Programación Macroeconómica (2023-2027)

septiembre 2023

Ministerio de Economía y Finanzas

Gobierno del Ecuador

Gobierno del Ecuador | GUILLERMO LASSO PRESIDENTE

ÍNDICE GENERAL

RESUMEN EJECUTIVO 2
Análisis del entorno económico nacional, enero – junio 2023 2
Proyecciones económicas 2023-2027 4
CAPÍTULO I. Principales Indicadores Macroeconómicos 2023 6
1. SECTOR REAL 6
1.1 Crecimiento Económico 7
1.2 Nivel de precios en la economía 11
1.2.1 Análisis de la inflación general 11
1.2.2 Análisis de la inflación subyacente 15
1.3 Mercado Laboral 17
1.4 Pobreza y Desigualdad 20
1.5 Sector Petrolero 21
2. SECTOR FISCAL 23
2.1 Sector Público no Financiero – SPNF 24
2.2 Presupuesto General del Estado 27
2.3 Financiamiento Público 29
2.4 Recaudación Tributaria 33
3. SECTOR MONETARIO FINANCIERO 35
3.1 Agregados Monetarios 36
3.2 Reservas Internacionales (RI) 37
3.3 Captaciones del Sistema Financiero Nacional-SFN 41
3.4 Cartera de Créditos Sistema Financiero Nacional –SFN 42
3.5 Tasas de Interés 48
3.6 Operaciones Activas del Sistema Financiero Nacional 51
4. SECTOR EXTERNO 54
4.1 Contexto Internacional 55
4.2 Balanza de Pagos 58
4.3 Balanza Comercial 62
4.4 Tipo de Cambio Efectivo Real 72
4.5 Riesgo País (EMBI) 73
4.6 Calificación de riesgo 74

CAPÍTULO II. PROYECCIONES ECONÓMICAS 2023-2027: BALANZA DE PAGOS 75
2.1 Cuenta corriente 77
2.1.1 Balanza comercial 79
2.1.2 Ingreso primario 91
2.1.3 Ingreso Secundario: remesas netas 94
2.2 Cuenta financiera 95
2.2.1 Flujos externos del sector público 96
2.2.2 Flujos externos del sector privado 96
2.2.3 Inversión extranjera directa – IED 97
2.2.4 Reservas internacionales 98
2.3 Riesgos asociados al escenario de Balanza de Pagos 98
CAPÍTULO III. PROYECCIÓN DE LA INFLACIÓN GENERAL DE CORTO, MEDIANO PLAZO Y SUBYACENTE 101
3.1 Proyección de Corto Plazo 102
3.2 Proyecciones de mediano plazo 106
3.3 Factores de Riesgo en el pronóstico inflacionario 108
Factores de incidencia a una escalada de precios 108
Factores de incidencia a profundizar la desaceleración de precios 109
3.4 Proyecciones de la Inflación Subyacente 109
CAPÍTULO IV. COMPARATIVO DE LOS ESCENARIOS DE PROGRAMACIÓN PUBLICADOS EN ABRIL Y SEPTIEMBRE, 2023 111
4.1 Comparativo de las proyecciones de la Cuenta Corriente de la Balanza de Pagos 111
4.2 Evaluación de las proyecciones de inflación 114
4.3 Revisión de las Proyecciones de la Inflación Subyacente 116
ANEXO 119

ÍNDICE CUADROS

Cuadro 1. Principales indicadores del Sector Real 6
Cuadro 2. Top 10 de productos con mayor inflación 14
Cuadro 3. Ítems aceleradores y desaceleradores 17
Cuadro 4. Principales indicadores del mercado laboral 18
Cuadro 5. Número de Contratos Vigentes del Sistema Único 20
Cuadro 6. Carga a Refinerías 22
Cuadro 7. Principales Indicadores del Sector Fiscal 24
Cuadro 8. Principales Operaciones del SPNF 25
Cuadro 9. Diferencias entre el Saldo de deuda interna 30
Cuadro 10. Diferencias entre el Saldo de deuda interna 31
Cuadro 11. Recaudación reportada por la Administración 34
Cuadro 12. Recaudación reportada en las Estadística 35
Cuadro 13. Principales indicadores del Sector Monetario-Financiero 35
Cuadro 14. Tasas activas efectivas referenciales 49
Cuadro 15. Principales indicadores del sector externo 54
Cuadro 16. Proyecciones de Crecimiento 56
Cuadro 17. Calificadora de Riesgo 75
Cuadro 19. Estimación cuenta corriente de la balanza de pagos 78
Cuadro 20. Balance Petrolero 82
Cuadro 20. Balance de derivados de petróleo y lubricantes 85
Cuadro 21. Balanza Comercial Petrolera 86
Cuadro 22. Estimación de la Cuenta Financiera 96
Cuadro 23. Inversión extranjera directa 98
Cuadro 24. Contribución a la variación al pronóstico 104
Cuadro 25. Comparativo de proyecciones inflacionarias 2023 – 2027 108

ÍNDICE GRÁFICOS

Gráfico 1. Tasa de crecimiento del Producto 7
Gráfico 2. Contribución a la variación anual 7
Gráfico 3. Tasas de variación 8
Gráfico 4. Tasas de variación 8
Gráfico 5. Inflación anual 11
Gráfico 6. Inflación mensual 11
Gráfico 7. Divisiones con mayor incidencia 12
Gráfico 8. Inflación acumulada enero - agosto 2023 13
Gráfico 9. Inflaciones acumuladas general y de alimentos 14
Gráfico 10. Inflación Subyacente interanual 16
Gráfico 11. Composición del empleo 18
Gráfico 12. Empleo Registrado en la Seguridad Social 19
Gráfico 13. Pobreza por ingreso 21
Gráfico 14. Producción de petróleo en campo 22
Gráfico 15. Consumo Interno de Derivados 23
Gráfico 16. Resultado Global y Primario del SPNF 25
Gráfico 17. Resultado Global y Primario del PGE 27
Gráfico 18. Resultado Global y Primario del PGE 28
Gráfico 19. Indicador de Deuda Pública 30
Gráfico 20. Saldo de deuda 32
Gráfico 21. Saldo de deuda 32
Gráfico 22. Recaudación Tributaria Bruta 33
Gráfico 23. Evolución de los agregados monetarios 36
Gráfico 24. Evolución semanal de las Reservas Internacionales 37
Gráfico 25. Flujos de Entrada y Salida de las Reservas Internacionales 38
Gráfico 26. Principales acontecimientos de influencia 39
Gráfico 27. Variación semanal de las Reservas 40
Gráfico 28. Variación semanal de las Reservas 40
Gráfico 29. Movimientos Netos del Sector Público 40
Gráfico 30. Movimientos Netos del Sector Público 40
Gráfico 31. Movimientos Netos del Sector Privado 41

Gráfico 32. Movimientos Netos del Sector Privado 41
Gráfico 33. Evolución de las captaciones del SFN 42
Gráfico 34. Evolución de la Cartera de Créditos SFN 43
Gráfico 35. Cartera por Vencer y Cartera Vencida 45
Gráfico 36. Cartera por Vencer y Cartera Vencida 46
Gráfico 37. Morosidad de la Banca Privada 46
Gráfico 38. Morosidad de la Banca Pública 47
Promedio mensual (Ene-Jun de cada año)– En porcentaje 47
Gráfico 39. Morosidad de la EPS - Segmento 1 47
Gráfico 40. Tasas activa y pasiva referenciales 49
Gráfico 41. Tasas activa y pasiva referenciales 51
Gráfico 42. Monto de Operaciones Activas del SFN 52
Gráfico 43. Monto de Operaciones Activas 52
Gráfico 44. Monto de Operaciones Activas 53
Gráfico 45. Monto de Operaciones Activas 54
Gráfico 46. Evolución trimestral de la Cuenta Corriente 59
Gráfico 47. Balanza comercial acumulada 63
Gráfico 48. Evolución precio del Crudo WTI 65
Gráfico 49. Balanza Comercial no petrolera a junio 68
Gráfico 50. Tasa de variación anual 73
Gráfico 51. Evolución del riesgo país (EMBI) 74
Gráfico 52. Volumen de producción del Bloque 43 81
Gráfico 53. Gráfico de abanico de la inflación proyectada 102
Gráfico 54. Proyección inflacionaria de corto plazo incorporando 103
Gráfico 55. Senda Inflacionaria de mediano 107
Gráfico 56. Proyección de la Inflación Subyacente 110
Gráfico 57. Proyecciones de Cuenta Corriente, abril 111
Gráfico 58. Proyecciones de balanza 112
Gráfico 59. Proyecciones de balanza 112
Gráfico 60. Proyecciones de ingreso 112
Gráfico 61. Proyecciones de ingreso secundario (en millones de USD) 112
Gráfico 62. Proyecciones de Producción 113

Gráfico 63. Proyecciones de precio de crudo 113
Gráfico 64. Senda Inflacionaria de mediano 114
Gráfico 65. Actualización en las predicciones de inflación 115
Gráfico 66. Inflación anual estimada 2023 – 2024. Ediciones de abril 117
Gráfico 67. Actualización de la Inflación anual estimada 118

ÍNDICE RECUADROS

RECUADRO 1. IMPACTO DEL FENÓMENO DE EL NIÑO SOBRE EL SECTOR REAL DE LA ECONOMÍA ECUATORIANA 8
RECUADRO 2. EVOLUCIÓN DE LA IED EN EL ECUADOR 2016-2023.I 60
RECUADRO 3. EVOLUCIÓN DEL COMERCIO 69
RECUADRO 4. EXPLOTACIÓN DEL ITT 82
RECUADRO 5. EVOLUCIÓN DE LAS TASAS DE INTERÉS INTERNACIONALES 92
RECUADRO 6. IMPACTO DEL FENÓMENO DE EL NIÑO 104

RESUMEN EJECUTIVO

Análisis del entorno económico nacional, enero – junio 2023

- En el primer trimestre de 2023, la economía ecuatoriana presentó un crecimiento interanual de 0,7%, que estuvo impulsado principalmente por el dinamismo del consumo de los hogares; sin embargo, respecto al último trimestre de 2022, la variación fue negativa, condición que anticipa una economía menos vigorosa para 2023 y que es ratificada por la evolución de otros indicadores como el empleo y la inflación
- Hasta junio de 2023, la inflación anual se ha desacelerado, condición que implica un cambio de tendencia respecto a la aceleración observada en 2022. Entre las 12 divisiones componen el IPC, la que está marcando el comportamiento de los precios en 2023 es la de alimentos (incremento acumulado de 6,41%), que refleja los efectos sobre la oferta del exceso de lluvias en la Costa, complicaciones en el comercio transfronterizo y expectativas respecto al aumento de precios ciertos productos. Así, la región Costa, hasta agosto, ha tenido una inflación acumulada de 2,56% frente a la de la Sierra con 1,20%.
- El mercado laboral, luego de la pérdida de empleos ocurrida durante la pandemia, ha mostrado una mejora paulatina, aunque ésta no se presenta de forma sistemática, sin recuperar todavía la situación de años previos. Por otra parte, el empleo registrado en la seguridad social se ha restablecido en los dos años post pandemia, con excepción del servicio doméstico.
- El primer semestre del año estuvo marcado por el menor desempeño del sector petrolero, cuya producción en campo alcanzó 467,1 mil barriles diarios, en promedio para el período enero – junio 2023, esto es 4,6 mil barriles menos frente a lo producido en el primer semestre del 2022. La ocurrencia de eventos exógenos, como el colapso del puente sobre el río Marker, afectaron la producción y transporte de crudo.
- A junio 2023, el resultado global del Sector Público No Financiero (SPNF) fue superavitario, pero con una menor posición al registrado en el periodo enero – junio 2022, debido a la disminución de los ingresos petroleros relacionada con una reducción en el volumen de producción y los precios de exportación de crudo ecuatoriano. Entre enero y marzo de este año, se registró un fuerte aumento en el diferencial de precios, por encima de los USD 10, que pudo deberse a varios factores como: sanciones al petróleo ruso por la guerra en Ucrania y la reincorporación al mercado del crudo venezolano que posee características similares a la cesta nacional.
- A nivel del SPNF, los ingresos no petroleros crecieron, excepto los tributarios que presentaron decrecimiento interanual en el primer semestre del 2023 (2,6%). Esta menor recaudación responde a la reducción en impuestos indirectos asociados a la recaudación por importaciones; el impuesto a la salida de divisas; y los impuestos temporales, donde se registran las contribuciones especiales según lo dispuesto en la Ley Orgánica para el Desarrollo Económico. La reducción es consistente con la estadística de la entidad tributaria, en donde la recaudación neta con contribuciones especiales, que considera notas de crédito, compensaciones y devoluciones, presenta un decrecimiento de 0,6%.

- En el gasto permanente, destaca el incremento de intereses externos, consecuencia del aumento en las tasas de interés internacionales, que han subido en 5,5 puntos porcentuales entre junio 2022 y junio 2023, debido a las medidas de política monetaria para anclar la inflación.
- A junio de 2023, el indicador de la deuda pública consolidada y otras obligaciones del SPNF y Seguridad Social se situó en 49,4% del PIB. Este indicador incorporó una mejora estadística en las cuentas por pagar del PGE, a partir de mayo 2023 por lo que no puede ser comparado con el dato de junio 2022. Además del indicador de la regla fiscal, el MEF publica información de la deuda agregada y consolidada en concordancia con lo definido en el artículo 123 del COPLAFIP; así, a junio 2023, la deuda pública agregada del sector público como porcentaje de PIB se situó en 62,5%; mientras que la deuda pública consolidada del sector público fue del 42,0%.
- A lo largo del semestre, el sector Monetario Financiero mostró resultados positivos. El sistema financiero se muestra sólido, aunque la tendencia del crédito y los depósitos es a desacelerarse. El incremento de las tasas pasivas referenciales que los bancos están pagando a sus depositantes, ha incentivado los depósitos a plazo fijo y los depósitos de ahorro, éstos últimos crecen, pero muestran desaceleración. El encarecimiento del financiamiento internacional ha inducido a las entidades financieras a buscar financiamiento interno a través de captar depósitos, lo que ha influido en el incremento de las tasas activas como una estrategia de incentivo para las instituciones financieras, para que coloquen más crédito. 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 presenta el mayor aporte al crecimiento interanual del crédito, seguido del microcrédito y productivo.
- Las Reservas Internacionales cerraron junio de 2023 con un saldo de USD 6.967 millones; USD 1.618 millones menos que en junio de 2022 y USD 564 millones menos que el mes anterior. Este resultado responde al mayor servicio de deuda externa y al incremento de los giros al exterior de los sectores público y privado; estos factores han incidido en la evolución de las reservas internacionales. Sin embargo, pese a la disminución registrada, las RI han logrado cubrir el 100% del primer y segundo sistema de balances del Banco Central; además, han generado el excedente requerido para cubrir un 21,6% de los pasivos del tercer sistema de balances.
- Al primer semestre de 2023, el saldo de la balanza comercial total presentó un superávit de USD 1.129,5 millones. La balanza petrolera mostró un resultado positivo muy inferior al del mismo periodo de años anteriores, mientras que la balanza comercial no petrolera presentó un cambio en su condición estructuralmente deficitaria, pues registró un superávit que ascendió a USD 200,0 millones. Las exportaciones petroleras decrecieron tanto en valor como en volumen, debido a la disminución de los precios del barril de crudo ecuatoriano y a una contracción en los volúmenes de producción, asociada a eventos exógenos que provocaron la suspensión parcial de las operaciones de los oleoductos, hecho que marca el resultado de la balanza comercial total. En cambio, las exportaciones no petroleras se incrementaron en 5,1%, comportamiento asociado al crecimiento de la exportación de productos como el camarón, banano y minerales.

- Aunque el valor de las importaciones de bienes de capital y bienes de consumo se incrementó, las materias primas disminuyeron en 11,4%. Los bienes de capital para la industria y bienes de consumo no duradero tuvieron aumentos superiores al 6,3%, en cambio, las materias primas para la industria marcaron el resultado con una disminución del 15,8%. La menor importación de materias primas es un reflejo de la desaceleración de la actividad económica
- En el período de análisis, el camarón tuvo crecimiento, aunque desacelerado, en especial en los mercados chino, europeo y estadounidense, destinos concentran más del 90% del total de las exportaciones de este producto. La exportación de banano se recuperó y registró nuevamente un aumento (17,0 %) entre enero y junio 2023. Este incremento se alcanzó a pesar de varios factores negativos que habían afectado al sector desde 2022. Las exportaciones mineras continúan mostrado un crecimiento sostenido y se consolidan como uno de los rubros que más genera divisas a la economía nacional, gracias al alza en el precio internacional de los metales, como por ejemplo oro y cobre y, sobre todo al crecimiento en términos de volumen exportado, por la operación de Fruta del Norte (2019) y Mirador (2020).
- China se ha consolidado como el principal destino de las exportaciones no petroleras en los últimos cinco años; pasó de tener una participación del 2,2% en junio 2013 al 28,1% en junio de 2023. La manufactura de papel y cartón, concentrado de plomo y cobro, camarón, y otros productos mineros son los principales productos que se han posicionado de forma importante es dicho mercado.
- En 2023, el ambiente macroeconómico internacional ha sido poco propicio para el EMBI de Ecuador y de todos los mercados emergentes. Desde principios de año, el debate sobre la política monetaria de la FED, inflación alta sobre las metas inflacionarias, crecimiento bajo en Estados Unidos y China, han generado preocupación. La suma de efectos externos e internos han marcado la tendencia del riesgo país del Ecuador que, sobre todo por la incertidumbre política, es visto como un mercado de alto riesgo, lo que limita su acceso a los mercados financieros, aún más en un contexto de tasas de interés internacionales altas. En esta línea, las principales agencias calificadoras de riesgo (S&P y Fitch). realizaron una actualización a la calificación de Ecuador. En mayo de 2023, Standard and Poor´s mantuvo la perspectiva en estable y la calificación de riesgo de largo plazo en B-. De su parte, la agencia Fitch, en el informe publicado en agosto 2023, rebajó la calificación de la deuda del país de B- a CCC+. Las decisiones han tomado en cuenta, además de una batería de indicadores macroeconómicos, factores internos del contexto político e incertidumbre que podrían poner en riesgo la situación fiscal y económica del país.

Proyecciones económicas 2023-2027

- En el ámbito externo, se denotan fuertes desafíos debido al: i) incremento de las tasas de interés que presionan las salidas del dinero por pago de intereses, ii) impacto del fenómeno de El Niño, iii) resultado del referéndum que prohíbe la explotación del ITT, y iv) menor crecimiento de la economía mundial especialmente de China.
- La visión respecto a la posible materialización parcial o total de estos desafíos han generado que en la actualización de la programación macroeconómica se reduzca el saldo de la Cuenta Corriente en el mediano plazo. Se pronostica que el año 2023

alcance un superávit de 1,4%, seguido de un déficit de -0,3% del PIB el 2024, único año con valor negativo de la proyección siendo resultado de la reducción de las exportaciones petroleras, así como por la presencia del fenómeno de El Niño.

- En el mediano plazo el escenario actualizado plantea que la cuenta corriente podría presentar superávits de entre 0,8% y 1,5% del PIB entre 2025-2027. La industria de minas podría sostener los superávits de cuenta corriente, en línea con los sectores exportadores de banano y camarón, así como los ingresos por servicios de viajes y las remesas; cuentas que se esperan sigan dinamizando la economía.
- La materialización del fenómeno de El Niño moderado afectaría el saldo corriente del 2023 y del siguiente año. Como se mencionó anteriormente se proyecta un déficit en el 2024 (USD 360,9) luego de cuatro años de constantes superávits. Se espera que las afectaciones presionen a las exportaciones no solo por los efectos directos sobre las áreas productivas, sino también por el posible daño en infraestructura que dificultaría el transporte de productos a los puertos y su envío.
- La cuenta corriente se fortalecería desde el año 2025 debido la entrada en producción de dos minas de mediana escala: la Plata y Curipamba, y sobre todo por la expansión del proyecto de gran minería Mirador, a través de su fase Mirador norte. Estos eventos aportarán cerca de USD1.000 millones adicionales a la cuenta corriente.
- El mayor nivel de las tasas de interés internacionales, especialmente de la FED y del Banco Central Europeo, para aliviar las presiones inflacionarias y anclarse a metas de inflación, afectarán los pagos de interés de deuda externa.
- La programación del sector externo podría reajustarse debido al incremento de la probabilidad de ocurrencia de algunos riesgos. En líneas generales los riesgos están asociados a: i) mayor desaceleración económica global o incluso recesión, con especial atención a China; ii) inflación alta y persistente con presiones en la política monetaria, iii) desastres naturales; iv) incertidumbre política; e, v) inseguridad y tensiones sociopolíticas internas.
- Las inflaciones anuales promedio se proyectan en 2,56% para 2023 y en 2,07% para 2024. Esta actualización incorpora el encarecimiento en costos relacionado a precipitaciones más fuertes de lo normal derivadas del Fenómeno de El Niño. Se espera que el fenómeno sea transitorio, con lo que la inflación anual promedio se estabilizaría en el mediano plazo en niveles del 1,5%.
- Las proyecciones de la inflación promedio anual son inferiores al dato observado en 2022 (3,46%); pero todavía superiores a los niveles registrados antes de la pandemia. Se identifica que en un mediano plazo la formación de precios se orientará por la materialización de choques transitorios en la oferta agregada, ralentización del consumo de hogares y gobierno, incorporación de expectativas de los agentes y presiones externas respecto al precio de materias primas.
- El fuerte componente inercial y la desaceleración de la inflación subyacente provocarían que en un mediano plazo la inflación seguirá en descenso e incluso sea inferior respecto a las economías de la región. La trayectoria podría verse influida por eventos exógenos a la economía como un fenómeno de El Niño más intenso de lo previsto, la suspensión del acuerdo entre Rusia y Ucrania sobre el comercio de granos, nuevos cuellos de botella originados en problemas del canal de Panamá o una desaceleración económica de los principales socios.

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 bloques de 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

Variable	2022	2023	Variación interanual 2023 (en pp.)
Crecimiento del PIB*	3,4	0,7	-2,7
Inflación anual (fin de periodo)**	4,2	1,7	-2,5
Inflación anual (promedio)**	3,1	2,5	-0,6
Participación global (PEA/PET)***	66,6	64,4	-2,2
Desempleo	4,3	3,8	-0,5
Empleo Adecuado***	33,8	36,4	2,6
Empleo en la Seguridad Social-REESS (millones de personas)	3,2	3,2	0,1
Pobreza	25,0	27,0	2,0
Volumen de producción fiscalizada de crudo (miles bl)	84,4	82,7	-1,8

Notas: Los indicadores de empleo se procesaron con base a la ENEMDU trimestral (T2 -2023), el REESS a marzo de 2023 y los indicadores de pobreza con base a la ENEMDU mensual (junio de 2023).
* Se cuenta con información del primer trimestre del 2023.
**Información a junio de 2023.
***Diferencia estadísticamente significativa.
Fuente: Banco Central del Ecuador-BCE, Instituto Nacional de Estadística y Censos-INEC, ARCERNNR.
Elaboración: MEF-VME-SGM.

1.1 Crecimiento Económico

En el primer trimestre de 2023, la economía creció en 0,7% respecto al primer trimestre de 2022, impulsado por la variación positiva del consumo de los hogares en 1,6% (entre otros, debido a la recuperación del crédito de consumo, las remesas y el empleo adecuado); el gasto del gobierno en 0,5% (por incremento de las remuneraciones), y las exportaciones de bienes en 0,4% (por el aumento en las ventas de camarón, banano, café, cacao, y flores). Sin embargo, con relación al trimestre anterior, la economía decreció en 3,4%, debido a la reducción del gasto de gobierno (-7,3%), las exportaciones (-5,1%), la formación bruta de capital fijo (-4,6%) y en el consumo de los hogares (-2,0%). En resumen, en el I Trimestre de 2023 se observó un crecimiento positivo interanual y una variación negativa respecto al último trimestre de 2022.

Estos resultados están relacionados con el decrecimiento de la producción nacional de petróleo ocasionado por las dos declaratorias de fuerza mayor realizadas por Petroecuador durante los meses de febrero y marzo de este año. Además, la contracción de la inversión, que responde a la disminución en la adquisición de maquinaria y equipo de transporte, a una menor actividad en el sector de la construcción, y a la incertidumbre política que afecta las decisiones de los agentes económicos, tuvo una contribución negativa al crecimiento económico.

Gráfico 1. Tasa de crecimiento del Producto Interno Bruto y PIB nominal

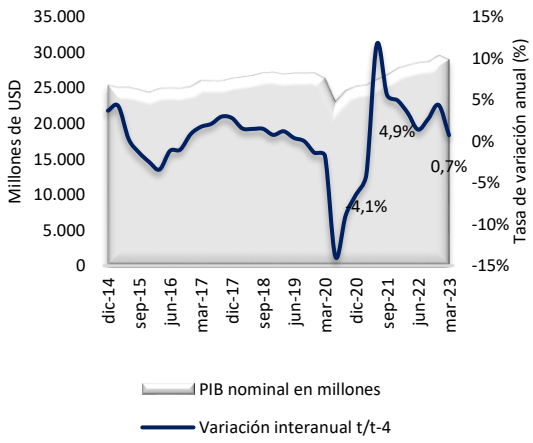
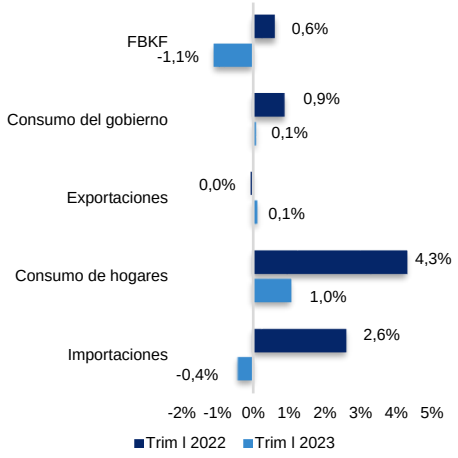


Gráfico 2. Contribución a la variación anual[1], Precios constantes de 2007



Nota: El PIB en millones de USD corresponde al valor nominal, las variaciones interanuales se calculan sobre el PIB real.
Fuente: Banco Central del Ecuador-BCE, Información Estadística Mensual-IEM.
Elaboración: MEF-VME-SGM.

A nivel de ramas de actividad, 12 de las 18 industrias que componen el PIB reportaron crecimiento interanual; las de mayor incremento fueron refinación de petróleo (16,6%),

[1] En el primer trimestre de 2023, la variación de existencias contribuye en 0,10% al crecimiento interanual del PIB.

seguido de acuicultura (6,4%), correo y comunicaciones (6,2%) y alojamiento y servicios de comida (3,7%). En tanto, se observaron decrecimientos en las industrias de pesca-excepto camarón (-12,7%), construcción (-6,5%) y petróleo y minas (-4,1%).

Gráfico 3. Tasas de variación (t/t-4)
5 ramas que más crecieron
Trim I 2022 y Trim I 2023

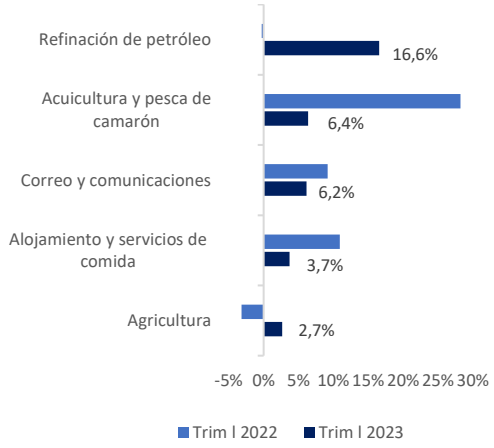
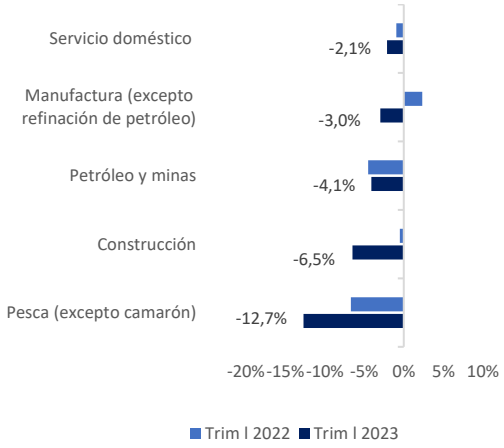


Gráfico 4. Tasas de variación (t/t-4)
5 ramas que más decrecieron
Trim I 2022 y Trim I 2023



Fuente: Banco Central del Ecuador- BCE.
Elaboración: MEF-VME-SGM.

RECUADRO 1. IMPACTO DEL FENÓMENO DE EL NIÑO SOBRE EL SECTOR REAL DE LA ECONOMÍA ECUATORIANA

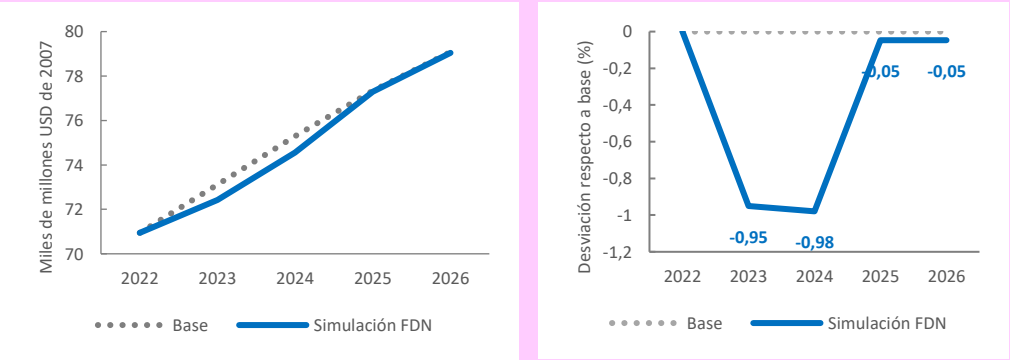
¿Cómo se traslada el efecto climático del Fenómeno de El Niño (FDN) al sector real de la economía ecuatoriana? En la literatura, lo más cercano a una respuesta es el estudio desarrollado por (CEPAL, 1998), que estima el impacto del FDN sobre el PIB y el VAB por industria de 1998, en comparación a un escenario contrafactual (sin FDN). En el estudio se determinó que el FDN provocó una caída de 1.2 puntos porcentuales en el crecimiento de 1998, respecto al escenario contrafactual. No obstante, desde 1998 se han dado varios cambios en el país, ya sean demográficos, industriales, o monetarios (régimen de dolarización). Motivados por lo anterior, para generar los resultados presentados en este recuadro se utilizó el Modelo de Equilibrio General para Ecuador[2] (GEM, por sus siglas en inglés) del Ministerio de Economía y Finanzas para aproximar los posibles efectos económicos del FDN en 2023 y 2024.

[2] El GEM es un modelo dinámico recursivo, es decir, los agentes toman las decisiones basadas 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, particularmente en un horizonte de corto y mediano plazo.

Usando el GEM, se planteó un escenario de simulación aplicando un choque exógeno de productividad en cada industria, durante los años 2023 y 2024. Se asume que el tamaño de estos choques es igual al impacto (porcentual) del FDN de 1998 sobre el VAB en cada industria, según las estimaciones del estudio de la CEPAL. Esto quiere decir que el choque es más negativo en los sectores agrícolas, acuícolas, turismo, servicios; menos negativo para manufacturas y comercio; nulo en el caso de extracción de petróleo y minería; y ligeramente positivo en el caso de construcción, salud, educación, y administración pública. Que el FDN afecte a la producción únicamente mediante la productividad es un supuesto fuerte, dado que las lluvias excesivas pueden generar otros efectos sobre la estructura productiva, por ejemplo, provocando daños a maquinarias o infraestructura. Cabe destacar que el escenario no incluye una respuesta preliminar de mitigación o posterior de reparación de daños causados por el FDN.

Los resultados indican que el impacto es predominantemente recesivo, y que afecta más a los hogares de menor poder adquisitivo. Por el lado de la oferta, los choques de productividad reducen el nivel de producción de las firmas, particularmente en los sectores de agricultura, turismo, y servicios. A su vez, las firmas demandan menos factores de producción, causando un aumento en el desempleo, que afecta en mayor medida a hogares cuyos ingresos provienen principalmente de las rentas laborales de miembros con educación primaria o inferior. Por el lado de la demanda, la caída en producción tiene varios efectos: (1) menor ingreso de los hogares y menor recaudación de impuestos, lo cual provoca una disminución general en el consumo nacional y una caída en importaciones, (2) caída en las exportaciones (en mayor magnitud que las importaciones), (3) debido a contracciones en las rentas del sector privado, se deja de invertir en sectores como minería, ganadería, y silvicultura. El efecto total, como se observa en el Gráfico , es que el PIB cae 1% debajo del PIB contrafactual durante dos años. Esta magnitud es comparable con la estimada por CEPAL (1998) para el año 1998.

