una agudización de la crisis de seguridad y narcotráfico en los últimos meses del

año. A pesar de estos eventos, la economía ecuatoriana logró crecer un 2,4% en 2023, gracias al dinamismo del gasto de gobierno (3,7%), las exportaciones (2,3%), el consumo de los hogares (1,4%) y la formación bruta de capital fijo (FBKF) (0,5%). Sin embargo, en el cuarto trimestre de 2023, se registró un decrecimiento interanual del 0,7%, influenciado por la reducción del consumo de los hogares (-0,5%), en un contexto en el cual existió déficit energético y por ende comenzaron apagones programados en todo el territorio nacional, las exportaciones (-7,4%) y la inversión (-5,2%).

En 2023, el crecimiento del consumo de los hogares se apoyó en varios factores, como el crédito de consumo, la demanda de bienes de consumo importado y el dinamismo de las remesas recibidas desde el exterior. Las exportaciones de bienes y servicios se beneficiaron del desempeño positivo de industrias como el petróleo, los minerales metálicos y no metálicos, y el camarón elaborado. Además, el aumento del gasto del gobierno estuvo relacionado con la ampliación del personal de salud y de las fuerzas de seguridad, como parte del programa de seguridad integral. Por otro lado, la inversión (FBKF) mostró menor crecimiento, en línea con la reducción de las importaciones de materiales de construcción y la menor demanda de servicios de construcción.

Las actividades con mayor crecimiento en el 2023 fueron la explotación de minas y canteras, así como la agricultura, ganadería y silvicultura. El volumen de exportación de crudo de la empresa pública Petroecuador aumentó un 0,6%, y el de las empresas privadas se quintuplicó (pasó de USD 41,73 millones a USD 247,69 millones)³. El crecimiento de la agricultura fue impulsado por el aumento de las cosechas de azúcar, los granos de soya y las semillas para plantar.

En resumen, luego de la pandemia, el motor de crecimiento económico fue el consumo de los hogares, impulsado por un mayor acceso al crédito, las remesas y la recuperación gradual del mercado laboral. Sin embargo, estos mismos factores que han impulsado el crecimiento están mostrando signos de desaceleración, lo que podría afectar el dinamismo de la actividad a mediano plazo.

³ Información de cifras petroleras publicada por el BCE.

Gráfico 1. Producto interno bruto
En USD millones y variación interanual

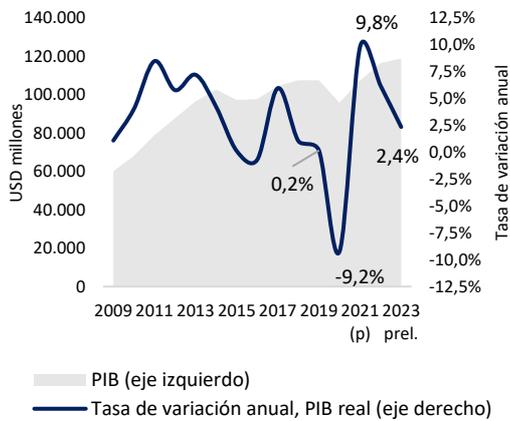
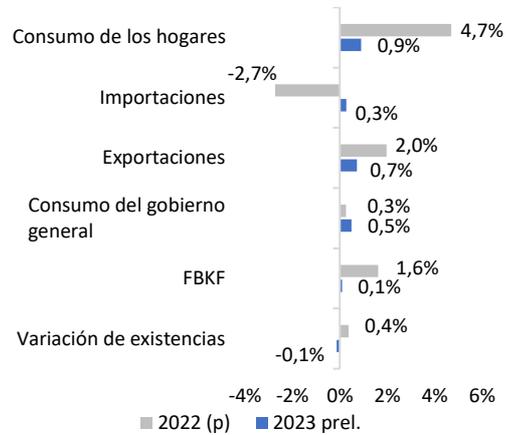


Gráfico 2. Contribuciones a la tasa de variación interanual del PIB real



Nota: El producto interno bruto (PIB) en millones de USD corresponde al valor nominal, mientras que las variaciones interanuales se calculan sobre el PIB real (índices de volumen encadenados, 2018=100).

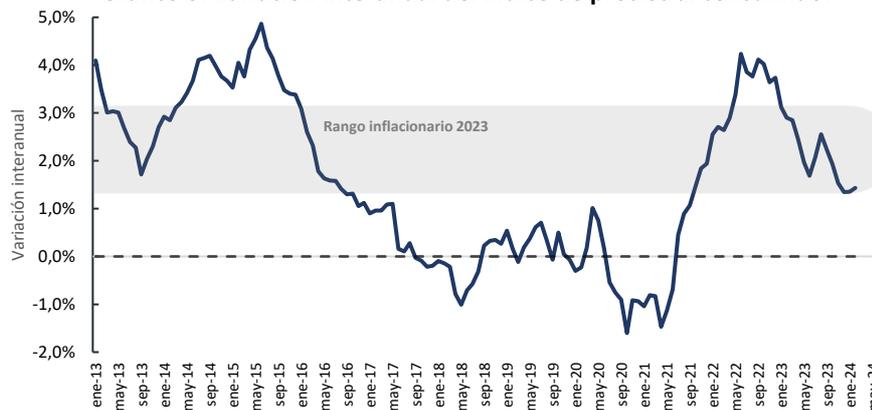
Fuente: BCE

Elaboración: MEF-VME-SGM

1.2 Nivel de precios en la economía

En 2023, la variación interanual promedio del índice de precios al consumidor (IPC) fue de 2,22%, menor al 3,46% observado en 2022. La división de alimentos y bebidas no alcohólicas continuó ejerciendo presiones significativas sobre el agregado de precios, debido a su ponderación en la canasta de consumo (22,4%) y su sensibilidad frente a eventos climáticos como el fenómeno de El Niño o interrupciones en los mercados internacionales de materias primas originadas, por ejemplo, en conflictos internacionales.

Gráfico 3. Variación interanual del índice de precios al consumidor



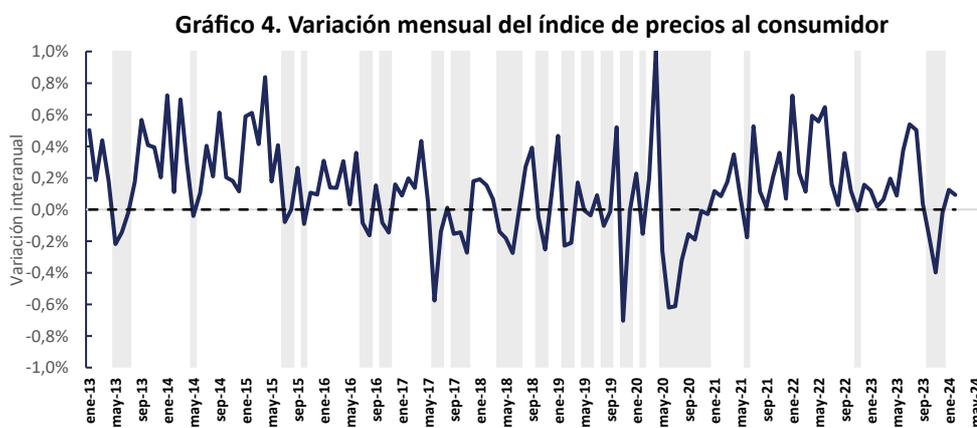
Fuente: INEC

Elaboración: MEF-VME-SGM

De acuerdo con el gráfico previo, de mayo 2021 a junio 2022 la inflación aumentó de forma sostenida pasando de -1,13% a 4,23%. Desde entonces se ha observado una

tendencia a la baja hasta llegar a un nivel inflacionario interanual de 1,35% en diciembre 2023. En consecuencia, los precios se sitúan en niveles cercanos a periodos de fuerte moderación de precios como el 2016-2020. La evolución del índice general de precios se encuentra en sintonía con la desaceleración del precio de productos básicos, menores presiones inflacionarias a nivel mundial originadas en la política monetaria restrictiva, moderación de los precios de energía y alimentos; y, normalización de cadenas productivas (CEPAL, 2023; OECD, 2024).

En este contexto, en términos mensuales, durante 2023 se observaron tres periodos deflacionarios: octubre (-0,18%), noviembre (-0,40%) y diciembre (-0,02%). De donde la evolución de octubre y noviembre respondió a la división de alimentos (moderación respecto a las fuertes lluvias observadas en septiembre); en tanto que la de diciembre estuvo asociada a la división de transporte (reducción en los precios de adquisición de vehículos y bienes relacionados al funcionamiento del equipo de transporte como lubricantes y repuestos).



Fuente: INEC

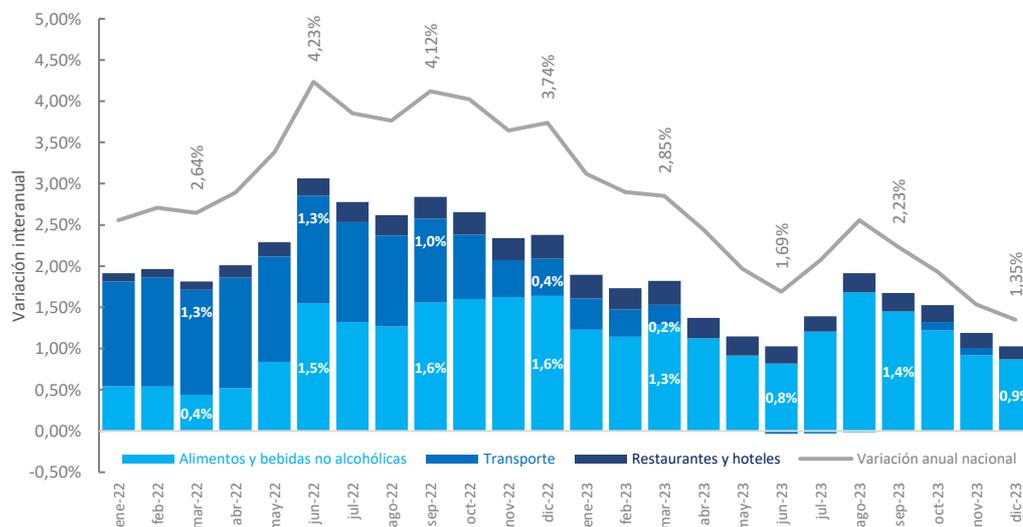
Elaboración: MEF-VM-E-SGM

En línea con lo descrito, el gráfico anterior muestra que 2023 tuvo un episodio marcado por la volatilidad de la inflación durante el tercer trimestre que se moderó para finalizar el año. Este episodio responde a la evolución de los precios de alimentos y bebidas no alcohólicas los cuales crecieron en parte por los fuertes temporales en la región costa, por complicaciones respecto al abastecimiento en centros de distribución e incluso por procesos especulativos. Aun así, la inflación mensual en 2023 promedió el 0,11%, cerca de un tercio del promedio observado de 2022 (0,31%). Las evoluciones anual y mensual de precios dan cuenta de un proceso de moderación relativamente sostenido que, salvo episodios como lluvias intensas, apuntarían a un realineamiento de precios a niveles previos a 2022.

Para caracterizar la formación de precios durante 2023, se muestra un análisis de las incidencias de las principales divisiones de consumo. En primer lugar, por segundo año consecutivo, la división de alimentos fue la que más incidió en la inflación anual (en promedio explicó el 53,43% de los precios). Este comportamiento se explica por los

eventos climáticos por los que pasó Ecuador originados en la presencia del fenómeno de El Niño moderado. Particularmente, los impactos de los temporales incluyen lluvias excesivas, inundaciones y disminución de productividad agrícola; esto aparte de provocar daños en infraestructura, presiona al alza el incrementos en precios (Banco Interamericano de Desarrollo, 2024). Vale mencionar que la inflación de esta división promedió el 5,56%, valor similar al de 2022 con 5,25%. La segunda división que más explicó la inflación fue la de restaurantes y hoteles (en promedio el 10,40% de la inflación anual), cuya evolución responde a los precios de bienes relacionados al suministro de comida, principalmente los almuerzos popular y ejecutivo. Estos dos bienes son el segundo y noveno con mayor peso entre los 359 bienes de la canasta de consumo. En línea con el encarecimiento explicado por la evolución de la división de alimentos, los almuerzos sufrieron incrementos sostenidos durante 2023. Así, las divisiones de alimentos y de hoteles y restaurantes explicaron el 64% de la inflación en 2023.

Gráfico 5. Principales divisiones que inciden en el compartimento inflacionario en 2022 y 2023



Fuente: INEC

Elaboración: MEF-VME-SGM

A diferencia de lo observado hasta marzo 2022, la división de transporte incidió cada vez menos en la formación doméstica de precios y llegó a tener una incidencia negativa en la inflación de agosto, septiembre y diciembre. Esto responde al comportamiento desacelerado en los precios internacionales de la energía, en especial el petróleo, los cuales se espera se contraigan en 2024 en 5% (Banco Mundial, 2023).

Las tasas de inflación actuales son significativamente menores que los máximos alcanzados a mediados de 2022, pero todavía superan los niveles anteriores a 2021. Las evoluciones anual y mensual de precios dan cuenta de un proceso de moderación relativamente sostenido que, salvo episodios como lluvias intensas, apuntarían a un realineamiento de precios.

En el informe de programación macroeconómica 2023-2027 (Ministerio de Economía y Finanzas, 2023) se había mencionado la importancia de la división de alimentos en la formación de precios y cómo choques hacia la misma podrían presionar la inflación general. En este contexto, a esta fecha se han materializado riesgos asociados a fuertes temporales en la región costa lo que encareció el precio de productos como el plátano verde, naranja o arroz; pero los precios cerraron con una inflación menor a lo esperado. Por el lado de la demanda, la reducción en los niveles inflacionarios podría responder a la desaceleración observada en el consumo de los hogares y de las ventas. El primero mostró una contracción interanual de -3,2% en el tercer trimestre; en tanto que las ventas crecieron al 2,94% (en 2022 crecieron al 14,5%). Merece destacar la contracción del 1,61% en las ventas de manufactura. En cuanto a la oferta, la recuperación en la cadena de distribución, reducción en el precio de las materias primas (energía y alimentos) y reducción de los precios de mayoristas de los bienes industriales han presionado la inflación a la baja (Banco Interamericano de Desarrollo, 2024; FMI, 2024; OECD, 2024).

1.2.1 Inflación subyacente

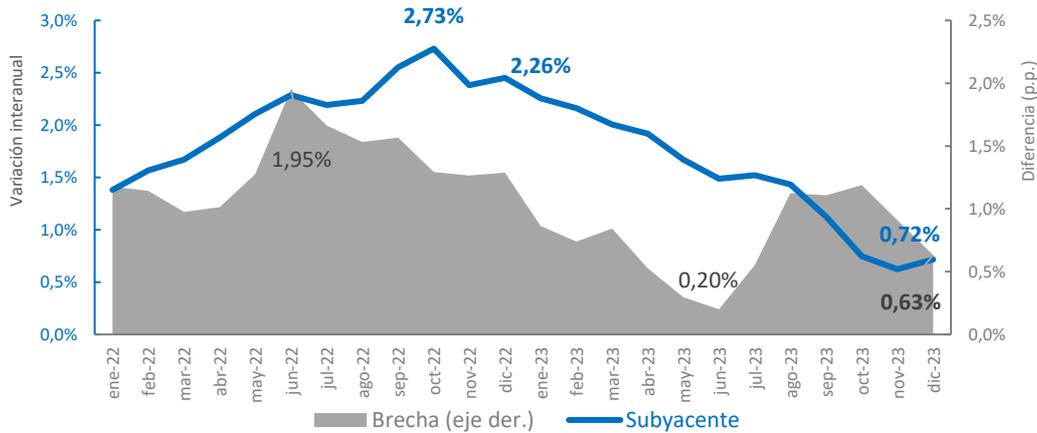
Luego del periodo deflacionario, ocurrido ininterrumpidamente desde junio de 2020 hasta junio de 2021, la inflación subyacente creció hasta alcanzar un pico de 2,73% en octubre de 2022 (ver Gráfico 6). Posterior a ello, esta ha mantenido una tendencia de desaceleración hasta diciembre de 2023. Entre enero y diciembre de ese año, esta pasó de 2,26% a 0,72%, es decir, se contrajo 1,54 puntos porcentuales durante 2023. En promedio, se redujo 0,14 puntos porcentuales cada mes en ese año, donde solamente julio y diciembre registraron variaciones mensuales positivas debido al incremento del precio del agua embotellada purificada y a la temporada navideña, respectivamente. La inflación subyacente interanual de 2023 fue de 1,47% en promedio, es decir, 0,65 puntos porcentuales menor que la de 2022 que fue de 2,12%. En términos de variación, 2022 registró una desviación estándar de 0,39, mientras que 2023 una de 0,54⁴.

La relación de la subyacente con la general se mide a través de la llamada brecha que es la diferencia entre ambas. Es decir, cuando la brecha es mayor a cero, la subyacente es menor a la general; y, cuando es menor a cero, es mayor a la general. Como se observa en el Gráfico 6, desde 2022 la inflación subyacente se ha encontrado por debajo de la inflación general con una brecha que promedió los 1,34 puntos porcentuales en 2022 y 0,75 en 2023. Es decir, la brecha de precios⁵ se redujo un 44% en un año, lo que implica que la general y la subyacente estuvieron más próximas a converger. En enero de 2022 esta fue de 1,18; luego en el mismo mes del año siguiente fue de 0,86. Y en diciembre de 2023, esta fue de 0,63 puntos porcentuales. Sin embargo, este descenso ha presentado comportamientos mixtos, dentro de cortos periodos de tiempo, con varios quiebres importantes, como en junio de 2022 y junio de 2023.

⁴ Desviación estándar medida sobre la inflación subyacente interanual de cada año.

⁵ Diferencia entre la inflación general y la subyacente

Gráfico 6. Inflación subyacente, periodo 2022-2023



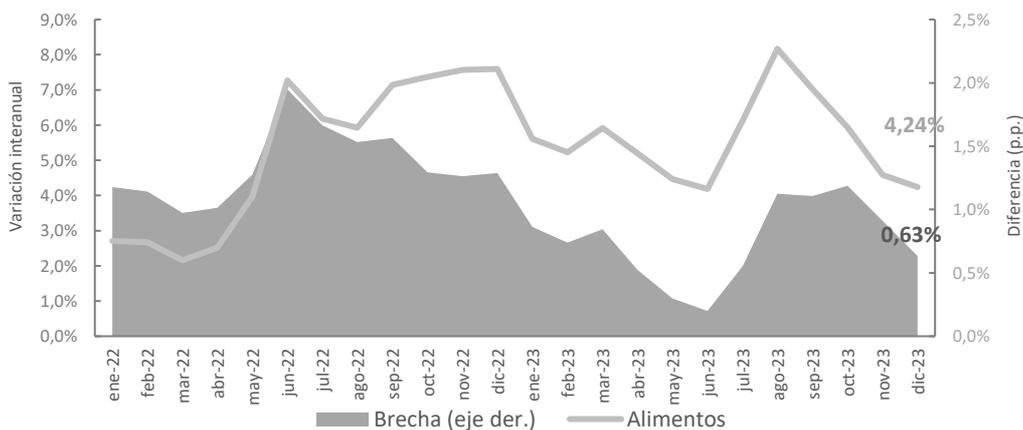
Notas: Las etiquetas sobre cada serie corresponden al valor observado de diciembre 2023; puntos porcentuales se abrevia como "p.p."

Fuente: INEC

Elaboración: MEF-VME-SGM

Esta dinámica de la brecha de precios se explica por el comportamiento de los precios en los alimentos que mueven la inflación general. Recuérdese que la subyacente es una versión de la general que no contiene la sección de alimentos ni combustibles. Por tanto, la brecha de precios representa esa diferencia. Como se observa en el Gráfico 7, el diferencial sigue el movimiento de los precios de los alimentos, que se recupera en los inicios del último trimestre de 2023 y decae hasta finales del mismo año. En 2022 el índice de la división de alimentos y la brecha de precios tuvieron una correlación de 0,67. Durante 2023 la correlación aumentó a 0,70.

Gráfico 7. Inflaciones general y subyacente, 2022-2023

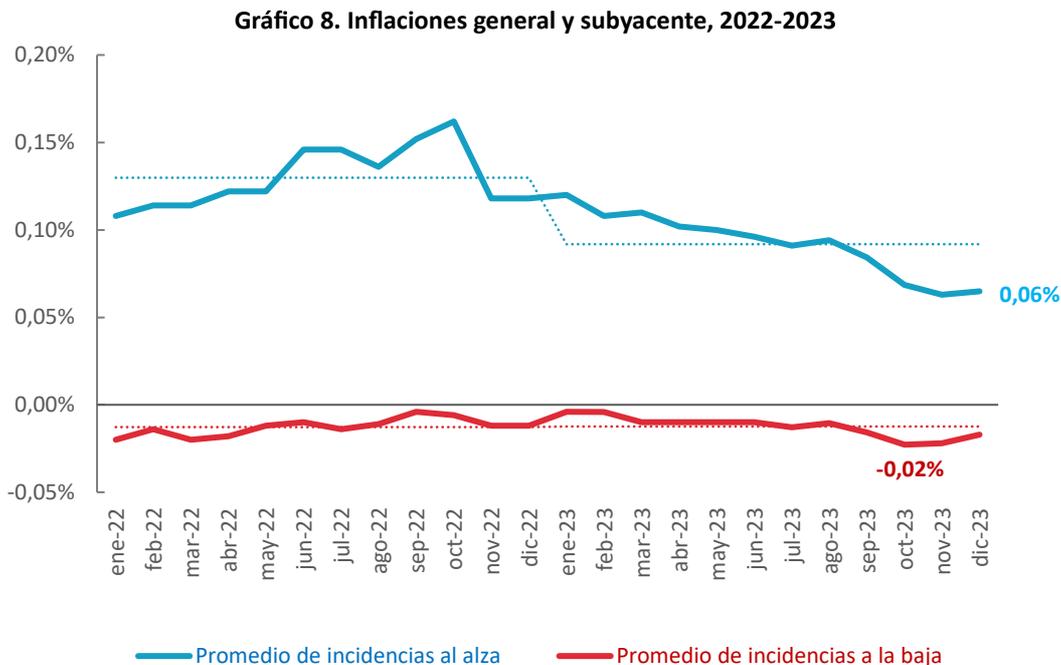


Fuente: INEC

Elaboración: MEF-VME-SGM

La inflación subyacente presenta una senda de desaceleración debido a que las incidencias al alza son cada vez más débiles⁶, como refleja la tendencia descendente de la línea continua azul del Gráfico 8. La recta azul punteada refleja que el promedio anual de las incidencias positivas pasó de 0,13% en 2022 a 0,09% en 2023. Los precios de estos productos han sido establecidos por decisiones de política pública, como la actualización de tarifas en servicios públicos que se han dado en ciudades auto representadas, o comportamientos que afectan la oferta, como la especulación en bienes de primera necesidad. En diciembre de 2023 el promedio de los 5 ítems que más incidieron al alza en la inflación subyacente fue de 0,06%.

Por otro lado, los ítems que inciden a la baja, representados por la línea continua roja del Gráfico 8, se han mantenido estables a nivel general. El promedio anual de las incidencias, representado por la línea punteada roja, fue de -0,01% en 2022 y no cambió para 2023. Su incidencia negativa tuvo mayor fuerza en octubre de 2023. En dicho mes, el promedio de las incidencias de los 5 productos que más incidieron a la baja en la inflación subyacente fue de -0,02% por factores que afectaron la demanda como, por ejemplo, el consumo en ropa y el turismo.



Fuente: INEC

Elaboración: MEF-VME-SGM

Desde septiembre de 2023 la inflación subyacente ha estado guiada, especialmente, por los precios del taxi urbano, el almuerzo popular, el almuerzo ejecutivo, los servicios domésticos, los antibióticos, la educación de posgrado y los viajes en avión. Es decir, estos

⁶ En enero de 2023 el promedio de incidencia del top 5 de ítems que empujaron a la inflación subyacente al alza fue de 0,12%. A diciembre de 2023 fue del 0,04%

productos han estado de manera casi permanente en el top 5 de aquellos que más inciden al alza en la inflación subyacente (ver Cuadro 3).

El taxi urbano empezó a formar parte del top de los ítems que más inciden la inflación subyacente al alza desde octubre de 2023. En aquel mes dicho servicio representaba el 0,05% de la incidencia total, lo cual le valía ser el quinto producto de mayor empuje. Sin embargo, fue en noviembre de ese año que se habilitó formalmente la ordenanza para el ajuste de taxímetros con la nueva tarifa en la ciudad de Santo Domingo (La Hora, 2023). En diciembre, la incidencia subió al 0,06% ya que se reportaron incrementos arbitrarios de la tarifa en la ciudad de Guayaquil. Ante esto los gremios justificaron el hecho por el incremento del tráfico debido a la temporada navideña y la falta de reglamento de uso de taxímetros en la ciudad (Andrade, 2023).

Los almuerzos popular y ejecutivo han continuado formado parte de los 5 ítems que más empujan la inflación subyacente al alza. Esto se debe a su relación con los productos y servicios intermedios que se usan en el giro de negocio, como alimentos y el salario básico unificado (SBU). Desde julio de 2023 existieron reportes de especulación con el arroz. Por ejemplo, en la ciudad de Santo Domingo, hubo reportes de que el quintal pasó de USD 42 a USD 57. Adicionalmente, también se dieron problemas de escasez por lo que en septiembre de del mismo año se anunció la importación de 15 mil toneladas de arroz desde Uruguay (González, 2023).

Finalmente, la mano de obra, sujeta a un salario mínimo y parte importante para la distribución de almuerzos, se incrementó en USD 25 para los años 2022 y 2023, respectivamente, que en total ha significado un aumento de USD 50 en comparación con el salario de 2021 (USD 400). Esto es un aumento del 13% desde diciembre de 2021 hasta diciembre de 2023. En relación con el salario básico, se encuentran los servicios domésticos. Este servicio ha formado parte del top 5 de ítems que inciden al alza en la inflación subyacente interanual, precisamente, desde enero de 2022 hasta la fecha de cierre de este reporte⁷. Dicha incidencia se mantuvo en 0,09%, entre enero de 2022 y diciembre de 2023. El punto de máxima incidencia fue en enero de 2023 con un 0,14%. Este servicio ha aportado al alza de la inflación subyacente interanual con un 0,10%⁸, en promedio. Esto se explica porque los incrementos del SBU, en dólares, de los dos últimos años, 2023 y 2024, son 3,5 veces mayores al promedio de los incrementos registrados en los dos años previos a la pandemia, 2019 y 2020⁹, como se observa en el Cuadro 2.

⁷ Diciembre de 2023

⁸ Promedio de la incidencia desde enero de 2022 hasta febrero de 2024

⁹ El promedio de los incrementos del SBU de los años 2019, 2020 y 2021 es de USD 4,67. Mientras que el promedio del incremento de los dos últimos años, 2022 y 2023 es de USD 25.

Cuadro 2. Cambios en el salario básico unificado

Año	Incremento	Variación anual
2019	8,00	2,07
2020	6,00	1,52
2021	0,00	0,00
2022	25,00	6,25
2023	25,00	5,88

Fuente: BCE

Elaboración: MEF-VME-SGM

Los precios de los productos / servicios que más empujan la inflación subyacente a la baja son: blusa para mujer, automóviles, antibióticos, educación de posgrado; y, viajes en avión. De los ítems mencionados, el viaje en avión ha permanecido constante (desde junio de 2023) dentro de los 5 ítems que más reducen la inflación subyacente. Dicho comportamiento podría estar anclado a dos fenómenos: el turismo que ha sido seriamente afectado por la crisis de seguridad de los últimos meses, y las restricciones de movilidad que obligaron a las aerolíneas a implementar políticas de cambio de pasajes sin recargo, debido al toque de queda implementado desde el gobierno nacional (La Hora, 2024).

Cuadro 3. Listado de los 10 productos más incidentes de la inflación subyacente, 2023-2024

Ítem	2023												2024		
	ene	feb	mar	abr	may	jun	jul	ago	sep	oct	nov	dic	ene	feb	mar
Taxi urbano										0,05%	0,05%	0,06%	0,06%	0,06%	0,06%
Almuerzo popular	0,18%	0,15%	0,16%	0,13%	0,12%	0,08%			0,07%	0,07%	0,07%	0,07%		0,05%	0,05%
Entrada a estadios deportivos	-0,01%														0,05%
Supresores de la tos y expectorantes	0,09%	0,08%		0,09%	0,09%	0,09%	0,08%	0,07%						0,03%	0,05%
Servicios domésticos	0,14%	0,12%	0,12%	0,11%	0,11%	0,11%	0,11%	0,10%	0,10%	0,09%	0,09%	0,089%	0,04%	0,03%	0,04%
Televisor		0,00%	-0,01%	-0,01%	-0,01%	-0,01%		-0,01%	-0,01%	-0,02%	-0,02%	-0,02%			-0,01%
Motocicleta															-0,01%
Blusa para mujer							-0,01%	-0,01%	-0,01%					-0,01%	-0,01%
Automóvil												-0,02%	-0,02%	-0,02%	-0,01%
Educación universitaria postgrado									-0,02%	-0,02%	-0,02%	-0,02%	-0,02%	-0,02%	-0,02%
Almuerzo ejecutivo				0,08%	0,08%	0,11%	0,10%	0,13%	0,11%	0,08%	0,06%	0,04%	0,05%	0,05%	
Antibiótico	-0,01%	-0,01%	-0,01%	-0,01%	-0,01%	-0,01%	-0,01%			-0,03%	-0,03%	-0,02%	-0,02%	-0,02%	
Viaje en avión				-0,01%		-0,02%	-0,02%	-0,01%	-0,02%	-0,03%	-0,03%		-0,03%	-0,03%	
Agua embotellada purificada							0,08%	0,08%	0,07%	0,06%	0,05%	0,06%	0,05%		
Minerales, vitaminas y antianémicos													0,04%		
Gaseosa			-0,01%							-0,02%	-0,01%		-0,02%		
Desodorante			0,08%									-0,02%			
Transporte urbano	0,10%	0,10%	0,10%	0,10%	0,10%	0,09%	0,09%	0,09%	0,07%						
Zapatos deportivos para hombre							-0,01%	-0,01%	-0,02%						
Computadora portátil		-0,01%	-0,01%	-0,01%	-0,01%	-0,01%	-0,01%	-0,01%							
Educación general básica	0,09%	0,09%	0,09%												
Pantalón para hombre				-0,01%	-0,01%	0,00%									

Nota: Los marcados en azul son los 5 productos más incidentes al alza, los marcados en rojo los más incidentes a la baja. En ambos casos, los colores pálidos muestran tendencia al cero.

Fuente: INEC

Elaboración: MEF-VME-SGM

En general, tanto la inflación subyacente como la general han sido afectadas por el incremento del salario básico unificado, la especulación y los eventos climáticos que podrían provocar escasez. En otras palabras, existen mecanismos mediante los que fenómenos que afectan a la inflación general pueden permear hasta la subyacente a través de bienes y servicios que dependen de productos de la canasta general. Esto es importante para entender la dinámica de la inflación subyacente, ya que, por un lado, se retiran los bienes más volátiles (alimentos y combustibles) de la canasta subyacente, pero por otro, dichos bienes son transversales para el giro de negocio de otros bienes y servicios incluidos en la subyacente.

En la canasta subyacente se han identificado un total de 12 productos que serían afectados ya sea por la dinámica de alimentos o de combustibles. Estos suman un peso total del 17% dentro de la inflación subyacente (peso subyacente del Cuadro 4). De ellos, 10 se consideran no transables¹⁰, por lo cual podrían ser afectados directamente por cambios en el SBU y representan un 16% de la canasta subyacente. Asimismo, 9 gravan IVA y suman un peso total de 10%. De ellos, los ítems de las 5 primeras filas de la siguiente tabla, han sido precisamente aquellos que han determinado los movimientos al alza de la inflación subyacente desde mediados de 2022.

Cuadro 4. Ítems permeables de la canasta subyacente

Ítem	Peso Subyacente	No Transable	Gravan IVA	Afectado por cambios en:	
				Alimentos	Combustibles
Taxi urbano	1,58%	✓			✓
Almuerzo popular	6,22%	✓	✓	✓	
Almuerzo ejecutivo	1,86%	✓	✓	✓	
Servicios domésticos	1,97%	✓			
Transporte urbano	2,84%	✓			✓
Comida tradicional preparada	0,76%	✓	✓	✓	
Platos preparados	0,55%	✓	✓	✓	
Comida rápida	0,20%	✓	✓	✓	
Hamburguesa y sánduche	0,31%	✓	✓	✓	
Refrescos	0,05%		✓	✓	
Bebidas energizantes e hidratantes	0,24%		✓	✓	
Desayuno	0,07%	✓	✓	✓	

Fuente: INEC

Elaboración: MEF-VME-SGM

Sobre el incremento del IVA al 15%, vigente a partir de abril 2024¹¹, de los 247 productos con los que se mide la inflación subyacente, 189 gravan IVA y tienen un peso ponderado del 61% en la inflación básica (Cuadro 5). Además, existen servicios que podrían sufrir cambios de segunda ronda como, por ejemplo, los almuerzos. Estos, por un lado, suelen afectarse frente a la especulación o escasez (como resultado de desastres naturales como

¹⁰ La mayoría de los bienes no transables son servicios.