Gráfico 1. Impacto del Fenómeno del Niño sobre el PIB de Ecuador
En millones de USD de 2007, y desviación respecto al PIB del escenario base



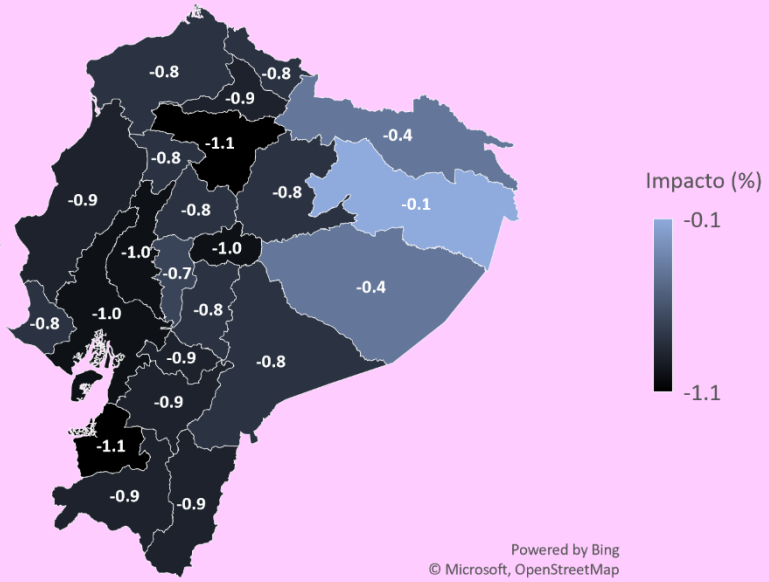
Fuente: MEF-VME-SCM
Elaboración: MEF-VME-SCM

Finalmente, se estimó el impacto sobre el VAB provincial 2023. Para esto, se tomó el impacto sobre el VAB de cada industria en el escenario de simulación del GEM y se lo

ponderó utilizando la composición industrial del VAB de 2019 de cada provincia[3]. Los resultados se muestran en el Gráfico . Se puede apreciar que el VAB de casi todas las provincias (exceptuando Sucumbíos, Orellana, y Pastaza) se reduce en alrededor de 1% con respecto al escenario base. Aunque la magnitud es similar, las reducciones están ligadas a diferentes sectores: en Los Ríos y Machala están asociadas principalmente al sector bananero, en Manabí al sector de acuicultura y manufacturas derivadas, en Pichincha y Guayas a los servicios profesionales e inmobiliarios. La disminución del VAB en el resto de provincias está asociada al sector de servicios en general, principalmente comercio, turismo, construcción, y actividades inmobiliarias.

En resumen, se esperaría que el choque climático afecte de manera más fuerte a provincias especializadas en actividades agrícolas, acuícolas, y de turismo, pero el modelo captura efectos derrame sobre actividades económicas transversales en la mayoría del país.

Gráfico 2. Impacto del Fenómeno del Niño sobre el VAB provincial 2023. Desviación % respecto al VAB del escenario base.



Fuente: MEF-VME-SCM
Elaboración: MEF-VME-SCM

Referencias

CEPAL. (1998). *Ecuador: Evaluación de los efectos socioeconómicos del fenómeno El Niño en 1997-1998.* https://repositorio.cepal.org/handle/11362/31104

[3] Datos más recientes, sin contar 2020, año que no es representativo.

1.2 Nivel de precios en la economía

1.2.1 Análisis de la inflación general

Hasta junio de 2023, la inflación se mantiene en terreno positivo, pero se observó una tendencia decreciente a partir de junio de 2022; el ritmo de crecimiento de los precios se ha desacelerado por los rezagos del contexto internacional (guerra ruso-ucraniana y problemas en la cadena logística). En junio de 2023, la inflación anual fue de 1,69 %, y la acumulada de 0,87%.

Gráfico 5. Inflación anual
En porcentaje, tasas de variación
(2013 – 2023)

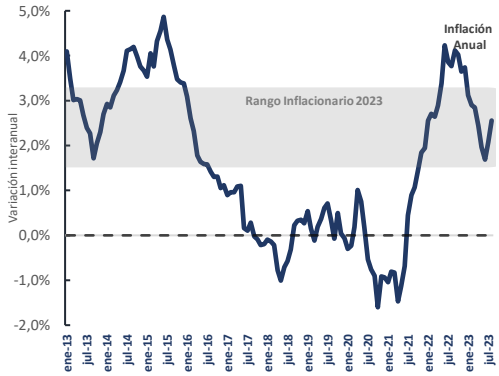
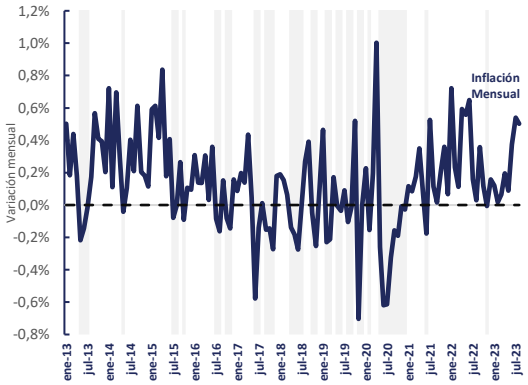


Gráfico 6. Inflación mensual
En porcentaje, tasas de variación
(2013 – 2023)



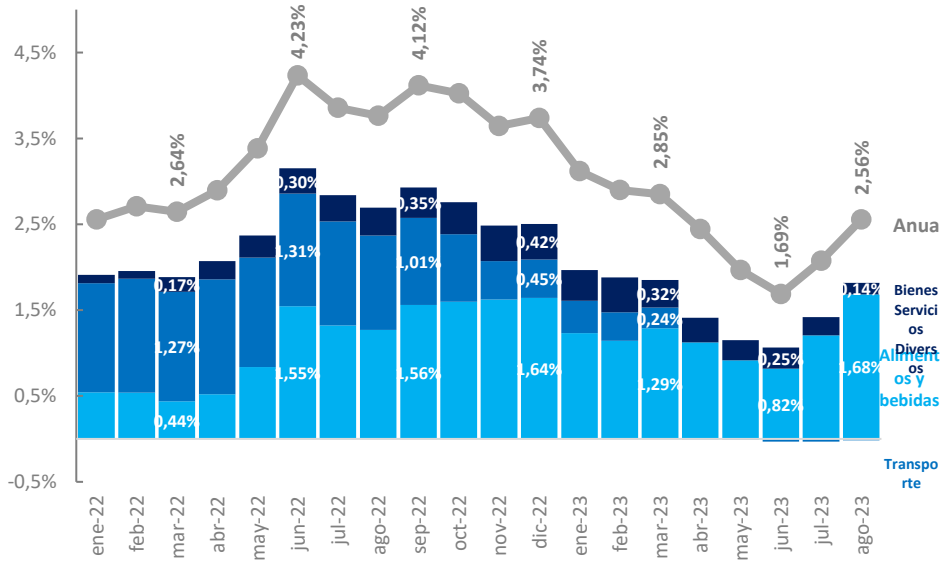
Nota: La línea sombreada en gráfico 1 se enmarca entre los valores mínimo y máximo en lo que va de 2023.
Las líneas sombreadas del gráfico 2 muestran en donde la variación mensual es negativa.
Fuente: Instituto Nacional de Estadística y Censos – INEC.
Elaboración: MEF-VME-SGM.

El gráfico 5 muestra que hasta la finalización del primer semestre del año 2023 la inflación, en términos interanuales, se ha desacelerado condición que implica un cambio de tendencia respecto a la aceleración del año 2022. En 2023, la inflación anual ha fluctuado entre 3,12% y 1,69% con desaceleraciones en promedio de 0,2 puntos porcentuales. Por otra parte, desde el mes de julio 2023 se ha identificado un incremento en la inflación anual, aunque se destaca que el comportamiento inflacionario en agosto de 2023 es menor en 1,21 puntos porcentuales respecto a agosto de 2022, momento en el que se observó que la inflación interanual se estabilizó, aunque en niveles más altos. La reducción en: el precio de los bienes de la división de transporte; y, las distorsiones en el mercado de bienes relacionados a la división de agricultura, a través de alimentos, habría generado la trayectoria inflacionaria mostrada.

En términos mensuales, la inflación ha mostrado una volatilidad relativamente menor respecto a lo observado en 2022 (desviación de 0,26% vs 0,19%). En los ocho meses del año 2023, las tasas inflacionarias mensuales fueron en promedio 0,24%, poco más de mitad del promedio observado en mismo periodo de 2022 (0,43%). Si bien se observa una evolución con desaceleración, las tasas anuales y mensuales en promedio permanecen en niveles superiores a los observados previo a la pandemia.

Entre las 12 divisiones de la canasta de consumo que componen el IPC destaca el incremento acumulado de 6,41% en el precio de los alimentos, que refleja esencialmente distorsiones sobre la oferta provocadas por el exceso de lluvias en la región Costa, complicaciones en el comercio transfronterizo o expectativas de los hogares de incrementos en ciertos productos. En tanto a la segunda división que más explica la inflación, se encuentra la de bienes y servicios diversos. Esta división se encuentra explicada por la evolución de los precios de bienes, relacionados al cuidado personal, que han dejado de presentar ofertas en sus precios. Así también, los seguros de salud, vehículos y de vivienda se han encarecido durante este año; particular que ha incidido en el incremento en la división. La división de alimentos por sí sola explica el 48,62% del comportamiento inflacionario en 2023 que, acompañada del 11,36% de la división de bienes y servicios diversos han explicado el 60% de la inflación en 2023. A diferencia de lo observado hasta abril, la división de transporte incide cada vez menos en la formación doméstica de precios. Efectivamente, esta división está llegando a incidir en la inflación de forma negativa llegando a -0,02% en agosto. Esto responde al comportamiento desacelerado en los precios internacionales de la energía, en especial el petróleo, los cuales se espera mantenga una tendencia desacelerada hasta fines de 2023 y estable para el año 2024. De acuerdo con la CEPAL (2023), los precios de la energía se ubicarían en un 23% por debajo de los precios de 2022; esto a razón de un comienzo de año menos frío de lo esperado en el hemisferio norte, como por la desaceleración económica mundial que, afectaría a los bienes energéticos en general.

Gráfico 7. Divisiones con mayor incidencia en la inflación anual
En porcentaje. A agosto 2023

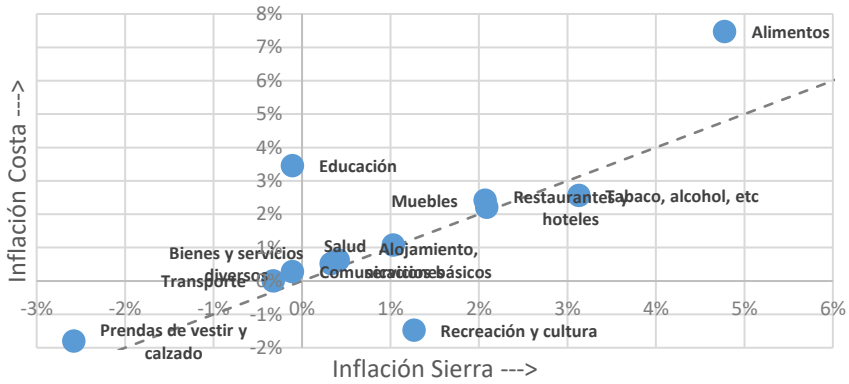


Nota: incidencias obtenidas a nivel anual.
Fuente: Instituto Nacional de Estadística y Censos - INEC
Elaboración: MEF-VME-SGM

El gráfico 7 muestra el cambio en la preponderancia del transporte frente a alimentos al explicar el comportamiento inflacionario. Esto es, transporte incidió fuertemente en el comportamiento inflacionario en el año 2022 hasta mayo de 2023; después, su incidencia ha sido nula o deflacionaria en la inflación anual. Por otro lado, la división que está marcando el comportamiento inflacionario en 2023 es la de alimentos.

Este comportamiento presenta mayor fuerza en la región Costa que, hasta agosto ha tenido una inflación acumulada de 2,56% frente a la de la Sierra con 1,20%. A continuación, se muestran las cifras de inflación por producto y geografía. En general, las cifras de 9 de 12 divisiones son semejantes en ambas regiones, mientras que se observa una mayor inflación en la Costa para las divisiones de alimentos y educación, y mayor inflación en la Sierra para la división de recreación y cultura.

Gráfico 8. Inflación acumulada enero - agosto 2023, por región y división de producto. En porcentaje



Fuente: Instituto Nacional de Estadística y Censos – INEC.
Elaboración: MEF-VME-SGM

A nivel nacional los 10 productos que han enfrentado mayor inflación son agrícolas y en el Cuadro 2 se puede observar que, en casi todos los casos, la inflación en la Costa fue mayor. La inflación fue el más del doble en la Costa respeto a la Sierra en los casos de: maracuyá, el brócoli, y la coliflor; y, en cuanto al caso del limón y culantro, su variación de precios nacionales se debe casi en su totalidad a la inflación en la Costa.

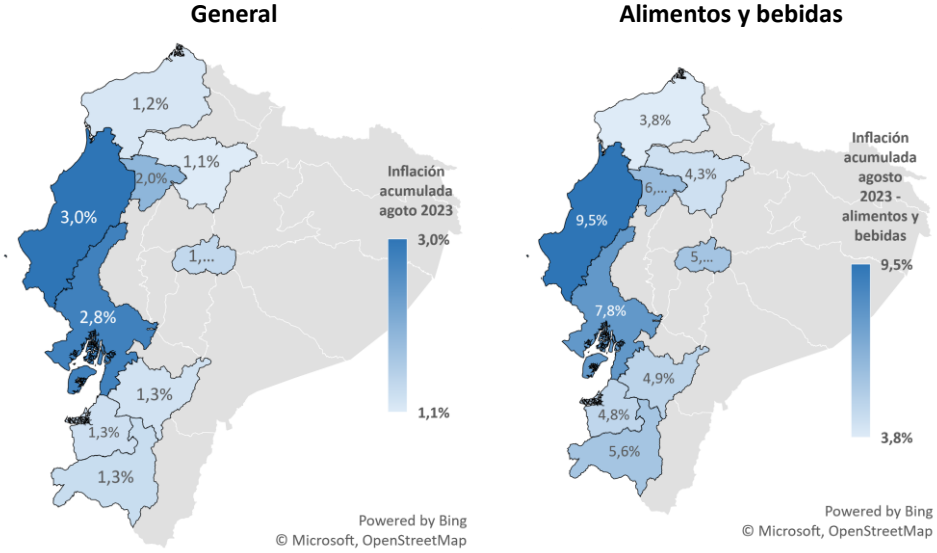
Cuadro 2. Top 10 de productos con mayor inflación acumulada enero agosto 2023. En porcentaje a agosto 2023

	Nacional	Sierra	Costa
Cebolla Paiteña	71,61%	57,45%	78,72%
Limón	56,28%	-3,70%	102,54%
Culantro	44,96%	7,95%	60,64%
Fréjol Seco	37,89%	40,43%	37,19%
Arroz	32,78%	23,26%	35,83%
Pepinillo	32,68%	31,08%	33,32%
Maracuyá	30,74%	14,89%	39,34%
Brócoli	26,98%	15,67%	38,99%
Coliflor	24,10%	14,43%	30,92%
Tomate De Árbol	22,72%	21,75%	23,74%

Fuente: Instituto Nacional de Estadística y Censos – INEC.
Elaboración: MEF-VME-SGM

A nivel de ciudad, como se observa en el Gráfico 4, el comportamiento de la inflación general refleja principalmente el comportamiento de la inflación en alimentos, donde las ciudades con mayor incremento de precios (general y de alimentos) fueron Manta y Guayaquil, y las de menor incremento fueron Esmeraldas y Quito.

Gráfico 9. Inflaciones acumuladas general y de alimentos y bebidas no alcohólicas enero - agosto 2023



Nota: se sombrea la provincia a la que pertenece la ciudad donde se tomó la muestra de precios
Fuente: Instituto Nacional de Estadística y Censos
Elaboración: MEF-SCM-DCM

En la programación macroeconómica de abril 2023 se mencionó cuáles podrían ser los factores, que podrían incidir en el comportamiento de los precios de los alimentos, de tal manera que influyan en la senda inflacionaria. En ese sentido, se ha comprobado que se han materializado los siguientes eventos: las lluvias, el encarecimiento en el precio de alimentos de comercio transfronterizo (cebolla paiteña) e incluso la formación de ciclos especulativos (arroz), que han alterado la formación de precios domésticos. Aun así, los precios han subido menos respecto al año 2022.

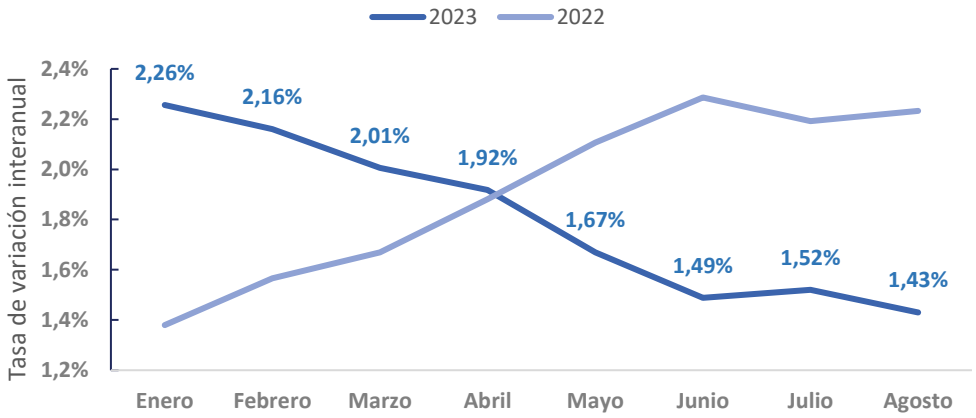
Por el lado de la demanda, la reducción en los niveles inflacionarios podría responder a la desaceleración observada en el consumo de los hogares. Este agregado al primer trimestre de 2023 creció en 1,57% cuando en mismo periodo de 2022 lo hizo a una tasa de 6,65%. Por otra parte, el consumo de gobierno también se desaceleró a inicios de 2023 con una tasa de 0,54%. La CEPAL (2022) menciona que en 2023 la región observará poca creación de empleo formal y mayor informalidad acompañada de estancamiento en los salarios reales, caídas en inversión y mayores demandas sociales. No solo eso, el espacio de maniobra de los gobiernos limitaría posibles impulsos fiscales; por lo que la absorción generaría una demanda agregada débil.

En tanto a la oferta, la normalización de las cadenas de suministro, moderación de costos de transporte y producción agrícolas, en especial de agroquímicos, hacen contrapeso al incremento de precios desde la suboferta de ciertos bienes agrícolas. Freightos (2023) mencionó una moderación relativamente alta en el costo de transporte para el año 2023. Esto está provocando efectos derrame en las cadenas de suministro y producción. No solo eso, estos factores han incidido en estabilizar la volatilidad inflacionaria de manera que, por el lado de los costos, las presiones están cediendo. Por tanto, las presiones al alza por el lado de la oferta se estarían explicando por eventos exógenos de carácter transitorio.

1.2.2 Análisis de la inflación subyacente

Entre enero y agosto de 2023, el IPC subyacente mostró una desaceleración; comportamiento contrario al observado en el mismo periodo del año 2022. En efecto, en enero del año anterior, el crecimiento interanual del IPC subyacente fue de 1,38%; porcentaje que mostró una tendencia ascendente hasta situarse en 2,23% en agosto de ese año (el valor máximo de dicho año se alcanzó en octubre con una variación del IPC subyacente interanual de 2,73%). Por el contrario, en el 2023 la tasa de crecimiento interanual ha sido cada mes menor, iniciando en 2,26% en enero, hasta situarse en 1,43% en agosto de 2023. Cabe destacar que, el año anterior la variación interanual aumentó (entre enero-agosto) a razón de 0,12 puntos porcentuales en promedio cada mes. Mientras que, en el mismo periodo de este año, la variación ha decrecido a razón de 0,12 puntos porcentuales en promedio cada mes.

Gráfico 10. Inflación Subyacente interanual, comparativa entre 2022 y 2023



Nota: Cálculo de la inflación subyacente propia del Ministerio de Economía y Finanzas
Fuente: Instituto Nacional de Estadística y Censos – INEC.
Elaboración: MEF-VME-SGM

Un punto para destacar es que, en ambos años, junio ha representado un punto de inflexión en la tendencia (al alza para 2022 y a la baja para 2023), haciendo que la inflación subyacente tenga un comportamiento de espejo respecto a lo visto en el año anterior. En el presente año, este cambio de comportamiento se debe a que la inflación subyacente está siendo permeada por la general a través de los alimentos, en servicios como los almuerzos ejecutivos (ofertados a partir de productos no contenidos en la subyacente).

Actualmente, en el mes de agosto, la lista de productos con aporte al alza de la inflación subyacente son los almuerzos ejecutivos[4] (0,131%); los servicios domésticos[5] (0,104%), el transporte urbano (0,09%), el agua embotellada purificada (0,08%); y, los supresores de la tos y expectorantes (0,07%). Por otro lado, la lista de productos con aporte a la baja son los zapatos deportivos para hombre (-0,01%), el televisor (-0,01), la computadora portátil (-0,0103%), el viaje en avión (-0,011%); y, la blusa para mujer (-0,012%). Cabe mencionar que los ítems de la división de vestimenta (donde constan productos como pantalones, blusas y licras) han estado en el ranking de productos que aportan a la baja desde finales del año anterior; mientras que servicios, que antes eran protagonistas del alza inflacionaria, han dejado su lugar en el ranking, como el del transporte urbano, que ocupó el segundo lugar en los productos que aportan al alza hasta mayo de 2022.

[4] Hasta julio ocupaba el segundo lugar en el ranking de productos que aportan al alza después de los servicios domésticos
[5] Cabe recordar que este servicio responde al incremento en el SBU de $25 a inicios de año.

Cuadro 3. Ítems aceleradores y desaceleradores de la Inflación Subyacente

Ítem	2022												2023							
	ene	feb	mar	abr	may	jun	jul	ago	sep	oct	nov	dic	ene	feb	mar	abr	may	jun	jul	ago
almuerzo ejecutivo																0.08%	0.08%	0.11%	0.10%	0.13%
servicios domésticos	0.09%	0.11%	0.11%	0.11%	0.11%	0.12%	0.12%	0.12%	0.12%	0.12%	0.12%	0.12%	0.14%	0.12%	0.12%	0.11%	0.11%	0.11%	0.11%	0.10%
transporte urbano	0.19%	0.19%	0.19%	0.20%	0.20%	0.21%	0.20%	0.20%	0.25%	0.31%	0.10%	0.10%	0.10%	0.10%	0.10%	0.10%	0.10%	0.09%	0.09%	0.09%
agua embotellada purificada	0.08%	0.08%	0.08%	0.08%	0.08%	0.14%	0.10%												0.08%	0.08%
supresores de la tos y expectorantes													0.09%	0.08%		0.09%	0.09%	0.09%	0.08%	0.07%
zapatos deportivos para hombre																			-0.01%	-0.01%
televisor														0.00%	-0.01%	-0.01%	-0.01%	-0.01%		-0.01%
computadora portátil														-0.01%	-0.01%	-0.01%	-0.01%	-0.01%	-0.01%	-0.01%
viaje en avión					-0.01%	0.00%	0.00%	-0.01%	0.00%	0.00%	-0.01%	-0.01%				-0.01%		-0.02%	-0.02%	-0.01%
blusa para mujer				-0.01%		-0.01%	-0.01%	-0.01%	0.00%	-0.01%	-0.01%	-0.01%							-0.01%	-0.01%
antibiótico													-0.01%	-0.01%	-0.01%	-0.01%	-0.01%	-0.01%	-0.01%	
almuerzo popular						0.14%	0.18%	0.18%	0.19%	0.18%	0.17%	0.17%	0.18%	0.15%	0.16%	0.13%	0.12%	0.08%		
educación general básica													0.09%	0.09%	0.09%					
pantalón para hombre																-0.01%	-0.01%	0.00%		
entrada a estadios deportivos	0.00%	-0.01%	-0.02%	-0.02%	-0.01%	-0.01%	-0.01%	-0.01%	-0.01%	-0.01%	-0.01%	-0.01%	-0.01%							
automóvil	0.06%	0.07%	0.07%	0.09%	0.09%	0.12%	0.13%	0.11%	0.10%	0.10%	0.10%	0.10%								
suministro de agua								0.07%	0.10%	0.10%	0.10%	0.10%								
minerales, vitaminas y antianémicos	-0.02%	-0.01%	-0.03%	-0.02%			-0.02%				-0.01%	-0.01%								
servicio de telefonía celular	-0.05%	-0.03%	-0.03%	-0.03%	-0.02%	-0.02%	-0.02%	-0.02%	-0.01%	-0.01%	-0.02%	-0.02%								
gasto en tarifa de televisión pagada	-0.01%	-0.01%	-0.01%	-0.01%	-0.01%	-0.01%														
gaseosa					-0.01%		-0.01%	-0.01%							-0.01%					
transporte interurbano	0.12%	0.12%	0.12%	0.13%	0.13%															
textos enseñanza de todo nivel educativo	-0.01%		-0.01%																	
calzado para mujer	-0.01%	-0.01%																		
desodorante															0.08%					
pantalón y licra para mujer															-0.01%		-0.01%			
detergente para ropa																		-0.01%		

Nota: Cálculo de la inflación subyacente propia del Ministerio de Economía y Finanzas
Fuente: Instituto Nacional de Estadística y Censos – INEC.
Elaboración: MEF-VME-SGM

1.3 Mercado Laboral[6]

El mercado laboral, luego de la pérdida de empleos ocurrida durante la pandemia, ha mostrado una mejora paulatina, aunque sin alcanzar todavía la situación de años previos. En el segundo trimestre de 2023, a nivel nacional, la tasa participación global (64,4%), que es un proxy de la oferta laboral, registró una disminución estadísticamente significativa (-2,2 pp.) con respecto al segundo trimestre de 2022. Este cambio responde a la vez a la reducción de la población económicamente activa, PEA (- 164 mil personas) e incremento de la población en edad de trabajar, PET (+182 mil personas), y por ende de la PEI (+346 mil personas), estas últimas variaciones no son estadísticamente significativas. Esta dinámica incide sobre gran parte de las tasas de empleo dado que son calculadas con relación a la PEA. La reducción de la tasa de participación global es mayor entre las mujeres (-3,0 pp), que en los hombres (-1,3 pp).

El subempleo a nivel nacional fue de 19,5%, registrando una disminución estadísticamente significativa de 3,5 pp., respecto al segundo trimestre de 2022 (23,0%), lo que significa que alrededor de 337 mil personas salieron de esta condición. Así también, se registró un incremento del empleo adecuado a nivel nacional (2,6 pp.), pasando de 33,8% en el segundo trimestre de 2022 a 36,4% en 2023. El aumento de este indicador a nivel urbano fue de 4,4 pp. Estas cifras reflejan una mejora en la calidad del empleo que se verifica además por el aumento de las horas de trabajo promedio, tanto a nivel nacional como urbano.

[6] Para este apartado se toman los datos de la ENEMDU trimestral, que permite analizar la situación del mercado laboral a un mayor nivel de desagregación.

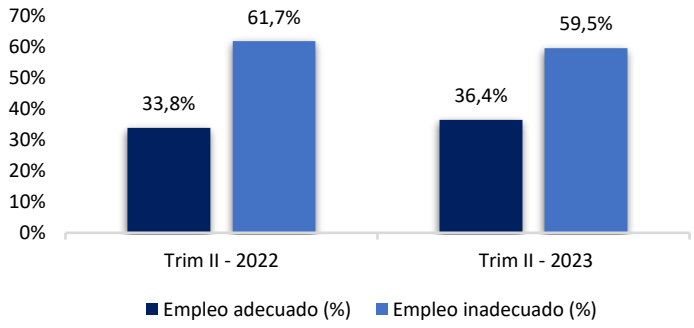
Cuadro 4. Principales indicadores del mercado laboral a nivel nacional en % y en millones de empleos. ENEMDU trimestral

Indicadores	Trim II 2022	Trim II 2023
Tasa de participación global (PEA/PET)	66.62%	64.43%
Tasa de desempleo	4.29%	3.83%
Tasa de empleo adecuado	33.75%	36.37%
Tasa de subempleo	23.02%	19.46%
Tasa de otro empleo no pleno	27.89%	29.31%
Tasa de empleo no remunerado	10.77%	10.72%
Empleo en la Seguridad Social (millones de personas)	3.16	3.23

Nota: Los indicadores de empleo se procesaron con base a la ENEMDU trimestral del T2 -2023, el REESS con corte a marzo de 2023.
Fuente: Instituto Nacional de Estadística y Censos-INEC, IESS.
Elaboración: MEF-VME-SGM.

En el segundo trimestre del año en curso, los indicadores a nivel de ciudad muestran una disminución significativa del subempleo en Quito (-4,9 pp.) y Guayaquil (-5,3 pp.); estos resultados están relacionados con el incremento del empleo adecuado en esas ciudades (Quito 5,9 pp. y Guayaquil 4,8 pp.). De manera similar, en Ambato, se registró una disminución del desempleo (-1,8 pp.) que podría estar asociada al incremento del empleo adecuado (4,8 pp.). Se podría entonces concluir que en estas ciudades se está verificando una mejora en la calidad del mercado laboral. Mientras que, en Machala, únicamente se registró un incremento del otro empleo no pleno (2,8 pp.).

Gráfico 11. Composición del empleo (en %)
ENEMDU trimestral – Trim II-2023



Fuente: Instituto Nacional de Estadística y Censos-INEC, ENEMDU trimestral.
Elaboración: MEF-VME-SGM.

Desde una perspectiva de brechas de género, los indicadores laborales no han mostrado resultados concluyentes en los primeros 6 meses del año 2023, pues solo en tres de las 6

tomas de la encuesta mensual las diferencias son estadísticamente significativas. En particular, en mayo de 2023, se destaca la mejora de la condición y la calidad laboral de las mujeres, reflejada tanto en la disminución del subempleo de este grupo (pasó de 20,8% a 15,7%), como en un incremento del empleo adecuado (pasó de 25,2% a 30,3%). Así también, se produjo el aumento de los ingresos laborales promedio en 27,7 (a dólares de diciembre 2007) y en 41,60 (a dólares de diciembre 2022). De igual manera, las horas de trabajo promedio pasaron de 29,44 horas a 31,37 entre mayo 2022 y mayo 2023. Aunque en este mes particular sí se pudo determinar una mejoría en los indicadores de empleo femenino, en particular en su calidad; todavía persiste la brecha en relación a las condiciones del empleo en género masculino. No obstante, hay que tener en cuenta que, en ese mes, la oferta laboral se redujo en -3,2 pp. De acuerdo al INEC, la inactividad (PEI) se incrementó principalmente en las amas de casa; de manera referencial (cifras no necesariamente significativas a nivel nacional), en mayo de 2022 la población de amas de casa fue de alrededor de 1,68 millones, en mayo de 2023 se incrementó en 286 mil personas. Este aumento incide en la mejora de indicadores de empleo del género femenino, al reducirse en términos generales su PEA.

Por otra parte, el empleo registrado en la seguridad social (REESS)[7] se ha recuperado de manera importante en los dos años post pandemia. En enero y febrero del 2023, se registró una ligera reducción; sin embargo, en marzo retomó su trayectoria al alza y llegó a los 3,26 millones de empleos registrados, en junio, valor similar al de junio de 2019 (3,32 millones de empleos).

Gráfico 12. Empleo Registrado en la Seguridad Social (en millones de personas)
Junio 2023

Nota: A partir de abril 2023, los datos son proyectados, a partir de valores observados a marzo 2023, con base en la metodología de extrapolación de tendencias que toma como insumo la información del empleo registrado del IESS a junio de 2023.
Fuente: Instituto Nacional de Estadística y Censos-INEC,
Elaboración: MEF-VME-SGM.

Dentro del total de empleos registrados, el empleo en el sector privado alcanzó 2,18 millones y pese a que fue el sector más afectado por la pandemia (en 2020 disminuyó en

[7] Registro Estadístico de Empleo en la Seguridad Social (REESS): Incluye los registros del sector privado, sector público, empleo doméstico y el seguro social campesino. En este apartado se consideró datos vistos a marzo 2023 y, de forma preliminar, datos proyectados a junio 2023.

10,1%, es decir en aproximadamente 223 mil personas), a junio de 2023 alcanzó casi el 100% de los niveles pre pandemia (en junio de 2019 fue de 2,19 millones), por lo que apenas le restarían recuperar 11 mil empleos. El empleo público, por su parte, muestra una trayectoria más estable, a junio de 2019 había 651 mil empleos públicos registrados; en junio 2023 se registraron 644 mil empleos en este sector.

En cambio, persiste la reducción en el número de empleos domésticos[8] que se generó a raíz de la pandemia: a junio de 2023 se registraron aproximadamente 71.484 empleos de este tipo, lo que significa que se perdieron 23.779 empleos respecto a junio 2019, cuando se habían registrado 95.263 empleos[9]. Por último, de manera complementaria, de acuerdo a información del Sistema Único de Trabajo del Ministerio del Trabajo, durante el primer semestre del año 2023, se contabilizaron más de 300 mil contratos vigentes[10]; solo en junio fueron casi 60 mil, la cifra más alta desde 2021.

Cuadro 5. Número de Contratos Vigentes del Sistema Único de Trabajo-SUT

Periodo	2022	2023	TVA
ene- jun	158.030	303.971	92,4%
ene- jul	185.108	363.259	96,2%
ene- ago	215.480	383.995	78,2%
jun-23	27.771	59.949	115,9%

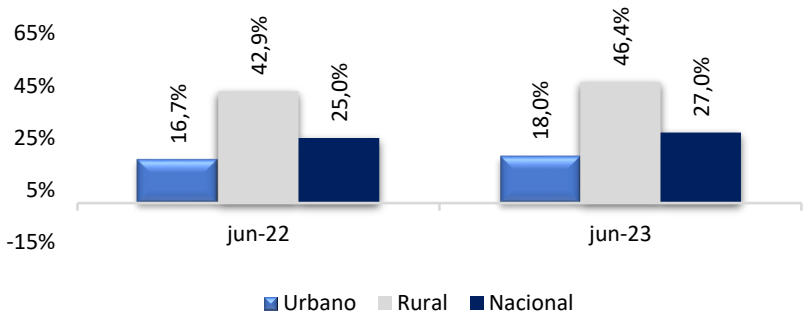
Fuente: Ministerio del Trabajo, https://sut.trabajo.gob.ec/mrl/contenido/indicadores/indiContratos.xhtml
Elaboración: MEF-VME-SGM

1.4 Pobreza y Desigualdad

En junio de 2023, la pobreza a nivel nacional se ubicó en 27,0% (+2,0 pp. respecto a junio de 2022), a nivel urbano en 18,0% (+1,3 pp. respecto a junio de 2022) y a nivel rural en 46,4%. La extrema pobreza se ubicó en 10,8% (+0,1 pp. respecto a junio 2022), 5,2% y 22,6% (-0,1 pp. respecto a junio 2022) a nivel nacional, urbano y rural respectivamente. No obstante, estas diferencias no son significativas desde el punto de vista estadístico, condición que permite concluir que, si bien los indicadores muestran una evolución desfavorable, no son concluyentes para definir que la pobreza ha aumentado y que es diferente a la condición de junio de 2022.

[8] El empleo doméstico registrado en el IESS no es comparable con el empleo en la rama de servicio doméstico que reporta la ENEMDU. En el primer caso corresponde al número de empleos formales debidamente registrados en la seguridad social mientras que, en el segundo, se incluyen todos los empleos en esta rama de actividad, independientemente de su condición de actividad (empleo adecuado, subempleo, empleo informal.)
[9] Los afiliados voluntarios, pensionistas y afiliaciones del trabajo no remunerado del hogar, se excluye del indicador de empleo registrado y no forman parte del empleo.
[10] Contrato que se activó en el Sistema Único de Trabajo - SUT.

Gráfico 13. Pobreza por ingreso (en %)
ENEMDU mensual



Fuente: Instituto Nacional de Estadística y Censos-INEC, ENEMDU mensual.
Elaboración: MEF-VME-SGM.

En términos de desigualdad, en junio 2023, el Índice de Gini se ubicó en 0,467, similar a periodo prepandemia de junio 2019 (0,478) e inferior al observado en junio 2021 (0,493), variaciones que no son estadísticamente significativas.

1.5 Sector Petrolero

En el período enero – junio 2023, la producción en campo alcanzó 467,1 mil barriles diarios, en promedio, esto es 4,6 mil barriles menos respecto a lo registrado en el primer semestre del 2022. Los principales eventos que afectaron la producción en este período fueron la suspensión parcial de las operaciones del SOTE y Poliducto Sushufindi-Quito, debido al colapso del puente sobre el río Marker, ocurrido el 22 de febrero de 2023, y la declaración de fuerza mayor, en marzo del 2023, en el campo Edén Yuturi por problemas con la comunidad. Estos incidentes generaron una reducción en la producción de 1,7 millones de barriles.

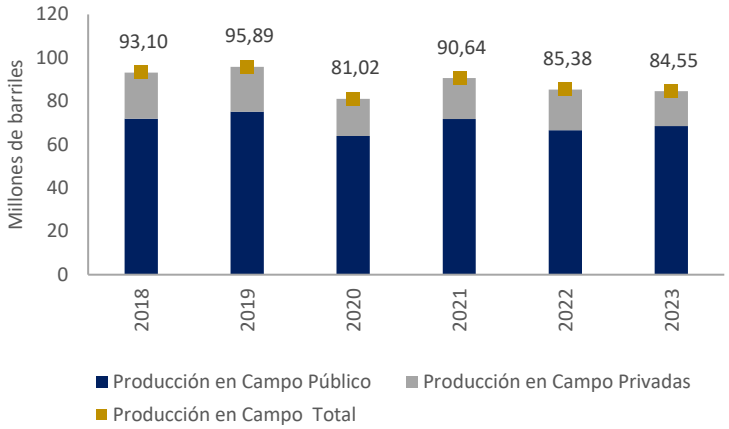
EP Petroecuador es la principal extractora de petróleo en el país, en el período de análisis, su participación fue de 81%, frente al 19% de las Compañías Privadas. Además, a partir del 2023, EP Petroecuador asumió la operación del bloque 16 (IRO) y del bloque 67 (Tivacuno) que se encontraban a cargo 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 – junio 2023 son: Shushufindi Libertador, Sacha, Auca e ITT, que representan el 71% 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 78% dentro de la producción privada total.

Entre 2018-2022, el bloque ITT ha generado un volumen promedio de producción fiscalizada de 20,8 millones de barriles por año, equivalente al 11% de la producción total. El 2019 fue el año de mayor producción registrada desde su operación con un promedio

de 72 mil barriles día. Al mes de junio del 2023, la producción promedio del campo fue de 52,2 mil barriles por día.

Gráfico 14. Producción de petróleo en campo
En millones de barriles, ene – jun de cada año



Fuente: Banco Central del Ecuador – BCE y Agencia de Regulación y Control - ARC
Elaboración: MEF-VME-SGM.

A junio 2023, el total de cargas a refinerías presentan una reducción interanual de 1,4 millones de barriles, debido a paralizaciones programadas y emergentes en el transcurso del primer semestre del año: siete en la Refinería de Esmeraldas y dos en la Refinería la Libertad. Esto significó un decrecimiento interanual de 7,6% en la carga de la Refinería Libertad (0,5 millones de barriles menos) y de 5,7% para la Refinería Esmeraldas (1,0 millón de barriles menos), mientras que la Refinería Shushufindi fue la única que presentó un incremento interanual de 5,5% (0,2 millones de barriles adicionales).

Cuadro 6. Carga a Refinerías
En millones de barriles, ene – jun de cada año

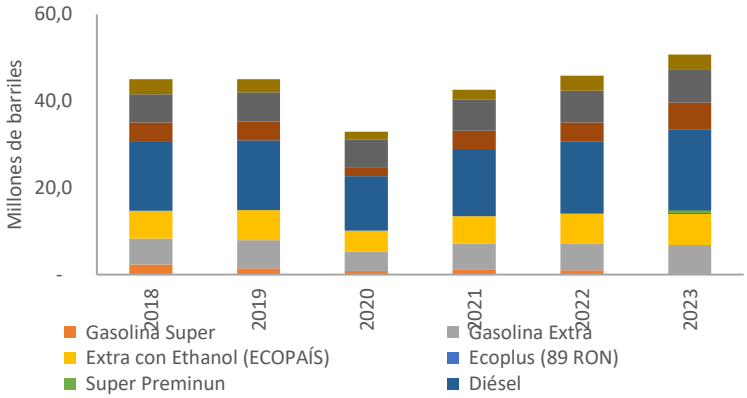
Año	Total	Refinería Esmeraldas	Refinería Libertad	Refinería Shushufindi	Otros
2018	30,1	18,1	7,9	3,6	0,5
2019	26,1	14,9	7,1	3,5	0,5
2020	18,7	11,4	4,5	2,3	0,5
2021	25,1	14,7	6,6	3,4	0,5
2022	29,1	18,2	6,9	3,4	0,5
2023	27,7	17,2	6,4	3,6	0,5

Fuente: Banco Central del Ecuador – BCE y Agencia de Regulación y Control - ARC
Elaboración: MEF-VME-SGM.

En el primer semestre del año, el consumo interno de derivados presenta un aumento de 4,9 millones de barriles respecto al mismo período del año anterior, en particular en

diésel, fuel oil #4[11] y gasolinas extra y extra con etanol. Este mayor consumo junto a la menor carga a refinerías ha generado un crecimiento de las importaciones petroleras de 1,5 millones de barriles, especialmente en naftas de alto octano y diésel.

Gráfico 15. Consumo Interno de Derivados
En millones de barriles ene – jun de cada año



Fuente: Banco Central del Ecuador – BCE y Agencia de Regulación y Control de energía y Recursos Naturales no Renovables - ARCERNNR.
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), Presupuesto General de Estado (PGE), Deuda Pública y Recaudación Tributaria.

A junio 2023, el resultado global del Sector Público No Financiero (SPNF) fue superavitario, pero con una menor posición al registrado en el periodo enero – junio 2022. El principal factor que explica el resultado es la disminución de los ingresos petroleros relacionada con una reducción tanto en el volumen de producción (3,2%) y precios de exportación de crudo ecuatoriano (33,4%), por su parte los ingresos totales presentaron crecimiento, asociado a mayores ingresos no petroleros (8,9%).

El saldo del indicador de la regla fiscal y otras obligaciones del SPNF y Seguridad Social, a junio de 2023, se ubica en 48,9%. Es importante mencionar que el indicador no puede ser comparado interanualmente debido que a partir de mayo 2023 se incorporó una mejora estadística en las cuentas por pagar del PGE; antes de esa fecha, este valor se encontraba registrado de forma agregada y no consolidada como actualmente se presenta el indicador.

[11] El volumen de consumo interno incluye los despachos de EP Petroecuador hacia las navieras internacionales.

Cuadro 7. Principales Indicadores del Sector Fiscal
En USD millones y porcentajes

Variables	2022	2023	Variación 2022- 2023
Resultado Global del SPNF ene - jun de cada año (1)	1.825,0	514,5	-71,8%
Recaudación Bruta + contribuciones ocasionales (Estad. Administración Tributaria) ene - jun de cada año (2)	9.248,3	9.609,2	3,9%
Recaudación Neta + contribuciones ocasionales (Estad. Administración Tributaria) ene - jun de cada año (3)	8.188,4	8.139,8	-0,6%
Recaudación Tributaria (Estad. Fiscales) ene - jun de cada año (4)	7.506,5	7.298,3	-2,8%
Indicador de la Deuda Pública y Otras Obligaciones del Sector Público No Financiero y Seguridad Social (5)	55,7%	49,4%	No comparable

Notas: (1) Datos enero - junio en el resultado fiscal del SPNF, base devengado. (2) Incluye la Recaudación Bruta + recaudaciones ocasionales, devoluciones, notas de crédito y compensaciones reportadas por la administración Tributaria. (3) Corresponde a la Recaudación Neta más las contribuciones ocasionales registrado por la Administración Tributaria. (4) No incluye aranceles y corresponde a la recaudación neta + contribuciones ocasionales reportada por la Administración Tributaria excluyendo, regalías mineras, multas e intereses, 50% de la contribución del cáncer y el valor retenido no pagado a GADs. (5) Saldos al mes de junio. En función al boletín estadístico publicado 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 115.049,5 millones y PIB 2023: USD 119.573,3 millones. A partir del mayo 2023 las cuentas de obligaciones pendientes de pago del ejercicio fiscal en curso y obligaciones no pagadas y registradas en ellos presupuestos clausurados se registran de manera consolidada, en los boletines anteriores se registraban de manera agregada.

Fuentes: BCE, SRI y MEF.
Elaboración: MEF-VME-SGM.

2.1 Sector Público no Financiero – SPNF

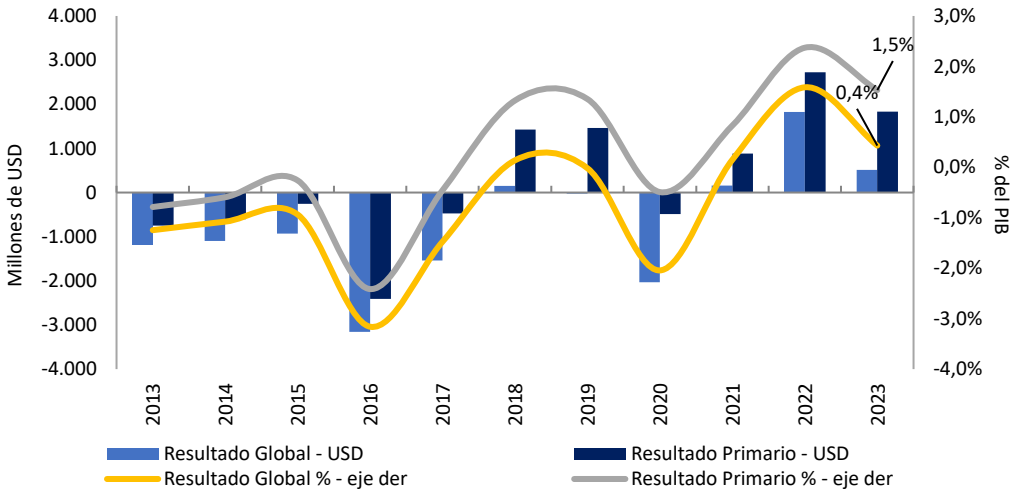
En el período enero – junio de 2023, el superávit global del SPNF fue equivalente al 0,4% del PIB, manteniendo la gestión fiscal observada en el mismo período del 2022; no obstante, el resultado superavitario fue menor en USD 1.310,5 millones al del mismo período del año anterior, producto de la evolución del ingreso petrolero (-13.3%) y el incremento del gasto permanente y no permanente (5,6% y 18,7%). El resultado pudo mantenerse positivo debido a la evolución los ingresos no petroleros (8,9%).

Cuadro 8. Principales Operaciones del SPNF
En USD millones y porcentajes del PIB

	(en USD millones)		(en % PIB)	
Operación SPNF	**2022**	**2023**	**2022**	**2023**
Ingreso fiscal SPNF	**22.216,3**	**22.450,7**	**19,3%**	**18,8%**
Ingreso petrolero SPNF	7.886,4	6.849,9	6,9%	5,7%
Ingreso no petrolero SPNF	14.329,9	15.600,8	12,5%	13,0%
Ingreso tributario SPNF	8.076,4	7.869,4	7,0%	6,6%
Ingreso no tributario SPNF	6.253,5	7.731,4	5,4%	6,5%
Gasto público SPNF	**20.391,3**	**21.936,2**	**17,7%**	**18,3%**
Gasto permanente SPNF	17.385,3	18.366,9	15,1%	15,4%
Gasto no permanente SPNF	3.006,0	3.569,3	2,6%	3,0%
Resultado global SPNF	**1.825,0**	**514,5**	**1,6%**	**0,4%**
Resultado primario SPNF	**2.727,6**	**1.829,5**	**2,4%**	**1,5%**

Fuente: Ministerio de Economía y Finanzas – MEF al 1 de septiembre de 2023.
Elaboración: MEF-VME-SGM.

Gráfico 16. Resultado Global y Primario del SPNF
Enero – junio de cada año



Fuente: Ministerio de Economía y Finanzas – MEF al 1 de septiembre de 2023
Elaboración: MEF-VME-SGM.

Los ingresos petroleros registraron un decrecimiento explicado tanto por el menor volumen de exportación de crudo (3,2%) debido al decrecimiento de la producción

petrolera por la suspensión parcial de las operaciones del SOTE y Poliducto Sushufindi-Quito por el colapso del puente sobre el río Marker en febrero de 2023 y la declaración de fuerza mayor en marzo del 2023 en el campo Edén Yuturi por problemas con la comunidad; así como, un precio más bajo (33,4% menor) que afectó el ingreso por exportación de crudo y a los ingresos por la venta doméstica de derivados de petróleo, sobre este factor es importante indicar que no solo el precio del crudo ecuatoriano se encontró afectado por la caída interanual del del WTI (26,2%) sino a un incremento en el diferencial en la cesta de crudo oriente y napo que pasó de USD 7,4 en promedio por barril en el primer semestre del 2022 a USD 12,1 en el mismo período del 2023.

Dentro de los ingresos, como se mencionó anteriormente, 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 (12,8%) respaldado por un mayor ingreso del Instituto Ecuatoriano de Seguridad Social - IESS; Transferencias (128,0%), producto de las utilidades del Banco Central del Ecuador (BCE) por USD 187,0 millones en 2022, y al 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 disminución del carry forward del contrato; Intereses ganados (23,1%) por una mayor rentabilidad en el portafolio del IESS y, Otros ingresos (25,6%) cuyo principal componente es la generación de ingresos de la Empresa Pública Flota Petrolera Ecuatoriana – EP FLOPEC.

En contraste, los ingresos tributarios presentaron decrecimientos interanuales en el primer semestre del 2023 (2,6%). Las principales reducciones se registraron en impuestos indirectos (USD 39,5 millones) asociados a la recaudación por importaciones; otros impuestos (USD 108,9 millones), cuya reducción corresponde al impuesto a la salida de divisas; y, finalmente en los impuestos temporales (51,1%) rubro donde se registran las contribuciones especiales y cuya vigencia en este año sólo se mantiene para las sociedades, acorde con la Ley Orgánica para el Desarrollo Económico, lo cual explica su comportamiento[12].

En cuanto a los gastos, en el período de análisis se observa una variación positiva de 7,6% en el gasto permanente, los principales incrementos interanuales se dieron en prestaciones a la seguridad social (10,5%) específicamente los generados por IESS debido un incremento en el número de pensionistas; y, en los intereses externos (70,8%) asociado al crecimiento en las tasas de interés internacionales. Acorde con la información de deuda pública las tasas variables en créditos externos han aumentado en 5,5 puntos porcentuales[13], de 1,3% en junio 2022 a 6,8% en junio 2023 la contratación de créditos externos a tasa variable representa el 40,7% del total de la deuda pública externa. Por su parte los gastos como sueldos y salarios y transferencias presentan incrementos

[12] En las Estadísticas de Finanzas Públicas en los ingresos tributarios no se consideran los siguientes conceptos que están dentro de las estadísticas de la Entidad tributaria: regalías mineras, multas e intereses y valor retenido y no pagado por concepto de devolución del IVA de los Gobiernos Autónomos Descentralizados – GADs. Esto genera diferencias en las estadísticas pese a que ambas fuentes usan la recaudación neta.

[13] Se considera el saldo vigente en cada mes de junio y la tasa reportada para el pago de cada préstamo en el mismo período.

moderados de 5,6% y 5,7% respectivamente. De igual manera el gasto no permanente presenta un crecimiento interanual en el primer semestre del 2023 de 18,7% impulsado por la inversión en activos no financieros del Gobierno Central y GADs.

En resumen, se puede observar que el resultado fiscal del SPNF en el período enero – junio 2023 refleja una suma de pesos y contrapesos que han permitido un resultado global positivo. No obstante, es importante mencionar la reducción del superávit respecto al primer semestre del 2022 de 71,8% (USD 1.310,5 millones menos). La mayor contribución al decrecimiento se explica por los ingresos petroleros (-56,8%), seguida de los gastos permanentes (-53,8%) y no permanentes (-30,9%). Los ingresos no petroleros (a excepción de los tributarios) son el único rubro que contribuyó en positivo (69,6%).

2.2 Presupuesto General del Estado

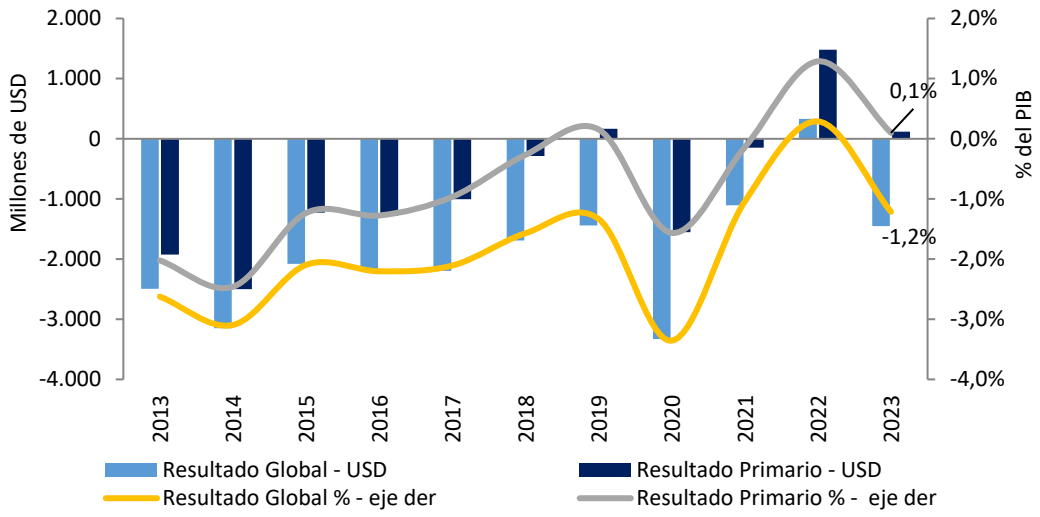
Al mes de junio 2023, el Presupuesto General del Estado presentó un resultado global deficitario de 1,2% del PIB, producto de un decrecimiento en el ingreso petrolero (28,5%) y un crecimiento de los ingresos no permanentes (18,0%). Por su parte, el resultado primario fue superavitario en 0,2% del PIB, 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 incremento de los cupones de los bonos renegociados en 2020.

Gráfico 17. Resultado Global y Primario del PGE
Enero – junio de cada año

	(en USD millones)		(en % PIB)	
Operación GC	**2022**	**2023**	**2022**	**2023**
Ingreso fiscal	**14.645,1**	**10.470,6**	**12,7%**	**8,8%**
Ingreso petrolero	5.127,9	888,0	4,5%	0,7%
Ingreso no petrolero	9.517,1	9.582,6	8,3%	8,0%
Gasto público	**14.313,3**	**11.922,7**	**12,4%**	**10,0%**
Gastos permanentes	12.281,4	9.525,9	10,7%	8,0%
Gastos no permanentes	2.031,9	2.396,8	1,8%	2,0%
Resultado global	**331,8**	**-1.452,1**	**0,3%**	**-1,2%**
Resultado primario	**1.481,5**	**118,8**	**1,3%**	**0,1%**

Fuente: Ministerio de Economía y Finanzas – MEF al 1 de septiembre de 2023
Elaboración: MEF-VME-SGM.

Gráfico 18. Resultado Global y Primario del PGE
Enero – junio de cada año



Fuente: Ministerio de Economía y Finanzas – MEF al 1 de septiembre de 2023
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 primer trimestre de 2023 (USD 4.240,0 millones menos) se encuentra asociada a un menor precio por barril y un menor volumen de exportación de petróleo, y a la eliminación de la Cuenta de Financiamiento de Derivados Deficitarios (CFDD)[14] que dejó de ser parte de los registros del PGE desde septiembre de 2022 y ahora se incorpora dentro de las estadísticas de Empresas Públicas.

Los ingresos tributarios son los mismos registrados en el SPNF. Dentro de los ingresos no petroleros del PGE (excluyendo los tributarios) se observa un crecimiento interanual de enero – junio 2023 de 0,7%, producto de la variación de los ingresos por transferencias (27,4%) correspondiente a las utilidades 2022 del BCE transferidos al PGE; y, los otros ingresos (16,8%), en los cuales se incluyen ingresos de autogestión, así como, las multas tributarias, 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).[15]

En el gasto permanente se observa un decrecimiento de 22,4%, específicamente en la compra de bienes y servicios, en la cual se registraba los gastos de la CFDD. En los otros grupos de gastos tales como transferencias y sueldos y salarios presentan la misma dinámica que el SPNF con crecimientos de 6,6% y 7,9% respectivamente; y, se destaca el

[14] 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).
[15] Los ingresos tributarios del PGE tienen el mismo registro dentro del SPNF

incremento interanual del gasto por pago de intereses externos en el primer semestre del 2023, de 69,0%, es decir, USD 396,8 millones adicionales respecto al mismo período 2022 y de USD 525,3 millones respecto al 2021 acorde con el crecimiento en las tasas de interés internacionales. Dentro de los gastos no permanentes los principales incrementos se generaron en otros gastos no permanentes (92,5%) con incrementos tanto en egresos de personal de inversión, así como en bienes y servicios en inversión no permanentes; y, en la inversión en activos no financieros (40,9%).

Se puede inferir que la dinámica PGE difiere de la del SPNF en gran medida por la eliminación de la CFDD como parte de la estadística del PGE (reducción en ingresos por USD 3.071,8 millones y USD 3.671,5 millones en gastos).

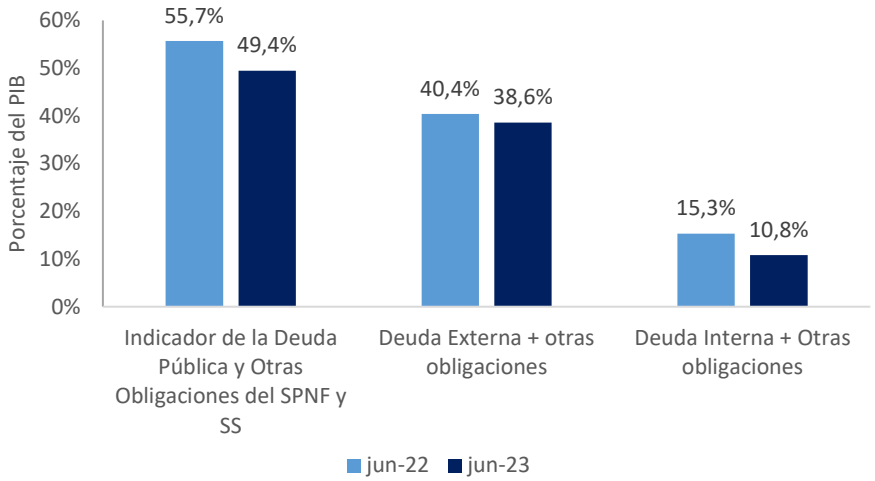
2.3 Financiamiento Público

El 9 de diciembre 2020, a través de La Ley Orgánica para el Ordenamiento de las Finanzas Públicas se modificó el Código Orgánico de Planificación y Finanzas Públicas (COPLAFIP)[16]. Estas modificaciones incluyeron cambios relacionados con la definición de endeudamiento público; y adicionalmente se incorporó una sección sobre la Regla de deuda y otras obligaciones, que hace referencia al Indicador de Deuda Pública y Otras Obligaciones del SPNF y Seguridad Social / PIB[17].

A junio de 2023, el indicador de la deuda pública consolidada y otras obligaciones del SPNF y Seguridad Social[18] se situó en 49,4% del PIB.[19] El indicador no puede ser comparado interanualmente debido que a partir de mayo 2023 se incorporó una mejora estadística en 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 y junio 2023. La variación del saldo de deuda pública consolidada y otras obligaciones del SPNF y Seguridad Social significó una reducción entre abril y mayo 2023 de 2,2 puntos porcentuales respecto al PIB.

[16] Con Decreto Ejecutivo No. 1203.
[17] A través del Acuerdo Ministerial No. 0077 de 14 de agosto de 2021, se expidió la metodología para el cálculo del Indicador de la Regla de deuda y otras obligaciones de pago del sector público no financiero y Seguridad Social, en cuya disposición derogatoria suprimió los Acuerdos Ministeriales No. MEF-2018-0134 de 19 de noviembre de 2018, No. 036 de 20 de mayo de 2021 y No. 071 de 20 de junio de 2021.
[18] El indicador permite comparar el nivel de endeudamiento con otras economías y a su vez, a través de éste se realiza el seguimiento del cumplimento de la regla fiscal establecida en el COPLAFIP.
[19] La variación porcentual del indicador fue de 12,3% del indicador la contribución del saldo de deuda pública y otras obligaciones del SPNF consolidado fue de 7,6% y al crecimiento del PIB nominal de 4,7%.

Gráfico 19. Indicador de Deuda Pública y Otras Obligaciones del SPNF y Seguridad Social consolidado. Junio de cada año



Fuente: Ministerio de Economía y Finanzas – MEF.
Elaboración: MEF-VME-SGM.
Nota: El indicador fue calculado con un PIB 2022 de USD 115.049,5 millones y 2023 de 119.573,3 millones

Con este antecedente, a junio del 2023, el menor saldo de deuda pública consolidada y otras obligaciones del SPNF y Seguridad Social es producto de una reducción por USD 304,8 millones en la deuda y otras obligaciones externas[20] . Respecto a la variación de la deuda interna y otras obligaciones en este documento no se incluye comparación interanual por el cambio estadístico en la consolidación de la deuda aplicado desde mayo del 2023. Esta mejora consiste en presentar de manera agregada (no consolidada) las cuentas por pagar del PGE en el indicador de la regla fiscal, producto de la desagregación de cuentas e identificación de la relación deudor – acreedor en los pasivos. La información histórica de las cuentas por pagar del PGE[21] fue presentada de esta forma debido a limitaciones en la compilación de datos.

Cuadro 9. Diferencias entre el Saldo de deuda interna y otras obligaciones del SPNF, Consolidado (cuentas con mejora estadística)

En USD millones

Saldo de Deuda Interna + Otras obligaciones	jun-22	jun-23	Diferencia
Obligaciones Pendientes de Pago del Ejercicio Fiscal en Curso	2.768,5	314,0	-2.454,5
Obligaciones No Pagadas y Registradas en los Presupuestos Clausurados	2.267,7	956,5	-1.311,2
Subtotal 1	**5.036,2**	**1.270,4**	**-3.765,7**

Fuente: Ministerio de Economía y Finanzas – MEF.
Elaboración: MEF-VME-SGM.

[20] Incluye el canje de los Bonos Azules.
[21] Se refiere a: Obligaciones Pendientes de Pago del Ejercicio Fiscal en Curso y Obligaciones No Pagadas y Registradas en los Presupuestos Clausurados

En este sentido, se pudo determinar que el cambio estadístico referido generó un decrecimiento que se concentra en las categorías de: Pago de obligaciones pendientes en el ejercicio fiscal en curso; y, Obligaciones no pagadas y registradas en los presupuestos clausurados. Ambos rubros presentan, en conjunto, una reducción de USD 3.765,7 millones en el saldo a junio 2023 respecto al saldo junio 2022, equivalente al 3,1% del PIB, mientras que las otras cuentas que se mantienen sin cambios en los registros tuvieron una reducción de USD 868,7 millones producto de una baja en el saldo de deuda con la ex Secretaría de Hidrocarburos, títulos de deuda pública y Certificados de Tesorería CETES, entre los principales.