¹¹ Establecidos a través de la Ley Orgánica para enfrentar el Conflicto Armado Interno

el Fenómeno de El Niño) de bienes que no están en la subyacente (como el arroz y el azúcar), así como los cambios en el salario y combustibles que afectan el transporte.

Cuadro 5. Representatividad del IVA en la canasta subyacente

	Cantidad	Peso
Gravan IVA	189	61%
No gravan IVA	58	39%
Total	247	100%

Fuente: INEC

Elaboración: MEF-VME-SGM

1.3 Mercado laboral¹²

La oferta de empleo en el mercado laboral ecuatoriano ha experimentado una tendencia a la baja entre los años 2019 y 2023. Esta disminución se refleja en la tasa de participación global (TPG)¹³ que pasó de 67,3% en 2019 a 64,7% en 2023. Si bien esto ha resultado en una disminución del desempleo, no se han observado incrementos en la tasa de empleo global. De forma paralela, se evidencia un aumento de la población económicamente inactiva (PEI).

Esa reducción de la TPG es mayor entre las mujeres (la TPG pasó de 56,4% en 2019, a 54,7% en 2022, y a 53,2% en 2023)¹⁴ y en los estratos de ingresos más bajos (2019: 66,9%; 2022: 61,5% y 2023: 60,1%). Una de las explicaciones detrás de este fenómeno podría radicar en el agotamiento de las personas en su búsqueda activa de empleo, lo que las lleva a considerar otras alternativas, como la migración o la inactividad laboral. Por ejemplo, esas personas desalentadas podrían retornar al hogar para dedicarse al cuidado familiar, continuar estudios o buscar oportunidades fuera del país. De acuerdo a la Organización Internacional del Trabajo (OIT, 2024), las mujeres tienden a abandonar temporal o permanentemente la población económicamente activa (PEA) para dedicarse a la crianza de sus hijos. Estas tendencias son consistentes con la caracterización observada en cuanto a género en Ecuador y reflejan los desafíos específicos que enfrentan las mujeres en el mercado laboral.

Por otro lado, la tasa de desempleo se redujo de 4,4% en 2022 a 3,8% en 2023. Este descenso es notable en provincias como Imbabura, Napo (provincia con altos niveles de pobreza) y Tungurahua¹⁵; mientras que Esmeraldas, provincia afectada con mayor incidencia por los problemas de inseguridad y narcotráfico, sigue enfrentando los niveles más altos de desempleo (9,0%), seguida por Pichincha (7,5%). A nivel nacional, las características demográficas de quienes salieron del desempleo reflejan las mismas

¹² Para este apartado se toman los datos de la ENEMDU anual, que permite analizar la situación del mercado laboral y de la pobreza a un mayor nivel de desagregación.

¹³ La tasa de participación global (TPG) se calcula como la relación entre la población económicamente activa (PEA) y la población en edad de trabajar (PET).

¹⁴ La TPG de los hombres pasó de 79,0%, 78,2% y a 77,5% en los años 2019, 2022 y 2023 respectivamente.

¹⁵ En el resto de provincias los cambios no son estadísticamente significativos.

tendencias observadas en la reducción de la TPG, lo que daría indicios de que quienes salieron de la PEA son, en su mayoría, aquellos que se encontraban en búsqueda de empleo. Por otro lado, la tasa de empleo global ha experimentado un incremento en 0,5 puntos porcentuales entre 2022 y 2023 y de 0,3 puntos porcentuales respecto a 2019.

En cuanto a la calidad del empleo, existió un incremento de 1,9 puntos porcentuales entre 2022 y 2023¹⁶ en la categoría de empleo adecuado a nivel nacional. Pichincha es la única provincia en la cual se aumentó la calidad del empleo de forma significativamente estadística. Además, Pichincha sigue manteniendo la segunda tasa más alta de empleo adecuado (coexistiendo con altas tasas de desempleo) luego de Galápagos. Por otro lado, el subempleo a nivel nacional ha experimentado una reducción anual de 2,7 puntos porcentuales, especialmente en provincias como Cañar, Carchi, Chimborazo, Pichincha, Santo Domingo y Guayas¹⁷. Por último, el otro empleo no pleno¹⁸, aumentó en 1,4 puntos porcentuales, siendo las provincias con los más altos niveles de otro empleo no pleno, Bolívar y Santo Domingo.

En el grupo de edad de 18 a 29 años, se aprecian tasas de desempleo mucho mayores al resto de grupos de edad y tasas de empleo global más bajas. En 2023, la tasa de desempleo de la población joven se ubicó en 8,2% en 2023 frente a 3,2% del grupo de 30 a 44 años, siguiente grupo de edad con porcentajes más alto. La tendencia de la tasa de desempleo juvenil ha tendido a la baja, al igual que la tasa de participación global, situación parecida a la observada a nivel nacional.

Cuadro 6. Principales indicadores del mercado laboral a nivel nacional

En porcentaje y en millones de personas

Indicadores	2019	2021	2022	2023
Tasa de participación global (PEA/PET)	67,26%	66,00%	65,92%	64,71%
Tasa de desempleo	4,16%	5,24%	4,35%	3,85%
Tasa de empleo adecuado	38,31%	32,51%	34,41%	36,31%
Tasa de subempleo	18,20%	23,23%	22,23%	19,55%
Tasa de otro empleo no pleno	27,38%	27,16%	28,80%	30,16%
Tasa de empleo no remunerado	11,46%	11,13%	9,93%	9,88%
Empleo registrado seguridad social	3,33	3,14	3,24	3,26

Fuentes: INEC, sobre la base de la ENEMDU anual de cada año y registro estadístico de empleo en la seguridad social (REESS)

Elaboración: MEF-VME-SGM

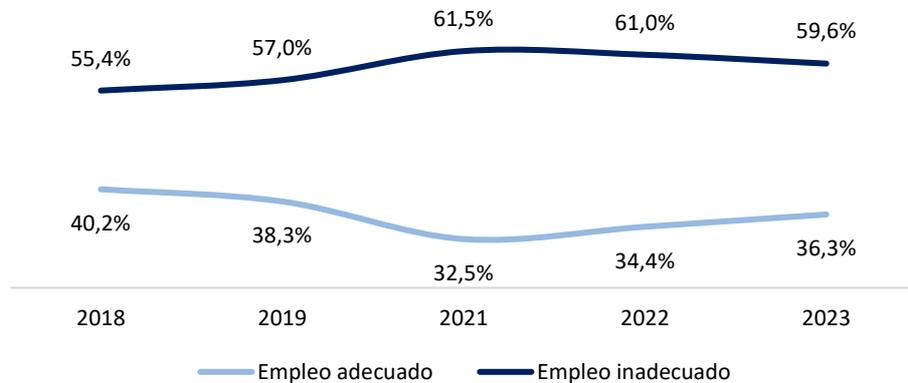
¹⁶ Este incremento es similar entre hombres y mujeres.

¹⁷ Ídem.

¹⁸ De acuerdo al INEC, son personas con empleo que, durante la semana de referencia, percibieron ingresos inferiores al SBU y/o trabajan menos de la jornada laboral y no tienen deseo y disponibilidad de trabajar horas adicionales.

Gráfico 9. Composición del empleo

En porcentaje



Fuente: INEC, sobre la base de la ENEMDU anual de cada año
Elaboración: MEF-VME-SGM

En el año 2023, el empleo registrado en la seguridad social¹⁹ experimentó un ligero aumento del 0,5%, alcanzando un total de 3,26 millones de empleos. Sin embargo, este incremento aún deja el nivel de empleo por debajo de los niveles pre pandemia de 2019, (3,32 millones de empleos). En consecuencia, se estima que aún faltan 69 mil empleos registrados para recuperar completamente la situación previa a la pandemia. Por otro lado, persiste la tendencia a la baja en el número de empleo doméstico²⁰, con un total de 68.978 empleos registrados en 2023, lo que representa una pérdida de 2.033 empleos en comparación con 2022 y 24.597 empleos en comparación con 2019 (cuando se registraron 93.575 empleos)²¹.

¹⁹ Información del registro estadístico de empleo en la seguridad social (REESS) de acuerdo al INEC. Incluye los registros del sector privado, sector público, empleo doméstico y el seguro social campesino.

²⁰ Corresponde a las afiliaciones de personas con trabajo no remunerado del hogar.

²¹ También es importante destacar el incremento continuo en el número de afiliados voluntarios a la seguridad social, con un total de 15,749 nuevas afiliaciones voluntarias registradas en 2023 respecto a 2022.

Gráfico 10. Empleo registrado en la seguridad social
En millones de personas



Fuente: INEC

Elaboración: MEF-VME-SGM

Considerando el panorama laboral descrito, la recuperación del empleo en los últimos años ha sido parcial, toda vez que aún no se logra alcanzar las tasas previas a la pandemia en materia de empleo adecuado y subempleo. Por otro lado, las tasas de desempleo sí están en niveles similares a las de la pre pandemia. De la misma manera, si se considera el empleo registrado en la seguridad social, se llega a una conclusión similar, es decir que, tras la pandemia, el mercado laboral aún no ha logrado recuperarse por completo.

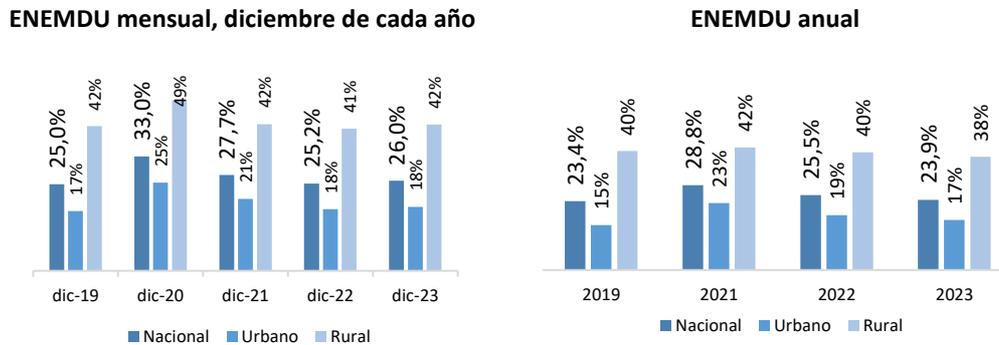
1.4 Pobreza y desigualdad

Los relativos avances en el crecimiento económico no han ejercido mejoras en el ámbito social. El análisis de la pobreza en Ecuador revela un panorama complejo y desafiante, sobre todo en provincias de la región Amazónica, aunque con avances en ciertas provincias. En 2022, las cifras anuales muestran una reducción (3,4 puntos porcentuales menos) en la pobreza por ingresos en comparación con 2021, donde la tasa alcanzó 28,8% (porcentaje que fue 5,4 puntos porcentuales mayor respecto a 2019); en 2023 no se evidenció una disminución estadísticamente significativa²² en la tasa de pobreza respecto al 2022. Los datos a diciembre de cada año presentan un panorama similar, con el 26% de la población bajo la línea de pobreza y sin cambios significativos en el último período.

²² Al ser resultados de una encuesta los indicadores poseen intervalos de confianza. Por tanto, cualquier comparación requiere de una prueba de medias para conocer si la variación es o no estadísticamente significativa.

Gráfico 11. Pobreza por ingreso

En porcentaje



Fuente: INEC

Elaboración: MEF-VME-SGM

La encuesta anual permite inferir las condiciones a nivel provincial. Se puede destacar que algunas provincias como El Oro, Pichincha y Tungurahua mostraron mejoras, con reducciones de 2,8, 3,6 y 6,7 puntos porcentuales respectivamente. Por otro lado, resulta preocupante el alto nivel de pobreza por ingresos en las provincias petroleras del Oriente, especialmente en Napo y Pastaza, donde las tasas alcanzan 73,6% y 69,7% respectivamente. En contraste, Pichincha y El Oro presentan tasas de pobreza más bajas, situándose en 12,3% y 12,5% respectivamente.

Cuando se considera la pobreza multidimensional, se observa que en 2023 se mantuvo en un 36,9%, cifra similar a la del año anterior (38,4%). La única reducción significativa se observa en la provincia de Pichincha, con una disminución de 2,9 puntos porcentuales. Las provincias con menor nivel de pobreza multidimensional son El Oro (21,7%) y Azuay (27,3%), mientras que las provincias del Oriente, como Napo (87,0%) y Pastaza (84,9%), continúan enfrentando niveles altos de pobreza multidimensional.

De la misma forma, si consideramos la pobreza por necesidades básicas insatisfechas (NBI), en 2023 se ubicó en 28,4%, porcentaje similar al del 2022 (29,3%); únicamente en Loja se aprecia una reducción anual de 7,6 puntos porcentuales en el indicador. Las provincias con el mayor porcentaje de pobres por NBI, al igual que en las otras metodologías, son las provincias del Oriente (Orellana, Pastaza y Sucumbíos); mientras que Pichincha y Tungurahua presentan el menor nivel. Cabe indicar que, sin considerar la región amazónica, Esmeraldas tiene el nivel de pobreza por NBI más alto (53,1%), junto con el mayor porcentaje de desempleo.

La desigualdad no presenta cambios significativos en el período de análisis. Se observa estabilidad en el índice de Gini entre 2021 y 2019, con una ligera reducción en 2022. Sin embargo, en 2023 no se registraron variaciones significativas, ubicándose en 0,461 frente a 0,468 en 2022. A nivel provincial, se evidenciaron mejoras en Carchi y Pichincha, con

reducciones de 0,04 y 0,02 puntos porcentuales respectivamente, pero un deterioro del índice en Orellana, con un aumento de 0,03 puntos porcentuales. Este análisis subraya la persistencia de desafíos estructurales en la lucha contra la pobreza y la desigualdad en Ecuador, que requieren una atención continua en términos de políticas y estrategias de redistribución del ingreso y la riqueza.

1.5 Sector petrolero

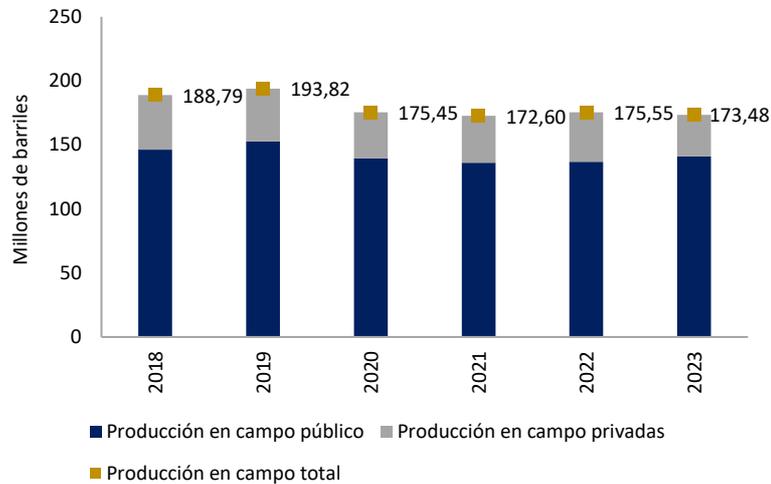
En el período enero – diciembre 2023, la producción de crudo en campo alcanzó, en promedio, 475,3 miles de barriles diarios, esto es 5,7 miles de barriles menos respecto a lo registrado en 2022. En los últimos años, en el sector petrolero se han presentado acontecimientos de carácter social, político y ambiental que han provocado una reducción de la producción nacional. Entre los principales acontecimientos que incidieron en la disminución de la producción petrolera en 2023 están: paros en las comunidades, como la declaración de fuerza mayor en marzo de ese año en el campo Edén Yuturi por problemas con la comunidad, paralizaciones en la provincia de Orellana ocurridas en octubre y las protestas en el campo Ishpingo. Por otro lado, el colapso del puente sobre el río Marker, en la provincia de Napo, en febrero de 2023, que provocó daños en los oleoductos de petróleo, tuvo una importante incidencia en la disminución de la producción petrolera. A esto se suman algunas licitaciones que no pudieron concretarse y tenían como fin la reactivación de pozos cerrados de Petroecuador, y la inestabilidad administrativa (en los últimos dos años Petroecuador ha tenido nueve gerentes).

La empresa pública EP Petroecuador es la principal productora de petróleo en el país. En el período de análisis, su participación en la producción petrolera total fue de 81,4% frente al 18,6% de las compañías privadas. En 2023 se evidencia un incremento en la producción en campo de esta empresa (4,2 millones de barriles más que el año anterior). Sin embargo, gran parte de este incremento responde a que, a partir de 2023, EP Petroecuador asumió la operación de los bloques 16 (IRO) y 67 (Tivacuno) que se encontraban a cargo de la Empresa Repsol, una vez que culminaron los contratos de prestación de servicios el 31 de diciembre de 2022.

Los principales activos de EP Petroecuador en el período enero – diciembre 2023 son: Shushufindi Libertador, Sacha, Auca e ITT que representan el 71,6% en el total de la producción pública; mientras que las compañías privadas con mayor participación son Andes Petroleum, ENAP Sipetrol, Petrooriental y Pluspetrol, con una participación del 77,2% respecto a la producción privada total.

En 2023, el bloque ITT generó un volumen de producción fiscalizada de 19,8 millones de barriles por año, equivalente al 11,5% de la producción total. Entre enero y diciembre de 2023 la producción promedio del campo fue de 54 mil barriles por día, el año 2019 fue el de mayor producción registrada desde su operación, con un promedio de 72 mil barriles por día.

Gráfico 12. Producción de petróleo en campo
En millones de barriles ene – dic de cada año



Fuente: BCE

Elaboración: MEF-VME-SGM

En 2023, las cargas a refinerías presentaron una reducción interanual de 3 millones de barriles debido a 40 paralizaciones programadas y emergentes en todo el año, 9 de ellas en la Refinería de Esmeraldas, 25 en la Refinería La Libertad y 6 en la Refinería Shushufindi. Producto de ello, la Refinería Esmeraldas tuvo una reducción de 1,9 millones de barriles respecto al año anterior, mientras que la Refinería la Libertad registró una reducción de 1 millón de barriles y la refinería Shushufindi presentó una disminución de 0,1 millones de barriles.

Cuadro 7. Carga a refinerías
En millones de barriles ene – dic de cada año

Año	Total	Refinería Esmeraldas	Refinería Libertad	Refinería Shushufindi	Otros
2018	59,2	35,2	15,8	7,2	1,0
2019	53,0	31,7	13,6	6,7	1,1
2020	43,5	26,2	10,4	6,0	1,0
2021	53,5	32,6	13,0	6,9	0,9
2022	57,0	35,3	13,7	7,0	0,9
2023	54,0	33,4	12,7	6,9	0,9

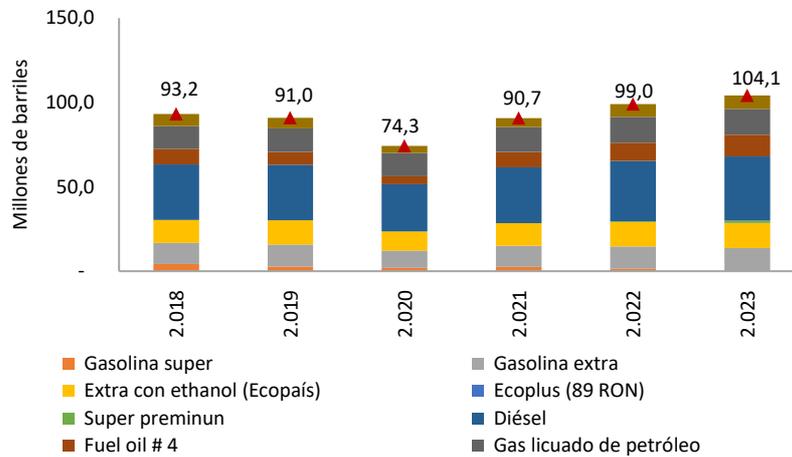
Fuente: BCE

Elaboración: MEF-VME-SGM

Durante el 2023, el consumo interno de derivados presentó un aumento de 5,1 millones de barriles respecto a 2022, en particular en diésel y fuel oil #4. Este mayor consumo junto

a la menor carga a refinerías ha generado un crecimiento de las importaciones petroleras por 5,3 millones de barriles, especialmente en naftas de alto octano y diésel.

Gráfico 13. Consumo interno de derivados
En millones de barriles ene – dic de cada año



Fuente: BCE

Elaboración: MEF-VME-SGM

2. Sector fiscal

Este acápite presenta un resumen de la situación de las finanzas públicas con la última información oficial disponible para el año 2023. El análisis comprende el sector público no financiero (SPNF), el presupuesto general del estado (PGE), la deuda pública y recaudación tributaria.

Cuadro 8. Principales indicadores del sector fiscal
Ene – dic de cada año, En USD millones y porcentajes

Variables	2022	2023	Variación 2022- 2023
Resultado global del SPNF (1)	-22,3	-4.397,3	19.594,9%
Resultado global del PGE (1)	-1.873,1	-6.241,3	233,2%
Recaudación neta + contribuciones ocasionales (Estad. administración tributaria) (2)	15.182,3	14.767,9	-2,7%
Indicador de la deuda pública y otras obligaciones del sector público no financiero y seguridad social (3)	54,6%	51,2%	No comparable

Notas: (1) Resultado fiscal del SPNF y PGE, base devengado enero – diciembre de cada año. (2) Corresponde a la recaudación neta más las contribuciones ocasionales registradas por la administración tributaria. (3) Saldo al mes de diciembre publicados en el boletín estadístico acorde con la metodología del Acuerdo Ministerial 77 del 14 de agosto de 2021 y su norma técnica de implementación. El indicador fue calculado con un PIB del 2022: USD 116.586,1 millones y PIB 2023: USD 119.573,3 millones. A partir de mayo 2023 las cuentas de obligaciones pendientes de pago del ejercicio fiscal en curso y obligaciones no pagadas y registradas en los presupuestos clausurados se registran de manera consolidada, en los boletines anteriores se registraban de manera agregada.

Fuentes: BCE, Servicio de Rentas Internas (SRI) y Ministerio de Economía y Finanzas (MEF)

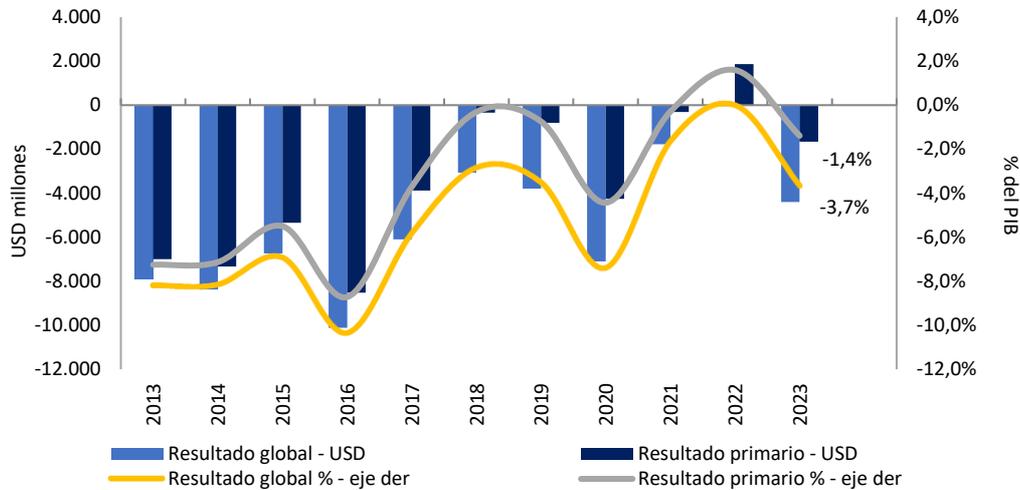
Elaboración: MEF-VME-SGM

2.1. Sector público no financiero

En el período enero – diciembre de 2023, el déficit global del SPNF fue equivalente al 3,7% del PIB, resultado de la contracción del ingreso petrolero (-14.2%) y el incremento del gasto permanente y no permanente (7,1% y 0,7% respectivamente).

El decrecimiento de los ingresos petroleros se explica por el menor volumen de exportación de crudo (-1,6%), debido en parte a la baja en la producción petrolera en los primeros meses de 2023, como ya se mencionó en la sección 1.5. Además, el precio más bajo del crudo nacional (20,8% menos que lo registrado en 2022) afectó el ingreso por exportación de crudo y los ingresos por la venta doméstica de derivados de petróleo. El precio del crudo ecuatoriano se encontró afectado no sólo por la reducción interanual del precio WTI (-17,8%), sino por un incremento en el diferencial promedio de la cesta de crudo Oriente y Napo, que pasó de USD 8,3 por barril en 2022 a USD 9,4 en 2023 (BCE, 2024).

Gráfico 14. Resultado global y primario del SPNF
Enero – diciembre de cada año



Fuente: MEF

Elaboración: MEF-VME-SGM

Un aspecto que merece resaltarse es que, en el primer trimestre del año, el diferencial entre el precio del WTI y el de la cesta nacional (Oriente y Napo), aumentó de manera considerable.²³ El diferencial del precio entre el crudo marcador y la cesta Ecuador, históricamente se ha ubicado entre los 7 y 8 dólares por barril.²⁴ Sin embargo, desde enero se registró un aumento importante del diferencial, por sobre los USD 8 por barril para el Oriente y de hasta USD 18,6 por barril, para el Napo. El aumento registrado en el diferencial, entre enero y marzo se asoció a factores como: sanciones al petróleo ruso por la guerra en Ucrania, la reincorporación al mercado del crudo venezolano que posee características similares a la cesta nacional, y también, los términos de los contratos petroleros manejados por Petroecuador. Para el segundo semestre 2023, el diferencial cambió la tendencia y al finalizar el año, el crudo Oriente y el Napo presentaron un diferencial promedio de USD 6,6 y USD 13,5 por barril, respectivamente.

Dentro de los ingresos, la principal línea que presentó crecimiento fue la de los ingresos no petroleros, a excepción de los ingresos tributarios. Dentro de ese rubro, se destaca el incremento en contribuciones a la seguridad social (5,5%) respaldado por un mayor ingreso del Instituto Ecuatoriano de Seguridad Social (IESS); transferencias (117,3%), producto de las utilidades del Banco Central del Ecuador, en 2022 (USD 187,0 millones), y del registro por la finalización del contrato de servicios con la petrolera Repsol por USD 280 millones, valor que no representó un flujo de caja sino el contravalor para la

²³ El diferencial está asociado a la calidad del crudo ecuatoriano (grados API y contenido de azufre). El Oriente tiene una calidad API de 24° y un contenido de azufre de 1.4%, y el crudo Napo tiene una calidad API entre 18°-19° y azufre entre 2 - 2.2%. Fuente: Empresa Pública (EP PETROECUADOR).

²⁴ En 2021 y 2022, el crudo Oriente mantuvo un diferencial promedio de USD 3,9 y USD 5,6 por barril, respectivamente. Por otro lado, el diferencial promedio del crudo Napo pasó de USD 6,9 por barril en 2021 a USD 12,2 por barril en 2022, manteniendo una tendencia al alza.

disminución del *carry forward* del contrato; Intereses ganados (20,7%) por una mayor rentabilidad en el portafolio del IESS y, Otros ingresos (5,9%) cuyo principal componente es la generación de ingresos de la Empresa Pública Flota Petrolera Ecuatoriana (EP FLOPEC).

En contraste, los ingresos tributarios presentaron un decrecimiento interanual en el período enero - diciembre de 2023 (-5,0%). Las principales reducciones se registraron en el impuesto al valor agregado IVA (USD -171 millones) y en otros impuestos (USD -305,0 millones), cuya reducción corresponde al impuesto a la salida de divisas, y en los impuestos por emergencia o temporales (USD -349 millones), rubro donde se registran las contribuciones especiales, cuya vigencia en 2023 sólo se mantuvo para las sociedades, acorde con la Ley Orgánica para el Desarrollo Económico²⁵.

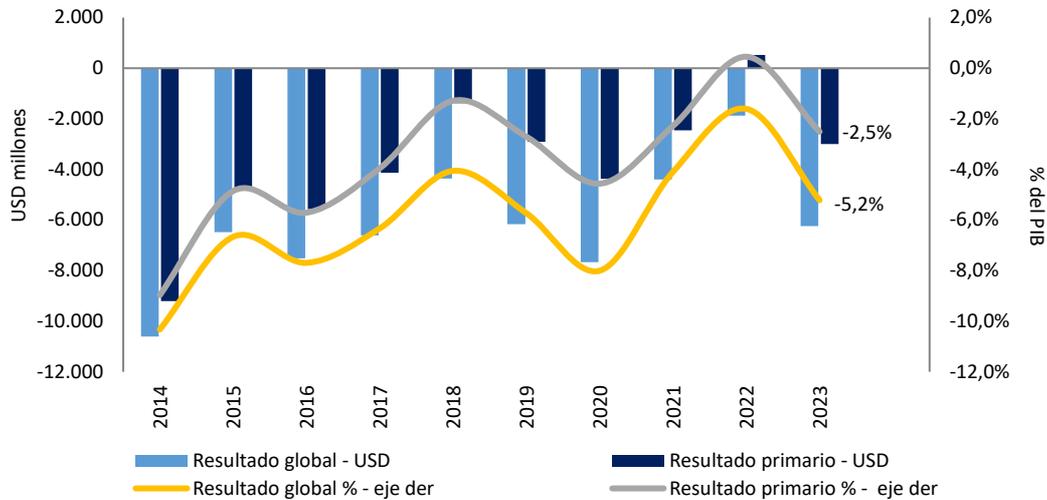
En cuanto a los gastos, en el período de análisis se observa una variación positiva de 7,08% en el gasto permanente. Los principales incrementos interanuales se dieron en prestaciones a la seguridad social (12,5%), específicamente los generados por el IESS debido a un incremento en el número de pensionistas. La cuenta de intereses externos es la que presenta el mayor incremento (64,0%), asociado al aumento en las tasas de interés internacionales. Por su parte, los gastos como sueldos y salarios y transferencias, presentan incrementos de 5,6% y 5,3%, respectivamente. En 2023, el gasto no permanente presentó un crecimiento interanual de 0,7%, impulsado por el incremento en las transferencias y otros gastos no permanentes.

2.2. Presupuesto general del estado

Al igual que el SPNF, al mes de diciembre de 2023, el presupuesto general del estado presentó un resultado global deficitario equivalente al 5,2% del PIB, producto de un fuerte decrecimiento en el ingreso petrolero (-80,2%). El resultado primario también fue deficitario, pero en menor medida (2,5% del PIB), lo cual refleja la presión que el pago de intereses de deuda externa ha generado en las cuentas fiscales, producto de la política de incremento de tasas de interés internacionales para controlar la inflación, así como el aumento de los cupones de los bonos renegociados en 2020.

²⁵ En las estadísticas de finanzas públicas, dentro de los ingresos tributarios no se consideran los siguientes conceptos que sí están dentro de las estadísticas de la entidad de administración tributaria: regalías mineras, multas e intereses y valor retenido y no pagado por concepto de devolución del IVA de los gobiernos autónomos descentralizados – GAD. Esto genera diferencias en las estadísticas pese a que ambas fuentes usan el concepto de la recaudación neta.

Gráfico 15. Resultado global y primario del PGE
Enero – diciembre de cada año



Fuente: MEF

Elaboración: MEF-VME-SGM

El ingreso petrolero que llega al PGE descuenta todo el reconocimiento de costos de las transacciones hidrocarburíferas, así como las preasignaciones por Ley. Al igual que el SPNF, la reducción de este ingreso en el período enero-diciembre de 2023 (USD -6.989,1 millones) se encuentra asociada a un menor precio por barril de crudo y a un menor volumen de exportación. Además, la cuenta de financiamiento de derivados deficitarios (CFDD)²⁶ dejó de ser parte de los registros del PGE y se incorpora en las estadísticas de empresas públicas.

Dentro de los ingresos no petroleros del PGE (excluyendo los tributarios), hasta diciembre 2023, se observa un crecimiento interanual de 14,7%, producto de la variación de los ingresos por transferencias (71%) correspondiente a las utilidades generados en 2022 por el BCE y transferidas al PGE, los otros ingresos (4,7%), en los cuales se incluyen ingresos de autogestión, así como las multas tributarias e intereses por mora; y, las regalías, patentes y utilidades de conservación minera, montos que son parte de la estadística de recaudación de la administración tributaria (a excepción de los ingresos por autogestión).²⁷

En el gasto permanente, se observa un decrecimiento interanual de 12,4%, específicamente en la compra de bienes y servicios, en la cual se registraba los gastos de la CFDD. Los otros grupos de gastos tales como transferencias y sueldos y salarios presentan la misma dinámica que en el SPNF, con crecimientos de 6,2% y 6,1%

²⁶ Conforme al decreto ejecutivo 548, la CFDD (Cuenta de financiamiento de derivados deficitarios) se traslada a la empresa pública de hidrocarburos del Ecuador EP Petroecuador. La fecha de ejecución del proceso definitivo se realizó el 12 de septiembre de 2022, conforme el Oficio Nro. MEF-STN-2022-2531-O. En este sentido, las operaciones de la CFDD serán registradas en las operaciones de las empresas públicas no financieras (EPNF).

²⁷ Los ingresos tributarios del PGE tienen el mismo registro dentro del SPNF

respectivamente. Como ya se mencionó, destaca el incremento interanual del gasto por pago de intereses externos de 62%, es decir, USD 788 millones adicionales respecto al mismo período 2022, por efecto del aumento en las tasas de interés internacionales.