Cuadro 10. Diferencias entre el Saldo de deuda interna y otras obligaciones del SPNF, Consolidado (cuentas sin cambios)

En USD millones

Saldo de Deuda Interna + Otras obligaciones	jun-22	jun-23	Diferencia
Secretaría de Hidrocarburos	907,8	331,8	-576,0
Títulos de Deuda Pública	5.082,5	4.708,2	-374,3
Certificados de Tesoreria CETES	2.236,6	1.887,8	-348,8
Cartas de Crédito (Petroecuador)	1.017,3	744,7	-272,6
Seguridad Social	29,1	2,6	-26,5
Pasivos Derivados de Convenios de Liquidez	129,2	121,9	-7,3
Empresas Públicas	130,1	187,3	57,2
Préstamos de Deuda Pública	2.121,5	2.255,5	134,1
Gobiernos Autónomos Descentralizados	895,6	1.441,1	545,5
Subtotal 2	**12.549,7**	**11.681,0**	**-868,7**
Total Deuda Interna + Otras obligaciones (Subtotal 1+ Subtotal 2)	**17.585,9**	**12.951,5**	**-4.634,4**

Fuente: Ministerio de Economía y Finanzas – MEF.
Elaboración: MEF-VME-SGM.

Por otra parte, en el artículo 133 del Reglamento al Código Orgánico de Planificación y Finanzas establece que el Ministerio de Finanzas debe elaborar los estados agregados y consolidados de la deuda pública del sector público, que servirán de base para calcular la relación deuda/PIB[22]. Para dar cumplimiento a lo establecido en la normativa a partir del 14 de agosto del 2021, adicional al indicador de la regla fiscal, el MEF publica información de la deuda agregada y consolidada del Presupuesto General del Estado, del Sector Público No Financiero incluyendo a la Seguridad Social y del Sector Público Total en concordancia a lo definido en el artículo 123 del COPLAFIP.

[22] 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.

Bajo este concepto, a junio 2023, la deuda pública agregada del sector público como porcentaje del PIB se situó en 62,5%; mientras que la deuda pública consolidada del sector público fue del 42,0%.

Los organismos internacionales son el principal acreedor externo del país con el 51,8% del total de deuda externa; mientras que, los bonos emitidos en mercados internacionales representaron el 34,5%. Dentro de la deuda con multilaterales, el FMI y el BID son los principales acreedores con una participación del 33,7% y 31,3% respectivamente, el BIRF tiene una participación del 18,2%.

Gráfico 20. Saldo de deuda pública agregada. Junio 2023. % del PIB

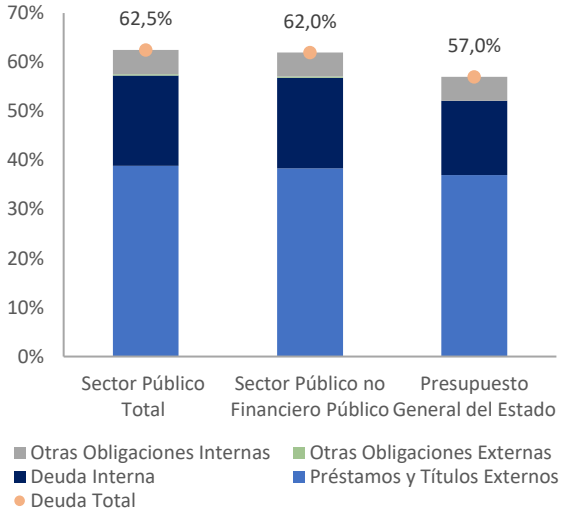
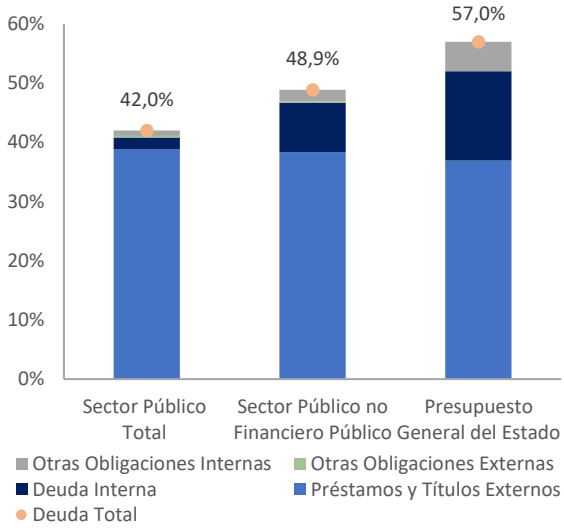


Gráfico 21. Saldo de deuda pública consolidada. Junio 2023. % del PIB



Fuente: Ministerio de Economía y Finanzas – MEF.
Elaboración: MEF-VME-SGM.
Nota: Los indicadores por niveles de gobierno fueron calculados con un PIB 2023 de: USD 119.573,3 millones.

Entre el indicador de la regla fiscal consolidado y el saldo de deuda pública del SPNF consolidado sobre el PIB existen diferencias, entre ellas se encuentra la inclusión, en el indicador de deuda, del saldo de deuda de cartas de créditos con EP Petroecuador y saldo mantenido con la Ex Secretaría de Hidrocarburos ambos por USD 1.076,5 millones; este valor en el saldo de deuda del SPNF consolidado se encuentra como otro pasivo y no forma parte de la relación deuda/PIB. Por otra parte, el saldo de deuda del SPNF considera dentro de los títulos de deuda interna con el sector privado el valor de USD 451,1 millones referentes bonos recomprados por el IESS, este monto no se encuentra dentro del indicador de la regla fiscal (Ver Anexo 1).

Finalmente, en el mes de mayo pasado, Ecuador realizó una operación de manejo de pasivos con los Bonos 2030, 2035 y 2040 por un monto nominal de USD 1.628,7 millones, a cambio de la adquisición de una línea de crédito con una Institución Financiera Internacional por USD 656,0 millones monto equivalente al precio de esos títulos a valor

presente, esta transacción puede ser entendida como una operación de refinanciamiento de la deuda.

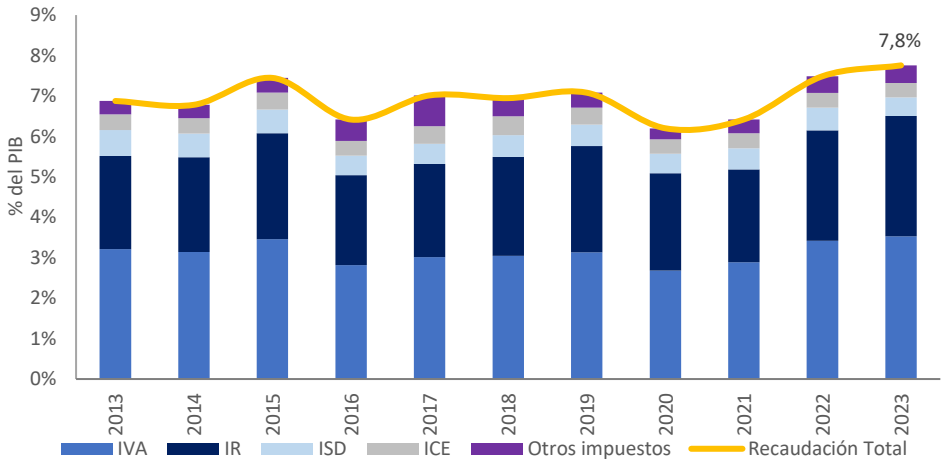
Esta operación representó las siguientes condiciones:

- Reducción de USD 973 millones en el stock de deuda pública externa y una disminución de USD 1.121,5 millones en los costos del servicio de la deuda.
- Diversificación del servicio de la deuda, particularmente en el período 2031 a 2035, y suavización en el perfil de vencimiento que se extiende hasta el año 2041.
- Una parte de la nueva deuda se destinará a financiar proyectos y actividades de conservación en las Islas Galápagos durante los próximos 18,5 años, facilitando así la movilización de aproximadamente USD 450 millones para este objetivo.

2.4 Recaudación Tributaria

En el período enero – junio 2023, la recaudación bruta sin contribuciones ocasionales se situó en 7,8% del PIB y representó USD 659,3 millones adicionales (7,7%) respecto al primer semestre de 2022; no obstante, la recaudación bruta con contribuciones ocasionales presentó una variación de 3,9%, y se observa la importancia que han tenido las contribuciones en el desenvolvimiento del ingreso tributario.

Gráfico 22. Recaudación Tributaria Bruta sin contribuciones especiales
En % del PIB. Enero-junio de cada año



Fuente: Servicio de Rentas Internas – SRI.
Elaboración: MEF-VME-SGM.

En todos los niveles de recaudación (a excepción de la recaudación neta con contribuciones) los crecimientos son positivos. Se observa que los niveles de recaudación difieren en el crecimiento debido al peso que las devoluciones han presentado en la recaudación tributaria especialmente en notas de crédito (USD 313,5 millones adicionales) otorgados al contribuyente, este crecimiento se da a partir el 2022 con el progreso en los procesos de devolución de IVA y Renta.

Por su parte, el crecimiento interanual de la recaudación bruta sin contribuciones ocasionales es producto del incremento en la recaudación del Impuesto a la Renta (13,3%) e Impuesto al Valor Agregado (7,2%). No obstante, otros rubros registraron decrecimientos en la recaudación, como el Impuesto a la Salida de Divisas e IVA y ICE de importaciones. Las importaciones no petroleras (proxy de la base imponible) pasaron de USD 11.130,8 millones (enero-junio 2022) a USD 10.919,8 millones (enero-junio 2023), lo que implica una reducción USD 211,0 millones, que puede haber afectado esta recaudación.

Al considerar la recaudación neta con contribuciones especiales se puede observar un decrecimiento de 0,6% debido que el impuesto de la Ley Orgánica para el Desarrollo Económico y Sostenibilidad Fiscal tras la pandemia COVID 19 permanece vigente únicamente para sociedades. Esto representó una disminución de la recaudación por USD 298,4 millones; adicionalmente se resta de la recaudación todas las notas de crédito, compensaciones y devoluciones que a junio 2023 alcanzaron los USD 409,5 millones, la suma de estos dos eventos ocasionaron que en este nivel la recaudación registre una reducción acorde con la registrada en las estadísticas fiscales el enunciado anterior.

Cuadro 11. Recaudación reportada por la Administración Tributaria
En USD millones. Enero – Junio de cada año

	Ene - jun-22	Ene - jun-23	Variación 2023 -2022
Recaudación bruta + contribuciones	**9.248,3**	**9.609,1**	3,9%
Recaudación neta + contribuciones	8.188,4	8.139,8	-0,6%
Recaudación bruta sin contribuciones	8.615,1	9.274,4	7,7%
Recaudación efectiva sin contribuciones	7.779,8	8.125,9	4,4%
Recaudación neta sin contribuciones	7.555,3	7.805,0	3,3%

Nota: (1) Recaudación bruta, corresponde al monto total recaudado por la Administración Tributaria sin ningún descuento. Recaudación efectiva, corresponde al valor de recaudación bruta, restando Notas de Crédito y Compensaciones; Recaudación neta corresponde al valor efectivo, descontando los valores de devoluciones de impuestos. Las contribuciones, corresponde a una contribución temporal al patrimonio para apoyar el impulso económico y brindar sostenibilidad fiscal por la afectación de la pandemia. Este monto no constituye crédito tributario ni es deducible para efectos de impuesto a la renta.
Fuente: Servicio de Rentas Internas – SRI.
Elaboración: MEF-VME-SGM.

La información de recaudación tributaria registrada en las estadísticas fiscales mantiene metodologías de compilación diferentes a la información reportada por el Servicio de Rentas Internas. En el siguiente cuadro se puede observar que de los Ingresos tributarios netos más con contribuciones especiales, registrados por la administración tributaria, las estadísticas fiscales restan los impuestos referentes a regalías mineras, multas e intereses, 50% de la recaudación por contribuciones al cáncer y el valor retenido y no pagado de GADs, estos montos son considerados como Otros ingresos, acorde con el manual de finanzas públicas.

Cuadro 12. Recaudación reportada en las Estadística Fiscales
En USD millones. Enero – Junio de cada año

	ene - jun 2022	ene - jun 2023	Variación 2023 -2022
Recaudación neta + contribuciones (Adm. Tributaria)	8.188,42	8.139,76	-0,6%
Regalías mineras	**149,0**	**153,0**	**2,7%**
Multas e intereses	49,0	60,0	22,4%
Contribución del cáncer (50% de la recaudación)	50,0	51,0	2,0%
Valor retenido y no pagado GADs	432,0	574,0	32,9%
Otros	1,89	3,45	82,6%
Recaudación neta + contribuciones (Estad. Fiscales) [1]	**7.506,54**	**7.298,31**	**-2,8%**

Nota: (1) Recaudación neta + contribuciones de las Estadísticas Fiscales es el resultado de la resta de ingresos tributarios menos los aranceles.
Elaboración: MEF-VME-SGM.

3. SECTOR MONETARIO FINANCIERO

Dentro del análisis del sector monetario y financiero, se considera la evolución de los agregados monetarios, reservas internacionales, captaciones del Sistema Financiero Nacional – SFN, crédito al Sector Privado y las operaciones activas del SFN.

A junio de 2023, el sector Monetario Financiero mostró resultados positivos, aunque la tendencia tanto en el crédito, como en los depósitos es a desacelerarse. Al sexto mes del año, los depósitos del Sistema Financiero Nacional registraron un crecimiento interanual de 8,6%; el desempeño del sector financiero popular y solidario sigue aportando a este crecimiento, pues desde 2021 alcanzó altos niveles de liquidez, además de que los clientes continúan mostrando mayor preferencia por el ahorro.

Cuadro 13. Principales indicadores del Sector Monetario-Financiero
Cifras en millones de dólares y porcentajes – junio de cada año

Variable	2022	2023	Variación interanual 2022	Variación interanual 2023
Depósitos del SFN	52.604	57.138	12,1%	8,6%
Crédito del SFN	54.205	60.756	17,1%	12,1%
Reservas Internacionales	8.585	6.967	41,9%	-18,8%

Fuente: Banco Central del Ecuador – BCE
Elaboración: MEF-VME-SGM

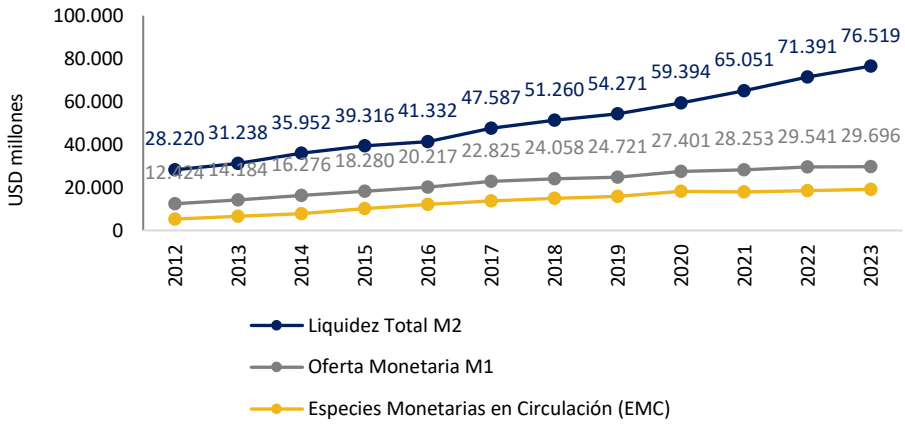
A junio de 2023, la cartera de créditos registró un crecimiento anual del 12,1%, el segmento de consumo es el que presentó mayor contribución al crecimiento interanual (7,4%), seguido por el segmento microcrédito (2,6%) y productivo (1,4%).

Las Reservas Internacionales (RI) cerraron junio de 2023 con un saldo de USD 6.967 millones; USD 1.618 millones menos que en junio de 2022 y USD 564 millones menos que el mes anterior. Este resultado responde al mayor servicio de deuda externa y al incremento de los giros al exterior de los sectores público y privado; además, los desembolsos recibidos en el primer semestre de este año han sido menores a los recibidos en años anteriores; estos factores han incidido en la evolución de las reservas internacionales.

3.1 Agregados Monetarios

Al cierre de junio 2023, la liquidez total (M2)[23] en la economía alcanzó los USD 76.519,0 millones (64% del PIB); mientras que la oferta monetaria (M1)[24] se ubicó en USD 29.696,4 millones (24,8% del PIB). Durante los primeros seis meses del año en curso, la liquidez total registró una tendencia desacelerada, con un crecimiento interanual promedio de 7,8%, inferior al registrado, en promedio, durante el mismo período de 2022 (10,3%). Así mismo, la oferta monetaria tuvo un menor crecimiento (promedio ene-junio de 2023: 1,2%), frente al crecimiento promedio de 5,5% en 2022; este comportamiento obedece al bajo crecimiento de las especies monetarias en circulación (EMC) y al decrecimiento de los depósitos a la vista.

Gráfico 23. Evolución de los agregados monetarios



Fuente: Banco Central del Ecuador - BCE
Elaboración: MEF-VME-SGM

[23] 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.
[24] 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.

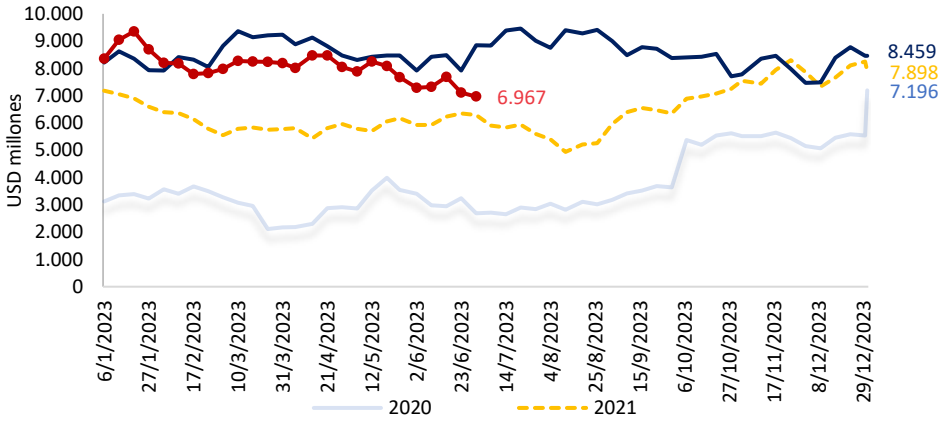
A junio de 2023, el cuasidinero presentó un crecimiento interanual de 11,9% que responde principalmente al crecimiento de los depósitos a plazo fijo (18,0%). Por su parte, los depósitos de ahorros crecieron en 2,0% y los depósitos a la vista decrecieron en 3,8%. Esto podría estar relacionado con la desaceleración de las ventas, respecto al mismo período de 2022 (4% frente a 17,5%).

Las especies monetarias en circulación redujeron su ritmo de crecimiento una vez superada la pandemia, considerando que la mayoría de actividades económicas retornaron a la normalidad y el uso de medios electrónicos de pago ha incrementado. Según las estadísticas de medios y sistemas de pagos publicado por el BCE, al cierre de diciembre de 2022 los pagos interbancarios (SPI) y los pagos en línea (SPL) sumaron un monto total de USD 284.044 millones (113,5 millones de operaciones en ese período), lo que representó un crecimiento del 27% en el monto y de 49% en el número de operaciones con respecto a 2019. A junio de 2023, los pagos interbancarios (SPI) y los pagos en línea (SPL) alcanzaron un monto total de USD 144.794 millones (62,6 millones de operaciones en ese período), es decir el crecimiento interanual del monto fue de 6%, y el del número de operaciones, de 18%.

3.2 Reservas Internacionales (RI)

A junio de 2023, las Reservas Internacionales (RI) se ubicaron en USD 6.967 millones, USD 1.618 millones menos que en junio de 2022 y USD 564 millones menos que el mes anterior. Durante estos primeros seis meses del año, las RI han mostrado una tendencia decreciente, con una disminución promedio de USD 249 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.

Gráfico 24. Evolución semanal de las Reservas Internacionales

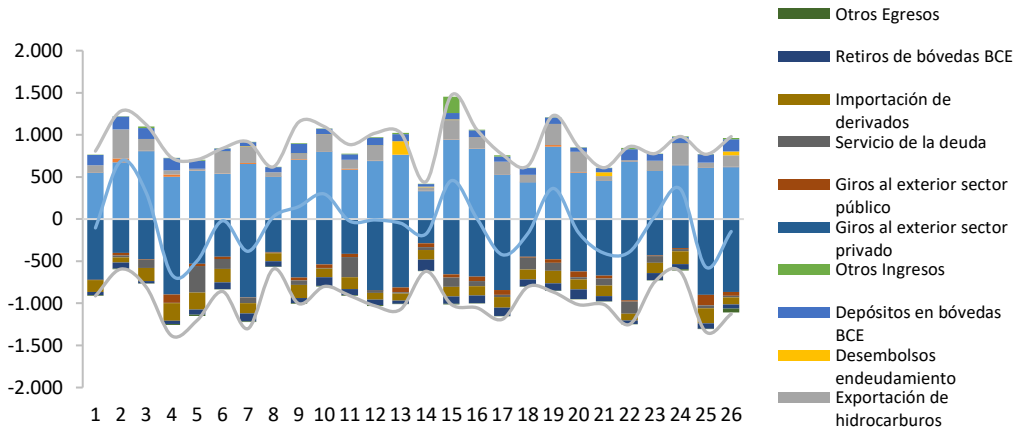


Fuente: Banco Central del Ecuador - BCE
Elaboración: MEF-VME-SGM

Durante los primeros dos meses del año 2023, las RI mostraron una persistente disminución que responde al mayor servicio de deuda externa, a los egresos por la variación del precio del oro y también por concepto de la política de inversión[25] de COSEDE, que continúa ejecutándose durante este año. Estos factores 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, resultado asociado a 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 este año. Además, en marzo 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, se volvió a observar una tendencia a la baja de las RI, junio cerró con un saldo de USD 6.967 millones, es decir que, durante este período las RI disminuyeron en promedio USD 408 millones por mes. 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.

Gráfico 25. Flujos de Entrada y Salida de las Reservas Internacionales – Corte Semanal
Cifras en millones de dólares – semana 1 a 26 de 2023

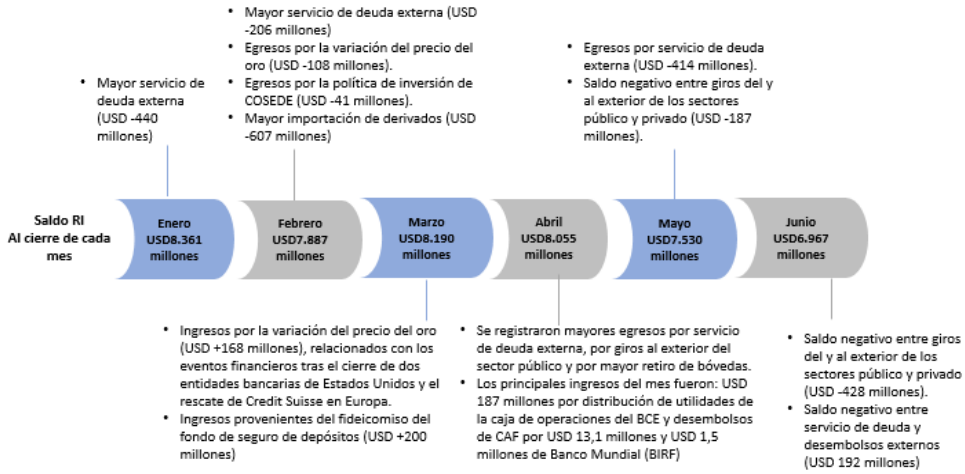


Fuente: Banco Central del Ecuador - BCE
Elaboración: MEF-VME-SGM

[25] 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.

Sin embargo, pese a la disminución registrada, desde enero hasta junio de 2023 las RI han logrado cubrir el 100% del primer y segundo sistema de balances del Banco Central[26]; además, han generado el excedente requerido para cubrir un 21,6% de los pasivos del tercer sistema de balances (promedio entre enero y junio de 2023).

Gráfico 26. Principales acontecimientos de influencia en las RI, Primer Semestre 2023



Fuente: Banco Central del Ecuador - BCE
Elaboración: MEF-VME-SGM

En 2022 se pudo evidenciar que la variación de las Reservas Internacionales estaba influenciada principalmente por los movimientos del sector público; entre los factores positivos de influencia, están: los desembolsos externos recibidos y el saldo neto positivo entre exportación de hidrocarburos e importación de derivados; mientras que, los factores que incidieron en las RI hacia la baja estaban conformados por los movimientos netos del sector privado, principalmente los giros al exterior del sector privado; sin embargo, estos siempre fueron compensados por los movimientos públicos, lo que permitía que la variación de las RI mantuviera una trayectoria estable.

Durante el primer semestre de 2023, el comportamiento de la variación de las RI cambió respecto a 2022, esto se debe a la tendencia a la baja que presentan los movimientos netos del sector público; el saldo neto entre exportación de hidrocarburos e importación de derivados, aunque ha sido positivo, es mucho menor a lo que se venía registrando en años pasados. Por otro lado, los movimientos netos del sector privado, aunque han cambiado a una tendencia más positiva en su evolución semanal, registran montos importantes tanto de ingresos como egresos. En las últimas semanas (septiembre 2023),

[26] 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 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 CFN, el banco del IESS, otras entidades financieras del sector público e intermediarios financieros que no capten 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.

los movimientos de egresos han incrementado, afectando a la baja a las Reservas Internacionales.

Gráfico 27. Variación semanal de las Reservas Internacionales
Cifras en millones de dólares – semana 1 a 52 de 2022

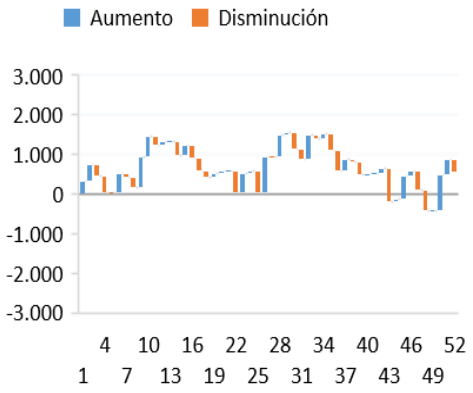


Gráfico 28. Variación semanal de las Reservas Internacionales
Cifras en millones de dólares – semana 1 a 26 de 2023

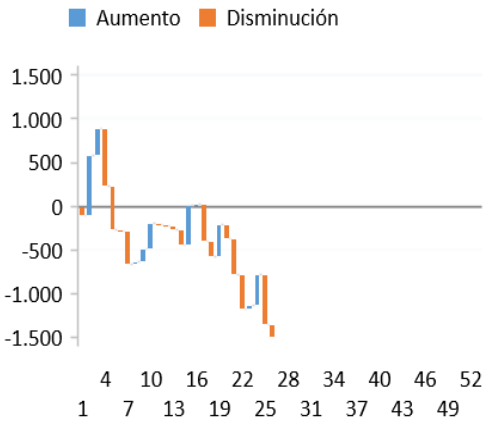


Gráfico 29. Movimientos Netos del Sector Público – Corte Semanal
Cifras en millones de dólares – semana 1 a 52 de 2022

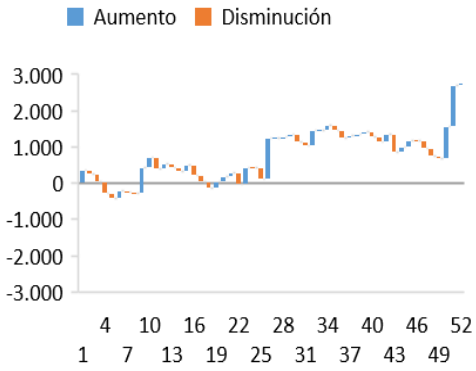


Gráfico 30. Movimientos Netos del Sector Público – Corte Semanal
Cifras en millones de dólares – semana 1 a 26 de 2023

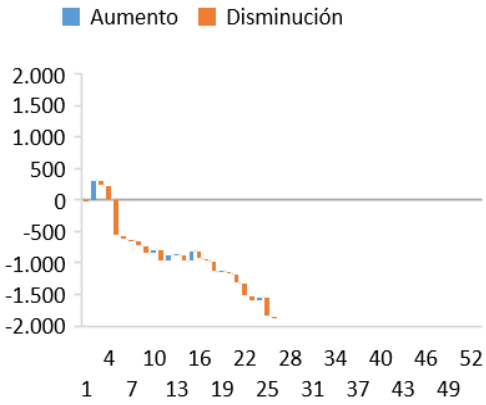


Gráfico 31. Movimientos Netos del Sector Privado – Corte Semanal
Cifras en millones de dólares – semana 1 a 52 de 2023

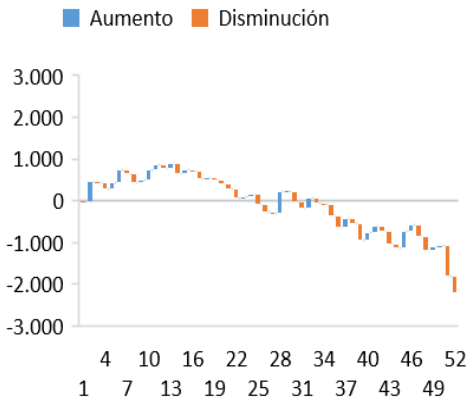
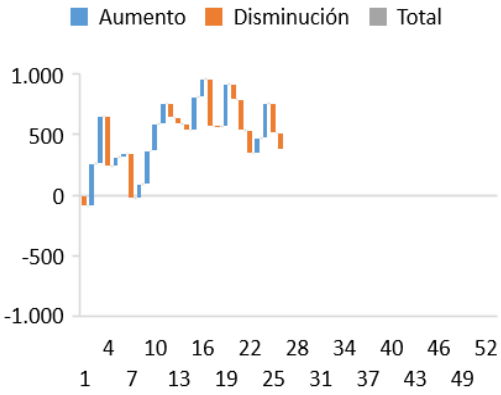


Gráfico 32. Movimientos Netos del Sector Privado – Corte Semanal
Cifras en millones de dólares – semana 1 a 26 de 2023



Fuente: Banco Central del Ecuador - BCE
Elaboración: MEF-VME-SGM

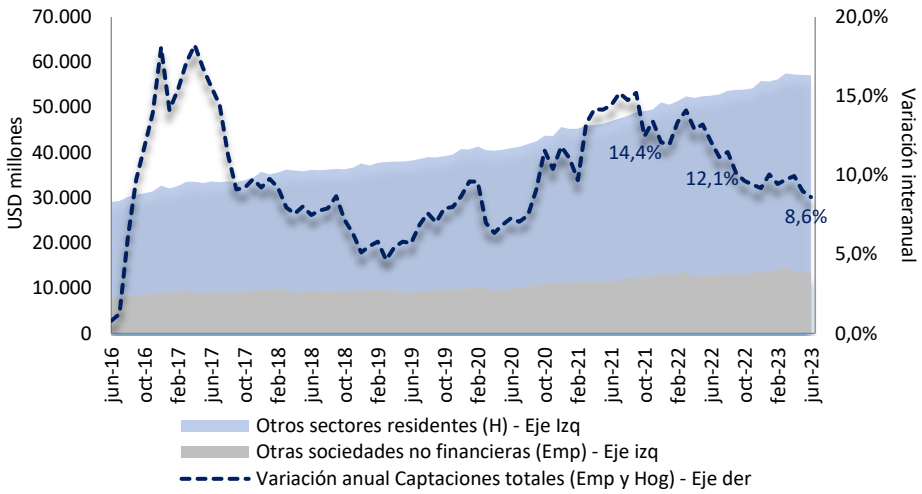
3.3 Captaciones del Sistema Financiero Nacional-SF

A junio de 2023, el saldo de los depósitos del SFN fue de USD 57.138 millones (crecimiento interanual del 8,6%), impulsado por los depósitos a plazo fijo (variación interanual de 18,0%). 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 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. Esto a su vez ha influido en el incremento de las tasas activas, como una estrategia de incentivo para las instituciones financieras, con el fin de que coloquen más créditos.

Por su parte, los depósitos de ahorro se desaceleraron, registrando en junio un crecimiento interanual de 2,0%. Los depósitos a la vista presentaron una tasa negativa por sexto mes consecutivo (-3,8%), en línea con el crecimiento más atenuado de las ventas (4% en junio de 2023 frente al 17,5% en junio de 2022) y la pérdida de dinamismo de la actividad económica.