Dentro de los gastos no permanentes, los principales rubros que contribuyeron al decrecimiento interanual fueron los activos no financieros y las transferencias; mientras que los otros gastos no permanentes tuvieron incrementos, principalmente por bienes y servicios en inversión.

2.3. Financiamiento público²⁸

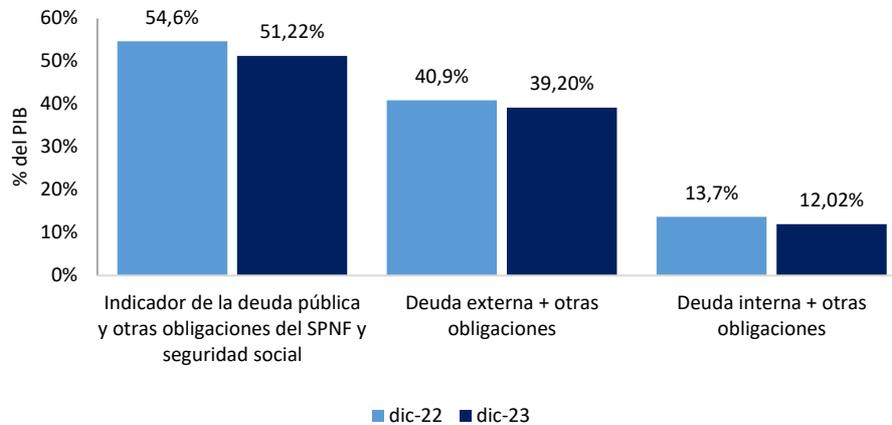
A diciembre de 2023, el indicador de la deuda pública consolidada y otras obligaciones del SPNF y Seguridad Social²⁹ se situó en 51,2% del PIB. El indicador no puede ser comparado interanualmente, debido que a partir de mayo 2023 se incorporó un cambio metodológico en el cálculo de las cuentas por pagar del PGE.

El MEF se encuentra trabajando en la homologación de las cifras para años anteriores, mientras tanto, los datos disponibles con la consolidación de cuentas por pagar están publicados en los boletines estadísticos de mayo a diciembre 2023. La variación del saldo de deuda pública consolidada y otras obligaciones del SPNF y Seguridad Social significó un cambio entre abril y mayo 2023 de 3,2 puntos del PIB.

²⁸ 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, el MEF emitió la Norma técnica de elaboración, contenido y publicación del boletín de deuda pública y su anexo estadístico. En tal sentido, 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 de implementación en concordancia con lo definido en el artículo 123 del Código Orgánico de Planificación y Finanzas Públicas (COPLAFIP).

²⁹ El indicador permite comparar el nivel de endeudamiento con otras economías y a su vez, a través de éste se realiza el seguimiento del cumplimiento de la regla fiscal establecida en el COPLAFIP.

Gráfico 16. Indicador de deuda pública y otras obligaciones del sector público no financiero y seguridad social consolidado
Diciembre de cada año



Nota: El indicador fue calculado con un PIB de USD 116.586,1 millones para 2022 y USD 119.573,3 millones para 2023.

Fuente: MEF

Elaboración: MEF-VME-SGM

A diciembre de 2023, el saldo de deuda pública y otras obligaciones del SPNF y Seguridad Social es producto de una disminución de USD 830,7 millones en la deuda y otras obligaciones externas³⁰ y de la disminución en la deuda y otras obligaciones internas por USD 1.616,6 millones, explicado en gran medida por el progreso estadístico en la consolidación de la deuda aplicado desde mayo de 2023.

La disminución en la deuda pública y otras obligaciones del SPNF y seguridad social se concentra en el pago de obligaciones pendientes en el ejercicio fiscal en curso y de las obligaciones no pagadas y registradas en los presupuestos clausurados. Ambos rubros presentan, en conjunto, una reducción de USD 1.567,2 millones en el saldo a diciembre 2023 respecto al saldo de diciembre 2022, equivalente al 1,3% del PIB; mientras que las otras cuentas, que se mantienen sin cambios en los registros, tuvieron una disminución de USD 49,4 millones, debido principalmente a la disminución en las cuentas de cartas de crédito de Petroecuador y de la Secretaría de Hidrocarburos.

Por otra parte, en el artículo 133 del Reglamento al Código Orgánico de Planificación y Finanzas Públicas se establece que el ente rector de las finanzas públicas debe elaborar los estados agregados y consolidados de la deuda pública del sector público, que servirán de base para calcular la relación deuda/PIB³¹. Para dar cumplimiento a lo establecido en la normativa, a partir del 14 de agosto de 2021, además del indicador de la regla fiscal, el ente rector de las finanzas públicas presenta información de la deuda agregada y consolidada del presupuesto general del estado, del sector público no financiero

³⁰ Incluye el canje de los Bonos Azules.

³¹ Mediante Acuerdo Ministerial No. 096 de 15 de octubre de 2021, se expidió la norma técnica de elaboración, contenido y publicación del boletín de deuda pública y su anexo estadístico.

incluyendo a la seguridad social y del sector público total, en concordancia a lo definido en el artículo 123 del COPLAFIP.

Bajo este concepto, a diciembre de 2023, la deuda pública agregada del sector público como porcentaje del PIB se situó en 66,3%; mientras que la deuda pública consolidada del sector público fue del 44,2% del producto. Los organismos internacionales son el principal acreedor externo del país con el 53,5% del total de deuda externa; mientras que los bonos emitidos en mercados internacionales representaron el 33,7%. Dentro de la deuda con multilaterales, el Fondo Monetario Internacional (FMI) y el Banco Interamericano de Desarrollo (BID) son los principales acreedores con una participación del 31,3% y 31,6% respectivamente, el Banco Internacional de Reconstrucción y Fomento (BIRF) tiene una participación del 20,6%.

Gráfico 17. Saldo de deuda pública agregada
Diciembre 2023

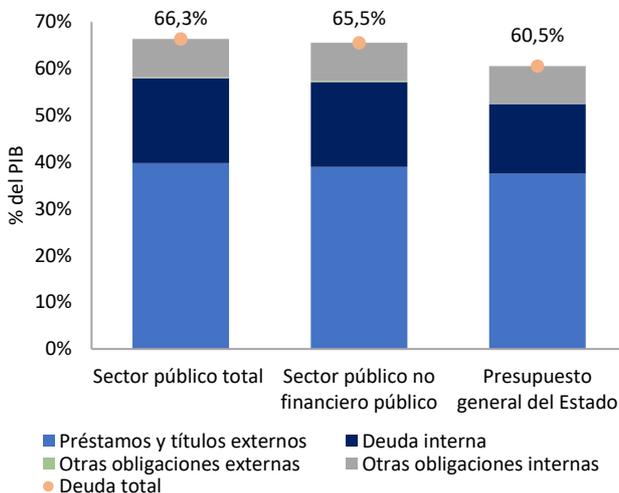
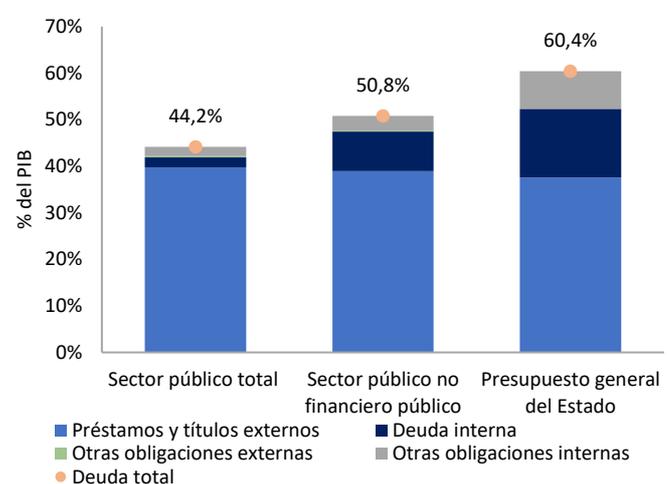


Gráfico 18. Saldo de deuda pública consolidada
Diciembre 2023



Nota: Los indicadores por niveles de gobierno fueron calculados con un PIB 2023 de: USD 119.573,3 millones

Fuente: MEF

Elaboración: MEF-VME-SGM

2.4. Recaudación tributaria

La recaudación neta (sin contribuciones ocasionales) tuvo una disminución de 0,4% respecto al mismo período del año anterior y representó el 12% del PIB (Cuadro 9). La reducción interanual de la recaudación neta es producto de la desaceleración de la recaudación del impuesto a la renta (9%) e impuesto al valor agregado (3,8%); en particular, el IVA operaciones internas se desaceleró debido a una menor actividad económica, que se refleja en el comportamiento de las ventas. Otros rubros registraron decrecimientos en la recaudación, como el impuesto a la salida de divisas (ISD), impuesto a los consumos especiales (ICE) e impuesto al valor agregado de importaciones. En efecto, en el período de análisis, las importaciones no petroleras pasaron de USD 22.702 millones

a USD 22.370 millones, lo que implica una reducción de USD 332,4 millones, que incide en este tipo de recaudación. En el caso de las contribuciones especiales, según la Ley Orgánica para el Desarrollo Económico y Sostenibilidad Fiscal tras la pandemia COVID 19, para el presente año únicamente corresponde cobrar este impuesto a las sociedades, es decir, se elimina la recaudación por este concepto a las personas naturales. Esto representó una disminución de la recaudación de contribuciones ocasionales por USD 357 millones. Así mismo, se evidencia un incremento en las devoluciones de impuestos que afectaron a la recaudación neta (12,1% más que lo registrado el año anterior).

Cuadro 9. Recaudación tributaria
En USD millones. Enero – diciembre de cada año

	dic-22	dic-23	Variación 2023 -2022
Recaudación bruta + contribuciones	17.161,9	17.419,7	1,5%
Recaudación neta + contribuciones	15.182,3	14.767,9	-2,7%
Recaudación neta sin contribuciones	14.453,0	14.395,8	-0,4%

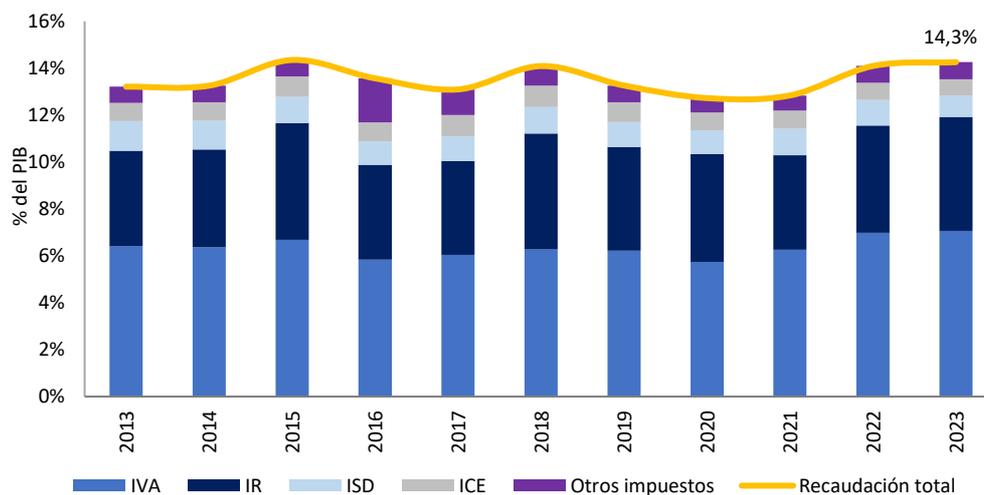
Nota: (1) Recaudación bruta, corresponde al monto total recaudado por la administración tributaria sin ningún descuento. Recaudación neta corresponde al valor efectivo, descontando los valores de devoluciones de impuestos. Las contribuciones corresponden a un impuesto temporal al patrimonio para apoyar el impulso económico y brindar sostenibilidad fiscal por la afectación de la pandemia.

Fuente: SRI

Elaboración: MEF-VME-SGM

Por su parte, la recaudación bruta, incluidas las contribuciones ocasionales, alcanzó el 14,3% del PIB, presentando un crecimiento interanual de 1,5%, lo que pone evidencia la importancia de las contribuciones post COVID y única y temporal de las últimas reformas tributarias.

Gráfico 19. Recaudación tributaria bruta sin contribuciones especiales
Enero-diciembre de cada año



Fuente: SRI

Elaboración: MEF-VME-SGM

3. Sector monetario financiero

A diciembre de 2023, el sistema financiero nacional (SFN) mostró resultados positivos, aunque mantiene la tendencia desacelerada tanto en el crédito, como en los depósitos, observada desde el año 2022. A continuación, se presentan los indicadores más relevantes del sector, que serán detallados en este acápite.

Cuadro 10. Principales indicadores del sector monetario financiero
En USD millones y porcentajes – diciembre de cada año

Variable	2022	2023	Variación interanual 2022	Variación interanual 2023
Depósitos del SFN	55.843	60.307	9,2%	8,0%
Crédito del SFN	57.893	62.908	14,9%	8,7%
Reservas internacionales	8.459	4.454	7,1%	-47,3%

Fuente: BCE

Elaboración: MEF-VME-SGM

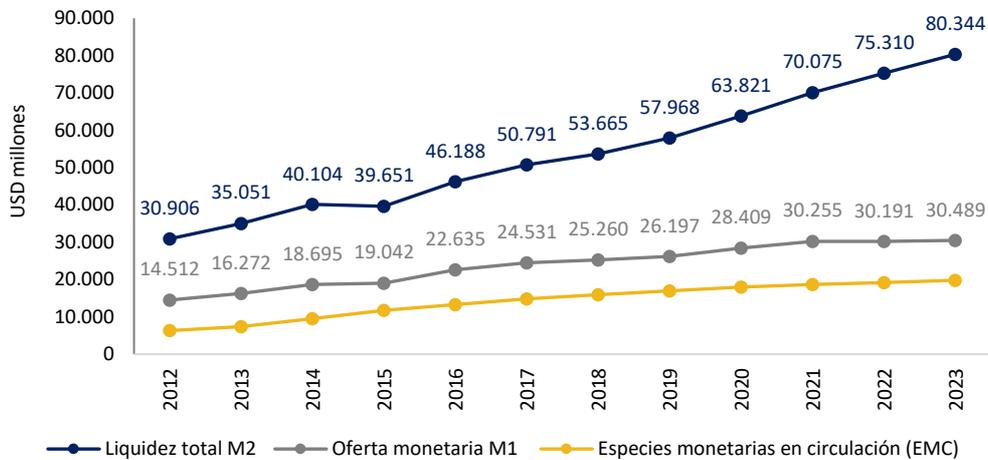
3.1. Agregados monetarios

Al cierre de diciembre 2023, la liquidez total (M2)³² en la economía alcanzó los USD 80.343,6 millones (67,2% del PIB); mientras que la oferta monetaria (M1)³³ se ubicó en USD 30.489,0 millones (25,5% del PIB). En ese año, la liquidez total registró una tendencia desacelerada, con un crecimiento interanual promedio de 7,3%, inferior al promedio registrado durante 2022 (9,3%). Asimismo, la oferta monetaria tuvo un menor crecimiento (promedio 2023: 1,0%), frente al crecimiento promedio de 3,6%, en 2022. Este comportamiento obedece al bajo crecimiento de las especies monetarias en circulación (EMC) y al decrecimiento de los depósitos a la vista.

³² 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. También se le conoce como dinero en sentido amplio.

³³ 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.

Gráfico 20. Evolución de los agregados monetarios
Diciembre de cada año



Fuente: BCE

Elaboración: MEF-VME-SGM

El cuasidinero presentó un crecimiento interanual de 10,5%, comportamiento que responde principalmente al aumento de los depósitos a plazo fijo (16%). Los depósitos de ahorros crecieron en 1,0% y los depósitos a la vista decrecieron en 2,7%. Esto último podría estar relacionado con la desaceleración de las ventas; el crecimiento interanual de las ventas en diciembre de 2023 fue de 2,4%, frente al crecimiento de 14,6% en el mismo período de 2022.

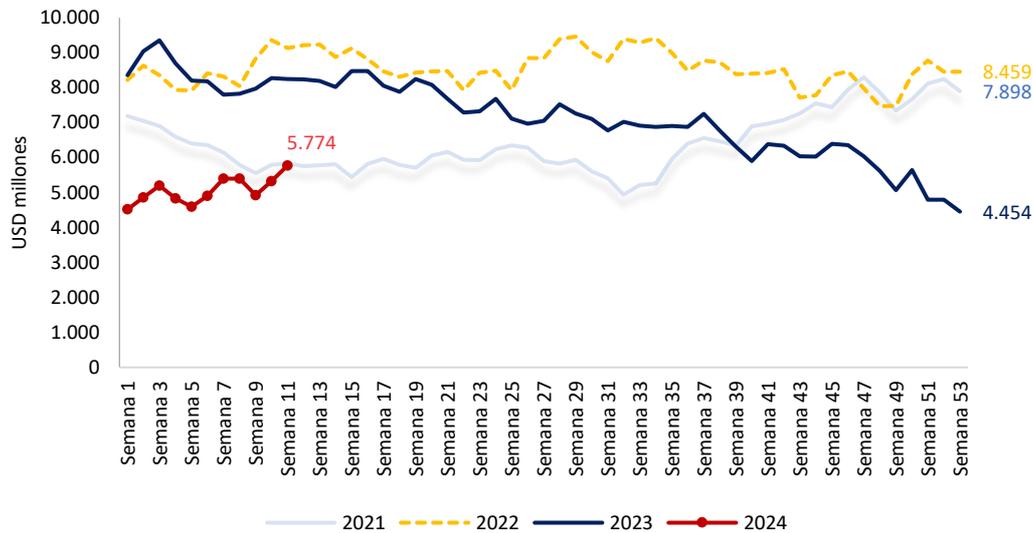
Las especies monetarias en circulación redujeron su ritmo de crecimiento una vez superada la pandemia; a pesar de que la mayoría de actividades económicas retornaron a la normalidad, el uso de medios electrónicos de pago ha incrementado de manera importante, disminuyendo la demanda de efectivo. Según el último reporte publicado por el BCE, en 2023 las transferencias electrónicas fueron el principal medio de pago. Mediante el sistema de pagos interbancarios (SPI) administrado por el BCE y el sistema de pagos a tiempo real administrado por el sector privado, en 2023 se canalizaron un total de 228 millones de transferencias interbancarias, que alcanzaron un monto de USD 191.205 millones. Esto significa un incremento de 168% en el número de operaciones y 63% en el monto, con respecto a 2019.

3.2. Reservas internacionales (RI)

A diciembre de 2023, las reservas internacionales se ubicaron en USD 4.454 millones, es decir, USD 4.004 millones menos que en diciembre de 2022 y USD 1.203,8 millones menos que el mes anterior. A lo largo del año, las RI mostraron una tendencia decreciente, con una disminución promedio de USD 334 millones por mes. Este resultado responde al mayor servicio de deuda externa y al incremento de los giros al exterior de los sectores público y privado. Otro de los factores de incidencia en la evolución de las RI durante el

año fueron los egresos por la variación del precio del oro y la conversión de 241 mil onzas troy de oro en USD 494 millones (recomposición de las RI); además de la aplicación de la política de inversión de COSEDE³⁴, que continuó ejecutándose durante 2023.

Gráfico 21. Evolución semanal de las reservas internacionales
En USD millones



Fuente: BCE

Elaboración: MEF-VME-SGM

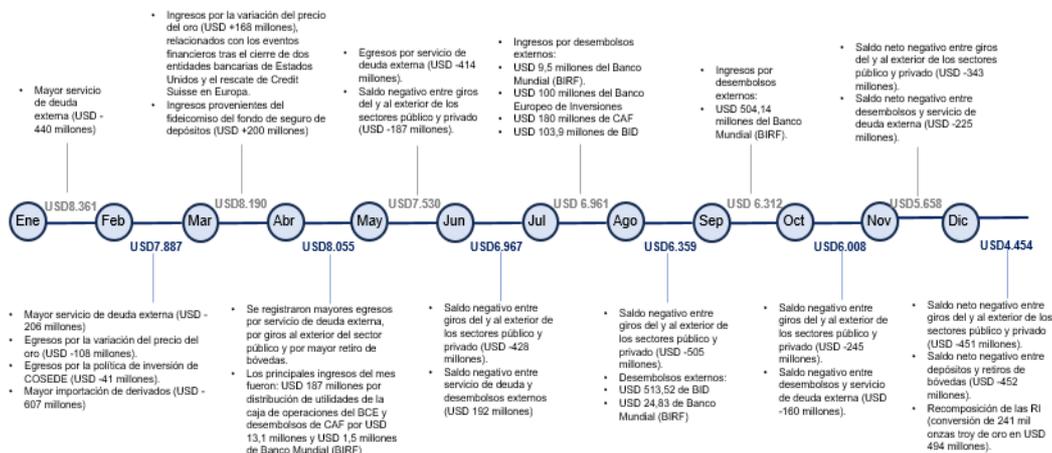
Los factores mencionados hicieron que las RI alcanzaran un saldo de USD 7.887 millones al finalizar el mes de febrero. En marzo, el saldo se recuperó hasta USD 8.190 millones, como resultado de los ingresos registrados por la variación del precio del oro, dados los eventos financieros ocurridos por el cierre de dos entidades bancarias de Estados Unidos y el rescate de *Credit Suisse* en Europa, lo que indujo a los inversionistas a refugiarse en el oro como activo seguro, aumentando así su cotización. Por otro lado, en este mismo período, la preocupación sobre la política monetaria en Estados Unidos provocó la caída del precio internacional del petróleo a valores inferiores a los registrados desde inicios de 2023. Además, en ese mes se registraron ingresos provenientes del fideicomiso del fondo de seguro de depósitos por USD 200 millones, lo que incidió positivamente en la evolución de las reservas internacionales.

Entre abril y junio, las RI volvieron a registrar una tendencia a la baja, con una disminución mensual promedio de USD 408 millones hasta junio que cerró con un saldo de USD 6.967 millones. Este comportamiento se explica por el incremento sostenido del servicio de deuda externa y el saldo negativo entre los giros del y al exterior de los sectores público y privado, registrado durante el segundo trimestre del año.

³⁴ Consistió en realizar inversiones en el exterior con los recursos del seguro de depósitos y el fondo de seguros privados. Esta actividad está desarrollándose desde abril de 2022.

En julio se recibieron algunos desembolsos provenientes del Banco Mundial (BM) – Banco Internacional de Reconstrucción y Fomento (BIRF), Banco Europeo de Inversiones (BEI), Banco de Desarrollo de América Latina (CAF) y Banco Interamericano de Desarrollo (BID) que sumaron un total de USD 393 millones; en agosto y septiembre ingresaron desembolsos por un total de USD 1.059 millones, provenientes de BM, BIRF y BID, y en el último trimestre del año se recibieron alrededor de USD 548 millones, cuyos principales acreedores fueron Agencia Francesa de Desarrollo (AFD), Fondo Internacional de Desarrollo Agrícola (FIDA), BM - BIRF, CAF, Agencia de Cooperación Internacional del Japón (JICA) y el *Asian Infrastructure Investment Bank*. Los desembolsos recibidos en 2023 (USD 2.289 millones) fueron los más bajos registrados en los últimos seis años, mientras que el servicio de deuda externa incrementó respecto a los años anteriores. Esto, más el saldo neto de los giros de los sectores público y privado (USD -2.500 millones) afectaron negativamente la evolución de las reservas internacionales durante 2023.

Gráfico 22. Principales acontecimientos de influencia en las RI, año 2023



Fuente: BCE

Elaboración: MEF-VME-SGM

Pese a todos los factores que incidieron en la disminución de las RI, la mayor parte del año 2023 lograron cubrir el 100% del primer y segundo sistema de balances del BCE³⁵; en diciembre, el promedio semanal de cobertura de las RI sobre el segundo sistema de balances fue de 81,7%, manteniendo el mismo comportamiento durante el primer mes del año 2024. En febrero y las dos primeras semanas de marzo de 2024, el promedio de cobertura de este sistema de balances incrementó al 91,2%. Además, se generó el

³⁵ El artículo 33 del Código Orgánico Monetario y Financiero establece la creación dentro del balance del BCE de cuatro sistemas. **Primer sistema:** registra las especies monetarias nacionales acuñadas por el BCE, los títulos del BCE, cualquier otra obligación directa con el público, depósitos de las otras sociedades de depósitos OSD (comprenden bancos privados, mutualistas, cooperativas de ahorro y crédito, bancos públicos con depósitos a la vista). **Segundo sistema:** registra los depósitos de otras entidades financieras que incluyen la Corporación Financiera Nacional (CFN), el banco del IESS, otras entidades financieras del sector público e intermediarios financieros que no captan depósitos a la vista del público. **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. **Cuarto sistema:** registra el resto de cuentas del activo y del pasivo del BCE, incluyendo las cuentas del patrimonio y resultados.

excedente requerido para cubrir un 17,8% de los pasivos del tercer sistema de balances (promedio semanal entre enero 2023 y marzo 2024).

Finalmente, aunque con relativa volatilidad durante los dos primeros meses del 2024, el mes de marzo significó un mes de una marcada tendencia positiva, presentándose un saldo de USD 5.774 millones al 15 de marzo de 2024.

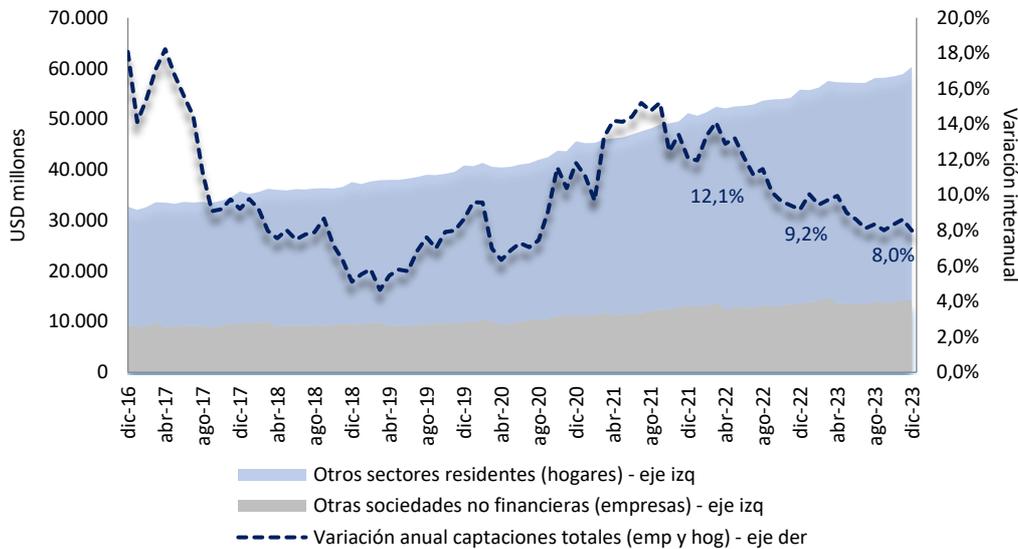
3.3. Captaciones del sistema financiero nacional³⁶

Hasta diciembre de 2023, el saldo de los depósitos del SFN fue de USD 60.307 millones (crecimiento interanual del 8,0%), impulsado por los depósitos a plazo fijo (variación interanual de 16,0%). Esto se asocia a una mayor propensión al ahorro de mediano y largo plazo por parte de los hogares, lo que podría estar relacionado con el incremento de las tasas pasivas referenciales que los bancos están pagando a sus depositantes por sus ahorros, las que han registrado una tendencia creciente durante los últimos meses. Esto ocurre en un contexto donde el incremento de las tasas de interés de política monetaria de la Fed y otros bancos centrales, como medida para contener la inflación, ha provocado que el acceso a financiamiento internacional sea más costoso, tanto para las instituciones financieras, como para las empresas residentes en el país. Uno de los efectos de esta medida implica que las entidades financieras busquen financiamiento interno, a través de las captaciones del sistema financiero, para poder fondear el crédito local, lo que a su vez ha influido en el incremento de las tasas activas.

Por su parte, los depósitos de ahorro se desaceleraron, registrando en diciembre un crecimiento interanual de 1,0%. Los depósitos a la vista presentaron contracción durante todo el año (diciembre 2023: -2,7%), en línea con la ralentización del crecimiento de las ventas (2,4% hasta diciembre de 2023) y la pérdida de dinamismo de la actividad económica.

³⁶ Comprenden los depósitos provenientes de las otras sociedades no financieras (empresas) y otros sectores residentes (hogares), que se encuentran depositados en la banca privada, banca pública, mutualistas y cooperativas de ahorro y crédito.

Gráfico 23. Evolución de las captaciones del SFN
En USD millones y porcentajes (evolución dic 2016 – dic 2023)



Fuente: BCE

Elaboración: MEF-VME-SGM

3.4. Cartera de créditos sistema financiero nacional³⁷

A diciembre de 2023, el saldo de la cartera de créditos del SFN fue de USD 62.907,9 millones (crecimiento interanual de 8,7%). Este crecimiento es menor al alcanzado en diciembre de 2022 (14,9%), lo que podría estar asociado a la disminución de la liquidez en la economía y a un mayor costo del financiamiento internacional. Como ya se mencionó, el encarecimiento del financiamiento internacional ha inducido a las entidades financieras del país a buscar financiamiento interno captando más depósitos, a través de aumento de las tasas pasivas. La tasa activa también se ha incrementado, lo que puede estar relacionado con el endurecimiento de los estándares de aprobación del crédito. Según el reporte de las perspectivas de oferta y demanda de crédito³⁸ (BCE, 2024), al cuarto trimestre de 2023, el endurecimiento de los estándares de aprobación del crédito se asocia principalmente a la percepción de las entidades financieras en los siguientes factores: el entorno económico o sus perspectivas, riesgo percibido en la cartera de clientes actuales y potenciales, y la tolerancia al riesgo de las entidades financieras. En cuanto a la demanda de crédito, las entidades financieras registran una

³⁷ Cartera de créditos SFN: comprende la cartera por vencer y vencida (incluye cartera que no devenga intereses y cartera vencida).

³⁸ **Indicador saldo de opinión:** representa la diferencia entre el número de informantes que indican que existió “endurecimiento/han aumentado” menos el número de informantes que perciben “relajamiento/han disminuido”, dividido para el total de informantes. Finalmente, este indicador se multiplica por 100 para obtener un porcentaje neto. El indicador no considera las opciones de respuesta “sin cambios/se han mantenido”.

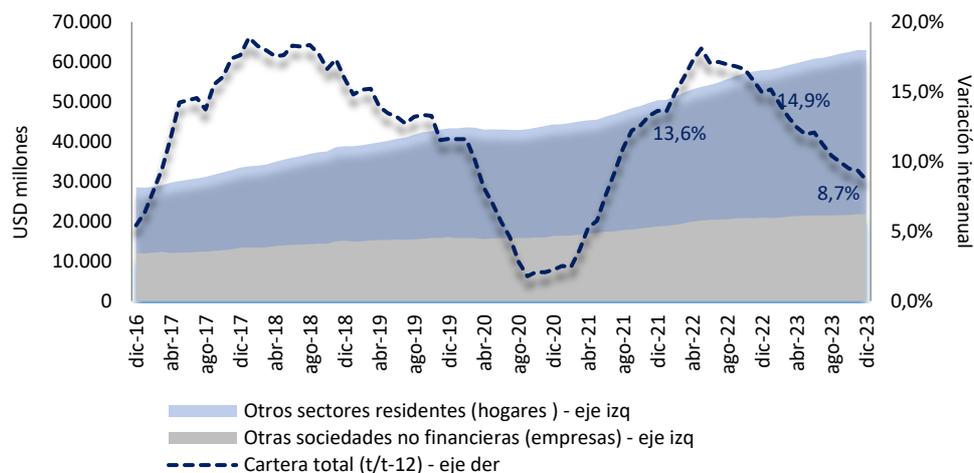
La interpretación del saldo de opinión para la oferta consiste en lo siguiente: si el saldo de opinión es mayor a cero, se interpreta como “endurecimiento”, si el saldo de opinión es igual a cero, se interpreta “sin cambios”, si el saldo de opinión es menor a cero, se interpreta como “relajamiento”.

percepción a la baja³⁹ respecto de las nuevas solicitudes de crédito frente al trimestre anterior. La disminución de la demanda de crédito por parte de las empresas, según la percepción de las entidades financieras, se explica por los siguientes factores⁴⁰: inversión del capital para fusiones o adquisiciones, situación económica del cliente e inversión en capital fijo; el nivel general de las tasas de interés, aunque es el último de los factores que está incidiendo en la disminución del crédito, también presenta un indicador negativo. Esto significa que el incremento de las tasas de interés activas podría estar contribuyendo a la disminución del crédito, principalmente en los segmentos productivo y microcrédito.

En particular, se observa un incremento en las tasas activas efectivas referenciales, principalmente de los segmentos productivo corporativo y empresarial, las cuales en promedio han incrementado 1,4 puntos porcentuales entre diciembre de 2022 y diciembre de 2023.

Por sector institucional, el sector financiero popular y solidario es el que presenta mayor crecimiento en la colocación de créditos; mientras que, por tipo de segmento, el de consumo es el que registra mayor aporte al crecimiento interanual del crédito, seguido del productivo.