[27] 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 33. Evolución de las captaciones del SFN
En millones y porcentajes (Evolución jun 2016 – jun 2023)



Fuente: Banco Central del Ecuador - BCE
Elaboración: MEF-VME-SGM

3.4 Cartera de Créditos Sistema Financiero Nacional –SFN[28]

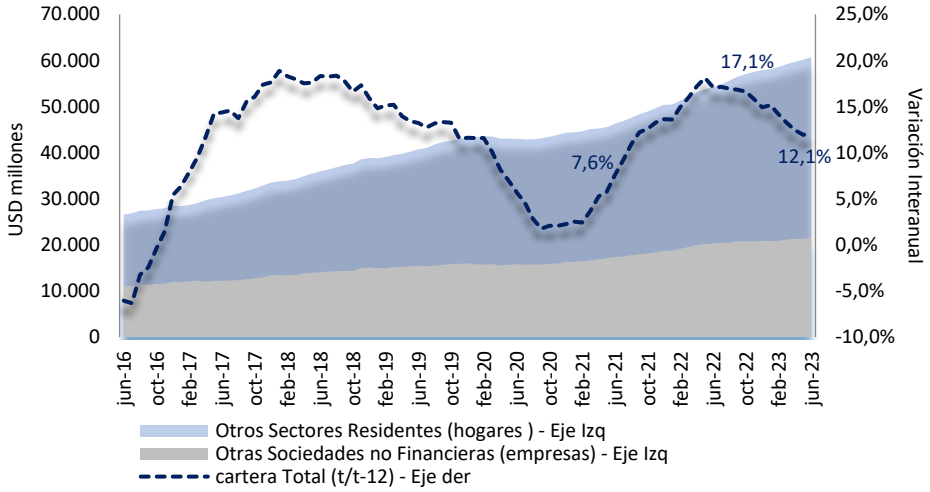
A junio de 2023, el saldo de la cartera de créditos del SFN fue de USD 60.755,6 millones (crecimiento interanual de 12,1%). Este crecimiento es menor al alcanzado en junio de 2022 (17,1%). Como se mencionó en el acápite anterior, el encarecimiento del financiamiento internacional ha inducido a las entidades financieras a buscar financiamiento interno a través de los depósitos. Esto ha influido en el incremento de las tasas activas como una estrategia de incentivo para las instituciones financieras, para que coloquen más créditos. Sin embargo, los mayores costos de financiamiento tienen un efecto sobre la demanda de crédito de hogares y empresas, al tiempo que pueden incrementar el riesgo (a través de un mecanismo de selección adversa), por lo que las entidades financieras deberían ser más cautas al colocar créditos.

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 1,6 puntos porcentuales entre junio de 2022 y junio 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 microcrédito y productivo.

[28] Cartera de créditos SFN: Comprende la cartera por vencer y vencida (incluye cartera que no devenga intereses y cartera vencida).

Gráfico 34. Evolución de la Cartera de Créditos SFN
En millones y porcentajes (Evolución jun 2016 – jun 2023)



Fuente: Banco Central del Ecuador - BCE
Elaboración: MEF-VME-SGM

Durante el primer semestre de 2023, se continúan ejecutando varios programas y proyectos para 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 MIPYMES impulsado por la CFN[29]; respecto a este programa, en mayo de 2023, el Banco Mundial anunció que entregará USD 300 millones[30] adicionales para financiar créditos a micro, pequeñas y medianas empresas. Con estos recursos se ampliará el número de préstamos, beneficiarios e impacto en pequeñas y medianas empresas, incluidas las de propiedad de mujeres, se trabajará también en la promoción de Mipymes resilientes al clima y la movilización del capital privado.

[29] 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.

[30] 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. Obtenido del Comunicado de Prensa del 31 de mayo de 2023, publicado en la página web: 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

Por su parte la CONAFIPS implementó algunos programas como: el Programa Global de Crédito para la Defensa del Tejido Productivo y el Empleo[31], 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 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; durante el primer semestre de 2023 se colocaron USD 88,6 millones, que representa 26.980 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 el primer semestre se colocaron USD 3,28 millones a través de 181 operaciones de crédito.

En el último trimestre de 2022, la CFN firmó convenios de financiamiento con algunas entidades financieras privadas con el fin de entregar acceso oportuno a productos y servicios financieros dirigidos a sectores específicos de la población[32]. Todas estas iniciativas han contribuido a dinamizar el crédito y reactivar el aparato productivo.

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 Financiera[33] en el contexto de la pandemia. Estas regulaciones permitieron atenuar el riesgo crediticio y dar un alivio financiero a los sujetos de crédito. Las resoluciones No. 670-2021-F del 03 de

[31] 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. Obtenido de la página web: 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/

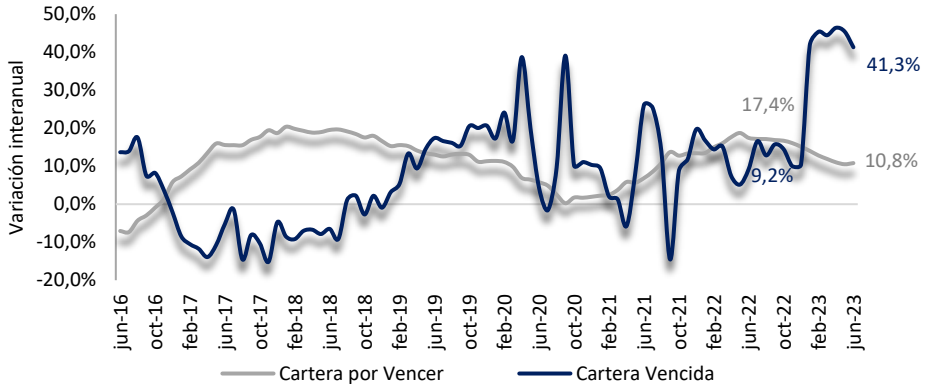
[32] En noviembre se firmó un convenio de financiamiento con Banco Bolivariano por USD 30 millones, para que las Mipymes accedan a créditos dirigidos a las actividades de producción, comercio y servicios en todo el país; en octubre se firmó un convenio de financiamiento con el Banco Internacional por USD 30 millones y con Banco Solidario, por USD 13,9 millones, ambos serán destinados a créditos Mipymes; en septiembre se sumaron a la iniciativa, Banco Pichincha y Produbanco con USD 50 millones cada uno.

[33] 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.

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.

A junio de 2023 la cartera vencida registró un crecimiento interanual de 41,3%. 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, mientras que el promedio del incremento mensual durante los meses de enero de los tres años previos a la pandemia fue de USD 130 millones; en ese sentido, se podría inferir que alrededor de USD 634 millones del incremento mensual de enero de este año obedecen 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 10,8%, debido principalmente al crecimiento de las colocaciones de consumo y microcrédito.

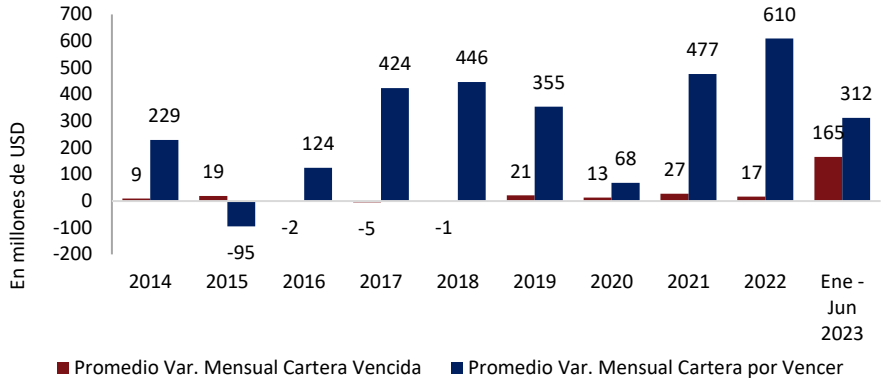
Gráfico 35. Cartera por Vencer y Cartera Vencida
Evolución jun 2016 – jun 2023



Fuente: Banco Central del Ecuador - BCE
Elaboración: MEF-VME-SGM

Como se puede observar en el siguiente gráfico, el crecimiento mensual de la cartera vencida en los años previos a la pandemia presentó valores negativos (USD -3 millones en promedio); solo en 2015 y 2019 el crecimiento es relativamente más alto, manteniéndose similar valor entre 2020 y 2022, período en el que el crecimiento de esta variable está contenido por las medidas de alivio financiero que ampliaron los plazos en los que las operaciones no canceladas a tiempo pasaron a la cartera vencida. En cambio, en lo que va del primer semestre del año en curso, el crecimiento promedio de la cartera vencida alcanzó USD 165 millones, en este 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.

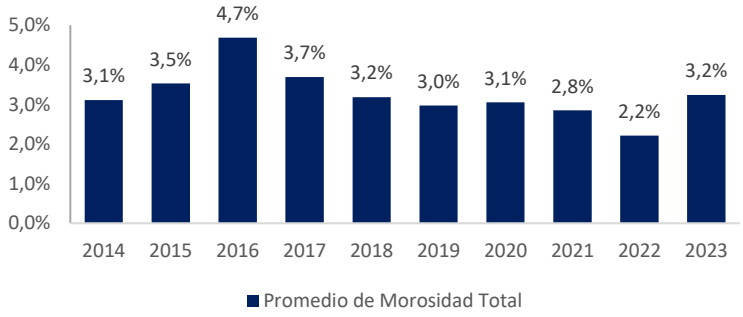
Gráfico 36. Cartera por Vencer y Cartera Vencida
Promedio mensual 2014 – 2023



Fuente: Banco Central del Ecuador - BCE
Elaboración: MEF-VME-SGM

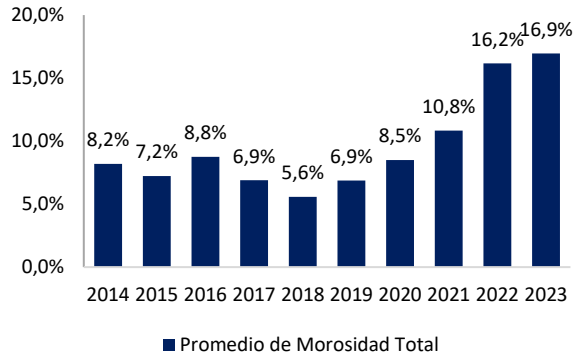
Luego de la finalización de las medidas de ampliación de plazo de las operaciones no canceladas a tiempo para que pasen a cartera vencida, el primer efecto observado fue el incremento de la morosidad respecto al año anterior. En la banca privada se pudo observar que la morosidad incrementó en cerca de un punto porcentual; sin embargo, los niveles promedio de morosidad de este año son similares a los años previos a la pandemia (sin considerar los años 2015 y 2016), años en los que la morosidad promedio se ubicó en 3,8% y 4,4% respectivamente. En la banca pública se observa que luego de la pandemia, el porcentaje de morosidad es casi el doble de lo registrado en pre pandemia; finalmente, en la EPS se ve que este índice se contuvo durante los dos años posteriores a la pandemia, pero en el primer semestre de este año, la morosidad incrementó y se ubicó en niveles similares a los registrados en el año 2016.

Gráfico 37. Morosidad de la Banca Privada
Promedio mensual (Ene-Jun de cada año)– En porcentaje



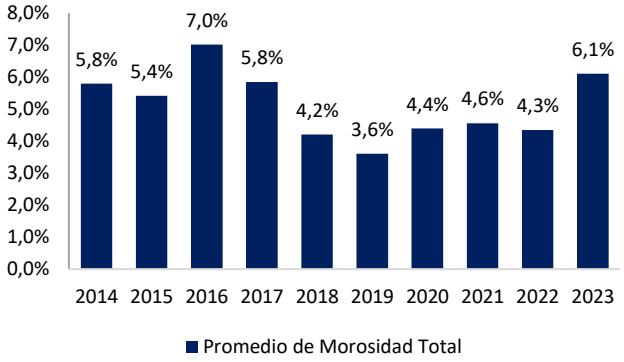
Fuente: Superintendencia de Bancos - SB
Elaboración: MEF-VME-SGM

Gráfico 38. Morosidad de la Banca Pública
Promedio mensual (Ene-Jun de cada año)– En porcentaje



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

Gráfico 39. Morosidad de la EPS - Segmento 1
Promedio mensual (Ene-Jun de cada año)– En porcentaje



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

En el contexto del paro de junio de 2022, se instaló la mesa No. 2 correspondiente a la Banca Pública y Privada, a través de la cual se establecieron acciones necesarias para otorgar un alivio financiero a las familias, con el fin de que puedan enfrentar de mejor forma los efectos derivados de la pandemia y a su vez fomentar la reactivación económica y productiva del país.[34] En este contexto, al mes de junio de 2023, el saldo total de las operaciones de la Banca Pública y Privada que se acogieron a las medidas de alivio financiero mencionadas en las anteriores resoluciones alcanzó un valor total de USD 81,44 millones, lo que representa 11.292 operaciones de crédito. Del saldo total, el 60,6% fue de la Banca Pública y el 39,4% de la Banca Privada; en número de operaciones de crédito, el 40,3% representó a la Banca Pública y el 59,7% a la Banca Privada.

Además, mediante los Decretos Ejecutivos No. 456 del 18 de junio y 488 del 12 de julio de 2022, se instrumentalizó la condonación de la banca pública, para todos los créditos vencidos al 31 de mayo de 2022 por montos de hasta USD 3.000 del saldo de capital, que no cuenten con garantías reales para su ejecución. El resultado de esta medida permitió que el saldo de capital condonado alcanzara un valor de USD 43,05 millones, a los que se suman los recargos asociados a las operaciones; es decir, un valor total condonado de USD 58,8 millones, que favoreció a 25.928 operaciones de crédito.

También se dispuso la creación de una línea de crédito para el segmento microcrédito que entregará montos de hasta USD 20.000, al 5% de interés y 10 años plazo. Este producto financiero está liderado por BanEcuador y empezó a ejecutarse desde enero de 2023. El

[34] La Junta de Política y Regulación Financiera emitió la Resolución No. JPRF-F-2022-032 del 21 de julio de 2022, que regula el refinanciamiento o reestructuración de operaciones vencidas desde el 01 de enero de 2020 hasta el 30 de junio de 2022, de personas naturales y organizaciones que sean sujetos de crédito, en los segmentos microcrédito, productivo PYME y educativo. En diciembre de 2022, se emitió la Resolución No. JPRF-F-2022-052, a través de la cual se amplía el plazo de vigencia de lo establecido en la anterior resolución, hasta el 31 de marzo de 2023; finalmente, mediante resolución No. JPRF-F-2023-064 del 30 de marzo de 2023 se determinó la ampliación únicamente para las entidades del sector financiero público hasta el 30 de junio de 2023.

producto financiero estuvo dirigido a personas naturales y jurídicas para financiar actividades turísticas. Durante los primeros seis meses de este año, se colocaron USD 3,28 millones, en 181 operaciones de crédito.

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[35] 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. Todavía no se ha materializado este efecto, pero las cifras muestran que las instituciones financieras al momento intentan minimizar los riesgos de crédito, por lo cual, podrían estar restringiendo los créditos y direccionándolos solo a segmentos de clientes con menos riesgo de pago y otorgando créditos en segmentos de crédito que les sea más rentable y que les garantice un pronto retorno de los montos prestados como el segmento consumo.

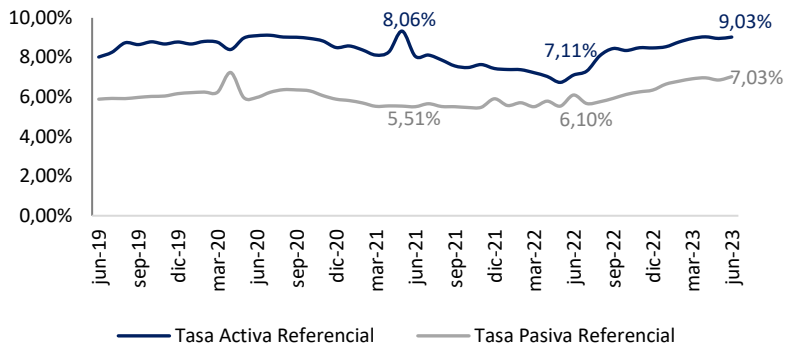
3.5 Tasas de Interés

Según el marco metodológico de tasas de interés publicado por el Banco Central del Ecuador-BCE, la tasa de interés activa referencial comprende la tasa de interés activa efectiva referencial para el segmento productivo corporativo; mientras que, la tasa de interés pasiva referencial comprende el promedio ponderado por monto, de las tasas de interés pasivas efectivas remitidas por las entidades del sistema financiero nacional al BCE, para todos los rangos de plazos.

En junio de 2023, la tasa pasiva referencial registró un incremento de 0,93 pp., respecto a junio de 2022; por su parte, la tasa activa referencial tuvo un incremento de 1,9 pp. en relación con el mismo mes del año anterior. Estos incrementos ocurrieron a partir de junio de 2022, luego de los anuncios de la Reserva Federal de Estados Unidos y del Banco Central Europeo respecto a las medidas de política monetaria adoptadas para controlar la inflación a través de aumentos de la tasa de interés de referencia y la contracción del balance.

[35] Las nuevas tasas de interés máximas que regirán en el mes de agosto para los segmentos productivo corporativo y productivo empresarial serán de 9,66% y 10,61% respectivamente. El resto de segmentos mantienen las mismas tasas de interés efectivas máximas establecidas por la Resolución No. JPRF-F-2022-031 del 29 de junio de 2022.

Gráfico 40. Tasas activa y pasiva referenciales
En porcentajes



Fuente: Banco Central del Ecuador - BCE
Elaboración: MEF-VME-SGM

A junio de 2023, las tasas activas efectivas referenciales han incrementado en casi todos los segmentos de crédito respecto a lo registrado el año anterior, a excepción de los que responden a definiciones de política pública como el educativo y vivienda de interés público, que disminuyeron; o el educativo social y vivienda de interés social que no muestran variación en sus tasas durante el mes de reporte. En cuanto a los segmentos productivo corporativo y productivo empresarial se observa un mayor incremento en sus tasas (1,9 puntos porcentuales y 1,2 puntos porcentuales más, respectivamente), pues en ambos segmentos se realizó un cambio al cálculo de la tasa para que se ajuste mensualmente.

Cuadro 14. Tasas activas efectivas referenciales por segmento de crédito
En porcentajes

Segmento	dic-19 (1)	dic-20(1)	dic-21(2)	dic-22(2)	jun-22(2)	jun-23(2)	Var. Interanual
Productivo Corporativo	9,0	8,6	7,4	8,5	7,1	9,0	1,9
Productivo Empresarial	9,0	9,8	9,4	9,5	8,9	10,1	1,2
Productivo PYMES	11,4	10,0	10,6	10,2	10,3	10,8	0,5
Microcrédito Acumulación Ampliada	20,1	20,2	20,1	19,9	19,6	19,8	0,1
Microcrédito Acumulación Simple	23,4	23,1	20,7	20,3	20,4	20,6	0,3
Microcrédito Minorista	25,2	26,1	19,8	19,5	19,6	19,9	0,3
Consumo	16,7	16,7	16,2	16,1	16,0	16,2	0,2
Educativo	9,4	9,4	8,9	8,9	8,9	8,7	-0,1
Educativo Social	6,4	6,2	5,5	5,5	5,5	5,5	0,0
Inmobiliario	10,2	10,3	9,8	9,4	9,3	9,6	0,3
Vivienda de Interés Público	4,7	5,0	5,0	5,0	5,0	5,0	-0,0
Vivienda de Interés Social	0,0	5,0	5,0	5,0	5,0	5,0	0,0
Inversión Pública	8,4	8,5	8,5	8,5	8,4	8,5	0,1

Notas:
(1) Los segmentos microcrédito acumulación ampliada, microcrédito acumulación simple y microcrédito minorista: aplican resolución No. 437-2018-F del 26 de enero de 2018; establece tasas de interés máximas diferenciadas para (la banca pública, privada, mutualistas, segmento 1 de la EPS)

y el resto de los segmentos de la EPS. La tabla presenta las tasas de interés correspondientes al grupo de la banca pública, privada, mutualistas y segmento 1 de la EPS.
El segmento consumo: aplica 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.

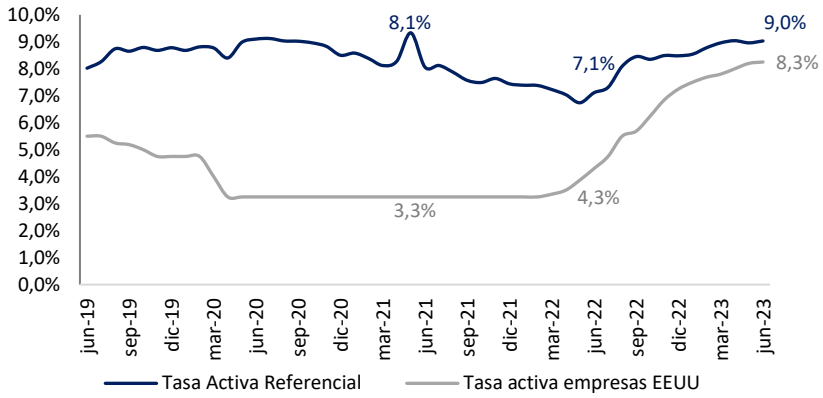
Fuente: Banco Central del Ecuador - BCE
Elaboración: MEF-VME-SGM

A nivel mundial, las tasas de interés han incrementado con rapidez a raíz de la contracción de la política monetaria, con el fin de combatir el aumento de la inflación. En junio de 2023, la tasa activa para el sector corporativo en Estados Unidos alcanzó el 8,5%; mientras que, en Ecuador la tasa fue de 9,0%. Para el sector corporativo de Estados Unidos el incremento interanual representó 4 puntos porcentuales, mientras que para Ecuador el incremento fue de 1,9 puntos porcentuales.

Como se puede ver en el siguiente gráfico, las tasas activas del sector corporativo de Estados Unidos se mantuvieron estables hasta marzo de 2022, dando un importante salto en junio, luego del anuncio de la Reserva Federal de Estados Unidos sobre las medidas de política monetaria que se adoptaron para controlar la inflación. En Ecuador la tasa activa del sector corporativo se ha mantenido en promedio en 8%, generalmente ha sido superior a la tasa activa del sector corporativo de Estados Unidos (promedio 4%); sin embargo, su trayectoria empezó a descender desde el segundo semestre de 2021, en respuesta a las medidas adoptadas por el sector financiero ecuatoriano para reactivar la economía a través de la colocación de créditos. Este comportamiento se revirtió a partir de junio de 2022, siguiendo la misma trayectoria de la tasa activa del sector corporativo de Estados Unidos[36].

[36] Obtenido de la página Web de la Junta de la Reserva Federal de Estados Unidos el 12 de septiembre de 2023: https://www.federalreserve.gov/datadownload/Download.aspx?rel=H15&series=8e83f7f17c5cea4d190d85ae6737639f&filetype=spreadsheetml&label=include&layout=seriescolumn&from=01/01/2010&to=08/31/2023

Gráfico 41. Tasas activa y pasiva referenciales
En porcentajes



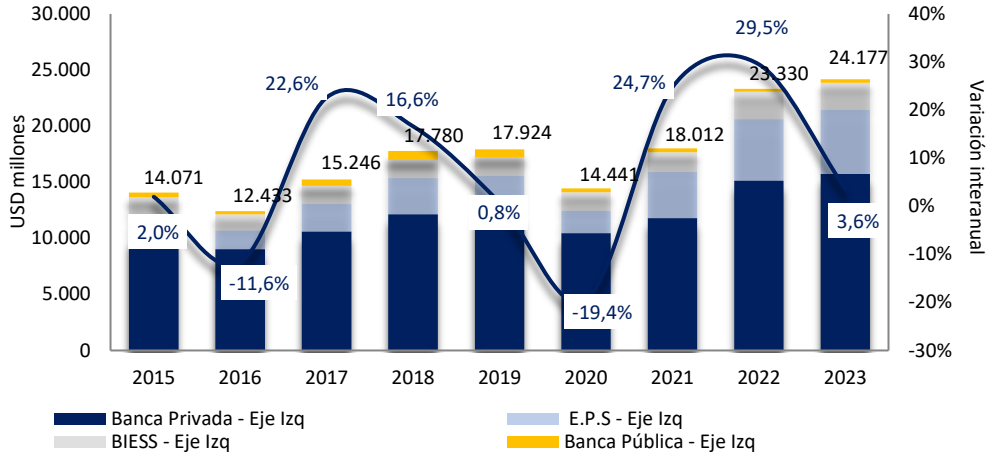
Fuente: Banco Central del Ecuador - BCE y Junta de la Reserva Federal de Estados Unidos
Elaboración: MEF-VME-SGM

3.6 Operaciones Activas del Sistema Financiero Nacional

En el período enero – junio de 2023, el monto de las operaciones activas del SFN alcanzó los USD 24.177 millones (TVA: 3,6%). En junio de 2023, el segmento consumo volvió a presentar la mayor contribución al crecimiento anual (3,3%). El segmento microcrédito aportó al crecimiento anual del crédito con 0,7%, mientras que el segmento productivo tuvo una contribución negativa (-0,5%).

Por sector institucional, la colocación de la banca privada y el sector financiero popular y solidario muestra desaceleración. El primero con un crecimiento interanual de 4%, muy inferior respecto al registrado en junio de 2022. El sector financiero popular y solidario creció 4,5%, frente al 33,1% registrado en el mismo período del año anterior. El BIESS por su lado presentó decrecimiento durante el primer semestre de 2023 (promedio -3,9%); mientras que la banca pública se recuperó en este año, registrando en junio una variación de 20,3%; este comportamiento obedece al incremento de las colocaciones en los segmentos microcrédito e inversión pública.

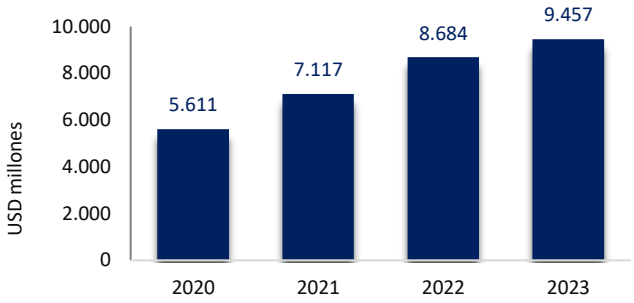
Gráfico 42. Monto de Operaciones Activas del SFN
Enero - junio de cada año



Fuente: Banco Central del Ecuador – BCE y Banco del IESS - BIESS
Elaboración: MEF-VME-SGM

Con respecto al segmento consumo, de enero a junio de 2023, el monto colocado fue de USD 9.456,9 millones (crecimiento interanual de 8,9%). El sector de la banca privada presentó el mayor aporte al crecimiento interanual (6,7%). La entidad con mayor colocación en este segmento fue Banco Pichincha, el cual concentra el 26,3% del total de colocaciones del segmento consumo de la banca privada. Por su parte, la EPS presentó un aporte a la variación interanual del segmento consumo, de 2,4%; las cooperativas de ahorro y crédito JEP, Policía Nacional y Jardín Azuayo fueron las instituciones financieras con mayor colocación en este sector. Por último, el BIESS fue la entidad que más colocó (USD 2.123,8 millones, entre enero y junio de 2023), seguido por Banco Pichincha (USD 1.140,7 millones) y Banco Guayaquil (USD 745,1 millones).

Gráfico 43. Monto de Operaciones Activas – Segmento Consumo
Acumulado enero a junio de cada año

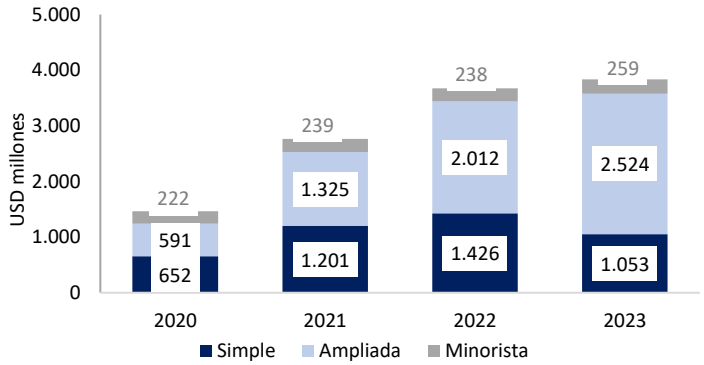


Fuente: Banco Central del Ecuador – BCE y Banco del IESS - BIESS
Elaboración: MEF-VME-SGM

De enero a junio de 2023, se colocaron USD 3.835,8 millones en el segmento microcrédito. Banco Pichincha es la entidad financiera con mayor colocación en este segmento (USD

707,3 millones), seguido de la Cooperativa de Ahorro y Crédito Alianza del Valle[37] (USD 237,9 millones), BanEcuador (USD 229,0 millones)[38] y Banco Solidario (USD 219,7 millones).

Gráfico 44. Monto de Operaciones Activas – Segmento Microcrédito
Acumulado enero a junio de cada año



Fuente: Banco Central del Ecuador - BCE
Elaboración: MEF-VME-SGM

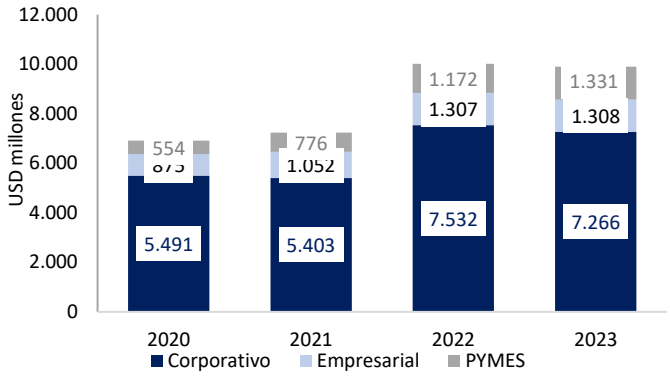
El crédito productivo, entre enero y junio de 2023, registró una colocación de USD 9.905,3 millones, lo que representa una disminución interanual de USD 106 millones (-1,1%). Este segmento fue uno de los primeros en recuperarse después del período de confinamiento, gracias a programas emprendidos por la banca pública y privada. Sin embargo, desde enero de este año, su ritmo de crecimiento empezó a disminuir y en los últimos dos meses se registraron las primeras tasas negativas del año.

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 todavía que se haya materializado ese efecto. Una hipótesis es que las instituciones financieras buscan minimizar los riesgos de crédito, 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 semestre 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.

[37] 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.
[38] 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%.

Gráfico 45. Monto de Operaciones Activas – Segmento Productivo
Acumulado enero a junio de cada año



Fuente: Banco Central del Ecuador - 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 15. Principales indicadores del sector externo
(Cifras en millones de dólares y porcentajes)

	Trim I - 2022 millones USD FOB	Trim I - 2023 millones USD FOB	Variación interanual 2023
Cuenta corriente*	**816,4**	**439,6**	**-46,2%**
Ingreso primario	-479,0	-639,7	33,5%
Remesas de trabajadores	1.103,6	1.192,0	8,0%
Cuenta financiera*	**727,0**	**594,2**	**-18,3%**
Inversión extranjera directa	135,6	17,2	-87,3%
Exportaciones totales**	16.868,2	15.159,0	-10,1%
Petroleras	6.236,5	3.989,6	-36,0%
No petroleras	10.631,7	11.169,5	5,1%
Importaciones totales**	14.867,4	14.029,5	-5,6%
Petroleras	3.755,6	3.060,0	-18,5%
No petroleras	11.111,8	10.969,5	-1,3%
Balanza comercial total**	2.000,9	1.129,5	-43,5%
Petrolera	2.480,9	929,6	-62,5%
No petrolera	-480,0	200,0	-141,7%

Notas:
(*) Información Balanza de Pagos al I trimestre de cada año.
(**) Información de Comercio Exterior, a junio de cada año.
Fuente: Banco Central del Ecuador, BCE.
Elaboración: MEF-VME-SGM.

4.1 Contexto Internacional

El contexto internacional se mantiene influenciado por eventos que limitan el crecimiento económico y la recuperación del bienestar social. Los efectos del conflicto entre Rusia y Ucrania, evento que lleva 20 meses de duración, continúan generando distorsiones en los mercados internacionales. A su vez se observa que la recuperación mundial post pandemia está desacelerándose en medio de divergencias entre regiones y sectores, condición que amplía las brechas económicas y provoca mayores niveles de desigualdad a nivel internacional. Por otra parte, se ha registrado mejoras relativas a menores niveles de riesgo en: eventos sanitarios internacionales, en mayo de 2023 la Organización Mundial de la Salud (OMS) anuncio que la Covid-19 ya no constituye una emergencia sanitaria; las cadenas de suministros, que se han recuperado 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 continúan incidiendo en 2023. La inflación se mantiene elevada por lo que continúa presionando el poder adquisitivo de los hogares y poniendo a prueba la estabilidad de los sistemas financieros locales y regionales. El endurecimiento de las políticas monetaria por parte de los bancos centrales en respuesta a la inflación elevada ha incrementado el costo de endeudamiento, restringiendo la actividad económica.