Gráfico 24. Evolución de la cartera de créditos SFN
En USD millones y porcentajes (evolución dic 2016 – dic 2023)



Fuente: BCE

Elaboración: MEF-VME-SGM

³⁹ La interpretación del saldo de opinión para la demanda consiste en lo siguiente: si el saldo de opinión es mayor a cero, se interpreta como “han aumentado”, si el saldo de opinión es igual a cero, se interpreta “se han mantenido”, si el saldo de opinión es menor a cero, se interpreta como “han disminuido”.

⁴⁰ Los factores de demanda de crédito no se miden como **saldo de opinión**, sino a través de su **importancia relativa neta**. Esta se calcula considerando el nivel de importancia que cada entidad otorgó al factor, independientemente de que su contribución sea para el aumento o disminución. Si la diferencia es positiva contribuye al aumento, si es negativa contribuye a la disminución.

En 2023, a través de la banca pública se continuaron varios programas y proyectos para el financiamiento del sector productivo y otros sectores, con el fin de promover la reactivación y recuperación económica de los efectos de la pandemia por el COVID-19. Entre los principales programas se pueden citar: el programa de promoción del acceso a financiamiento con fines productivos para micro, pequeñas y medianas empresas (Mipymes) impulsado por la CFN⁴¹; respecto a este programa, en mayo de 2023, el Banco Mundial anunció que entregará USD 300 millones⁴² (Banco Mundial, 2023) adicionales para financiar créditos a micro, pequeñas y medianas empresas. Con estos recursos se amplió el número de préstamos, beneficiarios e impacto en pequeñas y medianas empresas, incluidas las de propiedad de mujeres, esto también permitiría la promoción de Mipymes resilientes al clima y la movilización del capital privado.

La Corporación Nacional de Finanzas Populares y Solidarias (CONAFIPS) implementó algunos programas como: el Programa global de crédito para la defensa del tejido productivo y el empleo⁴³ (CONAFIPS, 2022), Programa de inclusión financiera a través de cooperativas de ahorro y crédito, con enfoque de género y negocios verdes, Programa de fomento y finanzas populares y financiamiento del sector Mipymes de la economía popular y solidaria (EPS), a través de cooperativas de ahorro y crédito de los segmentos 1 y 2.

En 2022, BanEcuador creó el producto financiero “Crédito de las oportunidades” a una tasa de interés del 1%, monto de hasta USD 5.000 y plazo de hasta 30 años. Este producto financiero fue pensado para generar nuevas plazas de trabajo y dinamizar la economía, principalmente en los segmentos relacionados con procesos agrícolas y pecuarios; En 2023 se colocaron USD 138,9 millones, que representa 42.249 operaciones de crédito. Así mismo, esta entidad financiera creó el producto financiero “Crédito productivo 5%” destinado a personas naturales y jurídicas para financiar actividades turísticas que contribuyan a la reactivación económica del país y fomenten el desarrollo del sector; en 2023 se colocaron USD 8,06 millones a través de 438 operaciones de crédito.

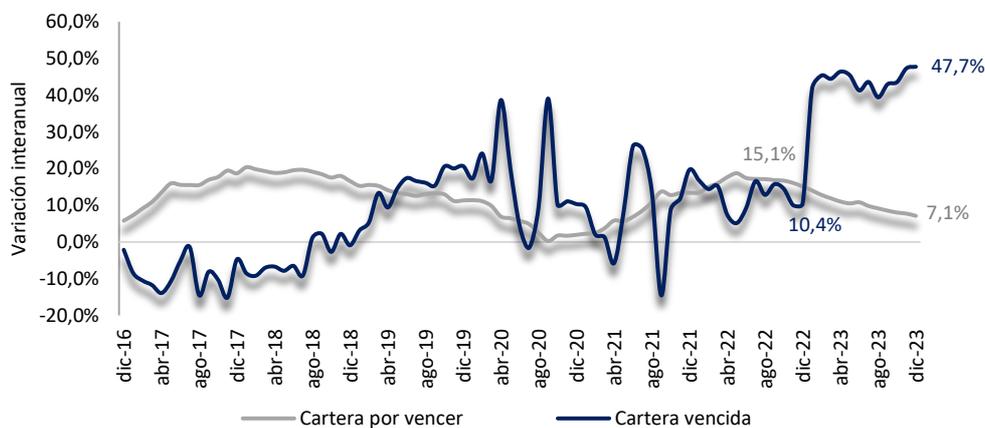
⁴¹ La CFN accedió a un préstamo por USD260 millones con el objetivo de promover el acceso a financiamiento con fines productivos para las micro, pequeñas y medianas empresas.

⁴² El proyecto de Promoción del acceso a la financiación con fines productivos para las Mipymes fue aprobado por el directorio del Banco Mundial el 1 de julio de 2020 con el fin de promover la reactivación económica de Ecuador. En dos años y medio de implementación, el proyecto ha contado con la participación de más de diez bancos y cooperativas; ha entregado 3.738 préstamos y apoyado a otros 801 créditos con garantías parciales; también, aproximadamente el 60% de los préstamos fueron destinados a Mipymes de propiedad o bajo el direccionamiento de mujeres y cerca del 50% de los préstamos se concedieron a pequeñas y medianas empresas que recibían préstamos por primera vez en la respectiva institución financiera. En esta nueva operación de financiamiento se agregó un nuevo indicador que permitirá medir los préstamos orientados a Mipymes con iniciativas productivas y que cuenten con componentes de mitigación o adaptación al clima. Aquí se pueden incluir proyectos con componentes de uso y/o producción de energías renovables, transporte limpio, gestión sostenible de residuos, productos o infraestructuras ecoeficientes, entre otras.

⁴³ Entre 2020 y 2022, este programa destinó USD 93 millones para créditos y garantías de los emprendedores de la economía popular y solidaria que fueron afectados por la pandemia del Covid-19. De estos recursos, USD 85 millones se direccionaron a créditos y USD 8,8 millones se destinaron al fondo de garantía de los créditos (FOGEPS). A nivel nacional, 36 cooperativas de ahorro y crédito entregaron USD 85 millones, dando como resultado 18.659 operaciones de crédito; 23 cooperativas entregaron USD 8,8 millones para 2.599 operaciones de garantía en beneficio de los emprendedores durante los años 2020 y 2022. En operaciones de crédito con enfoque de género se sobre cumple la meta con 119% (8.057 operaciones); el 44% de los créditos están en manos de mujeres y el restante 56% en hombres.

Por otro lado, la evolución de la cartera vencida muestra el efecto de las resoluciones emitidas a partir de 2020 por la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera⁴⁴ en el contexto de la pandemia. Estas regulaciones permitieron atenuar el riesgo crediticio y dar un alivio financiero a los sujetos de crédito. A diciembre de 2023 la cartera vencida registró un crecimiento interanual de 47,7%. El incremento mensual de la cartera vencida en enero 2023, una vez que finalizaron los plazos establecidos por la Junta, alcanzó un valor de USD 764 millones, frente a un incremento mensual promedio de los meses de enero de los tres años previos a la pandemia, de USD 130 millones. En ese sentido, se podría inferir que, en enero 2023, alrededor de USD 634 millones del incremento mensual obedeció a operaciones de crédito vencidas que se acogieron a los plazos de las resoluciones emitidas por la Junta de Política y Regulación Financiera para dar alivio financiero a los sujetos de crédito. Por otro lado, la cartera por vencer presentó un crecimiento interanual de 7,1%, debido principalmente al crecimiento de las colocaciones de consumo y productivo.

Gráfico 25. Cartera por vencer y cartera vencida
Evolución dic 2016 – dic 2023



Fuente: BCE

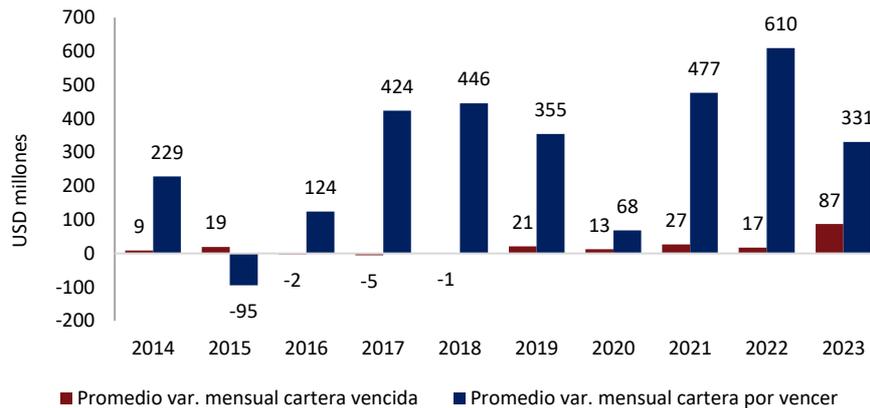
Elaboración: MEF-VME-SGM

Como se puede observar en el siguiente gráfico, la variación mensual del saldo de la cartera vencida en los años previos a la pandemia presentaba valores negativos (USD -2,6 millones en promedio 2016-2018); solo en 2015 y entre 2019 y 2022, la variación fue

⁴⁴ Resoluciones No. 568-2020-F y 569-2020-F que establecen el diferimiento extraordinario de obligaciones crediticias de las entidades del sector financiero popular y solidario, de la banca pública y privada, sin generar costos adicionales ni comisiones para el cliente. La primera resolución fue derogada mediante la resolución No. 587-2020-F emitida el 02 de julio, mientras que la segunda resolución fue modificada mediante la resolución No. 588-2020-F. Además, se emitió la resolución No. 582-2020-F para ampliar los plazos en los que las operaciones no canceladas a tiempo pasen a la cartera vencida. Sin embargo, esta última resolución se deroga para ser reemplazada por la resolución No. 609-2020-F, emitida el 28 de octubre de 2020. El 14 de mayo de 2021 se emiten las resoluciones No. 663-2021-F y 658-2021-F, con las cuales se amplía el plazo hasta el 31 de diciembre de 2021. El 03 de agosto y el 30 de diciembre de 2021 se emitieron dos resoluciones (670-2021-F y JPRF-F-2021-008), con las que se amplía el plazo hasta el 31 de diciembre de 2022 para las entidades del sector financiero popular y solidario y hasta el 30 de junio de 2022 para la banca pública y privada. Finalmente, la Resolución JPRF-F-2022-030 del 29 de junio de 2022 amplía el plazo para la banca pública y privada, hasta el 31 de diciembre de 2022. Las resoluciones No. 670-2021-F del 03 de agosto de 2021 y la No. JPRF-F-2022-030 del 29 de junio de 2022 estuvieron vigentes hasta el 31 de diciembre de 2022.

positiva. Entre 2020 y 2022, la variación mensual está contenida por las medidas de alivio financiero que ampliaron los plazos en los que las operaciones no canceladas a tiempo pasaron a la cartera vencida. Por otro lado, durante 2023, la variación promedio de la cartera vencida alcanzó USD 87 millones, en cuyo valor incide el incremento registrado en enero de 2023 (USD 764 millones), tras la finalización de las medidas de ampliación de plazo de las operaciones no canceladas a tiempo.

Gráfico 26. Variación del saldo de cartera por vencer y cartera vencida
Promedio mensual 2014 – 2023

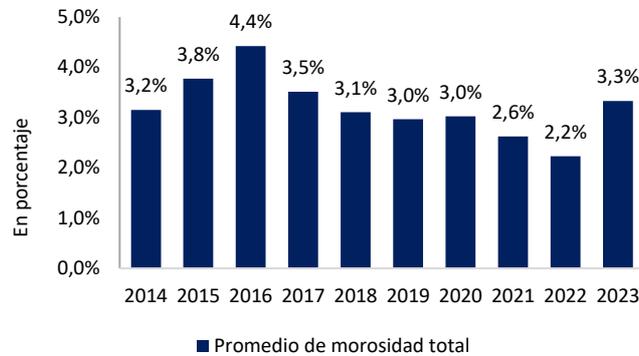


Fuente: BCE

Elaboración: MEF-VME-SGM

Una vez levantadas las medidas de ampliación de plazo de las operaciones no canceladas a tiempo para que pasen a cartera vencida, el primer efecto observado en 2023 fue el incremento de la morosidad respecto al año anterior. En la banca privada se pudo observar que la morosidad incrementó en cerca de un punto porcentual; sin embargo, los niveles promedio de morosidad de este año son similares a los años previos a la pandemia (excepto 2015 y 2016). En la banca pública, en cambio, se observa que luego de la pandemia, el porcentaje de morosidad es casi el doble de lo registrado en pre pandemia; finalmente, en el SFPS este índice se contuvo durante los dos años posteriores a la pandemia, pero en el primer semestre del año 2023, la morosidad incrementó y se ubicó en niveles similares a los registrados en el año 2016.

Gráfico 27. Morosidad de la banca privada
Promedio mensual



Fuente: Superintendencia de Bancos (SB)
Elaboración: MEF-VME-SGM

Gráfico 28. Morosidad de la banca pública
Promedio mensual



Fuente: SB
Elaboración: MEF-VME-SGM

Gráfico 29. Morosidad del SFPS - Segmento 1
Promedio mensual

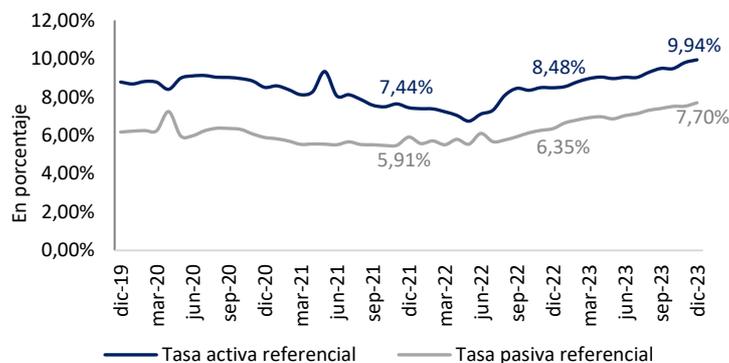


Notas: Sector financiero popular y solidario (SFPS)
Fuente: SB
Elaboración: MEF-VME-SGM

Finalmente, el 22 de junio de 2023 la Junta de Política y Regulación Financiera emitió la Resolución No. JPRF-F-2023-070, que establece un sistema flexible de tasas de interés activas efectivas máximas para los segmentos de crédito productivo corporativo y productivo empresarial, con el fin de que el sistema financiero mantenga su dinamismo y se promueva el crecimiento económico.⁴⁵

A diciembre de 2023, la tasa pasiva referencial registró un incremento de 1,5 puntos porcentuales respecto a diciembre de 2022; por su parte, la tasa activa referencial tuvo un incremento de 1,4 puntos porcentuales respecto al mismo mes del año anterior. Estos incrementos se han dado a partir de junio de 2022, luego de los anuncios de la reserva federal de Estados Unidos y otros bancos centrales respecto a las medidas de política monetaria adoptadas para controlar la inflación a través de aumentos de la tasa de interés de referencia.

Gráfico 30. Tasas activa y pasiva referenciales
Diciembre 2019 – diciembre 2023



Fuente: BCE

Elaboración: MEF-VME-SGM

A diciembre de 2023, las tasas activas efectivas referenciales han incrementado en casi todos los segmentos de crédito respecto al año anterior, a excepción de los que responden a definiciones de política pública como el educativo y el de vivienda de interés social que disminuyeron. En los segmentos productivo corporativo y productivo empresarial, se observa un mayor incremento interanual en sus tasas (1,5 y 1,4 puntos porcentuales, respectivamente).

⁴⁵ Las tasas de interés máximas que rigieron en el mes de diciembre de 2023 para los segmentos productivo corporativo y productivo empresarial con la nueva metodología de cálculo fueron de 10,58% y 11,29% respectivamente. El resto de segmentos mantuvieron las mismas tasas de interés efectivas máximas establecidas por la Resolución No. JPRF-F-2022-031 del 29 de junio de 2022; excepto el segmento productivo Pymes que también cambió su forma de cálculo a partir de diciembre de 2023, tras la emisión de la Resolución No. JPRF-F-2023-087 de fecha 28 de noviembre de 2023 de la Junta de Política y Regulación Financiera, ubicando a la tasa máxima en 11,51%.

Cuadro 11. Tasas activas efectivas referenciales por segmento de crédito

En porcentajes

Segmento	En porcentajes				Var. interanual 23-22 (en pp.)
	dic-20 ⁽¹⁾	dic-21 ⁽²⁾	dic-22 ⁽²⁾	dic-23 ⁽²⁾	
Productivo corporativo	8,6	7,4	8,5	9,9	1,5
Productivo empresarial	9,8	9,4	9,5	10,9	1,4
Productivo Pymes	10,0	10,6	10,2	11,0	0,8
Microcrédito acumulación ampliada	20,2	20,1	19,9	20,0	0,1
Microcrédito acumulación simple	23,1	20,7	20,3	20,4	0,1
Microcrédito minorista	26,1	19,8	19,5	20,2	0,8
Consumo	16,7	16,2	16,1	16,3	0,2
Educativo	9,4	8,9	8,9	8,8	-0,1
Educativo social	6,2	5,5	5,5	5,5	0,0
Inmobiliario	10,3	9,8	9,4	9,9	0,5
Vivienda de interés público	5,0	5,0	5,0	5,0	0,0
Vivienda de interés social	5,0	5,0	5,0	5,0	0,0
Inversión pública	8,5	8,5	8,5	8,6	0,1

Notas:

- (1) Los segmentos microcrédito acumulación ampliada, microcrédito acumulación simple y microcrédito minorista: aplican la resolución No. 437-2018-F del 26 de enero de 2018; con la que se establece tasas de interés máximas diferenciadas para (la banca pública, privada, mutualistas, segmento 1 del SFPS) y el resto de segmentos del SFPS. La tabla presenta las tasas de interés correspondientes al grupo de la banca pública, privada, mutualistas y segmento 1 del SFPS. El segmento consumo: aplica la resolución No. 043-2015-F del 05 de marzo de 2015, en la que se establecen las normas de segmentación de la cartera de créditos. La tabla presenta las tasas de interés del segmento consumo prioritario.
- (2) Todos los segmentos aplican las disposiciones sobre la nueva segmentación de créditos, emitidas por la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera, mediante las Resoluciones No. 603-2020-F y 647-2021-F del 22 de septiembre de 2020 y 28 de febrero de 2021, respectivamente.

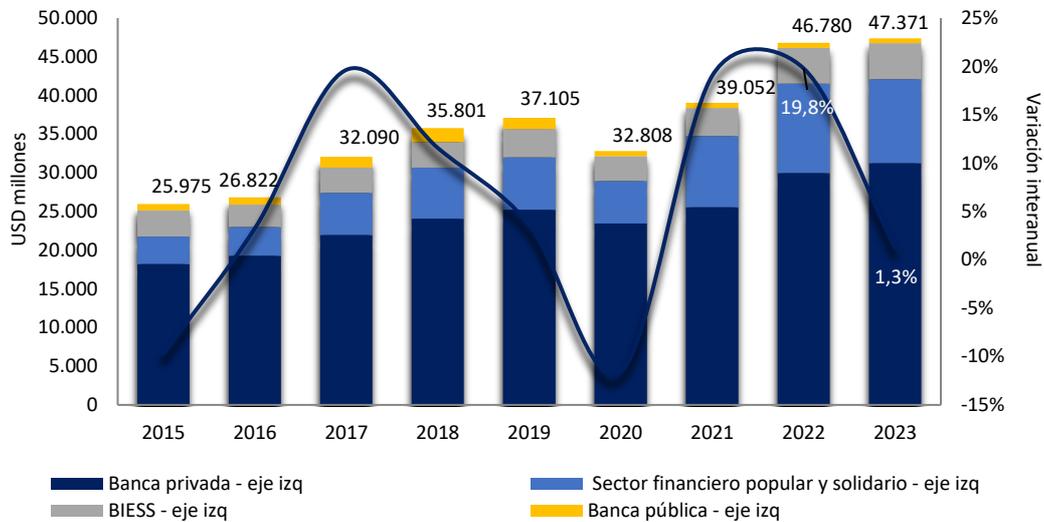
Fuente: BCE

Elaboración: MEF-VME-SGM

3.5. Operaciones activas del sistema financiero nacional

En el período enero – diciembre de 2023, el monto de las operaciones activas del SFN alcanzó los USD 47.371 millones (crecimiento interanual: 1,3%). En diciembre de 2023, el segmento de consumo presentó la mayor contribución al crecimiento anual (1,6%), seguido por el segmento productivo (1%), mientras que el segmento de microcrédito registró una contribución negativa (-1,1%).

Gráfico 31. Monto de operaciones activas del SFN
Enero - diciembre de cada año



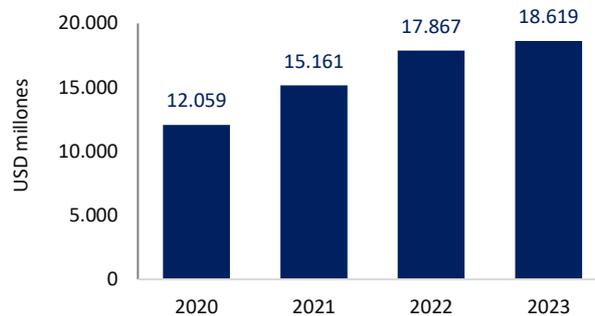
Fuente: BCE y Banco del Instituto Ecuatoriano de Seguridad Social (BIESS)

Elaboración: MEF-VME-SGM

A diciembre de 2023, la colocación de la banca privada tuvo un incremento interanual de 4,3%, el sector financiero popular y solidario registró un decrecimiento de 6%, en contraste con los crecimientos observados en el mismo período de 2022 (17,2% y 25,5%, respectivamente). El BIESS presentó la primera tasa positiva, luego de diez meses consecutivos de haber registrado decrecimientos; mientras que la banca pública, después de once meses de haber registrado una trayectoria positiva, en diciembre de 2023 mostró su primer decrecimiento del año (-0,9%); este comportamiento obedece a la disminución de las colocaciones en el segmento inversión pública.

Con respecto al segmento de consumo, de enero a diciembre de 2023, el monto colocado fue de USD 18.619,2 millones (crecimiento interanual de 4,2%). El sector de la banca privada presentó el mayor aporte al crecimiento interanual (4,8%) y la entidad con mayor colocación en este segmento fue el Banco Pichincha, el cual concentra el 24,4% del total de colocaciones del segmento de consumo de la banca privada. Por su parte, el sector financiero popular y solidario (SFPS) presentó un aporte a la variación interanual del segmento consumo, de -0,8%. Entre las cooperativas con mayor colocación de crédito están: la cooperativa de ahorro y crédito JEP; entidad que, pese a su alta colocación en este período, registró una disminución interanual de 2,7% en las colocaciones; mismo comportamiento se registró en las cooperativas Policía Nacional, 29 de Octubre, Cooprogreso y San Francisco. De las siete cooperativas de mayor colocación de crédito de su sector, solo Jardín Azuayo y Andalucía presentaron crecimiento en sus colocaciones. Por último, el BIESS fue la entidad que más colocó en el segmento consumo (USD 4.067 millones, entre enero y diciembre de 2023).

Gráfico 32. Monto de operaciones activas – segmento consumo
Acumulado enero a diciembre de cada año

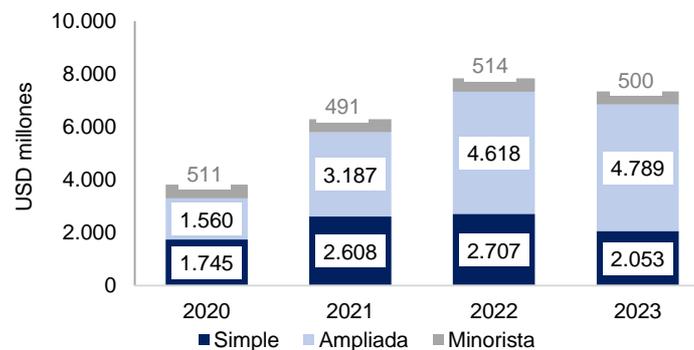


Fuente: BCE y BIESS

Elaboración: MEF-VME-SGM

De enero a diciembre de 2023, se colocaron USD 7.342,7 millones en el segmento microcrédito. El Banco Pichincha es la entidad financiera con mayor colocación en este segmento (USD 1.341,7 millones), seguido del Banco Solidario (USD 471,2 millones). BanEcuador (USD 449,6 millones)⁴⁶ y la Cooperativa de Ahorro y Crédito Alianza del Valle⁴⁷ (USD 403,4 millones).

Gráfico 33. Monto de operaciones activas – segmento microcrédito
Acumulado enero a diciembre de cada año



Fuente: BCE

Elaboración: MEF-VME-SGM

En el período de análisis, el crédito productivo registró una colocación de USD 19.537,8 millones, lo que representa un incremento interanual de USD 478 millones (2,5%). Este

⁴⁶ Los principales productos financieros que inciden en la colocación de créditos de BanEcuador son el crédito de las oportunidades al 1% y el crédito productivo al 5%.

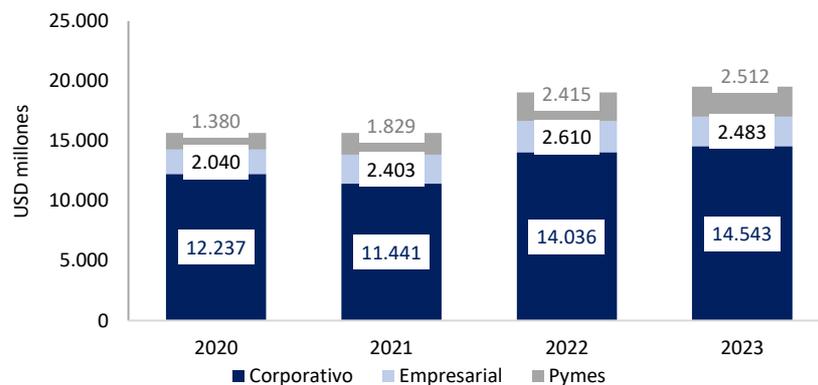
⁴⁷ La Cooperativa de Ahorro y Crédito Alianza del Valle colocó importantes montos en el segmento microcrédito, hecho relacionado con el nuevo producto que ofrece opciones de crédito inmediato 100% online, la innovación de la institución, así como, la mejora en la calificación de riesgos.

segmento fue uno de los primeros en recuperarse después del período de confinamiento, gracias a programas emprendidos por la banca pública y privada. Sin embargo, en el año 2023 esta variable mostró decrecimiento por cinco meses consecutivos y apenas a finales del año se evidenció una recuperación.

Aunque la Junta de Política y Regulación Financiera resolvió flexibilizar las tasas de interés activas para los segmentos productivo corporativo y productivo empresarial con el fin de incentivar la colocación de créditos, las cifras no muestran tal efecto. Una hipótesis es que las instituciones financieras buscan minimizar los riesgos de crédito, y, por ende, se han visto obligadas a restringir el crédito, colocando sólo en segmentos de clientes con menos riesgo de pago de los valores prestados.

Además, las operaciones activas del segmento consumo son las que más han crecido en este año y representan el mayor porcentaje de aporte a la variación interanual del total de operaciones activas. Esto podría explicarse porque las empresas que acceden a créditos de tipo productivo y empresarial se limitan a colocar en plazos cortos con la expectativa de que el próximo año las tasas pudieran bajar; de esta manera, las entidades financieras procurarán colocar en segmentos de crédito que les sea rentable y a la vez les garantice un pronto retorno, como es el crédito de consumo.

Gráfico 34. Monto de operaciones activas – segmento productivo
Acumulado enero a diciembre de cada año



Fuente: BCE

Elaboración: MEF-VME-SGM

4. Sector externo

El análisis que sigue se enfoca en las principales variables del sector externo: Balanza de pagos, balanza comercial, tipo de cambio real y riesgo país. El cuadro siguiente muestra un resumen de los principales indicadores del sector.

Cuadro 12. Principales indicadores del sector externo
En USD millones y porcentajes

	2022 USD millones FOB	2023 USD millones FOB	Variación interanual 2023
Cuenta corriente*	2.133,2	2.291,3	7,4%
Ingreso primario	-1.868,2	-2.668,7	42,8%
Remesas recibidas	4.743,5	5.447,5	14,8%
Exportaciones totales**	32.658,3	31.126,4	-4,7%
Petroleras	11.587,0	8.951,6	-22,7%
No petroleras	21.071,4	22.174,8	5,2%
Importaciones totales**	30.333,7	29.128,1	-4,0%
Petroleras	7.631,8	6.758,5	-11,4%
No petroleras	22.702,0	22.369,6	-1,5%
Balanza comercial total**	2.324,6	1.998,3	-14,0%
Petrolera	3.955,2	2.193,1	-44,6%
No petrolera	-1.630,6	-194,8	-88,1%

Notas:

(*) Información anual del boletín de balanza de pagos.

(**) Información de comercio exterior (solo comercio registrado), enero - diciembre de cada año.

Fuente: BCE

Elaboración: MEF-VME-SGM

4.1 Contexto internacional en 2023

Existe consenso entre los organismos especializados respecto a que el año 2023 estuvo marcado por la desaceleración de la actividad económica y del comercio mundial, producto del impacto prolongado de los acontecimientos adversos de los últimos años (pandemia de COVID-19, conflicto bélico entre Rusia y Ucrania, inflación elevada y persistente). A lo largo del año, los efectos del conflicto entre Rusia y Ucrania continuaron generando distorsiones en los mercados internacionales, a pesar de que los precios (en particular de la energía) se comenzaron a realinear. La recuperación mundial pos pandemia se ralentizó, con resultados divergentes entre regiones y sectores, condición que amplió las brechas económicas y provocó mayores niveles de desigualdad a nivel internacional.

Se registraron mejoras relativas a los niveles de riesgo de eventos sanitarios internacionales; por ejemplo, en mayo de 2023 la Organización Mundial de la Salud (OMS)

anunció que la COVID-19 ya no constituye una emergencia sanitaria; además, las cadenas de suministros se recuperaron, consiguiendo que los costos de envío y los plazos de entrega de las mercaderías retornen a los niveles registrados antes de la pandemia. Sin embargo, los factores que detuvieron el crecimiento en 2022 continuaron incidiendo durante 2023. Así, se espera que la economía mundial experimente un crecimiento máximo del 3,0%, estimación que continúa por debajo del promedio histórico del 3,8% observado entre 2000 y 2019. Para las economías avanzadas, el crecimiento se mantiene bajo (1,5%), en un contexto marcado por un mejor desempeño en los Estados Unidos. Mientras que en las economías de mercados emergentes y en desarrollo, se espera alcanzar el 4% en 2023. En este grupo, el crecimiento de China fue revisado a la baja por el FMI y el BM (5,0% para 2023), dada la continuidad de la crisis del sector inmobiliario y de sus implicancias para el resto de la economía.

Así mismo, en el último estudio económico de América Latina y el Caribe⁴⁸, la Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL) señala que en la región de América Latina y El Caribe (LAC) seguirá transitando por una senda de bajo crecimiento; se espera que la región crezca 2,2% en 2023. La dinámica de bajo crecimiento no responde a un problema coyuntural, sino que refleja la caída de la tasa de crecimiento tendencial del PIB regional⁴⁹. Esto redundará en el menor ritmo de creación del empleo (1,0% estimado para 2024), el aumento de la informalidad laboral y la persistencia de las brechas de género. Además, la CEPAL hace hincapié en que el bajo crecimiento de la región LAC se puede ver agravado por los efectos negativos de una agudización de los choques climáticos.

⁴⁸ CEPAL, Balance Preliminar de las Economías de América Latina y el Caribe 2023.

⁴⁹ Tras la crisis de la deuda de los años ochenta, la tasa de crecimiento promedio del PIB tendencial se redujo y durante el período 2010-2024 presentó la cifra más baja, del 1,6%.

Cuadro 13. Proyecciones de crecimiento mundial, 2023 según última actualización publicada
(en porcentaje)

Región/Organismo	CEPAL	FMI	BM
Mundial	3,0	3,0	2,6
Economías avanzadas	1,5	1,5	1,5
Estados Unidos	2,1	2,1	2,5
Unión Europea	0,7	0,7	nd
Zona del euro	nd	0,7	0,4
Economías emergentes	4,0	4,0	4,0
China	5,0	5,0	5,2
América Latina y El Caribe	2,2	2,3	2,2
América Latina	2,1	nd	nd
América del Sur	1,5	1,6	1,6
Ecuador	1,9	1,4	1,3

Notas: 1/Banco Mundial: a enero 2024, no presenta previsiones para América Latina y Unión Europea, 2/ FMI: a enero 2024, no presenta previsiones para América Latina, 3/ CEPAL: a diciembre 2023, no presenta previsiones para la Zona Euro.

Fuente: CEPAL, Balance preliminar de las economías de América Latina y el Caribe (diciembre 2023); FMI: Actualización perspectivas económicas (enero 2024) y Banco Mundial, Perspectivas económicas mundiales (enero 2024)

Elaboración: MEF-VME-SGM

En línea con la desaceleración prevista de la actividad económica general, el volumen de comercio mundial también mostraría un crecimiento bajo (0,4% de acuerdo al FMI). Entre los factores que inciden en este resultado están: tensiones comerciales y tecnológicas entre los Estados Unidos y China, y un creciente número de medidas comerciales restrictivas para asegurar la producción propia de suministros clave. Además, la zona del canal de Panamá se encuentra amenazada por la sequía severa que redujo los niveles de los lagos artificiales que alimentan las esclusas del canal, ocasionando una disminución de su operatividad, lo que provocó una reducción del número de pasajes diarios permitidos, causando una acumulación considerable de navíos (Parra, 2023), y también está imponiendo restricciones a la profundidad de los buques, lo que frena el volumen carga que pueden transportar.