Con este antecedente, en la actualización del informe de perspectivas económicas globales (WEO, por sus siglas en inglés), el Fondo Monetario Internacional[39] (FMI) estima que para el año 2023, el crecimiento de la economía mundial se ubicará en 3%, esto es un leve aumento en comparación a lo proyectado en abril, pero inferior al crecimiento de 2022 (3,5%). Así mismo, en el último “Estudio Económico de América Latina y el Caribe” [40], CEPAL señala que en la región de América Latina y El Caribe el crecimiento económico se mantendrá a niveles bajos (1,7%) y afrontará un escenario complejo afectado por eventos climáticos. Esto redundará en el menor ritmo de creación del empleo (1,9% estimado para 2023), el aumento de la informalidad laboral y una brecha de género persistente.

[39] FMI, World Economic Outlook Update, Near-Term Resilience, Persistent Challenges, July 2023.

[40] CEPAL, Estudio Económico de América Latina y el Caribe 2023, El financiamiento de una transición sostenible: inversión para crecer y enfrentar el cambio climático

Cuadro 16. Proyecciones de Crecimiento, 2023
(en porcentaje)

Región/ Año	CEPAL		FMI		BM	
	(dic 22-abr 23)	(sep 23)	(abr 23)	(abr 23-jul 23)	(ene 23)	(jun 23)
Mundial	2,6	3,0	2,8	3,0	1,7	2,1
Economías Avanzadas	0,6	1,5	1,3	1,5	0,5	0,7
Estados Unidos	0,7	1,8	1,6	1,8	0,5	1,1
Unión Europea	nd	nd	0,7	1,0	nd	nd
Zona del Euro	0,3	0,9	0,8	0,9	0	0,4
Economías Emergentes	3,7	4,0	3,9	4,0	3,4	4,0
China	4,4	5,2	5,2	5,2	4,3	5,6
América Latina y El Caribe	1,2	1,7	1,6	1,9	1,3	1,5
América Latina	1	1,7	nd	nd	nd	nd
América del Sur	0,6	1,2	1,0	1,0	1,1	0,8
Ecuador	**2,0**	**2,3**	**2,9**	**2,9**	**3,1**	**2,6**

Notas: 1/Banco Mundial no presenta previsiones para América Latina y Unión Europea, 2/ FMI no presenta previsiones para América Latina, 3/ CEPAL no presenta previsiones para Unión Europea.
Fuentes: CEPAL, Balance Preliminar de las economías de América Latina y el Caribe (diciembre 2022), CEPAL, Actualización proyecciones de crecimiento países de la región (abril 2023), CEPAL, Estudio Económico de América Latina y el Caribe (septiembre 2023), FMI: Perspectivas económicas mundiales (abril 2023), actualización perspectivas económicas (julio 2023); Banco Mundial, perspectivas económicas mundiales (enero 2023 y junio 2023).
Elaboración: MEF-VME-SGM.

En efecto, la mayor preocupación de las economías durante el año ha sido el nivel de inflación. 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 6,8%,[41] 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 durante este año, tampoco se han descartado nuevos aumentos de la tasa de interés de referencia de la FED. En la región, la inflación, a pesar de presentar una tendencia a la baja, se mantendrá en nivel superiores a las metas de inflación, con lo cual se presume que las tasas de interés, aunque en varios países han comenzado a reducirse, se mantendrán elevadas el resto del año. En este contexto, el costo de financiamiento seguirá elevado por más tiempo que el previsto, lo que presionará el servicio de la deuda, reduciendo el espacio fiscal.

[41] 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.

El último acuerdo implementado en Estados Unidos para elevar el techo a la deuda, así como las medidas adoptadas para contener los problemas bancarios ocurridos en marzo en Estados Unidos y Suiza, disminuyeron el riesgo de inestabilidad en el sector financiero. Además, las condiciones del mercado del trabajo continúan estrechas[42], en particular, en EE. UU., lo que podría presionar los precios al alza a través de costos laborales elevados.

Pese a estos factores, la actividad económica mostró resiliencia en el primer trimestre de 2023, en gran media por el repunte del sector de los servicios; sin embargo, otros sectores como el manufacturero mostraron debilidad y varios indicadores de alta frecuencia dan señales de una ralentización de la actividad en el segundo trimestre. En la misma línea, CEPAL advierte que la dinámica trimestral mostraba desaceleración a partir cuarto trimestre de 2022, sin que se adviertan señales de cambio en la tendencia.

El crecimiento para 2023 se inclina a la baja, la inflación podría seguir manteniéndose elevada si se materializan riesgos que habían sido identificados como: endurecimiento de la guerra ruso-ucraniana; nuevas perturbaciones en el sector financiero conforme los mercados se adaptan a una política monetaria más severa; perspectivas menos optimistas sobre la recuperación de China debido a problemas no resueltos en el sector inmobiliario, lo que podría tener efectos de derrame sobre la economía global; además, el (sobre) endeudamiento soberano podría expandirse a un grupo más amplio de economías. 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.

En términos de comercio exterior, el FMI espera un crecimiento de 2% en 2023, la disminución en esta proyección obedece a: la contracción de la demanda global, cambios en la composición a favor de los servicios internos, la apreciación del dólar norteamericano, la imposición de barreras comerciales y el aumento de la demanda de servicios por sobre la de bienes.

El volumen de comercio mundial de bienes ha ido disminuyendo en línea con el menor crecimiento económico. En 2023 se esper un crecimiento del comercio de 1,7%, en el que inciden varios factores como: tensiones comerciales y tecnológicas entre los Estados Unidos y China, tensiones geopolíticas, un creciente número de medidas comerciales restrictivas, y políticas aplicadas por algunas grandes economías para asegurar la producción propia de suministros clave. Además, la zona del canal de Panamá se encuentra amenazado por una sequía severa que ocasiona una disminución de su operatividad, las escasas lluvias han reducido de manera drástica los nivel de los lagos artificiales que alimentan las esclusas del canal, este fenómeno ha ocasionado que se reduzcan significativamente el número de pasajes diarios permitidos causando una acumulación considerable de navíos que se ven obligados a esperar su turno para cruzar[43], también están imponiendo restricciones a la profundidad de los buques, lo que frena el volumen carga que pueden transportar, estas restricciones están elevando los precios del envió hasta en un 36%.

[42] Existen más vacantes que llenar y menos desempleados disponibles para cubrir dichas vacantes.
[43]https://www.nationalgeographic.com.es/medio-ambiente/nasa-muestra-inesperado-efecto-sequia-canal-panama_20670

En cuanto a los precios internacionales de las materias primas, en 2023 continuarán a la baja, los bienes energéticos registrarán la mayor caída 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 ultimo tendrá diferencias entre los diferentes productos, esta disminución son un factor decisivo para la reducción de la inflación.

4.2 Balanza de Pagos

En el primer trimestre 2023, la Cuenta Corriente de la Balanza de Pagos cerró con un superávit equivalente al 0,4% del PIB. En este resultado influyeron los saldos positivos de la Balanza de Bienes (USD 504,1 millones) y del Ingreso Secundario (USD 1.019,7 millones), que compensaron los déficits de la Cuenta Servicios (USD -444,6 millones) y del Ingreso Primario (USD -639,7 millones). Asimismo, la Cuenta Financiera mostró un balance positivo (0,5 % del PIB), asociado a la reducción de inversión directa, títulos deuda, préstamos, créditos y anticipos comerciales y otras cuentas por pagar del gobierno general (pasivo), así como al aumento de títulos deuda y monedas y depósitos; y reducción de préstamos y créditos y anticipos comerciales (activo).

Las exportaciones totales en el primer trimestre 2023, presentaron un decremento respecto al mismo periodo de 2022, debido a la disminución de las petroleras, por una contracción en el precio del crudo nacional y en el volumen exportado. Las no petroleras crecieron, gracias al desempeño de productos tales como camarón, banano y plátano, así como las no tradicionales, rubro que recoge la exportación de minerales y frutas. De su parte, las importaciones no petroleras mostraron una disminución, relacionada con la reducción en las materias primas para la industria. Las importaciones de combustibles y lubricantes registraron un aumento respecto al primer trimestre del año anterior asociado al precio y volumen que registraron incrementos superiores al 15%.

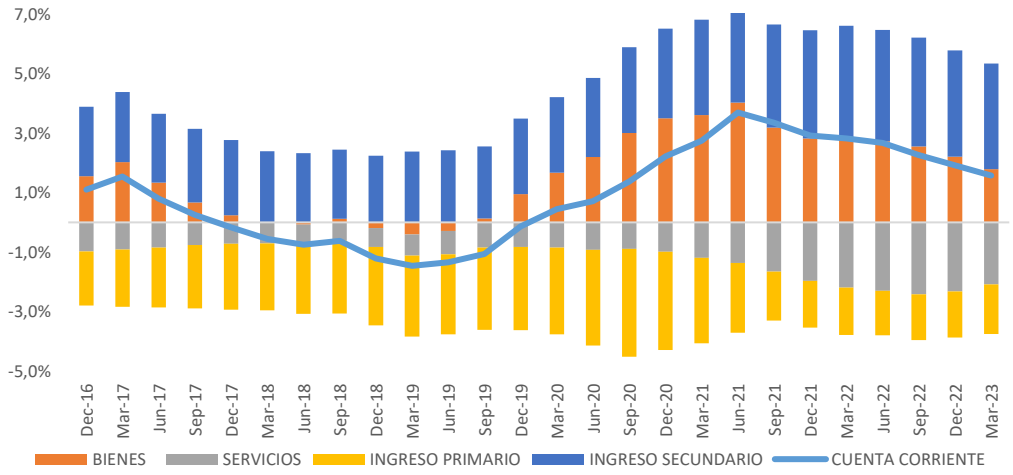
En el primer trimestre de 2023, la cuenta de servicios registró una reducción de los débitos asociados a los costos de fletes de transporte marítimo que se habían mantenido elevados por los efectos de la pandemia en la cadena logística, la sobredemanda china y la guerra entre Rusia y Ucrania. El saldo de la cuenta viajes volvió a ser positivo (USD 221 millones) y similar a los valores pre pandemia; a pesar del aumento en los débitos (importación del servicio o turismo emisor), la recuperación en el turismo receptivo (aumento de exportación de servicios) fue sostenida durante todo el año 2022. A inicios de 2023, la llegada de turistas extranjeros refleja la reactivación de la actividad económica del sector. Como resultado, el déficit de la cuenta de servicios se redujo en USD 263 millones, aproximadamente (pasó de USD 707 millones a USD 445 millones entre el primer trimestre 2022 y el primer trimestre de 2023)

La cuenta ingreso primario, en cambio, registró un mayor déficit (USD -639,7 millones vs. USD 479 millones en el primer trimestre del año anterior) asociado a los mayores pagos por intereses de deuda por la tenencia de bonos (inversión de cartera), acciones u otro instrumento del mercado monetario. Este aumento se originó en el pago de intereses de los bonos internacionales que presentan cupos incrementales, cuya renegociación se

ejecutó en septiembre de 2020, así como por las tasas internacionales que han mantenido una trayectoria al alza desde el segundo semestre de 2022, a raíz de la política monetaria contractiva aplicada por la FED.

Respecto al ingreso secundario, es importante poner en contexto la evolución de las remesas recibidas a partir de la pandemia, dado que éstas marcan la trayectoria del ingreso secundario. Las medidas de política fiscal y monetaria expansivas que se aplicaron en las economías avanzadas en 2020 y 2021, terminaron en 2022, como parte de las medidas de política monetaria implementadas para controlar los niveles altos de inflación. A pesar de ello, y a la ralentización de la actividad económica en Europa y Estados Unidos, los flujos de remesas recibidas por Ecuador se han mantenido altos hasta el primer trimestre de 2023, sobre todo aquellas provenientes de Estados Unidos, economía que presenta exceso de demanda de trabajo por sobre la oferta, situación que ha tendido a incrementar el salario y de esta forma, ha incentivado el flujo de trabajadores migrantes a ese país. En consecuencia, la cuenta ingreso secundario registró superávit (USD 1.019,7 millones) explicado por el mayor flujo de remesas recibidas de trabajadores migrantes, a partir de la reapertura y recuperación económica en Europa y, sobre todo, Estados Unidos.

Gráfico 46. Evolución trimestral de la Cuenta Corriente de Balanza de Pagos
(media móvil de los últimos 4 trimestres, en % del PIB)



Fuente: Banco Central del Ecuador-BCE.
Elaboración: MEF-VME-SGM.

En el primer trimestre de 2023, el saldo de la cuenta financiera alcanzó 0,5% del PIB (USD 594,2 millones). Entre los componentes, la cuenta de pasivos netos incurridos (-0,7% del PIB) registró una disminución interanual en su saldo, asociada a la cuenta Otra inversión (reducción en préstamos gobierno general y otros sectores). Dentro de los pasivos se contabilizan: inversión directa (0,01% del PIB), inversión de cartera, donde se registran los títulos de deuda (0,02% del PIB) y Otra inversión (-0,8% del PIB). Mientras la adquisición neta de activos financieros alcanzó 0,1% el PIB (USD 173,8 millones).

Con relación a la inversión extranjera directa, IED, en el primer trimestre de 2023, presentó un decremento respecto al mismo periodo de 2022. Únicamente en la rama de manufactura se vio crecimiento, la rama de servicios préstamos a empresas presentó la mayor caída seguida de las ramas de electricidad, gas y agua, la disminución generalizada se asocia a la inestabilidad e incertidumbre política del país por las discrepancias entre el Ejecutivo y la Asamblea Nacional, consecuencias del paro de 2022 y los acuerdos firmados. En el caso de la rama de la minería la reducción de la IED obedece a que se pagaron créditos a las empresas matrices y no se han realizado nuevas inversiones.

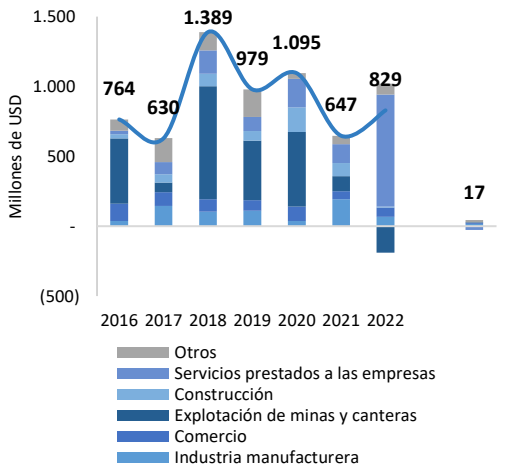
RECUADRO 2. EVOLUCIÓN DE LA IED EN EL ECUADOR 2016-2023.I

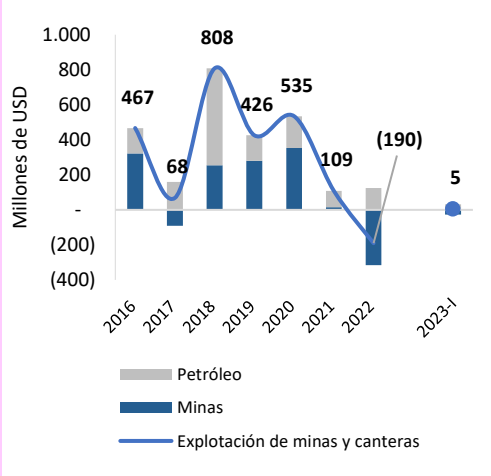
Entre 2018 y 2020, la IED se mantuvo por encima de los 900 millones anuales gracias a la inversión en la rama de explotación de minas y canteras, que representa alrededor del 40% del total, con una contribución promedio del 61%; la IED de estas ramas se dirigió a la construcción y puesta en marcha de los proyectos estratégicos. Por ejemplo, en el tercer trimestre de 2020, la IED en minas y canteras aumentó por una inversión proveniente de la empresa Lundig Gold de Canadá que opera el proyecto de minería a gran escala, Fruta del Norte.[44]

A partir del año 2021, se ha identificado un cambio de comportamiento en los flujos de IED, que empiezan a contraerse de manera importante. Este cambio se debe a que desde ese año se han comenzado a registrar los pagos que están realizando las empresas filiales residentes en el país a la matriz domiciliada en el extranjero[45]. A partir de la información oficial se pudo identificar que las salidas de capital se realizan principalmente a Canadá, lo cual permite inferir que el proyecto Fruta del Norte, a cargo de la empresa canadiense Lunding Gold, está pagando el financiamiento a la casa matriz residente en ese país.

[44] Además, en el mismo trimestre se registró la inversión de Acciona, la constructora española del Metro de Quito, en la rama de construcción.
[45] Esta modalidad de IED se registra como “otra inversión” en las estadísticas oficiales del BCE.

Gráfico 15. Inversión Extranjera Directa por rama de actividad
En millones de USD





Fuente: Banco Central del Ecuador
Elaboración: MEF-VME-SGM

En 2022, aislando eventos atípicos,[46] la tendencia de la IED total hubiera sido a la baja. Esta misma dinámica continúa en el primer trimestre de 2023, período en que la inversión total alcanzó sólo USD 17 millones, de los cuales USD 5 millones corresponden a la rama de Minas. Los flujos negativos de IED de minas sobrepasan las entradas de la IED de petróleo dando un resultado neto negativo en la rama agregada. De seguir esta tendencia, la IED podría alcanzar montos muy inferiores al promedio histórico.

En suma, la inversión en el sector de minas y canteras ha sido determinante en el comportamiento de la IED, representando la principal fuente de atracción de inversiones para el país. El sector de minas atrajo inyecciones de capital considerables durante la fase de construcción de los proyectos estratégicos, que se han registrado bajo la modalidad de "otra inversión". Gracias a esa fuerte inversión, el sector logró despegar a finales del 2019 con la entrada en producción de dos proyectos de minería de gran escala: Fruta del Norte y Mirador, y se ha convertido en uno de los motores que sostiene la cuenta corriente desde 2020 gracias al crecimiento de las exportaciones de minerales, que pasaron de USD 326,4 millones en 2019 a USD 2.775 millones en 2022 y a USD 1.643 millones en el primer semestre de 2023.

Por lo expuesto, si bien era previsible que en algún momento los flujos de financiamiento recibidos en forma de IED se comenzarían a pagar, hay que considerar que el flujo neto de la rama de minas en la Balanza de Pagos, es decir, considerando

[46] El segundo trimestre de 2022 se registró la cesión de derechos de la empresa Ruart Ecuador a la su matriz, la uruguaya Ruart; la empresa ecuatoriana tenía una deuda con la sede en Uruguay. Con la cesión de derechos esta última se convierte en dueña de la empresa local. Esta operación se contabilizó dentro de la rama de Servicios prestados a las empresas.

tanto la IED como las exportaciones, es positivo. Por ejemplo, en 2022, por concepto de IED en minas, se registró un flujo negativo (salida de divisas) de USD 315,0 millones; en cambio, las exportaciones de productos mineros sumaron USD 2.775 millones, lo que resulta en un ingreso neto de divisas de casi USD 2.500 millones.

Finalmente, el hecho de que, en los últimos años, los flujos de IED estén concentrados en la rama de minas genera vulnerabilidad en las cuentas externas. Si bien el sector se encuentra en expansión, su desarrollo no está exento de conflictos sociales en ciertas zonas. Por ello, si no se atraen nuevos capitales extranjeros en otras ramas, como petróleo, manufactura o comercio, que podrían ser también atractivas, la tendencia de la IED en los próximos años podría ser decreciente e incluso presentar flujos negativos y, por tanto, presionar las cuentas externas. De ahí la importancia de generar condiciones económicas y políticas que permitan atraer inversiones del exterior.

La cuenta activos de reserva[47] registró una disminución en su saldo (USD 450,4 millones) respecto al mismo periodo de 2022, lo que se asocia a un incremento de la velocidad de la desacumulación de las reservas internacionales, explicada por las transacciones de los sectores privado y público, lo que refleja una mejora en varios componentes, mayormente en el consumo de los hogares, y formación bruta de capital fijo.

4.3 Balanza Comercial[48]

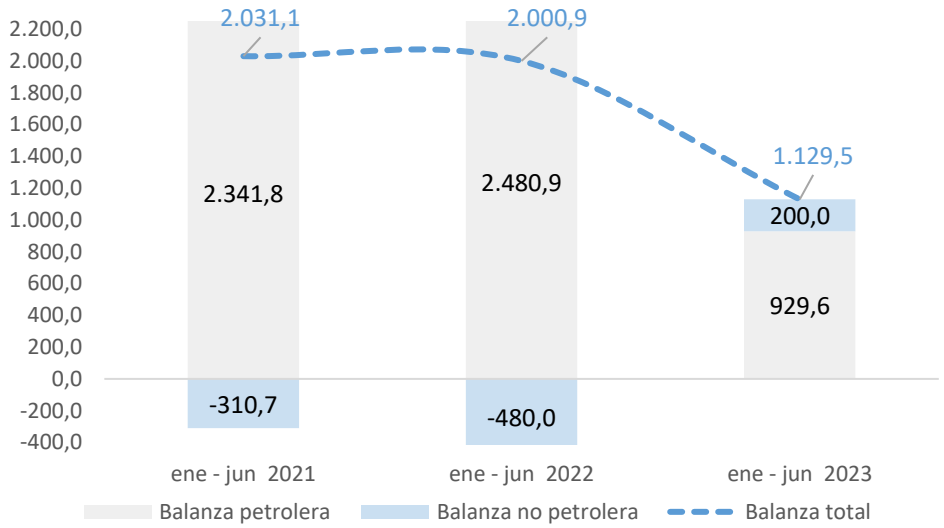
Al primer semestre de 2023, el saldo de la balanza comercial total[49] presentó un superávit de USD 1.129,5 millones (equivalente al 0,9 % del PIB). La balanza petrolera mostró un resultado positivo, aunque muy inferior al registrado en el mismo periodo de años anteriores (USD 929,6 millones) mientras que la balanza comercial no petrolera presentó un cambio en su condición estructuralmente deficitaria, pues registró un superávit que ascendió a USD 200,0 millones.

[47] De acuerdo a las Notas Metodológicas sobre la Balanza de Pagos del Ecuador (BCE), 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.

[48] Fuente: BCE, IEM 2057: julio 2023, con corte a jun de 2023.

[49] Incluye solo comercio registrado.

Gráfico 47. Balanza comercial acumulada, enero – junio de cada año
(Millones de USD FOB)



Fuente: Banco Central del Ecuador-BCE.
Elaboración: MEF-VME-SGM.

El valor de exportaciones totales registró una disminución de USD 1.709,2 millones (TVA: -10,1%), alcanzando USD 15.159,0 millones, y una leve contracción en el volumen (TVA: -1,3%). Este comportamiento se asocia a la disminución de las exportaciones petroleras, tanto en valor como en volumen (TVA: 36,0% y TVA: 4,8%, respectivamente), debido a la disminución de los precios del barril de crudo ecuatoriano y a una contracción en los volúmenes de producción de crudo, asociada a eventos exógenos que provocaron la suspensión parcial de las operaciones de los oleoductos.

Las exportaciones no petroleras (USD 11.169,5 millones) se incrementaron en 5,1%, gracias al mayor volumen exportado (4,2%). Este comportamiento está asociado al crecimiento de la exportación de productos tradicionales como el camarón, banano, así como productos no tradicionales como los mineros.

En el primer semestre 2023, las importaciones totales alcanzaron USD 14.029,5 millones, lo que refleja un decrecimiento de USD 837,9 millones con respecto al mismo periodo de 2022 (TVA: -5,6%). Esto se explica por la disminución de las importaciones petroleras (USD 695,6 millones menos equivalente a -18,5%) y no petroleras (USD 142,3 millones; - 1,3%). 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, se traduce en un incremento de las importaciones de consumo, como vehículos, medicamentos, entre otros.

El incremento en las importaciones de equipo de transporte (3,9%), se explica en mayor medida por la importación de Barcos de pesca; barcos factoría y demás barcos para la preparación o la conservación de los productos de la pesca y barcos faro, barcos bomba,

dragas, pontones grúa y demás barcos en los que la navegación sea accesoria en relación con la función principal; diques flotantes; plataformas de perforación o explotación, flotantes o sumergibles; de otra parte, en el caso de los bienes de consumo duradero se ve un aumento en la importación de Automóviles de turismo y demás vehículos automóviles concebidos principalmente para el transporte de personas.

Hasta junio de 2023, el precio internacional del crudo marcador mostró una tendencia a la baja; sin embargo, en abril registró un pico y alcanzó un precio promedio de USD 79,4 por barril, el valor más alto hasta junio de 2023. En junio, el crudo marcador alcanzó una cotización promedio de USD 70,3 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 68,3 en abril y alcanzar USD 57,9 en junio de 2023.

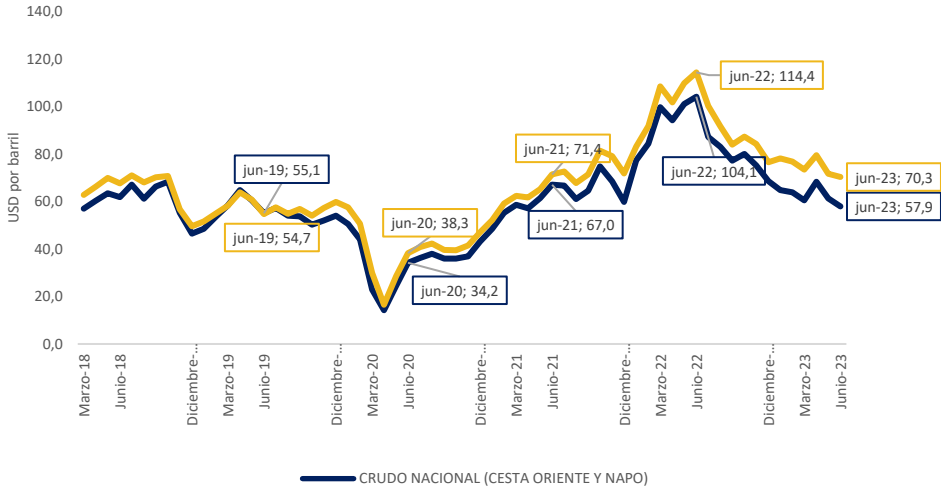
Un aspecto que merece resaltarse es que, en el primer trimestre del año, el diferencial entre el precio del WTI y el de la cesta nacional (Oriente y Napo), aumentó de manera considerable. El diferencial del precio entre el crudo marcador y la cesta Ecuador, históricamente se ha ubicado alrededor de los USD 7 por barril, en promedio; el crudo Napo es el que mantiene el mayor diferencial, por su menor calidad. En 2021 y 2022, el crudo Oriente mantuvo un diferencial promedio de USD 3,9 y USD 5,6 por barril, respectivamente. De su parte, 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. Desde enero 2023, se profundizó el diferencial, por sobre los USD 8 por barril para el Oriente y de hasta USD 18,6 por barril, para el Napo.[50]

El aumento que se ha registrado en el diferencial, entre enero y marzo de este año, puede asociarse a varios factores como son: 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. Las condiciones del flete que se paga por el transporte tienen también incidencia ya que, en la fórmula para establecer los diferenciales en los contratos, el peso de los fletes alcanza el 73%.[51] Así, tarifas altas representan un mayor castigo al precio del crudo ecuatoriano.

[50] 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 EP PETROECUADOR

[51] Tomado de https://www.eluniverso.com/noticias/economia/castigo-al-barril-de-crudo-de-15-y-21-en-enero-2023-el-peor-de-la-historia-de-la-mano-de-las-altas-tarifas-en-buques-de-flopec-nota/

Gráfico 48. Evolución precio del Crudo WTI y canasta nacional (Oriente y Napo)
(USD por barril)



Fuente: Banco Central del Ecuador-BCE.
Elaboración: MEF-VME-SGM.

A nivel de producto principal, en el período de análisis, el camarón tuvo crecimiento, aunque desacelerado, en especial en los mercados chino, europeo y estadounidense, destinos concentran más del 90% del total de las exportaciones de este producto. Las exportaciones a estos mercados fueron de USD 2.247,3 millones, USD 557,3 millones y USD 684,3 millones respectivamente. Las mayores ventas de este producto se deben a mejoras en la productividad e innovación, y en las estrategias comerciales para ingresar a nuevos mercados. Asimismo, el camarón ecuatoriano ha logrado desplazar a mercados 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 UE, dólar fortalecido, 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.

Las exportaciones de atún y pescado sumaron USD 151,5 millones hasta junio de 2023, y las de enlatados de pescado USD 658,4 millones a junio 2023, ubicándose en el cuarto lugar del comercio no petrolero. Sin embargo, estos productos han perdido importancia dentro del total de exportaciones no petroleras. Desde el año 2022 y lo que va de 2023, la reducción del volumen (-29,4% de atún y pescado y -11,2% de enlatados) está asociada a fenómenos climáticos (La Niña y calentamiento de las aguas previo la llegada de El Niño), lo que ha incidido en una reducción sostenida del valor exportado (-31,4% de atún y pescado y -2,2% de enlatados). Para el segundo semestre de este año existe además mucha incertidumbre respecto a los efectos que se tendría por el fenómeno de El Niño, debido a que al aumentar la temperatura del océano los crustáceos migraran a una mayor profundidad y otros sectores donde la temperatura sea más fría, ocasionando que se incrementen los costos y aumente el tiempo para su captura, ralentizando el nivel de exportaciones.

Adicionalmente, en 2019, la Unión Europea notificó al país sobre la imposición de una "tarjeta amarrilla" 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 UE. Ante esto, el sector pesquero ha debido emprender varias gestiones para mejorar los sistemas de trazabilidad pesquera, sostenibilidad y conservación ambiental.[52]

De otro lado, las exportaciones mineras continúan mostrado un crecimiento sostenido dentro de la economía nacional. Este comportamiento obedeció, por una parte, al alza en el precio internacional de las materias primas de metales, como por ejemplo oro y cobre; y, por otro lado, se registró un crecimiento importante en términos de 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).[53] En el primer semestre 2023, la exportación minera aportó con USD 1.642,9 millones; USD 186,0 millones más en comparación al mismo periodo de 2022, convirtiéndose en el cuarto rubro de exportación del país. En el periodo de análisis, se observa una leve disminución del volumen exportado. Los principales productos que se han exportado son: oro doré, concentrado de plomo y cobre, principalmente a China, Emiratos Árabes Unidos y Suiza.

La exportación de banano se recuperó y registró nuevamente un aumento (17,0 %) entre enero y junio 2023. 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, papel, por escasez a nivel mundial; desaceleración de la demanda externa; merma autoinducida de producción, (por clima más frío y huelga en las principales zonas de producción a mediados de año).

Por su parte, la exportación de productos industrializados alcanzó USD 2.181,6 millones. Dentro de este grupo productos como, café elaborado, vehículos, harina de pescado, jugos y conservas de frutas, elaborados de cacao, elaborados de banano, y sombreros presentaron crecimiento, mientras que otros decrecieron, en especial extractos y aceites vegetales y otras manufacturas de metales.

Dentro de los países de destino de las exportaciones no petroleras, China se consolida como el principal mercado, con una participación de 28,1%; seguida de Estados Unidos con 19,0%, y por la UE, con 18,8%[54]. En el top de productos exportados a estas economías figuran camarones, banano, concentrado de plomo y cobre y enlatados de pescado, estos productos concentran cerca del 73% del total de las exportaciones.

[52] https://www.primicias.ec/noticias/politica/ecuador-tarjeta-amarilla-pesca-union-europea/
[53] En agosto 2021, Mirador alcanzó el 100% de su capacidad de producción.
[54] A junio de 2013, la participación dentro de las exportaciones no petroleras de Estados Unidos y UE fue de 23,2% y 20,5% respectivamente, los principales productos exportados a estos mercados fueron camarones, banano, enlatados de pescado y flores naturales.

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 2,2% en junio 2013 al 28,1% en junio de 2023. La manufactura de papel y cartón, concentrado de plomo y cobro, camarón, y otros productos mineros son los principales productos que se han posicionado de forma importante es dicho mercado. Además, alrededor del 4,5% de las exportaciones no petroleras van al mercado ruso, los principales productos exportados en el primer semestre de 2023 fueron banano, camarones, café industrializado, pescado y cacao.

En cuanto a destinos de las exportaciones petroleras, en el primer semestre 2023, Panamá encabeza el listado con USD 1.826,6 millones, seguido de Estados Unidos USD 1.509,9 millones y en tercer lugar se encuentra Chile con USD 284,1 millones. Como grupo económico, ALADI importa desde Ecuador USD 2.314,3 millones. El petróleo crudo es el producto que concentra el 86% del total de las exportaciones petroleras, el resto lo ocupa derivados del petróleo.