La inflación a nivel mundial se ha moderado y mantiene una tendencia a la baja debido a la disminución en los precios de los productos básicos y la energía. Sin embargo, los principales bancos centrales aún mantienen políticas monetarias restrictivas⁵⁰, en tanto los niveles permanecen por encima de las metas. El endurecimiento de la política monetaria ha incrementado el costo de endeudamiento, restringiendo la actividad económica. En consecuencia, los costos de endeudamiento para las economías en

⁵⁰ La inflación continúa en general por encima de las metas establecidas por los principales bancos centrales, motivo por el cual las autoridades monetarias han optado por mantener la postura restrictiva de la política, (CEPAL, Balance preliminar, 2023).

desarrollo se mantienen elevados, habida cuenta que las tasas de interés mundiales se mantienen en niveles máximos de cuatro décadas.

En este contexto, el incremento de las tasas de interés internacionales se ha mantenido como la principal acción de los bancos centrales para controlar la inflación. Para 2023, si bien se prevé una tasa promedio de 6,9%⁵¹, se estima que la inflación subyacente se reducirá más lentamente, por lo que no cabe esperar una baja significativa en las tasas de interés externas en el corto plazo. En la última reunión de la Fed en 2023 (12 y 13 de diciembre), se decidió mantener sin cambio la tasa de referencia (en 5,5%). Asimismo, en la reunión de marzo 2024, se decidió no modificar la tasa, pues el Comité de la Reserva Federal no consideró apropiado reducirla hasta que exista mayor confianza respecto a un retorno de la inflación hacia el 2% que se ha fijado como meta (Federal Reserve, 2024) Cabe indicar que, en diciembre, la inflación anual de Estados Unidos fue de 3,4% y de 2,9% en la Unión Europea. En la región, a pesar de presentar una tendencia a la baja, la inflación ha estado en niveles superiores a las metas, por lo que se presume que las tasas de interés continuarán elevadas, aunque en varios países ya han comenzado a reducirse.

En cuanto a los precios internacionales de las materias primas, en 2023 se mantuvieron a la baja. Los bienes energéticos registraron la mayor caída (-16,0 %) apoyados tanto por un comienzo de año menos frío de lo esperado en el hemisferio norte como por la desaceleración económica mundial, seguidos de metales y minerales y finalmente los agropecuarios. Estos últimos ejercen presiones inflacionarias adicionales asociadas a la frecuencia de los fenómenos climáticos extremos y sus efectos adversos como es el caso del fenómeno climático de El Niño.

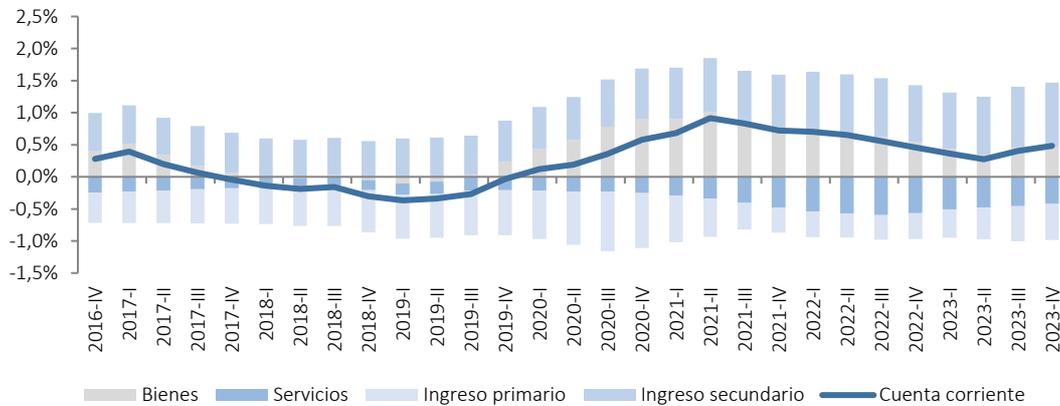
4.2 Balanza de pagos

Ecuador ha mantenido superávits de cuenta corriente desde 2020, impulsados por diversos factores como: entrada en producción de proyectos mineros, crecimiento del sector camaronero, como principal producto no extractivo de exportación; pero también por la desaceleración e incluso disminución de las importaciones. En 2021 se alcanzó el saldo más alto de la cuenta corriente, que ha ido decayendo en años posteriores.

En 2023, la cuenta corriente de balanza de pagos cerró con un superávit equivalente al 1,9% del PIB, superior al 1,8% del PIB registrado en 2022. En términos nominales el saldo de la cuenta corriente aumentó (USD 158 millones). El mayor saldo de la cuenta corriente se explica por una reducción del déficit de la balanza de servicios y el aumento del ingreso secundario, comportamientos asociados a la reducción del costo de fletes internacionales y al incremento de remesas recibidas desde el exterior. De otra parte, las cuentas que presionaron a la baja fueron la balanza de bienes y, sobre todo, el mayor déficit en la cuenta de ingreso primario relativo al aumento del pago de intereses de deuda pública.

⁵¹ Gracias a la acumulación de existencias de gas en Europa, la demanda más débil de lo previsto en China, los precios de la energía y los alimentos han descendido considerablemente con respecto a los máximos de 2022, aunque los precios de los alimentos siguen siendo elevados. Junto con la normalización de las cadenas de suministro, estos factores han contribuido a un rápido descenso del nivel general de inflación en la mayoría de los países.

Gráfico 35. Evolución trimestral de la cuenta corriente de la balanza de pagos
Media móvil de los últimos 4 trimestres, en porcentaje del PIB



Fuente: BCE

Elaboración: MEF-VME-SGM

En el saldo de la cuenta de bienes, se observó una reducción interanual de USD 334,1 millones, debido al menor dinamismo del comercio exterior, comportamiento que será explicado de forma ampliada más adelante. El ingreso secundario representó el 4,0% del PIB, equivalente a USD 4.767 millones en 2023 (aumento de 16,0% respecto a 2022). Luego de la pandemia, el incremento en los ingresos por remesas, sobre todo provenientes de Estados Unidos ha sido fundamental para incrementar el saldo, dada la alta demanda de empleo que no ha podido ser cubierta en su totalidad y ha generado presión sobre los salarios. Además, es posible que el aumento en el número de migrantes, que salen del país, haya influido en este incremento de flujos.

En lo que respecta a la cuenta de servicios, se observó una reducción en el costo de los fletes de importaciones⁵², lo que contribuyó a reducir el déficit en esta cuenta. Sin embargo, la recuperación y expansión del sector del turismo sigue presentando un desafío significativo para la economía del país. El saldo de la cuenta de viajes no ha logrado recuperar los niveles pre pandemia, pese a esto se registra un incremento sostenido de las exportaciones de este servicio, relacionado con el turismo receptor. De otro lado, la cuenta de ingreso primario registró un aumento importante en su posición deficitaria, al pasar de USD -1.868 millones a USD - 2.669 millones, en particular por los mayores pagos por intereses de deuda externa pública asociados a las altas tasas de interés internacionales. En efecto, los débitos registrados por concepto de inversión de cartera y otra inversión se incrementaron en USD 834 millones entre 2022 y 2023.

En lo que respecta a la cuenta financiera, se registró un balance positivo en 2023, aunque menor que en el año anterior, influenciado por una reducción en los activos de reserva y

⁵² Se denota una reducción del precio de los fletes, los que han pasado de representar 8% del valor FOB de las importaciones en 2021, a 8,7% en 2022 y a 5,8% en 2023.

en las adquisiciones financieras, a pesar de un menor nivel de pasivos netos. De manera específica, se evidencia un decrecimiento de la cuenta moneda y depósitos del BCE y de empresas y hogares en el extranjero. Por el lado de los flujos del pasivo, se evidenció un mayor nivel de amortizaciones de los préstamos, créditos y anticipos comerciales que tienen las empresas y hogares en el extranjero; así como un mayor pago de las otras cuentas por pagar del gobierno general a no residentes.

En 2023, se registró una disminución del 57,7% en la inversión extranjera directa (IED) en comparación con el año anterior, ubicándose en USD 372 millones. La actividad minas y de canteras suele ser el sector que determina el comportamiento de la IED. Por ello, desde 2022, los flujos negativos de la modalidad “otra inversión” ha ejercido presión sobre los niveles de IED, principalmente debido al pago de amortizaciones de las filiales residentes a sus empresas matrices en el exterior. Este fenómeno se observa principalmente en el sector minero, con Canadá como destino principal de estos pagos, lo que sugiere una posible relación con el proyecto minero Fruta del Norte. No obstante, también se evidencia una disminución en la inversión en la mayoría de ramas de actividad⁵³. Únicamente se registró crecimiento en sectores como comercio, transporte, almacenamiento y comunicaciones.

La cuenta activos de reserva⁵⁴ registró una disminución en su saldo respecto a 2022, lo que se asocia a una disminución de la velocidad de la acumulación de reservas internacionales, explicada por las transacciones de los sectores privado y público, como se detalló más arriba.

4.3 Balanza comercial⁵⁵

Al cierre de 2023, el saldo de la balanza comercial total⁵⁶ presentó un superávit de USD 1.998,3 millones (equivalente al 1,7 % del PIB). El resultado positivo de la balanza petrolera (USD 2.193,1 millones) fue inferior al registrado en el mismo periodo de años anteriores, mientras que el saldo comercial no petrolera disminuyó de manera importante (USD -194,8 millones).

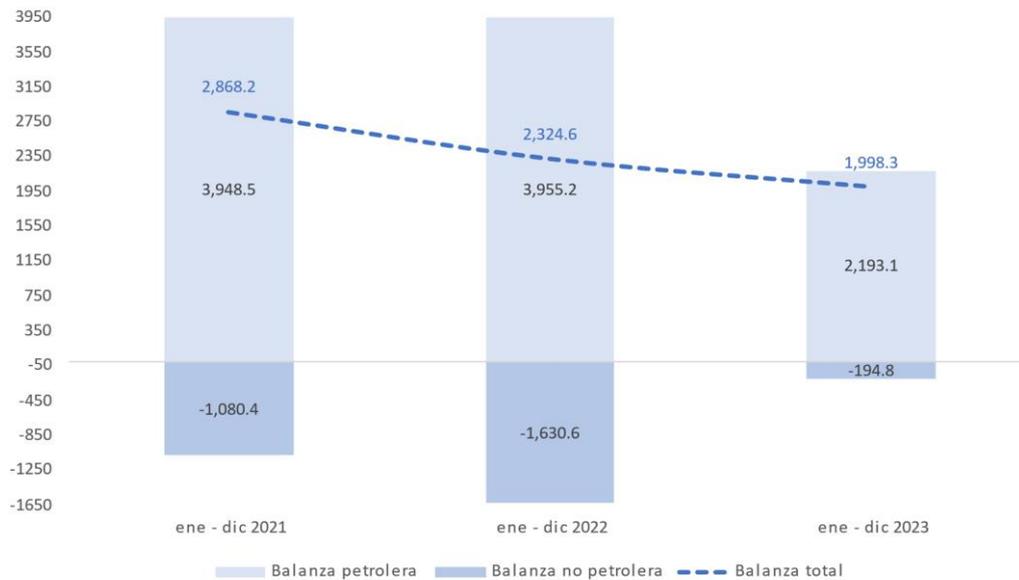
⁵³ Agricultura, silvicultura, y pesca; construcción; electricidad, gas y gas; explotación de minas y canteras; servicios comunales, sociales y personales; servicios prestados a las empresas; e, industrias manufactureras.

⁵⁴ De acuerdo a las Notas metodológicas sobre la balanza de pagos del Ecuador (BCE, s.f.), los activos de reserva se definen como “activos externos que están disponibles de inmediato y bajo el control de las autoridades monetarias para satisfacer necesidades de financiamiento de la balanza de pagos [...] y para otros fines conexos (como el mantenimiento de la confianza en la moneda y servir como base para el endeudamiento externo)”. De esta manera, a diferencia de las reservas internacionales, la condición de los activos de reserva es su “control efectivo” y “disponibilidad” por parte de las autoridades monetarias.

⁵⁵ Fuente: BCE, IEM 2063: enero 2024, con corte a diciembre de 2023.

⁵⁶ Incluye solo comercio registrado.

Gráfico 36. Balanza comercial acumulada, enero – diciembre de cada año
(USD millones FOB)



Fuente: BCE

Elaboración: MEF-VME-SGM

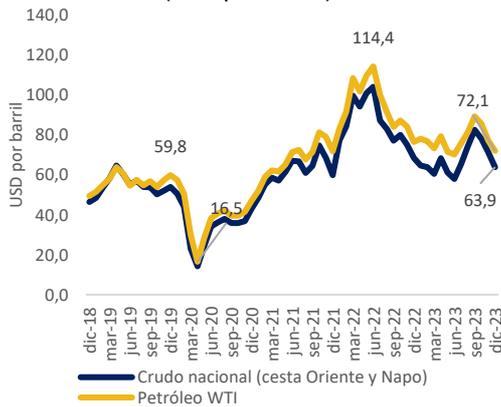
A diciembre 2023, el valor de exportaciones totales registró una disminución de USD 1.531,9 millones respecto al año anterior y, alcanzó USD 31.126,4 millones; la contracción en el volumen fue de 2,4%. Este comportamiento se asocia a la disminución de las exportaciones petroleras, tanto en valor como en volumen, debido a los menores precios del barril de crudo ecuatoriano y a una contracción en los volúmenes de producción de crudo, asociada, entre otros factores, a eventos exógenos que provocaron la suspensión parcial de las operaciones de los oleoductos.

Las exportaciones no petroleras (USD 22.174,8 millones) se incrementaron en 5,2%, gracias al mayor volumen exportado (0,4%). Este resultado está explicado por el crecimiento de la exportación de productos tradicionales como el banano y el cacao, así como productos no tradicionales, como los mineros.

En 2023, las importaciones totales alcanzaron USD 29.128,1 millones, lo que refleja un decrecimiento de 4% con respecto al mismo periodo de 2022. Esto se explica, de una parte, por la disminución de las importaciones petroleras (USD 873 millones menos, equivalente a -11,4%) y no petroleras (USD 332,4 millones; equivalente a -1,5%). La menor importación de materias primas, en especial para la industria es un reflejo de la desaceleración de la actividad económica; sin embargo, el aumento del consumo de los hogares (aunque desacelerado), se traduce en un incremento de las importaciones de consumo, como vehículos y medicamentos, por citar solo los principales.

En 2023, el precio internacional del crudo marcador mostró una tendencia a la baja; sin embargo, en septiembre registró su máximo y alcanzó un precio promedio de USD 89,4 por barril y en diciembre, cerró en USD 72,1 por barril. Un comportamiento similar se observó en el precio del crudo nacional (cesta Oriente y Napo) que pasó de USD 64,8 por barril en enero a USD 82,7 en septiembre y alcanzó USD 63,9 en diciembre de 2023.

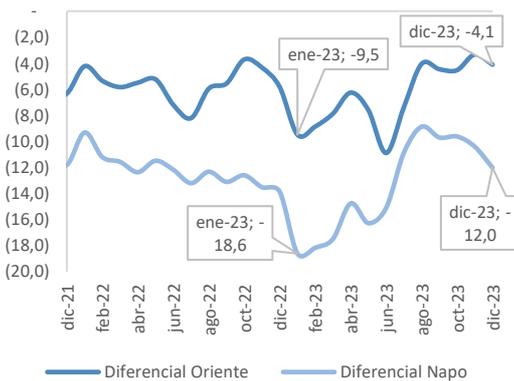
Gráfico 37. Evolución precio del crudo WTI y canasta nacional (Oriente y Napo) (USD por barril)



Fuente: BCE

Elaboración: MEF-VME-SGM

Gráfico 38. Evolución diferenciales precio WTI-cesta nacional (Oriente y Napo) (USD por barril)



Fuente: Empresa pública Petroecuador

Elaboración: MEF-VME-SGM

A nivel de producto principal, las exportaciones de camarón sumaron USD 7.205 millones y registraron un leve decrecimiento (-1,2%) frente al año anterior, pese al incremento en el volumen (13,6%), en sus principales mercados de destino (China, Estados Unidos, y Unión Europea) destinos que concentran más del 89,8% del total de las exportaciones de este producto.⁵⁷ Las mayores ventas de este producto se deben a mejoras en la productividad e innovación tecnológica, y a las estrategias comerciales para ingresar a nuevos mercados y desplazar a otros proveedores importantes como India y Tailandia. A pesar de su buen desempeño, el sector ha enfrentado varios eventos negativos: mercados deprimidos por la desaceleración económica en China y la Unión Europea, caída del precio internacional, fortalecimiento del dólar, costos de producción al alza (eliminación del precio diferenciado del diésel, incremento de precio en las materias primas), costos adicionales asociados a temas sanitarios y de seguridad.

En 2023, las exportaciones de banano sumaron USD 3.771 millones y continuaron su senda de recuperación, registrando un aumento de 15,4 %. Este incremento se alcanzó a pesar de varios factores negativos que habían afectado al sector en 2022 como el incremento de costos de producción y de exportación relacionados con insumos más costosos por la guerra en Ucrania; altos costos de fletes navieros; problemas de aprovisionamiento de cartón y papel por escasez a nivel mundial; desaceleración de la

⁵⁷ Las exportaciones a estos mercados fueron de USD 3.868,1 millones, USD 1.451,3 millones y USD 1.147,49 millones, respectivamente.

demanda externa; merma auto inducida de producción, (por clima más frío y huelga en las principales zonas de producción a mediados de año). A esto se añaden los problemas de inseguridad interna y contaminación de contenedores, que obligaron a los exportadores a asumir costos adicionales relacionados con medidas de prevención y mitigación.

Las exportaciones de atún y pescado alcanzaron USD 293,6 millones y las de enlatados de pescado USD 1.327,7 millones, respectivamente, ubicándose en el cuarto lugar del comercio no petrolero. Sin embargo, estos productos han perdido importancia dentro del total de exportaciones no petroleras, pues en 2023, se registró una fuerte reducción del volumen (-32,0% de atún y pescado y -8,6% de enlatados) asociado a fenómenos climáticos (La Niña y calentamiento de las aguas previo a la llegada de El Niño), lo que incidió en una reducción sostenida del valor exportado (-23,8% de atún y pescado y -2,8% de enlatados). Adicionalmente, en 2019, la Unión Europea notificó al país sobre la imposición de una “tarjeta amarilla” por no contar con los elementos de control necesarios contra la pesca ilegal, no declarada y no reglamentada. Esta notificación no impide las exportaciones ecuatorianas hacia este grupo económico, pero sí es un llamado de atención para que se realicen reformas que permitan alcanzar los estándares exigidos por la Unión Europea. Ante esto, el sector pesquero ha debido emprender varias gestiones para mejorar los sistemas de trazabilidad pesquera, sostenibilidad y conservación ambiental (EFE/Redacción, 2023). En este contexto, se conoce que el Ministerio de Producción, Comercio Exterior, Inversiones y Pesca de Ecuador ha mantenido reuniones de trabajo con una delegación europea para analizar la posibilidad del levantamiento de la tarjeta amarilla (Mendoza, 2024). Asimismo, el presidente de la Cámara Nacional de Pesquería (CNP) informó que los resultados de las revisiones o auditorías realizadas al Ecuador han sido positivos, por lo que existe una alta expectativa que en el primer semestre de 2024 esta advertencia se levante (EU Redacción, 2024).

Por otro lado, las exportaciones mineras continúan mostrando un crecimiento sostenido dentro de la economía nacional. Este comportamiento obedece principalmente al aumento del volumen exportado, sobre todo en los últimos años, cuando los dos proyectos estratégicos a gran escala comenzaron a exportar: Fruta del Norte (2019) y Mirador (2020).⁵⁸ En 2023, la exportación minera aportó con USD 3.324,4 millones; USD 549,3 millones más en comparación a 2022, convirtiéndose en el tercer rubro de exportación del país. En el periodo de análisis, se observa un leve incremento del volumen exportado. Los principales productos exportados son: oro doré, y concentrado de plomo y cobre, principalmente a China, México, Emiratos Árabes Unidos y Suiza.

Finalmente, la exportación de productos industrializados alcanzó USD 4.441,7 millones. Dentro de este grupo productos, como harina de pescado y vehículos presentaron crecimiento, mientras que otros decrecieron, en especial extractos y aceites vegetales y otras manufacturas de metales.

⁵⁸ En agosto 2021, Mirador alcanzó el 100% de su capacidad de producción.

Dentro de los países de destino de las exportaciones no petroleras, China se consolida como el principal mercado, con una participación de 25,6%; seguida de Estados Unidos con 19,7%, y por la UE, con 19,3%. En el top de productos exportados a estas economías figuran camarones, banano, concentrado de plomo y cobre, oro y enlatados de pescado, estos productos concentran cerca del 67% del total de las exportaciones.

China se ha consolidado como el principal destino de las exportaciones no petroleras en los últimos cinco años. Efectivamente, pasó de tener una participación del 2,4% en 2013 al 25,6% en 2023. Los camarones, concentrado de plomo y cobre, otros productos mineros y el banano son los principales productos que se han posicionado de forma importante en dicho mercado. Mientras que en Estados Unidos y la Unión Europea además del camarón y el banano se destinó oro y flores naturales para Estados Unidos y café industrializado y pescado para la Unión Europea.

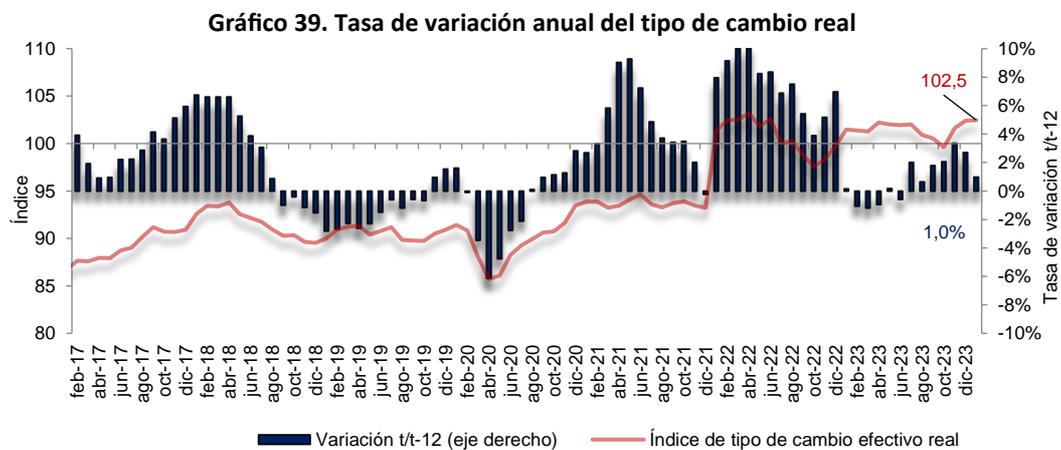
Al desagregar las importaciones no petroleras de acuerdo a la clasificación según el uso o destino económico (CUODE), se observa un comportamiento mixto. Al cierre de 2023, el valor de las importaciones de bienes de capital se incrementó en 3,8% respecto a 2022, las de bienes de consumo aumentaron en 8,5%, mientras las materias primas disminuyeron en 12,1%. El comportamiento de las importaciones no petroleras refleja la dinámica de la actividad económica, caracterizada en 2023 por la desaceleración y el bajo crecimiento. En este contexto, la menor importación de las materias primas para la industria marcó el resultado observado en diciembre pasado, con una disminución del 14,7% en valor y de 1,6% en volumen,⁵⁹ al igual que los materiales de construcción y equipo de transporte, rubros que decrecieron en 6,5% y 1,5%, respectivamente. Por otro lado, las importaciones de bienes de consumo duradero y no duradero aumentaron; dentro de los duraderos se destaca el incremento en automóviles de turismo y demás vehículos automóviles concebidos principalmente para el transporte de personas en 3,9%; asimismo, dentro de las importaciones de consumo no duradero destacan los medicamentos; preparaciones de belleza, maquillaje y para el cuidado de la piel; y, azúcar de caña o de remolacha y sacarosa químicamente pura, en estado sólido, principalmente.

Del universo de países de los cuales el Ecuador importa productos, China se mantiene como el principal país proveedor con una participación de 26,8%. Este país se ha consolidado como uno de los principales proveedores, pues en 2013 tenía una participación del 20,4% mientras que en 2023 alcanzó el 26,8% del total de importaciones no petroleras. Dentro de los productos que llegan de China destacan teléfonos, incluidos los teléfonos móviles (celulares) y los de otras redes inalámbricas; automóviles de turismo; y máquinas automáticas para tratamiento o procesamiento de datos y sus unidades. Le sigue en importancia Estados Unidos con el 12,9%. A nivel de área económica, Asociación Latinoamericana de Integración (ALADI) y Unión Europea son dos proveedores importantes, con el 30,3% y 11,6%, respectivamente.

⁵⁹ Dentro de las materias primas para la industria, los menores montos importados se registran en el aceite de soja (soya) y sus fracciones, trigo y morcajo (tranquillón), en los polímeros de etileno, de cloruro de vinilo o de otras olefinas halogenadas y de propileno o de otras olefinas, así también en productos laminados planos de hierro o acero sin alea; en formas primarias; sangre humana; sangre animal preparada para usos terapéuticos. Este grupo de productos tiene una participación de 23,0% sobre el total de las materias primas para la industria.

4.2 Tipo de cambio efectivo real

En 2023, a diferencia de los años precedentes (2021 y 2022) que se caracterizaron por constantes depreciaciones, el índice de tipo de cambio efectivo real mantuvo un comportamiento mixto, entre enero y junio se apreció y a partir de julio se ubicó en la zona de depreciación. La apreciación real observada durante los primeros meses del año está relacionada con la devaluación de las monedas de los principales países socios, mientras que, a partir de julio, el tipo de cambio real comienza a depreciarse debido al diferencial de precios dado que la inflación local continúa siendo menor a la presentada por los principales socios comerciales. Los países que más influyeron en este resultado fueron Colombia con una inflación promedio de 11,8%, seguida de Estados Unidos (4,3%).



Nota: Una variación negativa implica apreciación real

Fuente: BCE

Elaboración: MEF-VME-SGM

4.3 Riesgo país (EMBI)⁶⁰

A lo largo del 2023, la suma de efectos externos e internos marcaron la tendencia del riesgo país del Ecuador que, traccionado por la incertidumbre respecto de la sostenibilidad de las finanzas públicas, es visto como un mercado de alto riesgo, y por lo tanto imponiendo limitantes a los mercados financieros mediante su costo de acceso, aún más en un contexto de tasas de interés internacionales altas. Entre los que más impactaron en la trayectoria del EMBI están: el resultado de las elecciones seccionales y de la consulta popular del 05 de febrero, la suspensión de la operación oleoductos por eventos naturales, la crisis financiera internacional, el juicio político contra el presidente Guillermo Lasso, la emisión del decreto ejecutivo de la muerte cruzada y la convocatoria

⁶⁰ Emerging Markets Bond Index por sus siglas en inglés, que significa "Indicador de Bonos de Mercados Emergentes".

a elecciones anticipadas. La tendencia a la baja del precio internacional del barril de petróleo también influyó en el incremento sostenido en el indicador.

El último trimestre del 2023 el EMBI se vio afectado por la caída de los precios del crudo internacional, así como la incertidumbre política relacionada con la transición de gobierno de noviembre de 2023, a la que se sumó la revisión a la baja de las proyecciones de crecimiento por parte de organismos especializados (BCE, FMI, BM). De esta forma, el EMBI para el caso de Ecuador cerró el año en 2.055 puntos el 29 de diciembre de 2023.

De forma simultánea a estos eventos, el 15 de agosto de 2023, la calificadora de riesgo *Fitch Ratings* rebajó la calificación crediticia de Ecuador desde B- a CCC+, mientras *Standards & Poor's* (S&P) la mantuvo en B- con una perspectiva 'estable'. Las razones de la revisión a la calificación por parte de *Fitch* estuvieron motivadas en los riesgos que podría significar el deterioro de la situación fiscal, en un contexto de acceso al financiamiento muy limitado. Asimismo, los problemas de liquidez de la caja fiscal se han visto reflejados en el aumento de los atrasos, desde 2022. A esto se añade la incertidumbre y el riesgo político inherentes a la capacidad de gobernabilidad y línea de política económica del nuevo gobierno. Adicionalmente, se encuentran los riesgos relacionados con el resultado de la consulta popular sobre la continuidad de la explotación petrolera del bloque 43 del parque nacional Yasuní, y los posibles efectos del fenómeno de El Niño, que podrían debilitar las cuentas fiscales y aumentar las necesidades de financiamiento. A pesar de este escenario poco favorable, en agosto del 2023, el EMBI cerró en 1.850 puntos.

Gráfico 40. Evolución del riesgo país (EMBI) y precio crudo WTI, 2023



Fuente: Refinitiv Eikon

Elaboración: MEF-VME-SGM

Entre diciembre de 2023 y enero de 2024, el presidente Daniel Noboa entregó a la Asamblea Nacional dos proyectos de ley económico urgentes, en particular el proyecto de Ley Orgánica de Eficiencia Económica de Generación de Empleo y el proyecto Ley para

Enfrentar el Conflicto Armado Interno, la Crisis Social y Económica, en las que se proponía, entre otras medidas, el aumento de la tarifa del IVA del 12% al 15% con el objetivo de aumentar los ingresos fiscales de forma permanente. El mercado internacional recibió la noticia del tratamiento y aprobación de estas leyes con optimismo, toda vez que se entienden como una señal de que el gobierno está empeñado en adoptar medidas para fortalecer la sostenibilidad de sus finanzas públicas. Además, mayores ingresos fiscales implican una mayor capacidad del país para solventar sus gastos permanentes y cumplir con sus obligaciones relacionadas con el financiamiento externo. Por estas razones, la tendencia del riesgo país se ha mantenido a la baja de manera sostenida durante el primer trimestre del 2024.

Recuadro 1. Evolución del riesgo país (EMBI) del Ecuador

En lo que sigue se presenta un resumen de los principales factores que se relacionan con el comportamiento del riesgo país ecuatoriano, además del precio internacional del petróleo WTI, desde finales del año 2023 a la fecha de elaboración de este Informe.

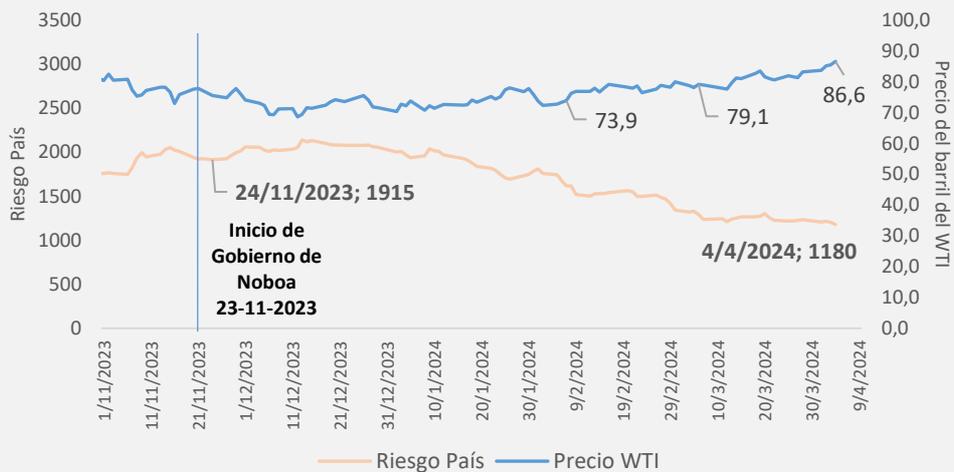
A manera de antecedente, se debe tener en cuenta que la incertidumbre política que provocó la declaratoria de muerte cruzada, en mayo de 2023, dio paso a elecciones presidenciales anticipadas que se efectuaron el 20 de agosto de ese año; dicha decisión incidió en el aumento del riesgo país, en un contexto de precios del petróleo relativamente estables. El 03 de agosto el indicador alcanzó un máximo de 2.035 puntos, y se mantuvo en un promedio de 1.827 puntos hasta la posesión del presidente Daniel Noboa, el 23 de noviembre de 2023.

Desde mediados de diciembre, el indicador de riesgo país presentó una tendencia a la baja que pudo estar relacionada con la trayectoria alcista del precio del crudo marcador. Sin embargo, la discusión y posterior aprobación tanto de la Ley Orgánica de Urgencia Económica y Generación de Empleo, como de la Ley para Enfrentar el Conflicto Armado Interno, la Crisis Social y Económica, pudo haber contribuido a la disminución. Al 29 de diciembre de 2023, el riesgo país cerró en 2.055 puntos. En enero de 2024, luego del dictamen favorable emitido por el Ministerio de Economía y Finanzas, el gobierno nacional dispuso la modificación de la tarifa general del impuesto al valor agregado (IVA) del 13% al 15% para el 2024, mediante decreto ejecutivo No. 198 emitido el 15 de marzo del 2024.