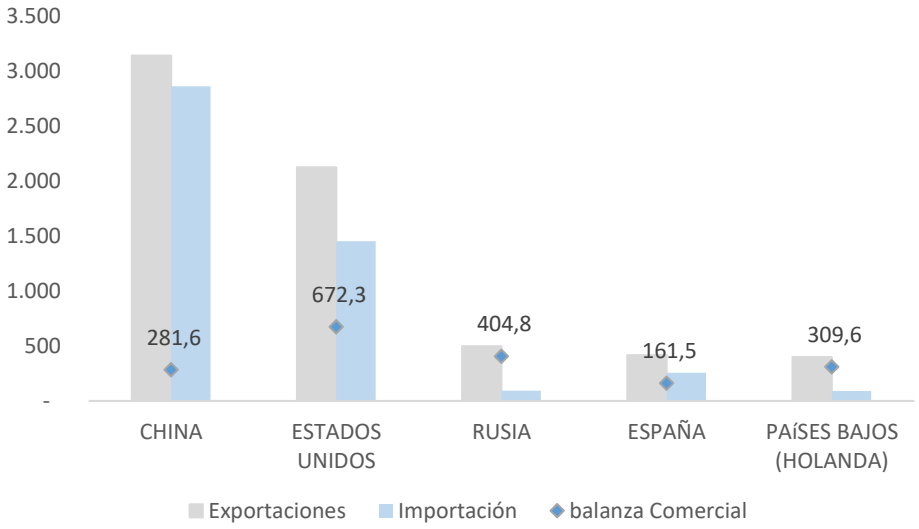
Al desagregar las importaciones no petroleras de acuerdo a la CUODE, se observa un comportamiento mixto. En efecto, el valor de las importaciones de bienes de capital se incrementó en 5,5%, las de bienes de consumo en 10,4%, mientras las materias primas disminuyeron en 11,4%, en el periodo analizado. Los bienes de capital para la industria y bienes de consumo no duradero tuvieron aumentos superiores al 6,3%, en cambio, las materias primas para la industria marcaron el resultado con una disminución del 15,8%. Dentro de las materias primas para la industria, los menores montos importados se registran en los polímeros de cloruro de vinilo o de otras olefinas halogenadas, en formas primarias; Sangre humana; sangre animal preparada para usos terapéuticos; Productos laminados planos de hierro o acero sin alear, Aceite de soja y polímeros de etileno en formas primarias. Este grupo de productos tiene una contribución en conjunto del 13,5% sobre el total de las materias primas para la industria.

En términos de volumen, la importación de los bienes de capital decreció (-4,2%), en particular bienes de capital para la industria (-8,4%), que presentó la mayor disminución volumétrica. El volumen importado de materias primas, en cambio, creció en 2,0%, las materias primas para la agricultura tuvieron un crecimiento de alrededor de 10,2%, por lo que la reducción observada en el valor importado se debe a una reducción del precio promedio (valor unitario). En cambio, el volumen de importación de materias primas para la industria se redujo en 1,5%

Del total de importaciones no petroleras, los productos que destacan son los automóviles de turismo; las tortas y demás residuos sólidos de la extracción del aceite de soja (soya), incluso molidos o en «pellets»; medicamentos; teléfonos, incluidos los teléfonos móviles (celulares) y los de otras redes inalámbricas; y vehículos automóviles para transporte de mercancías. Estos presentan incrementos entre el 3,6% al 19,5% en comparación al mismo periodo de 2022, siendo los teléfonos los que más registraron crecimiento, seguidos de las tortas.

En el primer semestre de 2023, del universo de países de los cuales el Ecuador importa productos, China se mantiene como el principal país proveedor con una participación de 26,1%. Este país se ha consolidado como uno de los principales países proveedores, pues en 2013 tenía una participación del 20,4% mientras a junio 2023 alcanzó el 26,1 % 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 13,2%. A nivel de área económica, ALADI y UE son dos proveedores importantes, con el 30,4% y 11,7%, respectivamente.

Gráfico 49. Balanza Comercial no petrolera a junio de 2023– 5 principales socios (Millones de USD FOB)



Fuente: Banco Central del Ecuador-BCE.
Elaboración: MEF-VME-SGM.

Al primer semestre de 2023, la balanza comercial no petrolera del Ecuador con cada uno de los cinco principales países socios comerciales es superavitaria. Con Estados Unidos se registra el resultado comercial más alto, USD 672,3 millones, seguido de Rusia con USD 404,8 millones y Países Bajos (USD 309,6 millones). El saldo comercial con China alcanza USD 281,6 millones, a pesar de que el intercambio comercial (exportaciones e importaciones) es el más alto, lo que coloca a este país como el principal socio comercial de Ecuador.

RECUADRO 3. EVOLUCIÓN DEL COMERCIO BILATERAL ENTRE ECUADOR Y LA UNIÓN EUROPEA[55]

El Acuerdo Comercial entre la Unión Europea y Ecuador entró en vigencia en enero de 2017. Como resultado, en el ámbito comercial no petrolero, se ha evidenciado un incremento de los flujos de comercio y del saldo comercial, producto de la desgravación arancelaria (inmediata o progresiva) de la gran mayoría de bienes intercambiados. A continuación, se presenta la evolución del intercambio comercial bilateral, tomando como referencia dos períodos, 2011-2016, antes de la firma del acuerdo, y 2017-2022, con el acuerdo en vigencia.[56]

El saldo comercial no petrolero ha sido favorable para Ecuador durante todo el período de análisis. Sin embargo, se registra un importante crecimiento después del acuerdo; así, en el periodo previo, el saldo comercial promedio anual fue de USD 546 millones y pasó a USD 1.132 millones, en promedio, en 2017-2022, es decir que se incrementó en más del doble. Si se retiran las exportaciones mineras, el saldo comercial sigue mostrando crecimiento, de 546 USD millones en el periodo previo al acuerdo pasó a USD 991 millones, en promedio, en 2017-2022, asociado al incremento de las exportaciones de otros productos mineros que tienen como de destino a Alemania y Bulgaria, a partir del 2020. A pesar de que, en los últimos dos años, la balanza comercial presenta un deterioro, éste podría explicarse por las repercusiones de la pandemia y sobre todo de la guerra entre Rusia y Ucrania en la economía europea. Sin embargo, retirando estos años atípicos, se puede inferir que el acuerdo apalancó la consolidación del intercambio comercial favorable para Ecuador.

Gráfico 1. Evolución de la balanza comercial no petrolera del Ecuador con la Unión Europea 2011-2022

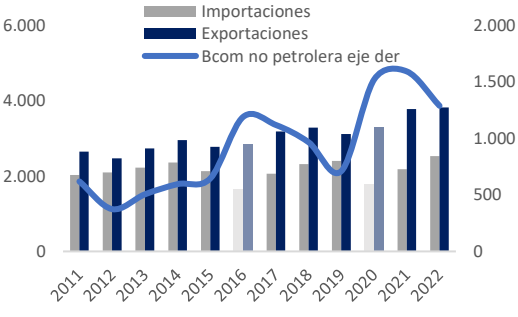
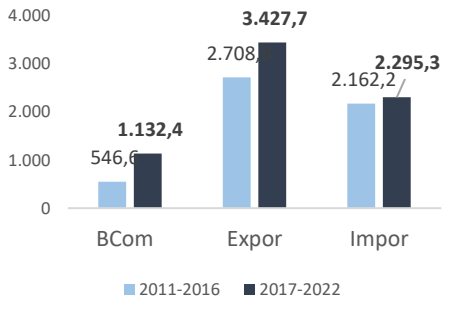


Gráfico 2. Intercambio comercial bilateral antes después del Acuerdo



Fuente: BCE
Elaboración: MEF-VE-SGM

[55] A la fecha, la Unión Europea está conformada por 27 países. En febrero de 2020, Reino Unido abandonó formalmente la Unión Europea y dejó de ser estado miembro.

[56] En el análisis por períodos, se retiran los años 2016 y 2020. En 2016 la actividad económica del Ecuador se vio afectada por el terremoto, además, en ese año se impuso una salvaguardia por balanza de pagos como medida temporal de contención a las importaciones. La pandemia del Covid-19 afectó los flujos normales de comercio en 2020.

En efecto, desde la vigencia del acuerdo hasta 2022, el valor promedio anual de las exportaciones no petroleras se incrementó en 26,5% y el volumen promedio exportado por año en 7,6 % con relación al período previo al acuerdo; al mismo tiempo que las importaciones crecieron en 6,2% y 26,1 %, respectivamente. Las exportaciones muestran una tendencia sostenido a crecer, incluso en el contexto de pandemia y la guerra, lo que ratifica la resiliencia del sector exportador ecuatoriano. En este contexto se aprecia que países como Finlandia, Portugal y Bulgaria han ganado participación como destino para las exportaciones.

Las importaciones no petroleras, en cambio, muestran una trayectoria mixta, con una reducción anual significativa en 2016 (-22,7%) por eventos coyunturales específicos de ese año (terremoto, salvaguardias), y en 2020 (-25,6%) como consecuencia de las restricciones de movilidad y la contracción económica del Ecuador.

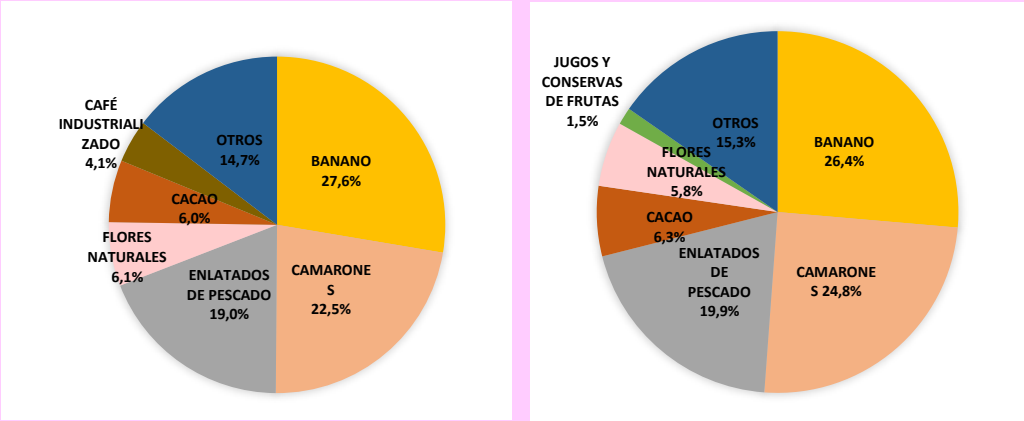
Entre los principales productos de exportación de Ecuador hacia la UE, destacan los productos primarios: banano, camarón y flores naturales que en promedio acumulado 2016-2022 representaron el 57,0% del total no petrolero exportado. Dentro de los productos industrializados, el más importante es enlatados de pescado que representa el 19,9%. Durante la vigencia del tratado estos productos se han consolidado como las principales exportaciones ecuatorianas hacia Europa.

Sin embargo, se pueden observar varios cambios en la participación promedio de mercado en los períodos analizados. Por ejemplo, en el periodo de vigencia del acuerdo, el camarón ha ganado espacio en el destino europeo, con un aumento de casi 2,3 pp. En su participación promedio. En cambio, las exportaciones de banano han disminuido su presencia en el mercado europeo en 1,3 pp, con relación al periodo previo al acuerdo. Se observa el posicionamiento de productos cómo el atún y artículos de madera y corcho.

Durante el periodo 2011-2016, las exportaciones de camarón a este mercado fueron de alrededor de USD 571,9 millones por año, en promedio; en el periodo 2017-2022, se incrementan a USD 822,5 millones, en promedio por año; sin embargo, es partir de la pandemia que se produce un crecimiento significativo, alcanzando montos exportados superiores a los USD 1000 millones. La pandemia provocó un cambio en el modo de consumir el producto, lo que aumentó su demanda. El crecimiento se dio pese a los desafíos que se presentaron en el sector como la desaceleración económica que provocó la guerra, el fortalecimiento del dólar y el incremento de los costos de producción (eliminación del precio diferenciado del diésel y costos adicionales asociados a temas sanitarios y de seguridad).

Gráfico 3. Composición de las exportaciones no petroleras del Ecuador a la Unión Europea

Promedio 2011-2016 **Promedio 2017-2022**



Fuente: BCE
Elaboración: MEF-VE-SGM

El banano muestra un comportamiento relativamente estable, con un incremento en el período de pandemia. Durante el periodo 2011-2016, las exportaciones de banano alcanzaron los USD 703,5 millones anuales, en promedio. Durante el periodo de vigencia del acuerdo, las exportaciones de banano pierden participación con relación al periodo anterior, pese a que incrementa su valor promedio exportado por año a USD 874,60 millones. El pico de ventas lo alcanzó en 2018 (USD 949,3 millones). Varios factores pueden haber afectado el desempeño de este producto, como incremento de costos de producción y de exportación relacionados con insumos más costosos; problemas de aprovisionamiento de cartón, papel, por escasez a nivel mundial; desaceleración de la demanda externa; merma autoinducida de producción, contaminación de contenedores, entre otros.

Con respecto a las importaciones, se registra un ligero incremento en el número de productos importados (pasó de 937 en 2017 a 988 en 2022). Dentro de los principales productos de importación se encuentran: medicamentos preparados para usos terapéuticos o profilácticos (8,3%), Automóviles de turismo y demás vehículos automóviles concebidos principalmente para el transporte de tipo familiar y los de carreras (6,3%); sangre humana; sangre animal preparada para usos terapéuticos, profilácticos o de diagnóstico; antisueros (4,2%). Así también, en 2022 se identifican productos que han ganado participación con respecto a 2016, como: los automóviles, refrigeradores, congeladores, preparaciones de los tipos utilizados para la alimentación de los animales, placas y baldosas, de cerámica, preparaciones de belleza, maquillaje y para el cuidado de la piel, abonos minerales o químicos nitrogenados, entre otros. Países como España, Holanda, República Checa y Eslovaquia han ganado participación en las importaciones que realiza el Ecuador.

Gráfico 4. Exportaciones del Ecuador a la Unión Europea (USD millones) 2011-2022

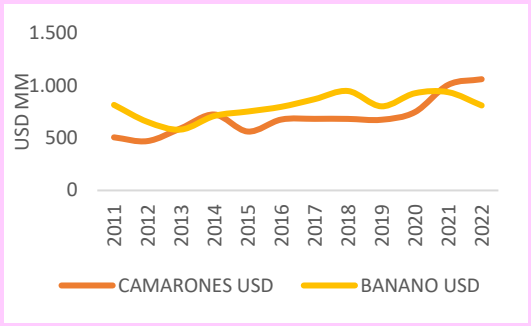
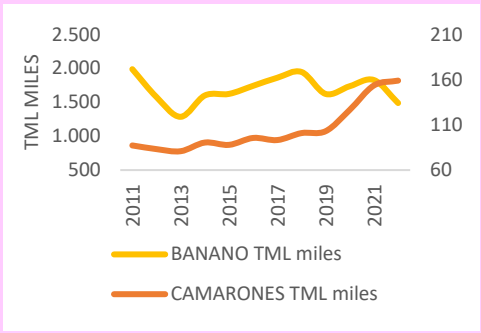


Gráfico 5. Exportaciones del Ecuador a la Unión Europea (TML miles) 2011-2022



Fuente: BCE
Elaboración: MEF-VE-SCM

Dentro de los cinco principales socios comerciales, se encuentran dos países miembros de la Unión Europea, los cuales tienen un peso del 39% dentro de ese grupo económico. En el caso de Rusia, a pesar de las sanciones impuestas por la guerra (comerciales y financieras) las exportaciones ecuatorianas han crecido, mientras que las importaciones han disminuido respecto al año anterior.

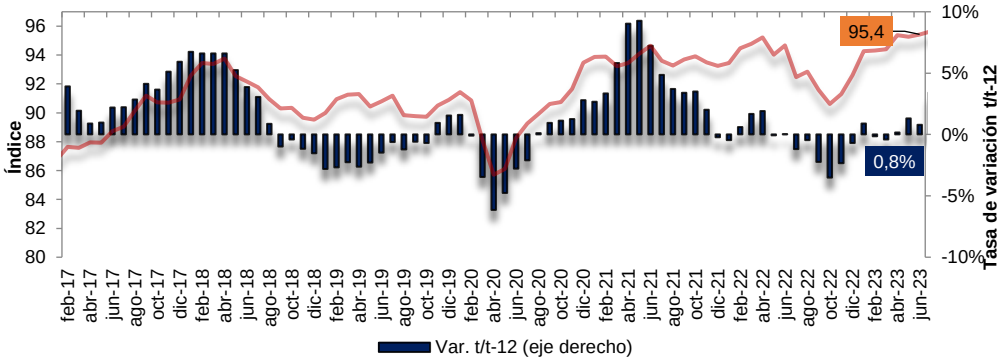
4.4 Tipo de Cambio Efectivo Real

En el primer semestre 2023, el Índice de Tipo de Cambio Efectivo Real mantuvo un comportamiento variable, los tres primeros meses se mantuvo en zona de apreciación, mientras de abril a junio pasó a zona de depreciación, lo que en principio habría contribuido a mejorar la posición competitiva de las exportaciones ecuatorianas no petroleras en el mercado internacional.

En el mes de junio 2023, entre los factores de incidencia, el nivel de precios doméstico fue el que más aportó a la depreciación (2,13%), gracias a que en Ecuador la tasa de inflación se mantiene por debajo de la de los principales socios comerciales. El país que más influyó en este resultado fue Colombia, con una inflación interanual de 12,13%, seguida de Estados Unidos (2,97%).

La incidencia de la cotización nominal fue negativa en 1,61%, debido a la ralentización del fortalecimiento del dólar respecto a las monedas de los principales países socios. Así, la depreciación anual del peso colombiano fue de 7,42%, y la divisa china se depreció 6,97%.

Gráfico 50. Tasa de variación anual del Tipo de Cambio Real



Nota: Una variación negativa implica apreciación real.

Fuente: Banco Central del Ecuador-BCE.
Elaboración: MEF-VME-SGM.

4.5 Riesgo País (EMBI)

El primer semestre 2023 estuvo marcado por un aumento importante y persistente del riesgo país, debido a varios factores. Entre los que más impactaron están: el resultado de las elecciones seccionales y 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 y la emisión del decreto ejecutivo de la muerte cruzada.[57] Así también, la tendencia a la baja del precio internacional del barril de petróleo apoyó a este incremento sostenido en el indicador. A inicios de mayo, el EMBI registró una disminución relacionada con a la operación financiera de canje de bonos azules para la conservación de Galápagos, que implicó una reducción del stock de deuda de alrededor de USD 970 millones.

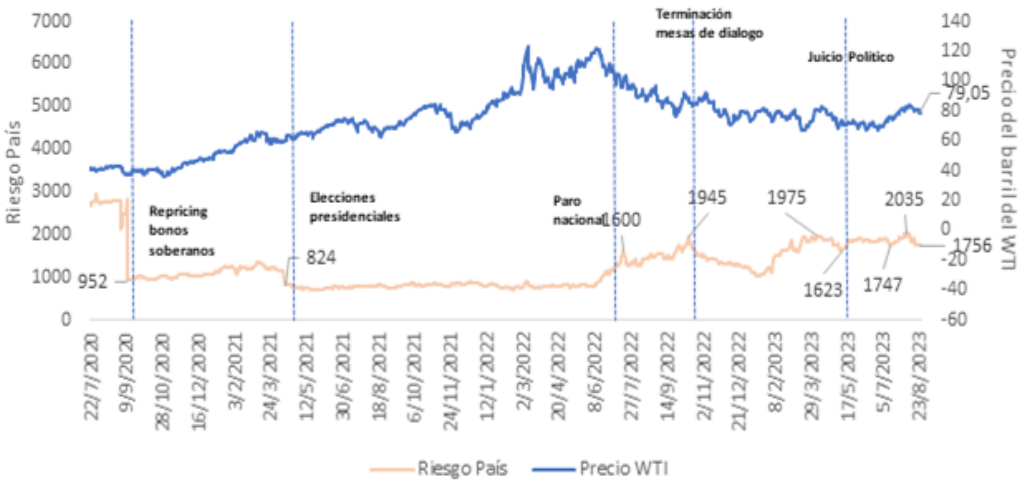
En la primera quincena de julio el EMBI mantuvo un comportamiento a la baja asociado al aumento en el precio del crudo WTI. Sin embargo, luego mostró un aumento permanente debido a la alta incertidumbre política- social relacionada con las elecciones anticipadas, la caída de los precios del WTI luego de la rebaja de la calificación crediticia de Estados Unidos (de AAA a AA+). Julio de 2023 cerró en 1.934 puntos, 684 puntos básico más en comparación al 30 de diciembre de 2022.

El 03 de agosto, el EMBI alcanzó el punto más alto del año (2.035 puntos), asociado a un aumento en la percepción de inestabilidad política interna y a la disminución de la calificación de la deuda de Estados Unidos[58]; sin embargo, en los siguientes días, el EMBI presentó un cambio de comportamiento, a raíz del asesinato del candidato presidencial Fernando Villavicencio. La percepción de los mercados incorporó una alta probabilidad de que se realice una segunda vuelta electoral, expectativa que se confirmó luego de las

[57] El 06 de abril el EMBI alcanzó el pico más alto del período con 1.975 puntos, asociado al juicio político en contra del presidente Guillermo Lasso.
[58] La agencia Fitch rebajó la calificación de la deuda de Estados Unidos al nivel AA+, un punto por debajo de la nota más alta. Esto ocurre por primera vez en 10 años.

elecciones del 20 de agosto. De forma simultánea a estos eventos, la calificadora Fitch Ratings rebajó la calificación crediticia de Ecuador desde B- a CCC+, mientras S&P mantuvo la perspectiva en estable hecho motivado en la incertidumbre respecto a la línea de política económica del nuevo gobierno, y riesgos relacionados con el resultado del referéndum, el fenómeno de El Niño, los cuales podrían debilitar las cifras fiscales y aumentar las necesidades de financiamiento. A pesar de este escenario poco favorable, el 24 de agosto, el EMBI alcanzó 1.756 puntos.

Gráfico 51. Evolución del riesgo país (EMBI) y precio crudo WTI



Fuente: Refinitiv Eikon.
Elaboración: MEF-VME-SGM.

Además, el ambiente macroeconómico internacional ha sido poco propicio para el EMBI de Ecuador y de todos los mercados emergentes. Desde principios de año, el debate sobre la política monetaria de la FED, inflación alta sobre las metas inflacionarias, crecimiento bajo en Estados Unidos. Finalmente, la suma de efectos externos e internos han marcado la tendencia del riesgo país del Ecuador que, sobre todo por la incertidumbre política, es visto como un mercado de alto riesgo, lo que limita el acceso a los mercados financieros, aún más en un contexto de tasas de interés internacionales altas.

4.6 Calificación de riesgo

La calificación crediticia que es elaborada por agencias de calificación de riesgos, mide la capacidad y voluntad de un país o gobierno para cumplir con sus obligaciones en los términos originales en las fueron contratadas. La República del Ecuador actualmente tiene dos calificaciones emitidas: Fitch y Standard and Poor´s.

Cuadro 17. Calificadora de Riesgo, 2023

Standard & Poor's	
Panorama	ESTABLE
Deuda LP mon extranjera	**B-**
Deuda LP divisa local	B-
Deuda CP mon extranjera	B
Deuda CP divisa local	B

Fitch	
Rating de emisor a LP	CCC+
Quiebra emisor LC LP	WD
Deuda LP mon extranjera	**CCC+**
Deuda CP mon extranjera	WD
Rating de emisor CP	C
Quiebra emisor LC CP	WD
Techo soberano	B

Fuentes: S&P y Fitch
Elaboración: MEF-VME-SGM.

Estas agencias en el año 2023 realizaron actualización a la calificación crediticia de Ecuador. Standard and Poor´s en mayo de 2023, mantuvo la perspectiva en estable y actualizó la calificación de riesgo de largo plazo dejándola en B-, la perspectiva estable refleja el fortalecimiento del perfil fiscal del país en los pasados 2 años (reducción del difícil fiscal y estabilidad del peso de la deuda) y su acceso continuo al financiamiento multilateral luego de terminar el programa con el FMI en diciembre 2022. De la misma manera, en el informe del 15 de agosto de 2023, S&P explica que la "perspectiva estable" para la calificación de riesgo de Ecuador refleja la sólida corrección fiscal que hizo Ecuador bajo el programa del Fondo Monetario Internacional (FMI) y cuyos resultados aún se mantienen.

De su parte la agencia Fitch en la informe publicado en agosto 2023 rebajo la calificación de la deuda del país de B- a CCC+, esta reducción se basó en mayores riesgos de financiamiento producto de un deterioro significativo en las cuentas fiscales, sumado a un acceso limitado para obtener préstamos adicionales en el mercado interno y un desafiante contexto para acceder a crédito externo, debido a un riesgo país elevado, además la agencia indica que las restricciones de liquidez han resultado en una acumulación considerable de atrasos desde fines de 2022. Luego de las elecciones desarrolladas el 20 de agosto, la agencia emitió un nuevo documento en la cual indican que no prevén avances significativos en para las futuras reformas del siguiente Gobierno, considerando que este debe coordinar con una Asamblea Nacional fragmentada.

CAPÍTULO II. PROYECCIONES ECONÓMICAS 2023-2027: BALANZA DE PAGOS

En el año 2024, la dinámica mundial se mantendrá en una senda de bajo crecimiento de la actividad económica y el comercio, con menores, aunque persistentes, presiones inflacionarias. El aumento de las tasas de interés de política monetaria, como medida adoptada por los bancos centrales para controlar la inflación, podría generar nuevamente inestabilidad en los mercados financiero e inmobiliario, a lo que hay que añadir los riesgos meteorológicos que incidirán sobre la dinámica económica global.

El Fondo Monetario Internacional[59] mantiene sin cambio su proyección de crecimiento para 2024 en 3%. Las economías avanzadas concentran la desaceleración, se proyecta que en 2024 este grupo alcance un crecimiento de 1,4% (1% en EE. UU. y 1,5% en la Zona Euro); la región de América Latina y el Caribe podría crecer en 2,2%, por debajo del crecimiento estimado para los mercados emergentes (4,1%). China sobresale por su lenta recuperación y modesta previsión (4,5%), asociada al desempeño del mercado inmobiliario que ha incidido en la escasa dinámica de la inversión, y podría tener efectos de derrame sobre el resto de economías.

Así mismo, según la última publicación de la CEPAL, las proyecciones para 2024 indican que en este año se mantendría el bajo dinamismo económico y comercial en la región. En un contexto internacional poco favorable, con un crecimiento del PIB y del comercio mundiales por debajo de los promedios históricos, se prevé un crecimiento promedio regional del 1,5% para LAC y del 1,2% para América del Sur. En el ámbito interno, el reducido espacio fiscal propicia este resultado, aunque la reducción en la inflación en varios países de la región ha dado pie para relajar la política monetaria, lo que podría favorecer el crecimiento. Sin embargo, se prevé una desaceleración en el mercado del trabajo (menor creación de empleo y aumento del desempleo), con brechas de género persistentes y alta informalidad laboral.

Según dados del FMI, el intercambio comercial a nivel mundial crecerá solamente en 2,0% en 2023 y alcanzará 3,7% en 2024, nivel inferior a la media histórica (4.9% entre 2000-2019). Esa trayectoria obedecería a la menor demanda mundial, preferencias de productos nacionales (caso de China), apreciación del dólar, y crecientes barreras comerciales. En la misma línea, la CEPAL prevé una recuperación del volumen de comercio mundial de bienes de 1,7% en 2023 a 3,2% en 2024.

Las estimaciones del FMI indican que la inflación general disminuirá a 5,2% en 2024; sin embargo, se mantendría aún en niveles superiores a los registrados antes de la pandemia. Así mismo, la inflación subyacente está disminuyendo más gradualmente a escala mundial, se estima que disminuya de 6% en 2023 a 4,7% en 2024; mostrándose más persistente de lo esperado. Un factor decisivo para este comportamiento será la disminución de los precios internacionales de la materia primas, productos agropecuarios, metales y minerales.

En este contexto, se estima que la política monetaria restrictiva si bien ha mostrado ser efectiva para anclar las expectativas de inflación, podría mantenerse por más tiempo en la medida en que la inflación no ceda al ritmo esperado. Se estima que los bancos centrales podrían incrementar las tasas más allá de lo que se proyectó en la programación macroeconómica de abril 2023, sobre los 5,6% y 3,75% en el caso de la Reserva Federal y Banco Central Europeo respectivamente, para reducirlas gradualmente en 2024. A esta fecha, no se anticipan reducciones en las tasas de interés de referencia en las economías avanzadas.

[59] FMI: World Economic Outlook, actualización julio 2023

Cuadro 18. Proyecciones de Crecimiento, 2023-2024
(en porcentaje)

Región/ Año	CEPAL		FMI		BM	
	2023	2024	2023	2024	2023	2024
Mundial	3,0	3,0	3,0	3,0	2,1	2,4
Economías Avanzadas	1,5	1,4	1,5	1,4	0,7	1,2
Estados Unidos	1,8	1,0	1,8	1,0	1,1	0,8
Unión Europea	nd	nd	1,0	1,7	nd	nd
Zona del Euro	0,9	1,5	0,9	1,5	0,4	1,3
Economías Emergentes	4,0	4,1	4,0	4,1	4,0	3,9
China	5,2	4,5	5,2	4,5	5,6	4,6
América Latina y El Caribe	1,7	1,5	1,9	2,2	1,5	2
América Latina	1,7	1,5	nd	nd	nd	nd
América del Sur	1,2	1,2	1,0	1,9	0,8	1,8
Ecuador	**2,3**	**2,6**	**2,9**	**2,8**	**2,6**	**2,8**

Notas: 1/ Banco Mundial no presenta previsiones para América Latina y Unión Europea, 2/ FMI no presenta previsiones para América Latina, 3/ CEPAL no presenta previsiones para Unión Europea
Fuentes: CEPAL, Estudio Preliminar de las economías de América Latina y el Caribe (septiembre 2023), FMI, World Economic Outlook (abril 2023), actualización al WEO (julio 2023), Banco Mundial, Perspectivas Económicas mundiales, (junio 2023)
Elaboración: MEF-VME-SGM.

2.1 Cuenta corriente

En el período 2023-2027, la evolución de la cuenta corriente de la Balanza de Pagos reflejará el impacto de un entorno internacional poco favorable para el Ecuador, así como eventos exógenos de distinta naturaleza. Además del incremento en el déficit de la cuenta ingreso primario, relacionado con pagos más altos al exterior por concepto de intereses de deuda, se denotan fuertes desafíos asociados al impacto del fenómeno de El Niño,[60] al resultado de la consulta popular del 20 de agosto de 2023, que prohibió de manera indefinida la explotación del Bloque 43, y a la incertidumbre política que acompaña el proceso de cambio de gobierno hacia uno de transición, con nuevas elecciones en 2025.
En este contexto, para el año 2023, se estima que el superávit de cuenta corriente se ubique en USD 1.720,7 millones, lo que muestra una contracción de casi USD 500 millones (21,9%) respecto al 2022. El resultado refleja, por un lado, una reducción del saldo comercial total[61], en particular el petrolero, que pasa de USD 3.947,2 millones en 2022 a USD 1.966,8 millones en 2023. Por otro lado, el déficit en el ingreso primario se

[60] Respecto al fenómeno de El Niño, hay una alta probabilidad de que llegue a la costa ecuatoriana en el último trimestre del 2023, y alcance sus niveles máximos de precipitación entre febrero y marzo del 2024. La intensidad sería moderada.
[61] Incluye comercio no registrado

incrementa en 47,9% (USD 850,8 millones) por el aumento en los pagos de intereses de deuda externa, producto de tasas de interés internacionales más altas[62].

En el año 2024, no solo que se ejecutarán los mayores ajustes en cuanto a reducción de producción petrolera, según lo resuelto mediante consulta popular, sino que también se sentirán los efectos del fenómeno de El Niño moderado. Ambos eventos inciden principalmente en el deterioro de la balanza de bienes. Como resultado, la cuenta corriente presentaría el primer resultado negativo, después de cuatro años seguidos de superávits. Asimismo, la balanza comercial tendría un déficit de USD 754,0 millones.