El mercado internacional se mostró optimista frente a estas acciones, pues han sido percibidas como una señal de que el gobierno está empeñado en adoptar medidas que permitan contar con fuentes de financiamiento para cubrir compromisos de gastos adicionales y así mejorar sus cuentas fiscales. Mayores ingresos al fisco implican una mayor capacidad del país para cumplir con sus compromisos externos. En paralelo, durante todo el primer trimestre del año, la tendencia alcista del precio del barril de petróleo *West texas international* (WTI) también abonó a la mejora del indicador (ver Gráfico 41). Así, el 8 de febrero, luego de cinco días de reducción consecutiva, el indicador del riesgo país del Ecuador se ubicó en 1.616 puntos (439 puntos menos

respecto al dato de cierre de 2023). Asimismo, el 7 de marzo, una semana después del anuncio de un posible acuerdo con el Fondo Monetario Internacional, el riesgo país alcanzó 1.236 puntos, una vez que el multilateral confirmara de manera oficial que Ecuador está negociando un acuerdo desde hace algunas semanas. Al cierre del jueves 4 de abril, el indicador del riesgo país del Ecuador se ubicó en 1.180 puntos. En este contexto, se esperaría que el indicador de riesgo país mantenga la tendencia a la baja, en la medida que se apliquen las medidas económicas aprobadas y otras que han sido anunciadas por el gobierno⁶¹.

Gráfico 41. EMBI Ecuador y precio del crudo WTI



Fuentes: Refinitiv Eikon

Elaboración: MEF-VMG-SGM

Al ser el EMBI un indicador que aproxima la probabilidad de que un país no pague sus obligaciones externas, la reducción vista en las últimas semanas trae grandes beneficios:

- i) **Mayor acceso a mercados financieros internacionales:** Un menor riesgo país puede abrir posibilidades de acceso a los mercados financieros internacionales, facilitando al gobierno y a las empresas el acceso a financiamiento, lo que permite además diversificar sus fuentes de financiamiento y expandir su base de inversionistas.
- ii) **Reducción de los costos de endeudamiento:** Un menor riesgo país suele ir acompañado de tasas de interés más bajas y mejores plazos en los mercados financieros internacionales. Esto significa que el gobierno y las empresas pueden obtener financiamiento en mejores condiciones, lo que reduce los costos de endeudamiento y facilita la inversión y el gasto. Esto se demuestra también en la mejora de la calificación crediticia soberana del país, por parte de las agencias de calificación internacionales.

⁶¹ Como, por ejemplo, el mecanismo de estabilización de precios de los combustibles a partir del segundo semestre de 2024.



- iii) **Atracción de inversión extranjera:** Un menor riesgo país, junto con condiciones que garanticen la gobernanza, la seguridad y la transparencia del marco jurídico, podría ser un incentivo para los inversionistas extranjeros, que buscan oportunidades de inversión seguras y sobre todo rentables.

En resumen, la reducción de este indicador para el Ecuador acarrea efectos positivos en la economía nacional, incluida la atracción de inversión extranjera, la reducción de los costos de endeudamiento y el acceso mejorado a los mercados financieros internacionales, elementos que aportan a la sostenibilidad fiscal.

Capítulo II: Proyecciones económicas 2024-2027: Balanza de pagos

En el primer capítulo de este informe, como parte de la coyuntura económica, se expusieron las perspectivas de los organismos internacionales sobre el cierre del año 2023; el presente capítulo inicia, a manera de introducción, con un resumen de las expectativas sobre el desempeño de la economía mundial, para el año 2024, dado que estas sirven de marco de referencia para las previsiones de balanza de pagos que se detallan más adelante.

Según la última actualización de las previsiones económicas publicadas por el FMI, en enero de 2024, se proyecta que el crecimiento económico mundial en 2024 y 2025 permanecerá por debajo de los promedios históricos, alcanzando un modesto 3,1% y 3,2%, respectivamente. Esta tendencia se atribuye a políticas monetarias restrictivas y al retiro del apoyo fiscal, factores que están frenando la inflación, pero también desacelerando el proceso de recuperación económica. A pesar de ello, se ha observado una mayor resiliencia en economías como Estados Unidos, China y otros mercados emergentes y en desarrollo, lo que ha llevado al FMI a revisar al alza sus previsiones de crecimiento mundial en 0,2 puntos porcentuales.⁶² Además, la región latinoamericana tendrá un crecimiento modesto (entre 1,9% y 2,3%) y enfrentará desafíos significativos, como la desaceleración en la creación de empleo, la persistencia de la informalidad y las brechas de género, debido en parte a las limitaciones en las políticas fiscales y monetarias, exacerbadas por altos niveles de endeudamiento y tasas de interés (ver Cuadro 14).

Para Ecuador, la proyección oficial de crecimiento de 2024 (1%) se alinea con las tendencias observadas en las estimaciones de los organismos internacionales. El pronóstico del Banco Mundial, con una proyección⁶³ del 0,7%, es ligeramente inferior, mientras que el FMI, en su última publicación de octubre de 2023, proporcionó una cifra más optimista, con un crecimiento del 1,8%.

⁶² Las economías avanzadas podrían crecer en 1,5%, mientras que las economías emergentes y en desarrollo podrían experimentar un crecimiento más sólido (4,1%). Estados Unidos podría alcanzar un crecimiento del 2,1%, la Zona Euro un 0,9%, y China un 4,1%. América Latina y el Caribe tendrán un crecimiento de 1,9%, según previsiones del FMI y la CEPAL.

⁶³ Proyección publicada en enero de 2024.

Recuadro 2. Impacto del aumento del impuesto al valor agregado (IVA) sobre la actividad económica

Con la aprobación de la Ley para Enfrentar el Conflicto Armado Interno, la Crisis Social y Económica y la expedición del decreto ejecutivo 198,⁶⁴ a partir del 1 de abril de 2024, la tasa del IVA aumentó de 12% a 15%, con una tasa diferenciada del 5% aplicable a materiales de construcción. ¿Cuáles serán los posibles efectos económicos de esta medida? para analizar el impacto de esta política en las principales variables macroeconómicas, se empleó el modelo de equilibrio general computable (GEM) del Ministerio de Economía y Finanzas de Ecuador.⁶⁵

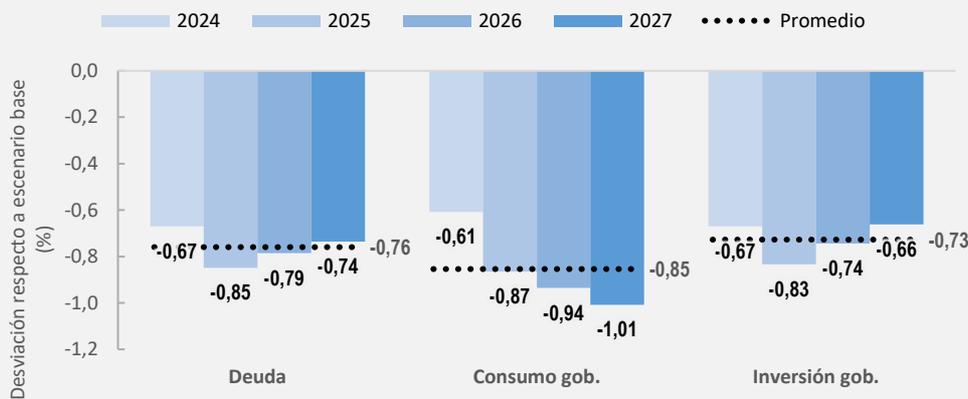
La versatilidad del modelo permite configurar diferentes escenarios de política, incluyendo tasas de IVA diferenciadas entre sectores, así como ajustes en variables macroeconómicas para mantener el equilibrio. Adicionalmente, se pueden analizar los resultados de la medida en función de la variable que equilibra el presupuesto del gobierno, esto es, a dónde se canalizan los nuevos ingresos fiscales: deuda interna o externa, consumo de gobierno e inversión pública.

Usando el GEM se computan dos escenarios: i) el escenario base donde no se cambia el IVA, calibrado con los mismos supuestos utilizados en el escenario plurianual 2024-2027; e, ii) el escenario de política, donde sí se aplican los cambios sobre la tarifa del IVA. A partir de los resultados obtenidos, se identifican dos efectos principales en la primera ronda: una disminución en el consumo privado y un aumento en los ingresos fiscales. En cuanto al consumo, en todos los escenarios de ajuste fiscal, se observa una reducción promedio de alrededor del 0,76% respecto al escenario base durante el período 2024-2027 (ver Gráfico 42). Es importante destacar que la reducción es más pronunciada en 2025 en comparación con el 2024, debido a que la medida rige sólo a partir de abril de 2024, lo que significa que solo afecta a 9 de los 12 meses del año. En cuanto a los ingresos fiscales, el modelo proyecta un aumento promedio de entre 0,79 y 0,88 puntos del PIB durante el mismo período, dependiendo del destino de los nuevos ingresos fiscales (ver Gráfico 43).

⁶⁴ Esta ley norma la modificación de la tarifa del IVA, la creación de una contribución temporal para las empresas y el aumento de la tarifa del ISD al 5%.

⁶⁵ El GEM es un modelo dinámico recursivo, es decir, los agentes toman las decisiones basándose en la información del año en curso, mas no en sus expectativas del futuro. El modelo divide la actividad productiva en 29 industrias, y considera 16 tipos de hogares. Estas características lo hacen ideal para la evaluación de impactos macroeconómicos totales y sectoriales provocados por choques exógenos y de política económica en corto y mediano plazos.

Gráfico 42. Impacto del incremento de la tarifa del IVA sobre el consumo privado real

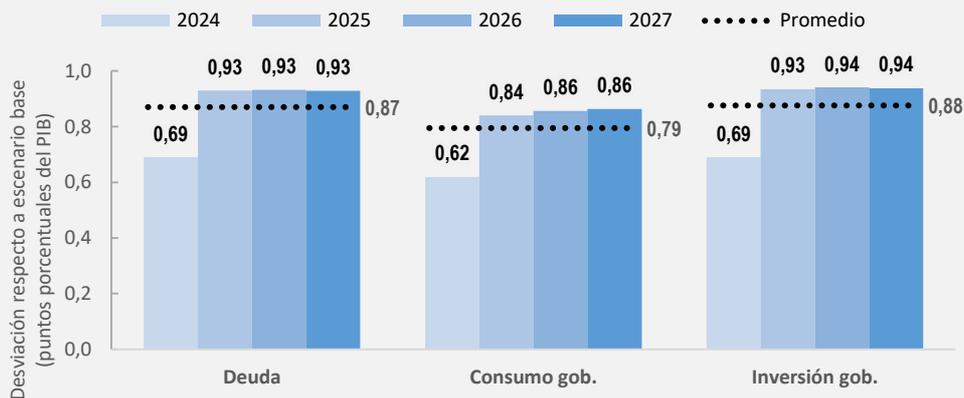


Nota: El eje vertical representa la variación porcentual del consumo privado real en el escenario de política respecto a la misma variable en el escenario base. En el eje horizontal se muestran las alternativas de uso de los recursos fiscales adicionales.

Fuentes: BCE y MEF

Elaboración: MEF-VME-SGM

Gráfico 43. Impacto del incremento de la tarifa del IVA sobre los ingresos fiscales



Nota: El eje vertical representa la variación absoluta de los ingresos fiscales como porcentaje del PIB en el escenario de política respecto a la misma variable en el escenario base. En el eje horizontal se muestran las alternativas de uso de los recursos fiscales adicionales.

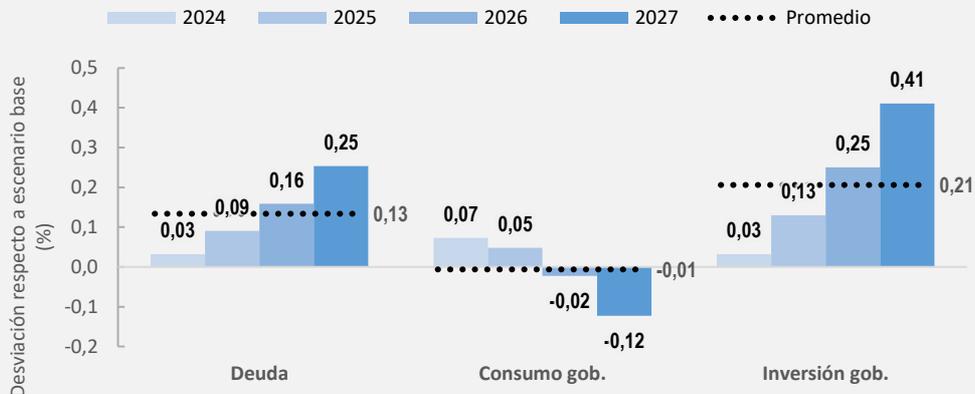
Fuentes: BCE y MEF

Elaboración: MEF-VME-SGM

Los efectos o resultados de segunda ronda actúan de manera contraria. Por un lado, se registra una disminución en la actividad económica como respuesta a la reducción en la demanda de bienes y servicios. Por otro lado, si el gobierno decide dirigir los excedentes presupuestarios a inversión pública o a pago de deuda, el modelo asume que esto tendría externalidades positivas sobre la productividad total de los factores, impulsando el PIB hacia una senda de crecimiento de largo plazo más elevada. Se destaca que el efecto es más fuerte si los nuevos ingresos se canalizan a inversión pública (ver Gráfico 44). En cambio, el escenario menos expansivo se produce si se incrementa el consumo gubernamental, con un aumento del PIB (respecto al escenario base) durante los dos primeros años de la política, seguido de una reducción en los años

siguientes. Adicionalmente, en todos los escenarios existe un incremento de solo 0,11 puntos porcentuales sobre la tasa de desempleo.

Gráfico 44. Impacto del incremento de la tarifa del IVA sobre el PIB real



Nota: El eje vertical representa la variación porcentual del PIB real en el escenario de política respecto a la misma variable en el escenario base. En el eje horizontal se muestran las alternativas de uso de los recursos fiscales adicionales.

Fuentes: BCE y MEF

Elaboración: MEF-VME-SGM

En resumen, la implementación de las nuevas tasas de IVA en Ecuador, con una tasa general del 15% y un IVA diferenciado del 5% para materiales de construcción, conlleva una serie de efectos complejos en la economía. Si bien se espera, de forma inmediata, una disminución en el consumo y un aumento en los ingresos fiscales, también se prevén repercusiones de segunda ronda que pueden variar dependiendo de cómo se gestionen los ingresos presupuestarios adicionales que genera esta medida de política. La medida tiene el potencial de afectar positivamente el crecimiento de largo plazo, según el grado en que aumente la inversión y que ésta pueda traducirse a mejoras en productividad.

Cuadro 14. Proyecciones de crecimiento mundial, 2024

En porcentaje

Región/ Organismo	CEPAL	FMI	BM
Mundial	2,9	2,9	2,4
Economías avanzadas	1,4	1,4	1,2
Estados Unidos	1,5	1,5	1,6
Unión Europea	1,5	1,5	nd
Zona del Euro	Nd	1,2	0,7
Economías emergentes	4	4	3,9
China	4,2	4,2	4,5
América Latina y El Caribe	1,9	2,3	2,3
América Latina	1,8	nd	nd
América del Sur	1,4	2	1,8
Ecuador	2	1,8¹	0,7

Notas: Banco Mundial no presenta previsiones para América Latina y Unión Europea. FMI no presenta previsiones para América Latina. CEPAL no presenta previsiones para Unión Europea
¹ proyección de octubre de 2023

Fuentes: CEPAL, Estudio preliminar de las economías de América Latina y el Caribe (diciembre 2023), FMI actualización al WEO (enero 2024) y Banco Mundial, Perspectivas económicas mundiales, (enero 2024)

Elaboración: MEF-VME-SGM

En cuanto al comercio mundial, el FMI espera un crecimiento del 3,3% en 2024 y del 3,6% en 2025, por debajo del promedio histórico del 4,9%. Esta desaceleración se atribuye a la fragmentación geoeconómica y a nuevas restricciones comerciales, así como a la presión a la baja de los precios de los combustibles y materias primas.

En términos de inflación, el FMI espera que el promedio mundial disminuya de 6,8% en 2023 a 5,8% en 2024 y 4,4% en 2025. En esa línea, CEPAL también estima un descenso de la inflación para la región de América Latina y el Caribe. A nivel general, se prevé una desinflación más rápida en las economías avanzadas que en las economías emergentes y en desarrollo, aunque se espera que la mayoría de estas últimas alcance sus metas de inflación, en el caso de que las tengan. Esta combinación de una trayectoria de precios más suave y una ligera mejora en la actividad económica sugiere aterrizajes más suaves de lo esperado.

1. Cuenta corriente

Las perspectivas de la cuenta corriente, para el periodo 2024-2027, proyectan saldos positivos, una tendencia que se ha mantenido desde 2020. A pesar del crecimiento moderado de los principales socios comerciales y de los desafíos, como la prohibición indefinida de la explotación del Bloque 43 (desde agosto de 2024) y las fuertes lluvias en la región costa,⁶⁶ se anticipa que los niveles de superávit permanezcan altos. Esto se debe a varios factores, como los bajos precios mundiales de los *commodities* y materias primas en el corto plazo, que inciden sobre el valor de las importaciones; la regulación a la baja

⁶⁶ El fenómeno de El Niño no llegó con la magnitud esperada, aunque todavía se esperan lluvias más fuertes de lo normal, que pueden afectar la zona Costera principalmente, provocando inundaciones (Primicias, 2024).

de los costos de fletes de bienes importados; el alto crecimiento observado de las remesas recibidas; y, el fuerte incremento en la producción minera, desde el 2026.

Según el comunicado emitido por el Instituto Nacional de Meteorología e Hidrología (INAMHI), el 21 de marzo de 2024, aunque las condiciones se mantienen neutrales, se sigue considerando el estado del fenómeno de El Niño como activo, sin cambio en la alerta naranja emitida por la Secretaría Nacional de Gestión de Riesgos. Las anomalías en la temperatura superficial del mar muestran una tendencia a disminuir, aunque se continúa monitoreando el fenómeno. Por ende, si llega a darse este evento climático, se estima que tendrá un menor impacto al esperado en la producción para la exportación, el comercio, viajes y servicios de transporte, elementos clave de la cuenta corriente.

En este contexto, en 2024, el superávit de la cuenta corriente podría ubicarse en USD 3.165 millones (2,6% del PIB⁶⁷), lo que representa un incremento de USD 875 millones en comparación con el año anterior. Este aumento se explica principalmente por el incremento en el saldo comercial y el menor déficit de la cuenta de servicios, elementos asociados sobre todo al menor nivel de importaciones y a la estabilización de los precios de los fletes. A mediano plazo, se prevé que el saldo de la cuenta corriente se beneficiará de eventos específicos como la entrada en producción de los proyectos mineros a gran escala, la Plata y Curipamba, y la ampliación del proyecto Mirador, en el año 2026⁶⁸. Además, se espera que persistan los crecimientos sostenidos del sector exportador bananero y camaronero, pero a un ritmo moderado, así como las entradas de divisas por concepto de viajes y remesas, lo que contribuirá al superávit, en contraposición al incremento de los débitos de la cuenta de ingreso primario, relativos al pago de intereses de deuda pública externa contratada a tasa variable.

⁶⁷ Se considera un PIB nominal de USD 122.062 millones para 2024, según la estimación publicada por el BCE en marzo de 2024.

⁶⁸ Estos tres proyectos aportarán con cerca del USD 2.000 millones anuales.

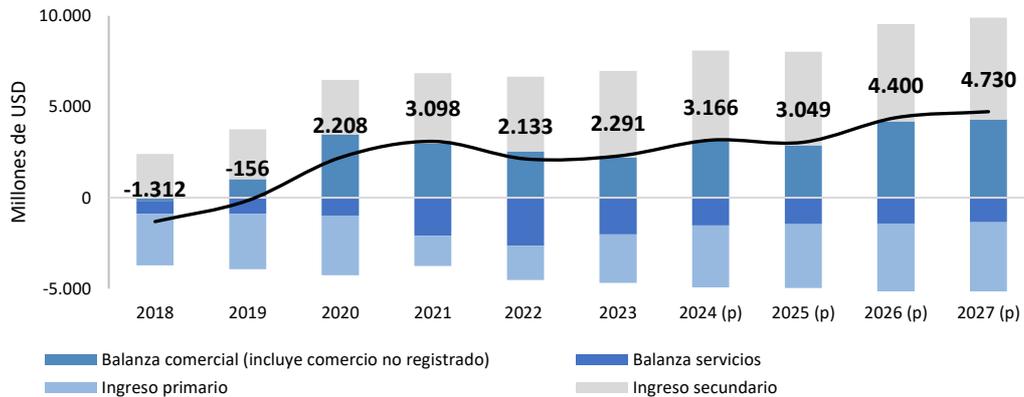
Cuadro 15. Estimación de la cuenta corriente de la balanza de pagos 2024-2027
En USD millones

	2023	2024 (p)	2025 (p)	2026 (p)	2027 (p)
Cuenta corriente	2.291	3.165	3.048	4.399	4.729
Balanza de bienes	2.210	3.154	2.883	4.199	4.304
Balanza comercial (Comercio registrado)	1.998	2.940	2.667	3.986	4.087
Exportaciones	31.120	30.962	31.084	33.432	34.494
<i>Petróleo y derivados</i>	8.952	8.456	7.787	7.682	7.962
<i>No petroleras</i>	22.169	22.507	23.297	25.750	26.532
Importaciones	29.122	28.023	28.417	29.447	30.406
<i>Petroleras</i>	7.041	7.050	6.740	6.938	6.893
<i>No petroleras</i>	22.081	20.973	21.677	22.509	23.513
Balanza comercial (Com. no registrado y otros)	212	215	216	214	217
Balanza de servicios e ingreso primario	-4.686	-4.931	-4.969	-5.154	-5.164
Servicios	-2.017	-1.529	-1.455	-1.417	-1.354
Ingreso primario	-2.669	-3.402	-3.514	-3.737	-3.809
Ingreso secundario	4.767	4.942	5.134	5.353	5.588
d/c remesas recibidas	5.447	5.665	5.879	6.116	6.364
d/c remesas netas	4.747	4.939	5.124	5.345	5.572

Fuentes: BCE, MEF y Ministerio de Energía y Minas (MEM)

Elaboración: MEF-VME-SGM

Gráfico 45. Evolución del saldo de la cuenta corriente
En millones de USD



Fuentes: BCE y MEF

Elaboración: MEF-VME-SGM

1.1 Balanza comercial⁶⁹

Históricamente, la cuenta corriente ha seguido casi la misma trayectoria de la balanza comercial, y se espera que este comportamiento continúe en el corto y mediano plazo. Para el año 2024, se proyecta un superávit de la balanza comercial de alrededor de USD 2.940 millones (USD 900 millones más frente a 2023), principalmente debido a la reducción de las importaciones no petroleras, asociada a los menores precios internacionales de los insumos y materias primas, pero también a la menor actividad económica prevista en 2024. En el mediano plazo, se espera que este superávit mantenga una tendencia creciente, alcanzando los USD 4.087 millones en el 2027, impulsado por la entrada en producción de proyectos mineros como Curipamba, la Plata y la segunda fase de Mirador, así como por el dinamismo de sectores como el banano y el camarón.

En 2024, la balanza comercial petrolera presenta un menor superávit respecto al año anterior que se explica tanto por el menor precio de exportación del crudo nacional, como por la suspensión, desde agosto, de la explotación del Bloque 43. Las importaciones de derivados se mantienen relativamente estables en comparación al 2023. El saldo de la balanza comercial no petrolera es negativo de manera estructural⁷⁰; sin embargo, a partir de 2023, se podría dar un cambio estructural en el comercio no petrolero, con saldos positivos permanentes y crecientes. Los supuestos que determinarán este comportamiento se detallan a continuación.

1.1.1 Balanza comercial petrolera

La programación petrolera considerada por el ente rector de las finanzas públicas para el escenario 2024-2027, parte del escenario fiscal disponible al mes de marzo, el cual plantea

⁶⁹ Las cifras de este acápite corresponden a comercio registrado.

⁷⁰ Desde la dolarización, únicamente en 2020 (USD754 millones) y 2023 (USD 96 millones), Ecuador ha tenido superávits de balanza comercial no petrolera.

una menor producción de crudo a partir del 01 de agosto de 2024, debido al mandato de la Corte Constitucional de suspender la explotación en los campos Ishpingo, Tambococha y Tiputini (ITT). Sin embargo, esta producción se recupera gradualmente en el mediano plazo por la perforación de nuevos pozos en otras áreas operadas por Petroecuador. Según este escenario, la producción fiscalizada en 2024 alcanzará los 458 mil barriles por día, frente a los 463,7 mil barriles por día registrados en 2023.

La producción en campo para el año 2024 se proyecta en 171,2 millones de barriles, lo que representa una disminución de 1,3% frente al ejecutado en 2023; no obstante, el ajuste respecto a la programación presentada en septiembre 2023 es de 12,0 millones de barriles más, correspondientes a la producción del Bloque 43-ITT. Por su parte, la producción fiscalizada de 2024 tendría una disminución de 1,6 millones de barriles respecto al ejecutado 2023.

Los precios de exportación del crudo ecuatoriano, de acuerdo con las estimaciones de este ministerio, alcanzarán los USD 66,3 por barril, en concordancia con las perspectivas del precio del crudo marcador. Cabe indicar que, para este ejercicio de programación, los precios del barril de crudo se mantienen constantes durante todo el período 2024-2027, con el fin de atenuar el efecto de la volatilidad asociada al precio internacional. Asimismo, se asume un diferencial constante respecto al WTI de 8,1 USD/barril. En cuanto a los precios de venta interna, se considera la implementación del mecanismo de estabilización de precios de los combustibles, a partir del segundo semestre de 2024; esto implica un precio de venta interna de USD 66,8 por barril en 2024, con incrementos graduales en los siguientes años.

Para el período de análisis no se contemplan paralizaciones programadas que afecten el desenvolvimiento de las refinerías, tampoco se incluyen incorporaciones de nueva capacidad instalada en refinación. En este sentido, se proyecta que la carga se sitúe entre 55,1 y 59,9 millones de barriles entre 2024 y 2027, lo cual significa un retorno a los volúmenes históricos en el mediano plazo. Respecto a la programación de septiembre 2023, se observa una reducción de 6 millones de barriles en el año 2024 y 2 millones de barriles en el año 2027.

Los parámetros de producción fiscalizada y carga de refinerías, así como el residuo de crudo, determinan el saldo disponible para la exportación de petróleo, el cual se estima para el 2024 en 115,0 millones de barriles. La trayectoria de los volúmenes de exportación es decreciente hasta 2025, recuperándose en el mediano plazo, en concordancia con las perspectivas de incorporar nuevos pozos que incrementen los volúmenes de producción.

En la tabla siguiente se detalla el balance petrolero desagregado en oferta y utilización de crudo. Por el lado de la producción petrolera (oferta), los barriles producidos más el crudo reinyectado a los oleoductos es igual a la carga a refinerías y la exportación (uso). En este sentido, se puede inferir el balance entre lo producido a nivel nacional, el consumo en refinerías y los barriles que finalmente serán exportados. La programación no considera variaciones de inventarios en el sector petrolero.

Cuadro 16. Balance petrolero
En millones de barriles fiscalizados

Balance de crudo	2024	2025	2026	2027
Oferta	170,1	164,0	167,3	171,2
Producción fiscalizada de crudo	167,6	161,5	164,8	168,7
Residuo de crudo	2,5	2,5	2,5	2,5
Utilización	170,1	164,0	167,3	171,2
Carga a refinerías	55,1	59,3	61,4	59,9
Exportación de crudo	115,0	104,7	105,9	111,3
Diferencia	0,00	0,00	0,00	0,00

Fuentes: MEF – Subsecretaría de Programación Fiscal (SPF)

Elaboración: MEF-VME-SGM

En 2024, el consumo interno podría incrementarse en 8,2 millones de barriles (7,8%) respecto a lo ejecutado en 2023. Esta mayor demanda se explica, al menos en parte, por el crecimiento de la economía ecuatoriana que, a pesar de mostrar desaceleración, sigue siendo positivo.⁷¹ También inciden los cambios en el marco de la política de liberación al segmento naviero internacional, pues lo que antes se destinaba para exportación a este sector, ahora termina generando una venta interna de derivados, pero a precios liberados, es decir, existe una recomposición de la venta de combustibles a naves internacionales que operan en el país. El ritmo de crecimiento del consumo mantiene una tendencia creciente en el mediano plazo, lo cual, con una capacidad limitada de procesamiento en refinerías, influye en la trayectoria del volumen de importación de derivados.

El detalle del balance de derivados de petróleo y lubricantes, que se presenta en la siguiente tabla, incluye una estimación de las operaciones del sector privado, en términos de oferta y utilización, y mantiene el supuesto de equilibrio entre oferta y demanda en cada período.⁷²

⁷¹ Como se había mencionado más arriba, para 2024, la previsión de crecimiento de la economía ecuatoriana es de 1%.

⁷² Como supuesto, se mantiene el balance petrolero equilibrado y se considera que el volumen de las ventas internas incluye los despachos de EP Petroecuador hacia las navieras internacionales y no se lo identifica como reexportación del sector privado. Una vez que se identifique el valor y volumen de este concepto se procederá a incluirlo en la línea de exportaciones de derivados.

Cuadro 17. Balance de derivados de petróleo y lubricantes

Millones de barriles

Balance de derivados de petróleo y lubricantes	2024	2025	2026	2027
Público				
Oferta	121,3	123,0	127,0	125,1
Producción local	52,6	56,8	58,9	57,4
Importación	68,7	66,2	68,1	67,7
Utilización	119,8	122,9	127,3	126,1
Venta interna	112,2	114,4	120,4	119,6
Exportación	7,6	8,6	6,8	6,5
Diferencia	1,5	0,1	-0,2	-1,0
Nacional	-59,6	-57,6	-61,5	-62,2
Internacional	61,1	57,6	61,3	61,2
Privados				
Oferta	3,6	3,5	3,6	3,6
Producción local	0,0	0,0	0,0	0,0
Importación	3,6	3,5	3,6	3,6
Utilización	5,1	3,5	3,4	2,6
Venta interna	-2,6	-3,5	-2,0	-1,7
Exportación	7,7	7,0	5,3	4,2
Diferencia	-1,5	-0,1	0,2	1,0
Nacional	2,6	3,5	2,0	1,7
Internacional	-4,0	-3,5	-1,7	-0,7
Diferencia Total	0,00	0,00	0,00	0,00

Nota: Volúmenes entregados por la SPF del MEF para el sector público. El sector privado fue estimado por la SGM.

Fuentes: MEF-SPF

Elaboración: MEF-VME-SGM

Bajo los parámetros descritos, el superávit petrolero para este año se proyecta en USD 1.406,0 millones, esto implica una reducción de USD 504,3 millones frente al dato observado en el 2023. Para el período 2025 – 2027, el superávit promedio anual se situaría en alrededor de los USD 953,6 millones, con una trayectoria descendente que podría recuperarse desde 2027. La suspensión de la producción del bloque ITT, a partir de agosto de 2024, y la consiguiente reducción del volumen disponible para la exportación de crudo, determina este resultado, ya que no se consideran fluctuaciones de precios.

Cuadro 18. Balanza comercial petrolera

Balanza comercial petrolera	Escenario: Producción ITT hasta 31 de julio de 2024				
Detalle/Año	2023	2024	2025	2026	2027
Exportaciones petroleras (millones de barriles)	135,3	130,3	120,2	118,0	122,0
USD/barril	66,2	64,9	64,8	65,1	65,3
Valor FOB (USD millones)	8.951,6	8.455,9	7.787,0	7.682,1	7.962,2
Exportaciones crudo (millones de barriles)	115,0	115,0	104,7	105,9	111,3
USD/barril	68,0	66,3	66,3	66,3	66,3
Valor FOB (USD millones)	7.823,4	7.624,3	6.939,6	7.018,7	7.378,8
Exportación derivados (millones de barriles)	20,2	15,3	15,6	12,2	10,7
USD/barril	55,8	54,5	54,5	54,5	54,5
Valor FOB (USD millones)	1.128,3	831,6	847,4	663,4	583,4
Importaciones petroleras (millones de barriles)	70,8	72,3	69,6	71,7	71,2
USD/barril	99,5	97,5	96,8	96,8	96,8
Valor FOB (USD millones)	7.041,4	7.049,9	6.739,9	6.937,5	6.893,1
Importaciones crudo (millones de barriles)	-	-	-	-	-
USD/barril	-	-	-	-	-
Valor FOB (USD millones)	-	-	-	-	-
Importación derivados (millones de barriles)	70,8	72,3	69,6	71,7	71,2
USD/barril	99,5	97,5	96,8	96,8	96,8
Valor FOB (USD millones)	7.041,4	7.049,9	6.739,9	6.937,5	6.893,1
Superávit/déficit	1.910,3	1.406,0	1.047,1	744,6	1.069,1
Superávit/déficit solo público	2.375,7	1.759,2	1.384,7	1.092,1	1.414,4

Notas: ¹2023: Precios y volúmenes observados ² Proyección volúmenes y precios sector público 2024-2027: información enviada el 04 de marzo 2024 por la SPF del MEF. ³ Proyección de precios sector privado para importación y exportación de derivados realizado por la SGM del MEF. ⁴ Exportaciones de derivados (precio y volumen) incluye sector público y privado. ⁵ Importación de derivados - volumen: incluye sector público y privado, la estimación se encuentra en precio FOB.

Fuentes: MEF, BCE, ARCERNNR y EP Petroecuador

Elaboración: MEF-VME-SGM

En el año 2023, el sector petrolero enfrentó la materialización de riesgos que afectaron su normal desenvolvimiento, tales como las declaraciones de fuerza mayor por problemas con las comunidades aledañas a los pozos petroleros, la rotura o daños en los oleoductos por fenómenos naturales y el resultado de la consulta popular del 20 de agosto del 2023. Estos acontecimientos podrían incidir en la capacidad de producción de crudo en el año en curso. Sin embargo, no hay que dejar de lado el desenvolvimiento de la demanda mundial, pues aunque los expertos coinciden en que los precios del petróleo se mantendrán a la baja, esto será difícil de cuantificar tomando en cuenta las crecientes tensiones geopolíticas; la guerra de Ucrania que cumplió ya dos años, manteniendo una situación que parece estancada durante los últimos meses; la persistencia del conflicto entre Israel y Hamás y durante la redacción de este informe en 2024 se añadió el foco de

tensión en el Mar Rojo por los rebeldes hutíes de Yemen; además, subsisten las tensiones comerciales entre China y Estados Unidos.

1.1.2 Balanza comercial no petrolera

En 2024, la balanza comercial no petrolera podría experimentar un notable aumento en su saldo, impulsado por la reducción del valor de las importaciones (-5%) y un escaso crecimiento en las exportaciones (1,6%). La caída de los precios de las materias primas será el principal factor detrás de esta tendencia en las importaciones no petroleras además de la desaceleración económica.

En los primeros dos meses del año 2024, las importaciones no petroleras totales registraron una contracción cercana al 6%, comportamiento atribuible a la disminución de precios internacionales de las materias primas y a la desaceleración económica observada desde mediados del 2023 que impacta en las compras de materias primas. Se espera que esta tendencia continúe a lo largo del año. Los supuestos empleados para estimar el valor de las importaciones en 2024 son los siguientes:

- Un crecimiento moderado de la economía ecuatoriana que podría desacelerar la demanda de importaciones en varios sectores.
- La reducción de precios de materias primas. De acuerdo con la Organización de las Naciones Unidas para la Alimentación y la Agricultura (FAO, 2024), los precios de los cereales y los aceites vegetales han descendido debido al aumento de la producción en Rusia y América del Sur. Esta disminución podría impactar en menores costos de importación en varios rubros como, por ejemplo, aceite de soya, maíz, trigo, hilos de cobre y productos del acero, entre otros.
- El incremento de la tarifa del IVA del 12% al 15% desde abril de 2024 que podría desincentivar las importaciones en algunos sectores, como, por ejemplo, los vehículos⁷³.
- La desaceleración del crédito y altas tasas de interés para consumo que podrían limitar la capacidad de financiamiento para importaciones en algunos sectores, especialmente en bienes de consumo duradero.
- Una menor demanda de bienes de capital para la industria. Según declaraciones del sector, se espera una menor demanda de productos como computadoras, aparatos de ventilación y secadoras, así como de equipos de transporte, lo que contribuirá a la reducción de las importaciones en este rubro.
- En línea con el crecimiento observado en 2023 y los primeros meses de 2024, se prevé un crecimiento en la importación de bienes de consumo no duradero, como medicamentos, artículos de aseo, azúcar y maquillaje. Cabe indicar que cerca del 50% de los bienes de consumo no duradero está exento de IVA, por lo que la demanda no se vería afectada por el incremento a la tasa del IVA al 15%.

⁷³ La estimación para el año 2024 considera el criterio de la Asociación de Empresas Automotrices del Ecuador, que, en diciembre de 2023, estimó una reducción de 5% en la venta de vehículos para el 2024, sin tener en cuenta aún el incremento del IVA el cual, en este tipo de bienes, aumenta a otro tipo de tributos como el ICE, que ahondaría la caída.

Para el mediano plazo, se espera un mayor dinamismo de las importaciones no petroleras fundamentado en una recuperación paulatina de la economía, además de que los efectos de las últimas medidas implementadas, como el aumento del IVA, se licuarían en los siguientes años.

Para las exportaciones no petroleras se prevé un crecimiento moderado para 2024 del 1,6% en valor, debido a los bajos precios de los *commodities* y el escaso dinamismo en los volúmenes de exportación de productos como el banano y el camarón. A mediano plazo, se espera que el sector minero sea el motor que impulse las exportaciones no petroleras, con la entrada en producción de nuevos proyectos mineros a gran escala; esta es la razón por la cual en 2026 el superávit crece en más de USD 1.000 millones en solo un año.

El sector camaronero, principal producto no extractivo de exportación, a pesar del excelente desempeño de los últimos años, enfrenta desafíos en 2024. No obstante, el aumento en el volumen de producción, se espera que el precio internacional se mantenga bajo, lo que podría impactar negativamente en el crecimiento de las exportaciones (Gonzalez, 2024). Además, problemas de inseguridad pueden afectar la producción en este sector. Se prevé un crecimiento modesto del 0,5% en 2024, con proyecciones de crecimiento más sólidas en el mediano plazo, en línea con la recuperación de los precios internacionales y la estabilización del mercado. Sin embargo, la desaceleración del crecimiento en China, principal destino de las exportaciones de camarón ecuatoriano, representa un desafío adicional para el sector. Entre los riesgos que podría enfrentar el sector es que los mercados, en particular el europeo, sustituyan el camarón ecuatoriano por alternativas más baratas y de menor calidad.

Las exportaciones de banano, otro pilar importante de las exportaciones no petroleras, mantienen su ritmo de crecimiento en 2024, aunque de manera más moderada debido a la desaceleración del crecimiento de los precios. Se espera un crecimiento del precio de alrededor del 3,1% en 2024, mientras que las expectativas en términos de volumen son más conservadoras debido a la reducción del número de hectáreas productivas en espera de mejores precios. Como resultado, se proyecta un crecimiento en el valor de las exportaciones de banano del 2,5% en 2024, con perspectivas de crecimiento moderado en el mediano plazo debido a la incertidumbre en los precios internacionales.⁷⁴

En los próximos años, el sector minero se destaca como el impulsor clave de las exportaciones no petroleras. Tras la entrada en producción de proyectos mineros como Fruta del Norte y Mirador a finales de 2019, se prevé un crecimiento sostenido en este sector con exportaciones por sobre los USD 3.000 millones por año. En el año 2026, se espera la puesta en marcha de nuevos proyectos a gran escala como la Plata y Curipamba, y la puesta en producción de la segunda fase de Mirador, aportando en total cerca de USD 2.000 millones anuales adicionales. Esto posicionará a los productos mineros como el segundo rubro de exportación no petrolera, luego del camarón, y desplazando al banano al tercer lugar en el ranking de los productos no petroleros de exportación. Después del notable crecimiento registrado o en el sector minero, sobre todo a partir de 2021, se

⁷⁴ El FMI incluye una previsión del índice de precios de las bananas fija para el mediano plazo.

anticipa que en 2024 el crecimiento alcanzará su potencial con los proyectos en fase de producción (Mirador y Fruta del Norte), además del crecimiento de la pequeña minería. Se estima que, en 2024, este sector contribuirá a la balanza comercial con aproximadamente USD 3.374 millones. En los próximos años, el sector minero podría consolidarse como un componente fundamental para el fortalecimiento de las exportaciones no petroleras y el equilibrio de la balanza comercial.

Vale mencionar que el tratado de libre comercio (TLC) entre Ecuador y China, ratificado en febrero de 2024 y que entrará en vigor a partir del mes de mayo, tendrá un efecto relativamente positivo en el comercio exterior del Ecuador a largo plazo. El TLC establece calendarios graduales de desgravación para la mayoría de las subpartidas arancelarias y excluye sectores sensibles como los textiles y confecciones. Además, hay que considerar que la mayoría, si no la totalidad de partidas correspondientes a materias primas y bienes de capital ya tenían arancel del 0% aún antes de la negociación. En consecuencia, se esperaba un aumento moderado en las importaciones. Por el lado de las exportaciones no petroleras, los productos principales que se envían hacia China incluyen camarón, productos mineros y banano. El camarón ya tenía un arancel del 2% (inferior al negociado en el marco del Tratado, 5%) debido a una decisión unilateral de China, este arancel se reducirá gradualmente al 0% en un período de diez años. Para los productos mineros, estos ya estaban libres de aranceles; mientras que, para el banano, se tiene un cronograma de desgravación del 10% al 1% en 10 años. Hay que considerar además que el mercado chino representa, al momento, el 4,3% del total de exportaciones de banano, por lo que la incidencia en el corto plazo, podría ser moderada. Sin embargo, dado el tamaño del mercado, ofrece oportunidades enormes de crecimiento para el banano y otros productos no tradicionales de exportación.

Un aspecto transversal que ha afectado el desempeño del sector exportador es la inseguridad y los problemas de narcotráfico, situaciones que han comprometido embarques y ponen en riesgo las operaciones de las empresas, las estructuras productivas e incrementan costos, como los asociados a seguridad.

Por otro lado, el cacao es un producto de exportación que representa más del 5% de las exportaciones no petroleras. La proyección estimada para el producto incluye un precio a la baja en 2024 en línea con las previsiones de expertos (*Bloomberg*)⁷⁵. Sin embargo, la dinámica de precios del cacao en grano, hasta febrero de 2024, ha tendido a un incremento de precios a niveles históricos (Sousa, 2024) que no ha sido incorporado en la proyección presentada en este informe. Este aumento responde a un evento adverso como las malas cosechas de los principales productores: Costa de Marfil y Ghana. Además, la prohibición de importación aprobada por la Comisión Europea podría incidir también en la dinámica de precios del cacao. Al respecto, el reglamento prohíbe la importación de siete materias primas producidas en tierras deforestadas⁷⁶. Esta norma tiene que ser cumplida por todos los países, incluido Ecuador, hasta finales de diciembre de 2024 (Orozco, 2024).

⁷⁵ Precios futuros obtenidos de *Bloomberg* en febrero de 2024.

⁷⁶ Madera, productos ganaderos, caucho, soja, palma, cacao y café.

En síntesis, el resultado comercial no petrolero, en el mediano plazo, estaría influenciado por los bajos precios de materias primas, la desaceleración de la actividad económica a nivel mundial y nacional; pero también influirá positivamente la entrada en producción de los nuevos proyectos y la ampliación de proyectos mineros de gran escala. Los principales productos tradicionales de exportación presentan perspectivas más bien moderadas por lo que no tendrían una incidencia significativa en el resultado comercial.

1.2 Balanza de ingreso primario y servicios⁷⁷

Para el año 2024, se proyecta un aumento del déficit del ingreso primario de casi USD 500 millones (más del 25%) en comparación con el año anterior, debido al incremento en los pagos de intereses de la deuda externa que podría alcanzar cerca de USD 3.331 millones en 2024 (de los cuales USD 2.655,2 millones correspondientes a la deuda pública y el resto a la parte privada). No se esperan cambios en la trayectoria de esta cuenta a mediano plazo, pero sí que el déficit mantenga un moderado crecimiento.

Dentro de la balanza de servicios, dos componentes se destacan por su influencia histórica: los fletes marítimos y los viajes. Para el año 2024, se espera una disminución del déficit estructural de la balanza de servicios, especialmente debido a la reducción en los pagos por concepto de servicios de embarques (fletes), tanto por menores precios del servicio, una vez que fueron superados los problemas de la cadena logística a nivel global⁷⁸, como por el menor volumen de las importaciones de bienes. A mediano plazo, se prevé una reducción del déficit de la cuenta de servicios, siguiendo la tendencia a la baja observada a partir de 2022.

Asimismo, se espera un crecimiento moderado en los servicios de viajes, que llevaría a recuperar los niveles previos a la pandemia. A partir de la pandemia, el sector turístico relacionado con el turismo receptor (créditos) ha enfrentado dificultades para recuperarse, especialmente debido a la inseguridad, aunque destinos como las Islas Galápagos se vieron menos afectados. Con la entrada en vigor de la Ley de Fortalecimiento de las Actividades Turísticas (publicada el 25 de marzo de 2024) se espera impulsar este sector, mediante medidas como créditos preferentes, facilidades tributarias, refinanciamiento de deudas, creación de fondos de desarrollo, reducción de impuestos y recargos, impulso al turismo comunitario y empleo, y reducción del IVA para turismo doméstico durante los feriados. Estas medidas buscan mejorar la competitividad y promover la recuperación del sector turístico en el país.

⁷⁷ Dentro de la balanza de servicios se computa, entre otros, los gastos o ingresos asociados con el transporte de exportaciones e importaciones y los seguros y reaseguros. Y dentro del ingreso primario, se registran los pagos por servicio de deuda externa (pública y privada).

⁷⁸ Se estima que los costos de embarque y otros transportes podrían volver a representar el 6,5% de las importaciones totales en 2024, una reducción de casi 1 punto porcentual respecto a 2023, debido al menor costos de fletes observados a partir de 2022.

1.3 Ingreso secundario

El ingreso secundario está determinado por las remesas recibidas desde el exterior. Para 2024, se espera que el crecimiento del ingreso secundario crezca en línea con las remesas recibidas (4%). A mediano plazo, se espera un crecimiento conservador, atado a las proyecciones de crecimiento de los principales países emisores de remesas.

A partir de la pandemia, las remesas recibidas han mostrado crecimientos de dos dígitos; no obstante, se espera que para el 2024 el crecimiento sea aproximadamente de un 4%, lo que representa un enfoque conservador, considerando la situación del mercado laboral en Estados Unidos y el creciente flujo migratorio. Para el mediano plazo, se anticipa que las remesas mantengan un crecimiento moderado, siguiendo las estimaciones de crecimiento de los países emisores principales, como Estados Unidos, España e Italia. Es importante destacar que estas previsiones no incluyen cambios significativos en los patrones migratorios y se basan en estimaciones de crecimiento moderado de las economías mencionadas. Un riesgo latente que podría afectar el comportamiento de esta variable es un eventual cambio en la política migratoria de Estados Unidos en función del resultado de las próximas elecciones. En cuanto a las remesas enviadas desde el país, se espera un crecimiento estable, similar al promedio de los últimos dos años.

2. Cuenta financiera

La proyección de la cuenta financiera incluye la inversión extranjera directa, los flujos del sector público y privado, así como la variación de los activos de reserva, conforme al enfoque de la balanza de pagos según el sexto manual del FMI. Este resultado se alinea con el comportamiento de la cuenta corriente y de capitales, sin prever errores u omisiones en los cálculos.

Se estima que el balance de la cuenta financiera para el año 2024 alcance los USD 3.246 millones. Sin embargo, este saldo positivo no indica un superávit, sino que refleja la utilización del excedente de la cuenta corriente y de capitales (en forma de préstamo neto). A mediano plazo, esta tendencia del saldo está en línea con una cuenta corriente superavitaria y los flujos netos del sector público.

Cuadro 19. Estimación de la cuenta financiera

En USD millones

	2023	2024(p)	2025(p)	2026(p)	2027(p)
Cuenta financiera	(1.150,7)	(3.246,2)	(3.128,8)	(4.480,2)	(4.809,8)
Flujos del sector público	347,2	2.881,4	2.534,7	2.347,7	1.781,4
Desembolsos	3.019,9	5.339,5	5.801,2	6.323,1	6.018,2
Amortizaciones	(2.657,8)	(2.443,2)	(3.251,5)	(3.960,4)	(4.221,9)
Otros flujos del sector público	(15,0)	(15,0)	(15,0)	(15,0)	(15,0)
Otros flujos del sector privado*	(6.155,2)	(5.734,8)	(5.707,6)	(6.263,2)	(5.852,5)
Inversión extranjera directa	372,3	482,9	490,1	504,5	511,2
Errores y omisiones	1.222,5	-	-	-	-
Cambio en reservas brutas	4.285,0	(875,6)	(446,0)	(1.069,3)	(1.249,8)
(- = incremento)					

Nota: * Desagregación con valores calculados internamente por el MEF con base en la información del BCE. De acuerdo con el manual VI de balanza de pagos, la cuenta financiera refleja la adquisición neta de activos y la disposición neta de pasivos financieros. Un saldo negativo no implica necesariamente salida de divisas, sino que más bien muestra el financiamiento o usos del saldo de la cuenta corriente más la cuenta de capital (préstamo neto).

Fuentes: MEF, BCE y MEM

Elaboración: MEF-VME-SGM

2.1 Flujos externos del sector público

Para el año 2024, se estima que los flujos netos de deuda externa pública (desembolsos – amortizaciones) alcancen alrededor de USD 2.900 millones. Según la planificación de la deuda pública, una parte significativa de los desembolsos que recibirá la economía ecuatoriana provendrá de organismos internacionales, además de otros recursos que aún están por concretarse. Es importante destacar que el calendario de amortizaciones muestra una tendencia al alza, y más del 50% está destinado a organismos internacionales. En cuanto a los pagos de bonos, a partir de 2026 y 2027 se comenzarían a amortizar los bonos PDI (*Past due interest*) 2030 y los nuevos bonos Soberanos 2030, lo que implicará que Ecuador deba destinar USD 905 millones cada año para honrar estos compromisos.

Este escenario refleja la importancia de una gestión financiera responsable para garantizar el cumplimiento de las obligaciones financieras del país, lo cual también puede tener implicaciones políticas en términos de la percepción de la estabilidad económica y la confianza de los inversionistas tanto nacionales como internacionales.

2.2 Flujos externos del sector privado⁷⁹

La proyección de los flujos privados constituye uno de los elementos más susceptibles a variaciones en la planificación de la balanza de pagos, dado el grado de incertidumbre en torno al comportamiento de los agentes económicos. En esta estimación se incluyen los flujos relacionados con la deuda externa privada, así como el financiamiento de las inversiones extranjeras. El resto de los flujos privados se determina como un residuo, basado en un nivel previsto de activos de reserva, lo que permite cumplir con el principio contable de partida doble de balanza de pagos. Este enfoque contable permite cumplir con el principio de partida doble de balanza de pagos. En este sentido, no se prevén cambios importantes en los flujos netos del sector privado respecto a los valores históricamente registrados.

2.3 Flujos externos Inversión extranjera directa - IED

Para fines de la estimación de la IED, los supuestos son muy similares a los elaborados en septiembre de 2023. Recapitulando y resaltando lo expuesto en el primer capítulo de este documento, en los últimos años el sector de minas y canteras ha marcado la tendencia de la IED. A partir de 2022, el sector ha evidenciado fuertes salidas de capital por concepto de IED, atadas a la modalidad de “otra inversión” que se asociarían con los pagos de la deuda de las filiales residentes ecuatorianas al exterior. En este sentido, se mantiene este comportamiento en el mediano plazo, lo que incide en los flujos de IED, que se mantendrían en promedio, alrededor de los USD480 millones anuales, saldos inferiores a los registrados en años previos a 2023.

Cuadro 20. Inversión extranjera directa
En USD millones

Detalle	2024	2025	2026	2027
IED histórico (sin minas ni canteras)	561,59	500,38	545,90	489,49
Sector minero	(80,27)	(11,83)	(42,77)	20,77
Sector petrolero	1,58	1,56	1,41	0,96
Total IED	482,90	490,11	504,55	511,22

Fuentes: BCE, MEF y MEM

Elaboración: MEF-VME-SGM

⁷⁹ Para efectos de programación, en el histórico se calcula esta variable como el residuo entre la variación de activos de reserva, la cuenta corriente, los flujos externos del sector público y la IED. El BCE no reporta esta variable en sus publicaciones.

2.4 Reservas internacionales

Bajo la premisa de que se materializa la totalidad del financiamiento público previsto en la programación fiscal de la cual se insume este ejercicio de proyección de las cuentas externas, y en función de la dinámica prevista de la cuenta corriente, así como de los flujos privados, en 2024 se proyecta un aumento en el saldo de las reservas internacionales de aproximadamente USD 876 millones respecto al año 2023. Esto llevaría el saldo de reservas internacionales brutas a alrededor de USD 5.330 millones hasta finales de 2024. En el mediano plazo, este saldo podría aumentar, siempre y cuando se cumpla el cronograma de desembolsos previsto y se fortalezca la capacidad endógena de la economía para generar divisas que alimenten las RI, tales como las exportaciones, las remesas de los trabajadores o la IED, reflejando así una tendencia de fortalecimiento de las reservas internacionales del país.

Recuadro 3. Impacto en los principales agregados macroeconómicos de las recientes medidas fiscales aplicadas a la banca privada

En esta sección se presentan los resultados del ejercicio realizado con el objetivo de simular el efecto en los principales agregados macroeconómicos de las medidas fiscales aplicadas al sector financiero, que entraron en vigor en meses recientes, debido a la necesidad de enfrentar el conflicto armado interno y garantizar ingresos adicionales que aporten a la sostenibilidad de las finanzas públicas y la estabilidad fiscal. Así, se espera que estas medidas generen una recaudación adicional de USD 516 millones, conforme el siguiente detalle:

- Incremento del porcentaje de autorretención del impuesto a la renta para 13 bancos, del 1,75% al 5%.⁸⁰ Esta medida implica que en lo que queda de 2024, los bancos anticipen alrededor de USD 316,31 millones por concepto de impuesto a la renta (IR).
- Eliminación de la exoneración del pago del impuesto a la salida de divisas (ISD) para préstamos con el exterior en casos especiales⁸¹, lo que significaría un incremento en la recaudación de cerca de USD 26 millones.
- Contribución temporal sobre las utilidades de los bancos en un rango progresivo según su utilidad gravada.⁸² Para este ejercicio se hace una estimación del impacto sólo en la banca privada, es decir, que la recaudación

⁸⁰ Esta disposición fue normada mediante la Ley Orgánica de Urgencia Económica y Generación de Empleo, publicada en el Registro Oficial No. 461 de 20 de diciembre de 2023 y regulada a través de la resolución No. NAC-DGERCGC24-00000003, emitida por el Servicio de Rentas Internas del 12 de enero de 2024. Los porcentajes de autorretención se definen en la Resolución No. NAC-DGERCGC24-00000003.

⁸¹ Esta disposición se estableció en la Ley Orgánica de Competitividad Energética, publicada en el Registro Oficial el 11 de enero de 2024.

⁸² Esta medida es parte de la Ley Orgánica para Enfrentar el Conflicto Armado Interno, la Crisis Social y Económica, publicada el 12 de marzo de 2024 en el Registro Oficial Suplemento No. 516. En esta ley también se norma la modificación de la tarifa del impuesto al valor agregado, la creación de una contribución temporal para las empresas y el aumento de la tarifa del impuesto a la salida de divisas al 5%.

adicional para el fisco por aplicación de esta medida sería de USD 173,60 millones.

Como antecedente, es preciso mencionar que, al cierre del año 2023, los principales indicadores financieros de la banca privada mostraban niveles adecuados. A diciembre de 2023, la rentabilidad financiera registró 12,4%, manteniendo una tendencia estable; la solvencia se ubicó en 13,8%, con una tendencia al alza; mientras que la liquidez presentó un indicador de 24,1%, con una trayectoria desacelerada. Adicionalmente, en los últimos cuatro años, los fondos disponibles se han mantenido con un saldo promedio de USD 8.153 millones, sin presentar caídas pronunciadas. En este contexto, los USD 316,31 millones adicionales que la banca privada debería pagar por aplicación de la medida fiscal de autorretención del IR, representan el 3,9% de los fondos disponibles promedio.

De otro lado, el 81,7% del total de obligaciones financieras de la banca privada está compuesto por obligaciones con instituciones financieras del exterior y organismos multilaterales. El saldo de estos componentes ha incrementado durante los últimos tres años; sin embargo, desde el segundo semestre de 2022, este crecimiento revirtió su tendencia debido al encarecimiento del financiamiento externo tras las medidas de política monetaria adoptadas por la Reserva Federal de Estados Unidos (Fed) y otros bancos centrales con el fin de controlar la inflación. Este acontecimiento ha afectado la liquidez del sistema financiero nacional, a tal punto que las tasas pasivas referenciales han aumentado de manera importante para atraer recursos domésticos que permitan fondar el crédito interno. Así, entre enero y diciembre de 2023, la tasa pasiva referencial subió 1,05 puntos porcentuales; mientras que en mismo periodo de 2022 la tasa aumentó 0,78 puntos. Esto ha creado competencia entre las instituciones financieras para atraer liquidez, pero también ha incidido en el incremento de las tasas activas, provocando desaceleración en el crédito (el crecimiento interanual del crédito del sistema financiero nacional a diciembre de 2023 fue de 8,7%, frente al 14,9% registrado en el mismo periodo de 2022). De esta manera, la tasa de interés activa tuvo un incremento interanual de 1,46 puntos porcentuales en diciembre de 2023.

Bajo este contexto, para cuantificar el efecto de las tres medidas, como primer paso se calculó la elasticidad de la tasa de interés activa ante movimientos de la liquidez (aproximada a través de la variable activos líquidos). Esto bajo el supuesto que los bancos trasladarán el impacto a la tasa de interés activa, en busca de no afectar su margen de ganancia y mitigar el riesgo crediticio. Se estimó la elasticidad mediante una regresión con variables instrumentales, donde la tasa de interés activa depende de dos variables endógenas (activos líquidos de la banca privada y el ciclo económico) y una tendencia temporal cuadrática exógena. Con el fin de abordar la endogeneidad, se utilizaron dos variables instrumentales: la tasa de la Fed y el precio del petróleo WTI. Se verificó el cumplimiento de los supuestos de relevancia y exogeneidad de estos instrumentos. Como resultado, se determinó que una disminución de los activos líquidos en USD 516 millones, producto de la aplicación de las tres medidas, conllevaría

a un incremento de 17,9 puntos básicos en la tasa de interés activa o 0,179 puntos porcentuales.

Posteriormente, mediante un modelo de consistencia macroeconómica se simuló el impacto del aumento estimado de la tasa de interés activa en los principales agregados macroeconómicos. La simulación indica que el shock tendría una afectación en el crecimiento del PIB en 2024 de 0,28 puntos porcentuales (ver Cuadro 21).

Cuadro 21. Resultados de la simulación. Impacto en 2024

Afectación en la liquidez de la banca (millones)		
		\$516
Afectación de la tasa de interés activa (pp.)		
		0.1790
	Línea base porcentaje)	Impacto (puntos porcentuales)
PIB real (tasa de crecimiento)	1,01*	-0,28
Consumo de los hogares (tasa de crecimiento)	0,73*	-0,17
Inversión + variación de existencias (tasa de crecimiento)	-2,67*	-1,94
Inversión privada + variación de existencias (tasa de crecimiento)	-2,98**	-2,42
Importaciones (tasa de crecimiento)	0,93*	-0,69
Desempleo (tasa)	4,0**	0,04
Pobreza (tasa)	27,6**	0,08

Nota: (*) Previsiones realizadas por el Banco Central del Ecuador. (**) Previsiones realizadas según modelos internos la SGM VME

Fuente: BCE

Elaboración: MEF-VME-SGM

Este impacto se explica porque el incremento en la tasa de interés (mayor costo del crédito) constituye un desincentivo para la inversión. El impacto sobre este agregado se estima en una reducción de 1,94 puntos porcentuales con respecto a la línea base. El consumo de los hogares también se afectaría, aunque en menor medida que la inversión privada; su crecimiento se disminuiría en 0,17 puntos porcentuales. Una menor actividad económica repercutiría en mayor desempleo y pobreza. En el caso de la primera variable, el aumento de la tasa de desempleo sería de 0,04 puntos porcentuales. Por su parte, la pobreza se incrementaría en 0,08 puntos porcentuales. Adicionalmente, como un efecto de segunda ronda, debido al menor crecimiento económico, se requerirían menores insumos productivos del exterior y las familias demandarían menos bienes importados por lo que el crecimiento de las importaciones también sería menor en 0,69 puntos porcentuales respecto a la línea de base.

3. Riesgos asociados a la proyección de balanza de pagos

Las perspectivas de la balanza de pagos para el período 2024-2027 podrían verse afectadas por choques exógenos, a nivel internacional o nacional. Entre los principales riesgos, se han identificado los siguientes:

i) **Una posible escalada de precios de las materias primas por tensiones geopolíticas**

Si bien las estimaciones de los precios de las materias primas apuntan a la baja, los conflictos geopolíticos que se han desatado en los últimos dos años (guerra entre Rusia y Ucrania, tensiones en el Mar Rojo, conflicto en Medio Oriente, entre otros) podrían ocasionar nuevos choques de oferta de tal forma que aumenten los precios de los insumos y materias primas, o generen distorsiones de orden logístico que afecten el desenvolvimiento del comercio global. La materialización de este tipo de riesgos genera un encarecimiento de las importaciones de bienes y servicios, con potenciales efectos de traslado sobre la formación de precios a nivel interno, algo similar a lo ocurrido en 2022 en el contexto de la guerra en Ucrania.

ii) **Un potencial descenso más lento de la inflación internacional**

Hasta que la inflación no alcance las metas establecidas por las autoridades monetarias, los bancos centrales (la Fed en particular) se verán abocados a mantener su política monetaria restrictiva. Mantener por más tiempo las tasas de interés de referencia a niveles altos, sin que se vea un horizonte de reducción a corto plazo, va a tener un efecto sobre la actividad económica a través de condiciones financieras más restrictivas que podrían desincentivar las decisiones de inversión y el consumo del sector privado. Asimismo, en el caso particular del Ecuador, el aumento de las tasas de interés internacionales tiene un impacto en las cuentas fiscales y externas, dada la composición de la deuda externa pública y privada, a través del incremento significativo del costo de servicio de estas obligaciones. Otra consecuencia del elevado costo de financiamiento externo es el aumento de la tasa pasiva para atraer recursos de fondeo, incremento que se ha trasladado a la tasa activa, con el consecuente efecto en la dinámica de la demanda de crédito, todo lo que podría ralentizar aún más el crecimiento económico y afectar negativamente la creación de empleo e inversiones privadas.

iii) **Una posible mayor desaceleración económica global**

La desaceleración económica global prevista para 2024 podría reducir la demanda de productos ecuatorianos en los mercados internacionales, lo que afectaría las exportaciones y los ingresos de divisas al país. Además, una menor actividad económica global podría afectar negativamente los flujos de inversión extranjera directa y las remesas enviadas por ecuatorianos que trabajan en el extranjero. En particular, si China no logra recuperarse al ritmo esperado, la demanda global de materias primas, maquinaria de construcción

y bienes de consumo, y también los precios internacionales de productos como el petróleo, el mineral de hierro, el cobre y otros *commodities*, se vería afectada. La desaceleración en el crecimiento en las economías avanzadas y China podría resultar en una disminución de la demanda de los principales productos exportados por Ecuador, lo que conducirá a un resultado menos favorable de la cuenta corriente.

iv) Un posible menor crecimiento por consolidación fiscal

La intuición económica indica que las medidas de consolidación fiscal, tanto las vigentes como las que se podrían aprobar, podrían inducir a un menor crecimiento del consumo interno (privado y gobierno), con incidencia directa en el crecimiento económico, los precios, la producción interna y el comercio exterior. No obstante, será necesario cuantificar y evaluar el impacto de estas decisiones de política pública en las principales variables e indicadores macroeconómicos.

v) Desastres naturales

Los desastres naturales, como los fenómenos de El Niño y La Niña, pueden tener efectos devastadores en el sector externo de la economía ecuatoriana. La infraestructura, el transporte y la distribución de bienes, podrían sufrir daños importantes. La agricultura, un sector clave para la economía del país, podría sufrir pérdidas significativas debido a inundaciones y sequías, lo que afectaría la producción de alimentos y la oferta exportable. Además, la necesidad de reconstruir y rehabilitar las áreas afectadas podría ejercer presión sobre los recursos fiscales del gobierno y afectar su capacidad para financiar otros programas y proyectos. En las proyecciones presentadas en este informe, aunque no se han incluido efectos de gran magnitud relacionados con el fenómeno de El Niño, el evento sigue siendo un riesgo potencial que podría afectar el comercio y los servicios, especialmente a la agricultura y el turismo.

vi) Crisis de inseguridad y declaratoria de conflicto armado interno

La percepción externa del Ecuador como un destino inseguro y con alto grado de conflictividad social es un elemento disuasivo para que inversionistas y turistas extranjeros consideren visitar el país. Como se evidenció durante las movilizaciones de octubre 2019 y junio 2022, estos eventos ejercen un efecto negativo en la llegada de turistas y puede detener o retrasar decisiones de inversión. Además, la inseguridad, asociada a actividades narco delictivas, genera costos adicionales para las empresas exportadoras debido a la necesidad de invertir en medidas de seguridad y protección de sus cargas, lo que merma su capacidad para exportar. Por lo tanto, mientras se toman acciones para mitigar y controlar esta problemática, la falta de confianza de los agentes no residentes en el país seguirá frenando el buen desenvolvimiento del turismo receptivo y los niveles de inversión extranjera directa, con el consecuente deterioro de las cuentas externas.

vii) Récord histórico de los precios del cacao

Un riesgo positivo desde la perspectiva del comercio exterior ecuatoriano, que ya se ha materializado, es la dinámica de los precios internacionales del cacao en grano, desde inicios de 2024, la cual ha tendido a un incremento sostenido de precios a niveles históricos⁸³. Este aumento responde a un evento adverso relacionado con las malas cosechas de los principales productores: Costa de Marfil y Ghana. Este evento es favorable a las perspectivas de la cuenta corriente de la balanza de pagos ecuatoriana y va a incidir de forma positiva en el saldo comercial no petrolero. Sin embargo, no ha sido incorporado en este ejercicio de programación macroeconómica, debido a que, a la fecha, todavía no se cuenta con suficiente información para evaluar la posible duración y magnitud del evento.

viii) Riesgos en el sector petrolero

El supuesto sobre los precios del crudo ecuatoriano estimados para este ejercicio, es que se mantienen constantes durante el período 2024-2027. Por lo tanto, se excluye la influencia de diferentes factores exógenos como las tensiones geopolíticas a nivel internacional o la inestabilidad administrativa de la empresa pública Petroecuador, que inciden en la volatilidad de los precios de exportación del crudo. Sin embargo, es necesario considerar que cualquier factor que incida en los precios del petróleo, al alza o a la baja, va a afectar la trayectoria de la balanza comercial petrolera y la cuenta corriente.

Asimismo, para minimizar el riesgo asociado a la capacidad productiva de EP Petroecuador, es necesario que esta entidad pueda ejecutar con normalidad los planes de aumento de reservas, recuperación de pozos, incremento de producción y exploración de campos, ejecución de nuevas rondas para exploración en el Golfo de Guayaquil, en el Suroriente u otras áreas, así como las licitaciones para repotenciar la Refinería Esmeraldas. Para ello, será necesario dar estabilidad administrativa a la gerencia de Petroecuador. Este es un riesgo fuerte, pues la repotenciación de esta refinería pretende aumentar la producción de combustibles en 50 mil barriles diarios adicionales a la producción actual. Sin inversión en materia exploratoria y de repotenciación de refinerías, la producción petrolera podría alcanzar niveles mucho más bajos a los históricos, a lo que se sumaría el dejar de producir alrededor de 55 mil barriles diarios de petróleo tras el cierre definitivo de los campos Ishpingo-Tambococha-Tiputini (ITT).

Otro de los riesgos que deberá ser monitoreado en el sector petrolero es la trayectoria del precio de exportación del crudo nacional. Si bien el escenario aquí presentado considera el diferencial histórico entre el precio del WTI y el precio de petróleo ecuatoriano (USD 8/barril), esta es una variable fluctuante cuya evolución dependerá tanto de factores exógenos a la economía

⁸³ Precio del cacao alcanza su nivel más alto en 44 años (bloomberglínea.com)

nacional, como de factores endógenos como el grado de adaptabilidad de los términos de los contratos petroleros manejados por EP Petroecuador.

La incertidumbre asociada a la materialización de los riesgos mencionados tendrá un impacto en el crecimiento económico, puede limitar el acceso al financiamiento y complicar la gestión de las cuentas fiscales y externas. Esto podría además afectar la confianza en Ecuador por parte del mercado internacional, aumentando el indicador del riesgo país y cerrando la posibilidad de acceder a fuentes de financiamiento. En este contexto, es importante enviar señales de confianza para atraer capital privado, continuar con una política de sostenibilidad de las finanzas públicas, apuntalar el sector petrolero y diversificar el comercio exterior, lo que redundará en la mitigación del impacto económico de estos riesgos.

4. Proyecciones de mediano y largo plazo de la inflación general

La formación de precios ha mostrado patrones mixtos desde 2021. La tasa de inflación anual aumentó 5,7 puntos porcentuales desde abril 2021 hasta junio de 2022. Desde entonces, la inflación ha disminuido 2,89 puntos hasta diciembre de 2023. El sendero inflacionario coincide con la moderación de precios a nivel mundial, junto a la reducción de precios en bienes agrícolas y de energía. De hecho, su sendero de mediano plazo estaría alineado con el comportamiento de estos últimos. Se estima una dinámica inflacionaria en promedio de 2% hasta el 2027, con momentos de aceleración hasta el primer trimestre de 2025. A continuación, se describen las perspectivas en el pronóstico de corto y mediano plazo.

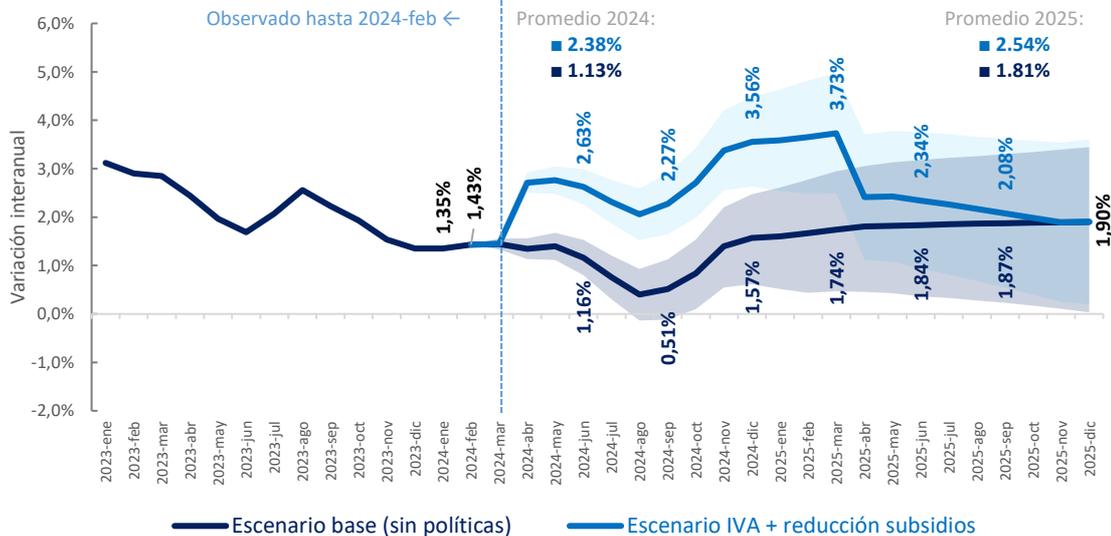
4.1 Proyección de corto plazo

El pronóstico de corto plazo considera los años 2024 y 2025. Esta proyección se realiza mediante un modelo VEC⁸⁴ que considera la inercia inflacionaria, inflación importada (tipo de cambio), factores de oferta (IDEAC y afiliados a la seguridad social) y factores de demanda (salario promedio horario y recaudación del IVA). Además, se considera información parcialmente actualizada al primer trimestre de 2024. Así también, se debe mencionar que el pronóstico contempla un escenario base con las covariables previamente mencionadas y un escenario de política activa que incorpora en el sendero inflacionario el impacto del incremento del IVA en 3 puntos porcentuales a partir del 1 de abril de 2024⁸⁵.

⁸⁴ VEC hace referencia a un modelo econométrico de vectores de corrección del error (VEC), la especificación se validó respecto a supuestos de normalidad en la ecuación de precios, independencia de errores y estabilidad.

⁸⁵ De acuerdo con la Ley Orgánica destinada a abordar el conflicto armado interno, así como la crisis social y económica, publicada en Registro Oficial el 15 de marzo de 2024 y con el Decreto Ejecutivo 198 en donde se dispone la modificación de la tarifa general del Impuesto al Valor Agregado (IVA) al 15%.

Gráfico 46. Proyección inflacionaria de corto plazo
Escenarios base y de política activa, en tasas de variación



Nota: Proyecciones realizadas contra datos observados hasta febrero 2024. Las sombras son los intervalos estimados al 95% de confianza sobre la base de 1000 replicaciones de *bootstrap*.

Fuente: INEC

Elaboración: MEF-VME-SGM

En primer lugar, de acuerdo con el gráfico previo, se observa un escenario base de desaceleración en la formación de precios. Los niveles de inflación anual promedio estimados para 2024 y 2025 se sitúan en 1,13% y 1,81%, y reflejan una moderación relativa para los siguientes dos años, alineándose a la tendencia mundial respecto a reducción de inflación. De acuerdo con la CEPAL (2023) es esperable que los precios en la región muestren disminución en 2024; aunque a un ritmo de descenso más lento respecto a economías avanzadas. En este sentido, el comportamiento económico doméstico también da señales de desaceleración; el PIB mostró un crecimiento del 2,4% para el año 2023 reflejando una desaceleración cercana a 4 puntos porcentuales respecto al año 2022 donde el crecimiento fue de 6,2%. Asimismo, el consumo de los hogares mostró una desaceleración de 6 puntos porcentuales para el año 2023 con un crecimiento de 1,4%, cuando en 2022 este componente creció al 7,4%⁸⁶. Vale la pena mencionar que el nivel de incertidumbre en la predicción situaba a la misma en valores de 0% en un escenario pesimista; en tanto que en un escenario de aceleración los valores rozarían el 3%.

Considerando las medidas de políticas asociadas al cambio en los precios relativos de la economía, se observa un incremento en el nivel inflacionario anual durante lo que resta de 2024 y el primer semestre de 2025. Ante el escenario de aumento del IVA desde abril 2024, la inflación anual promedio se situarían en 2,38%, en promedio; en tanto que la inflación de cierre para el mismo año sería de 3,56%. Estos valores serían relativamente similares a los observados durante el último trimestre de 2022 y el primer trimestre de

⁸⁶ PIB y consumo final de los hogares en volumen encadenado (2018=100).

2023. Para el año 2025 se observa una desaceleración en la inflación reflejada en un promedio de 2,54% con un cierre de 1,90%; valores comparables a los observados durante 2023. Los pronósticos descritos serían relativamente similares a los datos vistos en 2023; sin acercarse a los del año 2022, año de fuertes presiones inflacionarias originadas en la volatilidad del precio de materias primas, inflación mundial elevada y condiciones financieras restrictivas (CEPAL, 2023a).

A nivel mundial y de la región, las inflaciones presentarían ciclos de desaceleración para los años 2024 y 2025; como factores que explican este comportamiento se puede mencionar la caída en la inflación base, moderación de los mercados de trabajo y menor traspaso del precio de las materias primas y energía a los precios. Esto causaría que en aproximadamente el 80% de las economías del mundo, los niveles inflacionarios descendan (Banco Mundial, 2024; CEPAL, 2023b; FMI, 2024). El pronóstico, aparte de reflejar el incremento del IVA, es consistente con una desaceleración en la economía ecuatoriana, menores niveles de demanda y de poder adquisitivo en conjunto con menores presiones desde el sector externo; esto último originado en el precio de materias primas, energía y de comercio exterior.

4.2 Proyección de mediano plazo

El pronóstico para 2024 y 2025 sirve como punto de partida para proyectar los años 2026 y 2027. Para esto se emplea un modelo FAVAR (*Factor augmented vector autorregression*)⁸⁷ condicionando su trayectoria a la proyección de corto plazo. El modelo FAVAR se caracteriza por explotar gran cantidad de información, mitigando el problema de variables omitidas y mejorando la estimación de inflación en horizontes de más de dos años. De esta manera, se logra proyectar la senda inflacionaria para los años 2024-2027.

⁸⁷ El modelo explota cerca de 305 covariables que comprenden los sectores real, externo, monetario y fiscal. Para su especificación se emplean 2 factores, 1 rezago y 1000 repeticiones por *bootstrap* para estimar la incertidumbre asociada.

Gráfico 47. Inflación anual promedio 2024-2027
En tasas de variación



Nota: Proyecciones realizadas sobre la base de los modelos VEC y FAVAR. Las sombras son los intervalos estimados al 95% de confianza sobre la base de 1000 replicaciones de *bootstrap*.

Fuente: INEC

Elaboración: MEF-VME-SGM

De acuerdo con el gráfico, la inflación anual promedio estimada muestra una senda de crecimiento hasta el 2025 para después desacelerarse hasta niveles de 1,45%. El efecto del IVA se diluiría después de 2 años de aplicada la política, y haría que los niveles inflacionarios lleguen como máximo al 2,54%. En este sentido, la inflación anual promedio a cuatro años se estimaría en 2,01%. Para el mediano plazo, la inflación se explicaría por: la fuerte inercia inflacionaria que contendría el efecto del IVA y la formación de expectativas de los agentes, desaceleración en el consumo de los hogares originado en menores niveles de afiliación y de salario; y, menores presiones externas derivadas de la moderación de precios de la energía y materias primas.

Finalmente, se observa que la incertidumbre, asociada a la proyección hasta 2027, se inclina hacia la deflación, es decir que, en el mediano plazo, existirían más presiones hacia una desaceleración de precios que hacia una aceleración.

En el siguiente cuadro se muestran varias proyecciones de agregados inflacionarios para el caso de Ecuador, en las que se puede observar que, según el FMI, la senda de formación de precios se inclinaría hacia la baja, llegando al 1,51% en 2027. En tanto que, para los analistas privados, las estimaciones serían menos conservadoras llegando a 1,84% en promedio. Respecto a la inflación de cierre, el FMI esperaría una desaceleración en la formación de precios respecto a las proyecciones estimadas, sobre todo desde el 2025. Tanto las estimaciones del FMI como las de los analistas privados se encuentran dentro de los intervalos de confianza de la proyección; a la vez que, en los escenarios más extremos, la inflación anual promedio no superaría el 3%.

Cuadro 22. Comparativo de proyecciones inflacionarias 2024-2027

Periodo	Proyecciones Estimadas (en porcentaje)					
	Anual Promedio			Acumulada		IPC
	FMI (WEO octubre 2023)	MEF	Analistas Privados	FMI (WEO octubre 2023)	MEF	MEF
2023	2,22	2,22	2,22	1,35	1,35	111,33
2024	1,78	2,38	1,82	1,48	3,56	112,59
2025	1,52	2,54	1,84	1,51	1,90	114,63
2026	1,51	1,68		1,51	1,55	116,55
2027	1,51	1,45		1,51	1,43	118,24

Nota: Proyecciones de mediano plazo con política activa.

Fuente: MEF, FMI y *Bloomberg*

Elaboración: MEF-VME-SGM

La inflación general se proyecta como relativamente moderada con presiones para los años 2024 y 2025 debido a la implementación de medidas de política. Con una inflación subyacente más lenta⁸⁸ y menores precios de materias primas y de energía, el sendero sería relativamente estable. A continuación, se muestran los riesgos que podrían afectar la predicción en términos tanto de aceleración como de deflación.

4.3 Factores de riesgo al pronóstico inflacionario

En términos generales, varios organismos multilaterales esperan que la inflación mundial se mantenga más estable respecto a lo observado desde la recuperación de la demanda en 2021. No obstante, la formación de precios en el Ecuador se origina en un contexto de economía pequeña, abierta, dolarizada y tomadora de precios; por lo tanto, sería vulnerable frente a diferentes embates externos de oferta y demanda agregadas.

4.3.1 Factores de incidencia a una escalada de precios

i) Choques geopolíticos mundiales

Varios organismos multilaterales apuntan a que choques geopolíticos como la intensificación del conflicto de Medio Oriente (conflicto Rusia-Ucrania) podrían causar distorsiones sobre el mercado de energía, lo que desembocaría en mayor incertidumbre en la formación de precios, encarecimiento de combustibles y materias primas; esto presionaría los precios de manera similar a los observado en 2022 (Banco Mundial, 2023, 2024; FMI, 2024; OECD, 2024a).

ii) Eventos climáticos desfavorables

Como otros factores latentes a una posible aceleración de precios, derivados de eventos climáticos extremos, se pueden mencionar un posible encarecimiento en costos de transporte y demoras de entrega, lo que afectaría directamente la oferta agregada y las expectativas de los hogares.

⁸⁸ Se estima una desaceleración de 0,5 puntos porcentuales en la inflación subyacente promedio. Véase proyección de inflación subyacente.

Particularmente, Ecuador vería afectada la productividad de sectores sensibles respecto al clima como la agricultura, energía y pesca. Las lluvias fuertes o sequías, no solo provocarían efectos negativos de mediano y largo plazo en la producción de alimentos, sino también presionarían los precios al alza.

iii) Inercia Inflacionaria

Una mayor persistencia inflacionaria subyacente o general, provocados por cambios en los precios relativos por incrementos del IVA o reducción de subsidios a las gasolinas podría desestabilizar la formación de precios al alza. Por tanto, la senda de mediano plazo puede verse alterada.

4.3.2 Factores de incidencia a una desaceleración de precios

i) Moderación de precios mundiales

La moderación de precios a nivel mundial, originada por menores inflaciones de alimentos y energía, sigue remitiendo y estabilizando la inflación. Particularmente, se espera una inflación a la baja para 2024 y parte de 2025. De hecho, más de tres cuartas partes de las economías a nivel global reducirán sus inflaciones para 2024. Por tanto, en la medida en que el precio de las materias primas se mantenga a la baja, se observarán mayores presiones a la desinflación (Banco Interamericano de Desarrollo, 2024). Al cierre de 2023, se observa una adecuada cadena de suministro y oferta relativamente alta respecto a petróleo, granos, metales y la mayoría de los bienes alimenticios (Banco Mundial, 2023a).

ii) Crecimientos global y doméstico modestos

Como otros determinantes internacionales se pueden mencionar: las expectativas de modesto crecimiento global acompañadas de un mayor ajuste en las tasas de interés para contener aún más la inflación global. Estos factores presionarían la formación de precios global y, por tanto, por ser el Ecuador una economía pequeña y abierta, también presionarían a la baja la formación de precios doméstica. Finalmente, se puede mencionar una demanda de los hogares más lenta que devengaría en presiones sobre la demanda inclinando los precios hacia la desaceleración. De manera similar, si otros componentes de la absorción como la inversión o el consumo del gobierno se desaceleran por posibles medidas de consolidación fiscal, las presiones a la desinflación en los precios se profundizarían.

4.4 Proyección de la inflación subyacente

La proyección de la inflación subyacente se realizó tomando en cuenta el cambio de la política tributaria que regirá a partir de abril de 2024. Para ello se trabajó en dos escenarios: uno llamado base, que contiene la proyección como si no existiese dicha

política y refleja la trayectoria inercial de la inflación subyacente; y, otro de choque, que simula los efectos de la política tributaria⁸⁹.

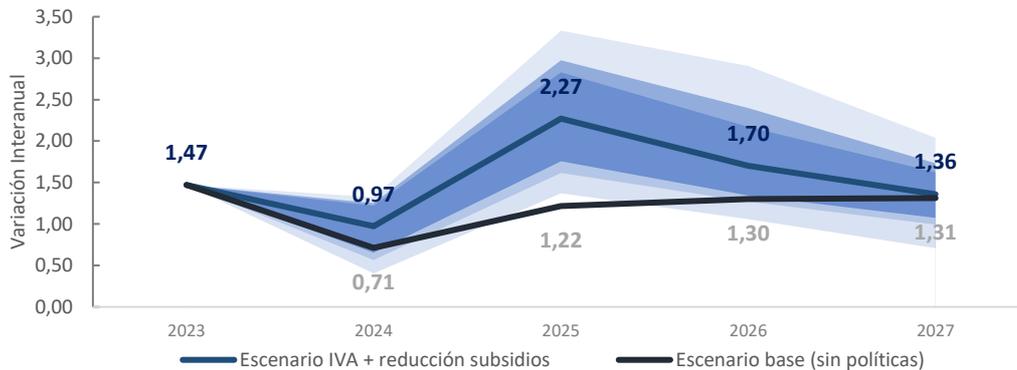
Los resultados del escenario base difieren de manera importante con el reporte de septiembre (Ministerio de Economía y Finanzas, 2023a) donde se pronosticaba una inflación subyacente interanual promedio de 1,30% para 2024 con una leve recuperación al año siguiente y una posterior tendencia decreciente hasta 2027, que cerraba en 0,49%⁹⁰. El escenario base de esta nueva estimación (línea punteada gris del Gráfico 48) revisa las proyecciones al alza para todos los años, excepto en 2024. Para este último se predice una inflación subyacente de 0,71% (0,59 puntos porcentuales debajo de la edición previa) y, posterior a ello, muestra una tendencia de aceleración del IPC subyacente hasta 2027 donde se esperaría una variación interanual promedio de 1,31% (0,82 puntos porcentuales por arriba de la publicación del documento de septiembre).

En 2024, se espera una inflación superior a la base en 0,27 puntos porcentuales, debido a los aquí llamados efectos de permeo que llegarían desde la general a la subyacente. Esta cadena de transmisión iniciaría en bienes como alimentos y combustibles y terminaría en productos como los almuerzos. A su vez, el pronóstico de 2024 es más bajo que el publicado en septiembre porque el consumo podría priorizarse sobre los bienes de primera necesidad, reduciéndose en la canasta subyacente. Un punto notorio del escenario de política (línea azul del siguiente gráfico), es el repunte de la inflación subyacente en 2025. Esto se explica desde diferentes aristas. En primer lugar, recuérdese que la proyección es condicionada al comportamiento de la inflación general con la medida de política. Esta crece hasta que en el 2025 alcanza un máximo de 2,54%, lo cual alimenta la subyacente después de la caída en 2024. En segundo lugar, también es un efecto rebote, dada la caída en 2024.

⁸⁹ Ambos escenarios han sido estimados a través del VEC con que se ha llevado a cabo las proyecciones para ediciones previas de este documento. El escenario base también se conoce como contrafactual. La diferencia entre los resultados de la proyección de ambos escenarios es el impacto de la nueva política tributaria sobre la inflación subyacente.

⁹⁰ Cuando se hace referencia a las predicciones del documento de septiembre de 2023, específicamente se trata del escenario con Fenómeno del Niño ("CN" del Gráfico 56).

Gráfico 48. Proyección de la inflación subyacente
Escenarios base y de política activa, en tasas de variación



Nota: Proyecciones realizadas sobre la base de los modelos VEC y FAVAR. Las sombras son los intervalos estimados al 95% de confianza sobre la base de 1000 replicaciones de *bootstrap*.

Fuente: MEF

Elaboración: MEF-VME-SGM

Como menciona la CEPAL (2023b) en su Balance preliminar sobre las economías de la región, existe una persistencia de la inflación subyacente debido a cambios en los precios de servicios e incertidumbre que mueve los precios de los alimentos. Esto también es cierto en el caso ecuatoriano, pues como se mencionó en la sección previa, servicios como almuerzos, tanto ejecutivo (desde abril de 2023) como popular (desde septiembre de 2023), han ocupado los primeros lugares entre los ítems que más elevan la inflación subyacente. Así también se mencionó que aquellos bienes no transables (que podrían considerarse servicios), serían afectados por cambios en la política salarial.

En conclusión, los cambios en la política económica vigentes desde abril de 2024 tendrán un impacto de 0,26 puntos porcentuales en la inflación subyacente interanual promedio de 2024 y de 1,05 puntos porcentuales en 2025. Esto es, se esperaría una variación interanual promedio del IPC subyacente de 0,97% y 2,27% para los años 2024 y 2025, respectivamente. Para los años 2026 y 2027 se esperan variaciones del IPC subyacente de 1,70% y 1,36% en promedio. Niveles inflacionarios de dicha magnitud se registraron en 2016, en un contexto de fuerte incertidumbre debido al terremoto ocurrido en Manabí y Esmeraldas. Así también, dichos valores de predicción reflejan la convergencia de la predicción hacia la media no condicional, es decir, a la tendencia central de la serie sin considerar otros factores que pudiesen alterarla.

Cuadro 23. Resumen de escenarios de pronóstico, 2024-2027

Año	Base	Escenario	Diferencia
2023	1,47	1,47	0,00
2024	0,71	0,97	0,26
2025	1,22	2,27	1,05
2026	1,30	1,70	0,40
2027	1,31	1,36	0,05

Fuente: MEF

Elaboración: MEF-VME-SGM

4.4.1 Factores de riesgo al pronóstico inflacionario subyacente

Los factores potenciales que pudieran alterar la tendencia inflacionaria subyacente de tal manera que la predicción tenga un margen de error significativo, vienen dados por factores internos y externos.

i) Factores internos de riesgo

Entre los ítems que inciden la inflación subyacente al alza (ver Cuadro 3) constan los almuerzos tanto popular como ejecutivo, ambos servicios fuertemente influyentes que ayudan a mantener una inflación subyacente persistente. Este fenómeno de una subyacente sostenida por alza de los precios de servicios, está ocurriendo no solo a nivel interno sino también de la región (CEPAL, 2023b).

ii) Factores externos de riesgo

Entre los riesgos externos, debe tomarse en cuenta los posibles efectos de las actuales tensiones en Europa ya que estos tienen fuerte incidencia en los precios del mercado energético, reduciendo la capacidad de consumo de los hogares y modificando la inflación subyacente por factores de demanda (Parlamento Europeo, 2023). Además, dadas las características de estas tensiones, también se tendrían riesgos energéticos desde la oferta que se materializarían en forma de escasez, debido a que los países priorizarían sus recursos para fortalecer sus posiciones en el conflicto.

5. Referencias

- Andrade, A. (2023). La tarifa del taxi está duplicada y por décadas los taxímetros no funcionan. Tomado de <https://www.expreso.ec/actualidad/economia/tarifa-taxi-duplicada-decadas-taximetros-funcionan-183703.html>
- Andrade, A. (2023). La tarifa del taxi está duplicada y por décadas los taxímetros no funcionan. Tomado de <https://www.expreso.ec/actualidad/economia/tarifa-taxi-duplicada-decadas-taximetros-funcionan-183703.html>
- Banco Interamericano de Desarrollo. (2024). ¿LISTOS PARA DESPEGAR? Aprovechar la estabilidad macroeconómica para el crecimiento.
- Banco Interamericano de Desarrollo. (2024). ¿LISTOS PARA DESPEGAR? Aprovechar la estabilidad macroeconómica para el crecimiento.
- Banco Mundial. (2023). Commodity Markets Outlook.
- Banco Mundial. (2023). Commodity Markets Outlook.
- Banco Mundial. (2024). Global Economic Prospects—January 2024. 230.
- Banco Mundial. (31 de mayo de 2023). Comunicado de Prensa. Obtenido de <https://www.bancomundial.org/es/news/press-release/2023/05/31/ecuador-recibir-us-300-millones-del-banco-mundial-para-financiar-cr-ditos-a-micro-peque-as-y-medianas-empresas>
- BCE. (2024). Información Estadística Mensual. Cuadro 4.1.2b Precios promedio del crudo ecuatoriano y del mercado internacional. Obtenido de <https://contenido.bce.fin.ec/home1/estadisticas/bolmensual/IEMensual.html>
- BCE. (2024). Perspectivas de oferta y demanda de crédito. Obtenido de <https://contenido.bce.fin.ec/home1/economia/tasas/ET-ODC-IVT-2023.html>.
- BCE. (s.f.). Notas metodológicas sobre la balanza de pagos en Ecuador. Obtenido de <https://contenido.bce.fin.ec/documentos/PublicacionesNotas/Catalogo/IEMensual/metodologia/mbpv1.pdf>
- CEPAL. (2023). Los precios internos. En Balance Preliminar de las Economías de América Latina y el Caribe (p. 201).
- CEPAL. (2023a). Diagnóstico para Ecuador. CEPAL.
- CEPAL. (2023b). Los precios internos. En Balance Preliminar de las Economías de América Latina y el Caribe (p. 201).
- CEPAL. (Diciembre de 2023). Balance preliminar de las economías de América Latina y el Caribe 2023. Obtenido de <https://www.cepal.org/es/publicaciones/bp>
- CONAFIPS. (10 de noviembre de 2022). La alianza entre CONAFIPS y el BID permitió destinar más de USD 93 millones para la reactivación de la economía popular y solidaria del Ecuador. Obtenido de <https://www.finanzaspopulares.gob.ec/la-alianza-entre-conafips-y-el-bid-permitio-destinar-mas-de-usd-93-millones-para-la-reactivacion-de-la-economia-popular-y-solidaria-del-ecuador/>
- EFE/Redacción. (16 de Abril de 2023). Ecuador quiere revertir su 'tarjeta amarilla' en pesca ante la UE. Primicias. Obtenido de <https://www.primicias.ec/noticias/politica/ecuador-tarjeta-amarilla-pesca-union-europea/>
- EU Redacción. (3 de Febrero de 2024). Bruno Leone: Confiamos que en el primer semestre del 2024 podremos salir de la tarjeta amarilla. El Universo. Obtenido de <https://www.eluniverso.com/noticias/economia/bruno-leone-confiamos-que-en-el-primer-semestre-del-2024-podremos-salir-de-la-tarjeta-amarilla-nota/>
- FAO. (2024). Situación alimentaria mundial. Obtenido de <https://www.fao.org/worldfoodsituation/foodpricesindex/es/>

- Federal Reserve. (20 de Marzo de 2024). Obtenido de Federal Reserve Board - Home:
<https://www.federalreserve.gov/newsevents/pressreleases/monetary20240320a.htm>
- FMI. (2024). Actualización de Perspectivas de la Economía Mundial.
- FMI. (Enero de 2024). Actualización de perspectivas de la economía mundial. Obtenido de
<https://www.imf.org/es/Publications/WEO/Issues/2024/01/30/world-economic-outlook-update-january-2024>
- González, P. (2023). Por qué sube el precio del arroz, ¿hay escasez o especulación? Tomado de:
<https://www.primicias.ec/noticias/economia/precio-arroz-especulacion-escasez-ecuador/>
- González, P. (2023). Por qué sube el precio del arroz, ¿hay escasez o especulación? Tomado de:
<https://www.primicias.ec/noticias/economia/precio-arroz-especulacion-escasez-ecuador/>
- Gonzalez, P. (8 de Enero de 2024). Qué se espera en 2024 para los principales productos de exportación de Ecuador. Primicias. Obtenido de
<https://www.primicias.ec/noticias/economia/exportaciones-petroleo-camaron-banano-mineria/>
- La Hora (2023). Programan taxímetros con nueva tarifa. Tomado de:
<https://www.lahora.com.ec/santo-domingo/programan-taximetros-con-nueva-tarifa-28-noviembre-2023/>
- La Hora (2023). Programan taxímetros con nueva tarifa. Tomado de:
<https://www.lahora.com.ec/santo-domingo/programan-taximetros-con-nueva-tarifa-28-noviembre-2023/>
- La Hora (2024). Aerolíneas ofrecen cambios sin costo ante la situación que vive el país. Tomado de: <https://www.lahora.com.ec/pais/aerolineas-ofrecen-cambios-sin-costosituacion-pais/>
- La Hora (2024). Aerolíneas ofrecen cambios sin costo ante la situación que vive el país. Tomado de: <https://www.lahora.com.ec/pais/aerolineas-ofrecen-cambios-sin-costosituacion-pais/>
- Mendoza, B. (10 de Marzo de 2024). Sector atunero de Manabí, a la espera del retiro de la 'tarjeta amarilla'. Primicias. Obtenido de
<https://www.primicias.ec/noticias/economia/sector-atunero-espera-retiro-tarjeta-amarilla/>
- Ministerio de Economía y Finanzas (2023). Programación Macroeconómica Plurianual (2023-2027). Septiembre 2023. Tomado de <https://www.finanzas.gob.ec/wp-content/uploads/Informe-Programacion-Macroeconomica-final-15-09-2023-Sep.2023.pdf>
- OIT. (Marzo de 2024). International Labour Organization, ILOSTAT. Recuperado el 25 de Marzo de 2024, de <https://ilostat.ilo.org/es/resources/concepts-and-definitions/description-labour-force-statistics/>
- OECD. (2024). OECD Economic Outlook, Interim Report February 2024: Strengthening the Foundations for Growth. <https://www.oecd-ilibrary.org/sites/Ofd73462-en/index.html?itemId=/content/publication/Ofd73462-en>
- OECD. (2024). OECD Economic Outlook, Interim Report February 2024: Strengthening the Foundations for Growth. <https://www.oecd-ilibrary.org/sites/Ofd73462-en/index.html?itemId=/content/publication/Ofd73462-en>
- Orozco, M. (25 de Marzo de 2024). Unión Europea: Ecuador no podrá exportar cacao, café y palma si no cumple polémica norma. Primicias. Obtenido de
<https://www.primicias.ec/noticias/economia/cacao-cafe-palma-norma-union-europea-deforestacion/>



- Parlamento Europeo (2023). The direct and indirect impacts of the war on inflation. Tomado de [https://www.europarl.europa.eu/thinktank/en/document/IPOL_IDA\(2023\)741487](https://www.europarl.europa.eu/thinktank/en/document/IPOL_IDA(2023)741487)
- Parra, S. (28 de Diciembre de 2023). Así afecta la sequía al canal de Panamá. National Geographic España. Obtenido de https://www.nationalgeographic.com.es/medio-ambiente/asi-afecta-sequia-canal-panama_20670
- Primicias, R. (02 de Enero de 2024). Fenómeno de El Niño: "No estamos ante un evento de gran magnitud". Primicias. Obtenido de <https://www.primicias.ec/noticias/sociedad/fenomeno-nino-magnitud-lluvias-abril/>
- Sousa, D. (22 de Marzo de 2024). El precio del cacao se eleva a máximos históricos a días de Semana Santa. Vanguardia. Obtenido de <https://www.lavanguardia.com/comer/al-dia/20240322/9580057/precio-cacao-chocolate-maximos-historicos-dias-semana-santa.html>



EL NUEVO
ECUADOR 

**Ministerio de Economía
y Finanzas**

 FinanzasEcuador

 Finanzas_ec

 FinanzasEc

www.finanzas.gob.ec