Una vez superados los impactos de El Niño, nuevamente se presentarían saldos positivos, por encima de los USD 1.000 millones, tanto en la cuenta corriente como en la balanza comercial. Una recuperación rápida sería posible gracias a la entrada en producción de dos proyectos mineros: La Plata y Curipamba, y a la ampliación del proyecto de gran escala Mirador. Si bien este es el elemento más importante, no es el único. El crecimiento sostenido del sector exportador bananero y camaronero, así como las entradas de divisas por concepto de viajes y remesas podrían contribuir al superávit corriente.

Cuadro 19. Estimación cuenta corriente de la balanza de pagos 2023-2027 en USD millones

	2022	2023 (p)	2024(p)	2025(p)	2026(p)	2027(p)
CUENTA CORRIENTE	**2.203**	**1.721**	**-361**	**1.035**	**2.022**	**1.876**
(% del PIB)	**1,9%**	**1,4%**	**-0,3%**	**0,8%**	**1,5%**	**1,3%**
BALANZA DE BIENES	**2.544**	**1.580**	**-503**	**1.117**	**2.230**	**2.128**
Balanza Comercial (Comercio Registrado)	**2.325**	**1.337**	**-754**	**861**	**1.961**	**1.852**
Exportaciones	32.652	30.067	28.563	30.641	32.537	33.654
Petróleo y Derivados	11.587	8.376	7.450	7.709	7.398	7.428
No petroleras	21.065	21.690	21.113	22.931	25.140	26.226
Importaciones	30.328	28.730	29.317	29.780	30.576	31.802
Petroleras	7.640	6.410	6.288	6.292	6.149	6.250
No petroleras	22.688	22.320	23.030	23.488	24.427	25.553
Balanza Comercial (Com. No Regist y otros)	220	244	251	256	269	277
BALANZA DE SERVICIOS E INGRESO PRIMARIO	**-4.451**	**-4.132**	**-4.249**	**-4.620**	**-4.885**	**-5.078**
Servicios	-2.675	-1.506	-1.216	-1.136	-1.055	-1.019
Ingreso primario	-1.775	-2.626	-3.034	-3.484	-3.830	-4.059
INGRESO SECUNDARIO	**4.110**	**4.273**	**4.391**	**4.538**	**4.677**	**4.825**
d/c remesas recibidas	4.744	4.961	5.071	5.213	5.369	5.531
d/c remesas netas	4.113	4.275	4.378	4.501	4.640	4.782

Nota: Se considera el PIB nominal oficial publicado por el BCE en septiembre de 2023.
En el Boletín N.83 de Balanza de pagos el BCE reprocesó la serie histórica de comercio no registrado, con lo cual la cuenta corriente en el 2022 pasó de USD2.711 millones a USD2.203 millones (reducción del 18,73%), por un ajuste en las exportaciones petroleras.

Fuentes: BCE, MEF, MEM, MPCEIP
Elaboración: MEF-VME-SGM

[62] Los intereses devengados externos podrían representar 4,8% de los gastos totales de la SPNF en 2023, 5,3% del 2024 y 6,3% en 2027.

2.1.1 Balanza comercial[63]

En el 2023, se espera una reducción de casi USD 987,8 millones del saldo la balanza de comercial que obedece, de acuerdo a las proyecciones, a una contracción importante de la balanza comercial petrolera, producto de la disminución del volumen disponible para la exportación (-3,8%) y del precio del crudo nacional (-23,5%). En cambio, el menor déficit estimado en la balanza comercial no petrolera (USD 630,0 millones), se debe al efecto combinado de la contracción de importaciones (-1,6%) y el escaso crecimiento de exportaciones (3,0%).

Para el siguiente año, existe una fuerte presión sobre la balanza comercial, tanto por los posibles efectos del fenómeno de El Niño y la suspensión de la explotación del campo ITT. Como resultado, la balanza comercial total presentaría un déficit de USD 754,0 millones. Sin embargo, en los siguientes años se esperan mejores resultados, una vez que se superen los impactos que deje el fenómeno de El Niño en el comercio exterior; se alcanzaría una balanza de bienes de alrededor de USD1.500 millones en promedio, gracias al buen desempeño del sector no petrolero. A continuación, se detalla el comportamiento esperado en los ámbitos petrolero y no petrolero.

Balanza comercial petrolera

El 31 de agosto de 2023, el Consejo Nacional Electoral (CNE) proclamó los resultados definitivos de la consulta popular acerca de la explotación del Bloque 43, conformado por los campos Ishpingo, Tiputini y Tambococha (ITT), ubicado en el Parque Nacional Yasuní.[64] Considerando que el 58,95% del total de votos válidos apoyaron la propuesta de mantener el crudo de este bloque bajo tierra, EP Petroecuador deberá cerrar de manera progresiva todas sus operaciones (retiro de la infraestructura y apagado de los pozos petroleros en operación) en dicho campo, hasta un año después de la notificación de resultados. Sin embargo, con base en los comunicados oficiales respecto a los tiempos necesarios para completar la planificación de actividades para el abandono de los pozos, y debido a que se ha señalado que este proceso se debe desarrollar bajo estándares ambientales que aseguren un proceso ordenado; para la construcción de este escenario de programación macroeconómica, el BCE y el MEF acordaron mantener las metas de producción del Bloque 43 previstas para el año 2023.[65] Esta decisión se sustenta, además, en que hasta la fecha de cierre de esta programación macroeconómica no ha sido comunicado el perfil de producción definitivo para el cumplimiento de los resultados del referéndum, por parte del ente rector.

[63] Las cifras de este acápite corresponden a comercio registrado.
[64] El 9 de mayo de 2023, con voto de mayoría, la Corte Constitucional del Ecuador emitió dictamen favorable que da paso a la consulta popular para mantener el crudo del bloque 43 indefinidamente bajo el subsuelo. La pregunta planteada a los ciudadanos fue: ¿Está usted de acuerdo en que el gobierno ecuatoriano mantenga el crudo del ITT, conocido como bloque 43, indefinidamente en el subsuelo?
https://www.corteconstitucional.gob.ec/dictamen-nro-6-22-cp-23/
https://www.primicias.ec/noticias/elecciones-presidenciales-2023/pregunta-consulta-popular-yasuni-petroleo/
[65] Por lo tanto, para la proyección de la balanza comercial petrolera se tomó como referencia la programación remitida por el Ministerio de Energía y Minas el 9 de junio de 2023, incluyendo la explotación del bloque 43 sólo en el año 2023.

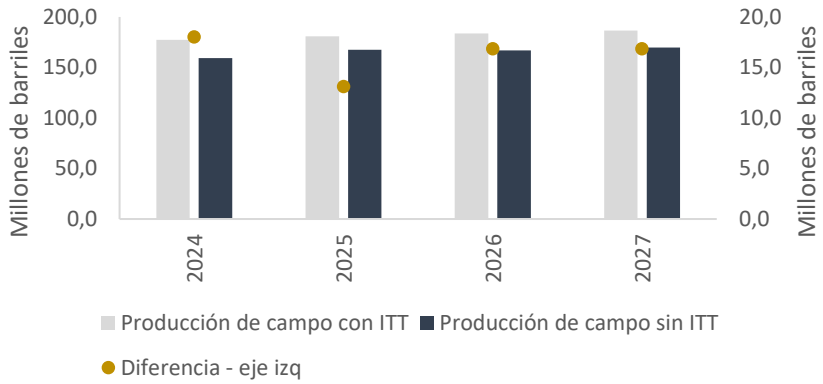
Con este antecedente, el escenario petrolero programado para el período 2023 – 2027 presenta una trayectoria marcada por la eliminación de la producción del activo ITT (15,9 millones de barriles anuales, en promedio) y la tendencia decreciente del precio del petróleo, a partir del 2024.

Los perfiles de producción de 2023 fueron afectados a la baja por causa de la suspensión parcial de las operaciones del SOTE y Poliducto Sushufindi-Quito por el colapso del puente sobre el río Marker y la declaración de fuerza mayor en el campo Edén Yuturi por problemas con la comunidad. Estos eventos generaron una reducción interanual de 1,5 millones de barriles en la producción del primer semestre. La producción en campo para el 2023 se proyectó en 173,5 millones de barriles al año, lo que representa un decrecimiento 2,0 millones de barriles frente al ejecutado 2022, y un ajuste a la baja respecto a la programación de abril 2023 de 8,1 millones de barriles. Por su parte, la producción fiscalizada de 2023 tendría una reducción de 2,6 millones de barriles respecto al ejecutado 2022.

La programación petrolera plantea un escenario de menor producción de crudo en 2024 por la suspensión del bloque 43, lo que significa una reducción de 14 millones de barriles (8,2%) frente al volumen proyectado en 2023. Esta reducción se compone de 7,2 millones por ajuste en la trayectoria y 18,0 millones por la suspensión de la explotación del Bloque 43 ITT. En el mediano plazo, se proyecta una recuperación hasta alcanzar en 2027 una producción fiscalizada de 455,9 mil barriles día, volumen que no alcanza los 473,1 mil barriles día registrados en 2022. Esta cifra permite establecer una primera aproximación de la afectación de la decisión de la consulta popular en la producción de petróleo, puesto que de haber mantenido la producción del bloque ITT, en el 2027 se esperaba una producción fiscalizada promedio 501,2 mil barriles por día.

Acorde con la información remitida por el Ministerio de Energía y Minas, la producción del bloque 43 representa en promedio el 8,9% dentro del total de producción petrolera en campo. Si se hubiera considerado la extracción de este activo la producción petrolera podría haber alcanzado los 177,3 millones de barriles en 2024; no obstante, dado el resultado de la consulta popular, en el próximo año se espera una producción en campo de 159,3 millones de barriles (18 millones de barriles menos).

Gráfico 52. Volumen de producción del Bloque 43 (ITT)
En millones de barriles ene – jun de cada año



Fuente: Ministerio de Economía y Finanzas – MEF.
Elaboración: MEF-VME-SGM.

A partir del 2025, si bien se plantea una trayectoria creciente, esta parte de un nivel de producción más bajo. El incremento previsto para ese año podría estar apalancado en la mayor producción de la empresa pública Petroecuador, bajo el supuesto de un aumento en la producción en el Activo Apaika Nenke, bloque 31 (15,2 millones adicionales en 2025), y en prospectos exploratorios (18,7 millones de barriles extras en el 2026). [66]

Respecto a los precios de exportación del crudo ecuatoriano, éstos se estiman más moderados para el 2023, respecto al ejecutado en 2022, sin cambios significativos respecto a la programación presentada en abril del presente año. Para 2023, se prevé un precio por barril exportado de crudo ecuatoriano de USD 65,7, lo que significa USD 0,9 más respecto al precio de la programación de abril; sin embargo, este precio del barril es USD 20,2 menor al observado 2022. La tendencia de mediano plazo se proyecta a la baja y obedece al contexto internacional, marcado por la incertidumbre y el temor asociados al bajo crecimiento económico, en particular de China, y los anuncios de los bancos centrales de mantener la política de incremento en las tasas de interés, lo cual puede desencadenar una desaceleración económica global que afecte directamente a la demanda de combustible.

En lo referente al sistema de refinación, para el periodo 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 anual se sitúe entre 60 y 61 millones de barriles, lo cual significa un retorno a los volúmenes históricos en el mediano plazo, esta variable no tiene cambios respecto a la programación de abril 2023.

[66] El contrato de operación de REPSOL en el bloque 16 terminó el 31 de diciembre del 2022, por lo tanto, la producción de este bloque se reporta como de EP Petroecuador desde el 1 de enero del 2023. Esto explica que las empresas privadas presenten, en 2023, un decrecimiento de 5,0 millones de barriles respecto al ejecutado 2022.

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 2023 en 112,5 millones. La trayectoria de los volúmenes de exportación es consistente con la trayectoria en los volúmenes de producción de crudo fiscalizado.

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 20. Balance Petrolero
Millones de barriles fiscalizados

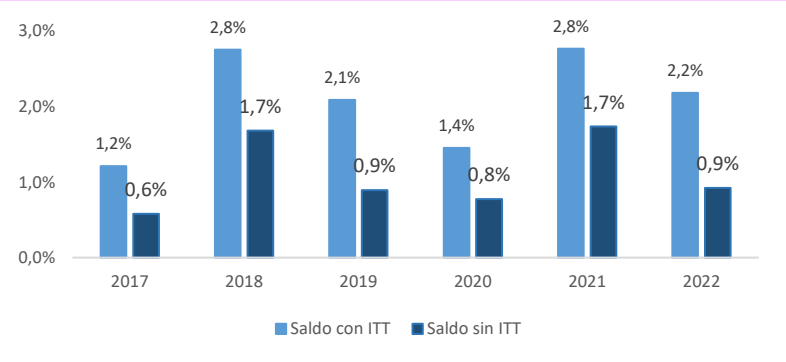
Balance de crudo	2023	2024	2025	2026	2027
Oferta	**173,4**	**159,5**	**167,6**	**166,8**	**169,8**
Producción fiscalizada de crudo	170,0	156,1	164,2	163,4	166,4
Residuo de crudo	3,4	3,4	3,4	3,4	3,4
Utilización	**173,4**	**159,5**	**167,6**	**166,8**	**169,8**
Carga a refinerías	61,0	61,1	61,6	61,9	61,9
Exportación de crudo	112,5	98,3	106,0	105,0	107,9
Diferencia	**0,00**	**0,00**	**0,00**	**0,00**	**0,00**

Fuente: Ministerio de Economía y Finanzas – MEF, Subsecretaría de Programación Fiscal.
Elaboración: MEF-VME-SGM.

RECUADRO 4. EXPLOTACIÓN DEL ITT, INFLUENCIA EN LA BALANZA DE PAGOS

Analizando solo años de producción de 12 meses, desde 2017 se registran exportaciones petroleras vinculadas a la explotación del ITT. Hasta el año 2022, se calcula que ese activo petrolero aportó, en promedio, con cerca de 1% del PIB al saldo petrolero positivo en las Reservas Internacionales. Al realizar un ejercicio de exclusión de la producción petrolera del ITT de los flujos en las Reservas Internacionales, se identifica que el saldo neto del sector petrolero se reduce de un promedio de 2,1% del PIB por año a 1,1% del PIB. Únicamente en los años 2016 y 2020, el ITT presentó un aporte de menor cuantía, esto en razón al menor nivel de precios internacionales del crudo, así como por los eventos de paralización del transporte de crudo por la erosión regresiva del Rio Coca que provocaron una para de producción petrolera de 26 días en el segundo trimestre de 2020.

Gráfico 1. Saldo flujo petrolero en la RI
En % del PIB

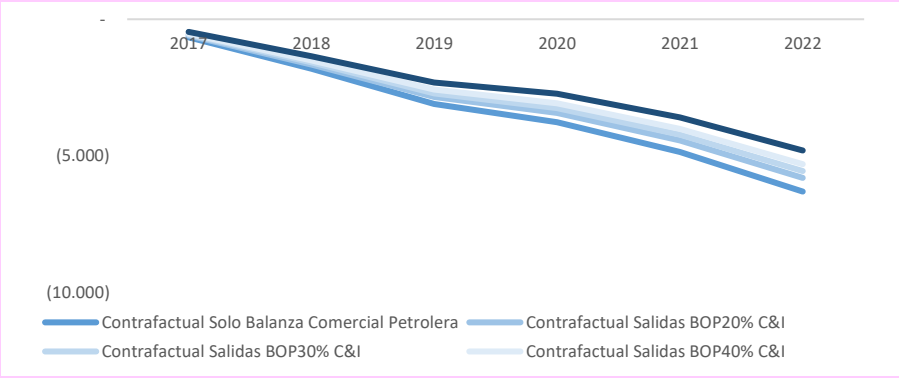


Nota: Cálculos del MEF-VME-SGM.
Fuente: MEM y BCE, cálculos propios.
Elaboración: MEF-VME-SGM.

Se estima que en el periodo de operaciones 2017-2022, el activo petrolero ITT generó aproximadamente USD 6.300 millones en entradas a las Reservas Internacionales; por otra parte, se ha estimado que por el proceso de generación de esa actividad petrolera USD 1.500 millones se asociaron a salidas de dólares (considerando el supuesto de que el 60% de los costos, gastos e inversiones corresponden a componente importado). Con lo cual el aporte neto de la operación se estima en USD 4.800 millones, recursos que permitieron fortalecer la sostenibilidad de la Balanza de Pagos y mejorar la posición internacional del Ecuador.

Al considerar escenarios alternativos respecto al porcentaje que corresponde al componente importado, se puede inferir que a menor participación de componente externo existe mayor rendimiento del activo petrolero para la Balanza de Pagos, condición que también estaría asociada a mayor actividad doméstica tanto local como nacional.

Gráfico 2. Reducción de flujo acumulado en el sector externo, ejercicio contrafactual
En millones de USD



Nota: Cálculos del MEF-VME-SGM.
Fuente: MEM y BCE, cálculos propios.
Elaboración: MEF-VME-SGM.

Finalmente, en lo que respecta a la proyección macroeconómica de mediano plazo, la no extracción del ITT representa una reducción del flujo petrolero anual de 0,8% del PIB. Condición que implica el no ingreso externo de USD 3.100 millones en el periodo 2024-2027.

Gráfico 3. Saldo petrolero
En porcentaje del PIB

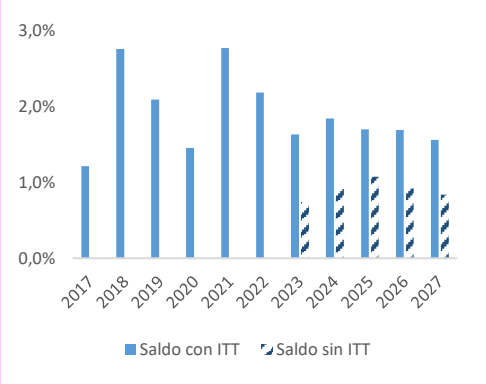
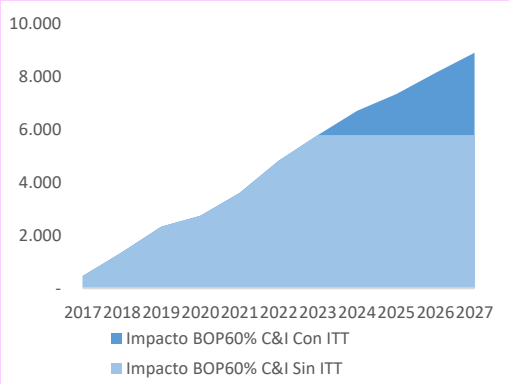


Gráfico 4. Impacto en la BOP
En millones de USD



Nota: Cálculos del MEF-VME-SGM.
Fuente: MEM y BCE, cálculos propios.
Elaboración: MEF-VME-SGM.

En 2023, el consumo interno de derivados de petróleo se incrementaría en 4,7% respecto al ejecutado 2022. Esta mayor demanda se explica por el crecimiento económico de varias ramas de la industria[67], y los cambios en el marco de la política de liberación al segmento naviero internacional que generarán mayor demanda del sector para atención de buques internacionales. El ritmo de crecimiento del consumo se mantiene relativamente constante en el mediano plazo, lo cual influye en la trayectoria del volumen de importación de derivados que presenta una tendencia al alza hasta 2027 (2,1% en promedio).

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 periodo.[68]

[67] De acuerdo a las previsions del BCE, las ramas de actividad que más contribuirán al crecimiento del 2023 son acuicultura y pesca, alojamiento y servicios de comida y la refinación de petróleo.
[68]Como supuesto de programación 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 20. Balance de derivados de petróleo y lubricantes
Millones de barriles

Balance de derivados de petróleo y lubricantes	2023	2024	2025	2026	2027
Público					
Oferta	**118,9**	**120,1**	**122,5**	**122,8**	**125,1**
Producción local	57,6	57,8	58,2	58,5	58,5
Importación	61,3	62,3	64,3	64,3	66,6
Utilización	**116,7**	**119,6**	**121,9**	**122,9**	**125,1**
Venta Interna	103,7	106,8	108,9	110,0	112,2
Exportación	13,0	12,8	12,9	12,9	12,9
Diferencia	**2,2**	**0,4**	**0,7**	**-0,1**	**0,0**
Nacional	-46,1	-49,1	-50,7	-51,5	-53,7
Internacional	48,3	49,5	51,4	51,4	53,7
Privados					
Oferta	**4,0**	**4,1**	**4,2**	**4,2**	**4,4**
Producción local	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Importación	4,0	4,1	4,2	4,2	4,4
Utilización	**6,2**	**4,5**	**4,9**	**4,1**	**4,3**
Venta Interna	1,7	1,9	2,0	2,0	2,1
Exportación	4,4	2,7	2,9	2,1	2,2
Diferencia	**-2,2**	**-0,4**	**-0,7**	**0,1**	**0,0**
Nacional	-1,7	-1,9	-2,0	-2,0	-2,1
Internacional	-0,4	1,4	1,3	2,1	2,2
Diferencia Total	**0,00**	**0,00**	**0,00**	**0,00**	**0,00**

Nota: Volúmenes entregados por la Subsecretaría de Programación Fiscal del MEF para el sector público. El sector privado fue estimado por la Subsecretaría de Gestión Macroeconómica.
Fuente: Ministerio de Economía y Finanzas – MEF, Subsecretaría de Programación Fiscal.
Elaboración: MEF-VME-SGM.

Bajo los parámetros descritos, el superávit petrolero para el 2023 se proyecta en USD 1.966,8 millones, esto implica una reducción de USD 1.980,4 millones frente al dato observado en el 2022. En 2024, dado que se retira totalmente la producción del bloque ITT, el superávit se sitúa en USD 1.162,6 (USD 800 millones menos que en 2023). Para el

período 2025 – 2027, el superávit promedio anual se situaría en alrededor de los USD 1.281,2 millones, pero con una trayectoria descendente.

Cuadro 21. Balanza Comercial Petrolera

Balanza Comercial Petrolera	Esc. Con ITT			Escenario sin considerar ITT		
Detalle/Año	**2022**	**2023**	**2024**	**2025**	**2026**	**2027**
Exportaciones petroleras MMBLS	141,2	129,9	113,8	121,9	120,0	123,0
USD/barril	82,0	64,5	65,5	63,3	61,7	60,4
Valor FOB (MM USD)	**11.587,0**	**8.376,4**	**7.450,4**	**7.709,1**	**7.397,6**	**7.427,6**
Exportaciones crudo MMBLS	116,9	112,5	98,3	106,0	105,0	107,9
USD/barril	85,8	65,7	66,7	64,4	62,7	61,4
Valor FOB (MM USD)	**10.034,5**	**7.385,8**	**6.558,5**	**6.829,2**	**6.584,7**	**6.626,7**
Exportaciones derivados MMBLS	24,3	17,5	15,5	15,8	15,0	15,1
USD/barril	63,8	56,7	57,6	55,6	54,1	53,0
Valor FOB (MM USD)	**1.552,5**	**990,6**	**891,9**	**880,0**	**812,9**	**800,9**
Importaciones petroleras MMBLS	64,8	65,3	66,4	68,5	68,5	71,0
USD/barril	117,9	98,1	94,7	91,8	89,7	88,0
Valor FOB (MM USD)	**7.639,8**	**6.409,6**	**6.287,8**	**6.292,3**	**6.148,6**	**6.249,6**
Importaciones derivados MMBLS	64,8	65,3	66,4	68,5	68,5	71,0
USD/barril	117,9	98,1	94,7	91,8	89,7	88,0
Valor FOB (MM USD)	**7.639,8**	**6.409,6**	**6.287,8**	**6.292,3**	**6.148,6**	**6.249,6**
Superávit/Déficit	**3.947,2**	**1.966,8**	**1.162,6**	**1.416,8**	**1.249,0**	**1.177,9**
Superávit/Déficit solo público	**4.417,8**	**2.361,4**	**1.549,7**	**1.804,1**	**1.627,5**	**1.562,7**

Notas: 1. 2022: Precios y volúmenes observados 2. Proyección volúmenes y precios sector público 2023-2026: información enviada el 30 de julio 2023 por la Subsecretaría de Programación Fiscal - MEF. 3. Proyección de precios sector privado para importación y exportación de derivados realizado por la Subsecretaría de Gestión Macroeconómica – 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: Ministerio de Economía y Finanzas - MEF, Banco Central del Ecuador - BCE, Agencia de Regulación y Control de Energía y Recursos Naturales no Renovables y EP Petroecuador.
Elaboración: MEF-VME-SGM.

En el año 2023, el sector petrolero enfrentó la materialización de riesgos que afectan su normal desenvolvimiento, tales como las dos declaraciones de fuerza mayor y el resultado de la consulta popular del 20 de agosto del 2023. Ambos acontecimientos incidieron en la

capacidad de producción de crudo, en el año corriente y en el mediano plazo. Al ser eventos no planificados, deberían ser solventados por EP Petroecuador. En el mediano plazo, el resultado en términos de producción y exportaciones dependerá del cumplimiento de las metas operativas de la EP Petroecuador y del desenvolvimiento de la demanda mundial puesto que crecimiento de China puede llegar a afectar la demanda de materias primas, con lo cual se afectaría el precio de los commodities.

Uno de los riesgos que se debe ser monitoreado dentro del sector petrolero es la trayectoria del precio de exportación de crudo. Si bien el escenario aquí presentado considera el aumento en el diferencial entre el precio del WTI y el precio de petróleo ecuatoriano (USD 10,9 por barril), esta es una variable fluctuante y dependiente de factores endógenos y exógenos, cuya evolución dependerá de adaptabilidad de los términos de los contratos petroleros manejados por EP Petroecuador. Según lo observado en el primer semestre de 2023, el incremento del diferencial podría estar asociado a la comercialización con castigo del crudo pesado ruso, así como a la reincorporación al mercado del crudo venezolano.

En suma, el escenario 2023 que se ha presentado en este acápite, si bien incluye la producción del Bloque 43 para el resto del año, está marcado por una reducción en los niveles de la producción de crudo con relación a la programación de abril. Esta situación se agrava en el mediano plazo con la suspensión de la producción del bloque 43. El precio se ha ajustado para que sea consistente con la trayectoria de precios observada hasta junio 2023; no obstante, debido a la coyuntura internacional de menor actividad económica e incertidumbre, se ha proyectado un precio del petróleo decreciente a partir de 2024. En este sentido, el superávit comercial petrolero de 2023 presenta un decrecimiento de 46,5% respecto al registrado en 2022 y es menor en USD 973,7 millones al proyectado en la programación de abril 2023. En el mediano plazo se espera que la producción petrolera se mantenga en un nivel más bajo al registrado en años anteriores; todo lo cual reduce el superávit petrolero en el período 2024-2027.

Balanza comercial no petrolera

En 2023, se estima que el déficit comercial no petrolero será menos de la mitad del registrado en 2022, ubicándose en USD 630,0 millones. Este resultado responde al crecimiento de las exportaciones (3,0%) y a la reducción de importaciones (-1,6%). En el año 2024, se prevé un déficit cercano a USD 2.000 millones, debido sobre todo a los efectos negativos del fenómeno de El Niño, que podría incidir en una reducción de la oferta exportable, además de la menor demanda por exportaciones en un escenario de desaceleración mundial[69]. En lo posterior, se prevé un cambio en la tendencia que podría presentar incluso un saldo comercial no petrolero superavitario desde 2026, gracias a la entrada a producción de proyectos mineros de mediana escala (La Plata y Curipamba) y sobre todo a la ampliación del proyecto de gran escala Mirador.

[69] De acuerdo al World Economic Outlook de julio de 2023, el crecimiento de la economía global en 2023 sería de 3,0%, al igual que en 2024. Sin embargo, las economías más grandes, Estados Unidos reduciría su crecimiento de 1,8% a 1,0%, y China de 5,2% a 4,5%.

Respecto a las exportaciones no petroleras, para 2023 se espera se ubiquen en USD 21.690,5 millones (crecimiento del 3,0%); las exportaciones de banano y de camarón son las que más contribuirán en este crecimiento. Desde el año 2025, se espera que mantengan una trayectoria creciente (en promedio 7,5%), tendencia explicada por el buen desempeño del sector minero y el camaronero.

Las exportaciones de camarón representaron el 34,6% del total exportaciones no petroleras en 2022, y se consolidan como el principal producto de exportación no petrolero. Para 2023, se espera un crecimiento moderado del 3%, inferior al de años previos (crecimiento del 38% entre 2021-2022) que se sustenta en dos aspectos: el primero es que la industria podría estar cerca de su frontera de producción y sus crecimientos se ajustan más a uno de mediano plazo. El segundo elemento, y el que más pesa en el 2023, considera la dinámica observada en el mercado internacional: contracción del precio por la baja demanda de Estados Unidos y Europa frente a un incremento de oferta global[70]. Además, el bajo crecimiento proyectado para China, principal destino del camarón ecuatoriano, no es muy favorable a las perspectivas para el sector.

Para el 2024, se estima que las exportaciones podrían reducirse en un 6,5% como consecuencia del fenómeno de El Niño. Si bien la industria se está preparando para este evento, por ejemplo, construyendo muros más altos, el costo de su producción podría encarecerse por motivo del incremento de insumos como la harina de pescado cuyo precio se ha afectado debido a la escasez del producto. No obstante, debido al sobresaliente desempeño en años anteriores y a la capacidad para innovarse de sector, se esperaría que supere pronto el shock y presente crecimientos alrededor del 8% entre 2025-2027.

Por su parte, en el primer semestre del 2023, las exportaciones del segundo producto no petrolero más importante: el banano, ha recobrado dinamismo, después de dos años de contracción, a pesar de los desafíos relativos a la inseguridad y el narcotráfico[71]. El repunte del sector se dio gracias a la recuperación del precio internacional de la fruta, y la consecuente inversión para el mantenimiento de las fincas, además de la mayor demanda internacional - sobre todo de la Unión Europea - y de los menores costos de flete[72]. Se espera que su crecimiento anual sea del 8,0% al cierre del 2023, y que en el mediano plazo se estabilice en 4,0%.

El sector minero seguirá marcando la tendencia general de las exportaciones no petroleras en el periodo analizado, además del camarón y banano. La industria minera ha crecido a un ritmo no menor del 30% por año, luego de la puesta en producción de dos grandes proyectos: Fruta del Norte y Mirador en el 2019. Para el año 2023 se espera que las exportaciones mineras crezcan en 3,2%, alcanzando un monto de USD 2.865,0

[70] https://www.primicias.ec/noticias/firmas/camaron-precios-ecuador-diesel-inseguridad/

[71] Se han dado varios casos de contenedores de banana contaminados con droga, lo cual está acechando el sectorhttps://www.primicias.ec/noticias/sucesos/holanda-incautacion-cocaina-banano-ecuador/

[72] https://www.eluniverso.com/noticias/economia/el-banano-inicio-con-pie-derecho-la-segunda-mitad-del-2023-pero-las-exportaciones-aun-no-cubren-la-caida-del-2022-nota/

millones, lo que posicionaría a la minería como el tercer producto no petrolero de exportación. La exportación de Fruta del Norte tendrá un crecimiento más suavizado (no mayor al 4%), mientras que la de Mirador se expandirá si logra culminar su ampliación, a través de la fase Mirador Norte, que entrará en producción en el año 2026. Esto implica un incremento de su producción en 60%, generando alrededor de USD 1.000 millones más de exportaciones. Además, otros proyectos de mediana minería podrían entrar en producción en 2025, sumando más de USD 200 millones a la exportación. Gracias a la tecnificación de su producción, el nivel de exportaciones de la pequeña minería también tendría una tendencia al alza. Como resultado, los minerales podrían convertirse en el tercer producto con mayor nivel de exportaciones, luego del petróleo y el camarón, en 2026.[73]

Un factor que podría incidir en el menor crecimiento de las exportaciones no petroleras y el déficit de cuenta corriente en el 2024 es el fenómeno de El Niño, debido a los daños que podrían causar en la infraestructura y logística interna las lluvias e inundaciones. Si bien es incierta la dimensión de los efectos, pues depende de la magnitud que tenga el fenómeno, se pronostica un evento moderado. Algunos de los efectos específicos sobre los productos de exportación podrían ser:

- Las exportaciones de atún y pescado están siendo afectadas por el calentamiento de las aguas, previo a la llegada del fenómeno climático. Al final del 2023 se esperaría un decrecimiento del 30,0% de sus exportaciones; mientras que en el 2024 del 15,0%.
- La industria camaronera se está preparando con mejoras en su infraestructura, como la construcción de muros más altos para sus piscinas. Sin embargo, el costo de producción podría incrementarse a través del precio de los insumos y materias primas, como la harina de pescado que sirve como alimento balanceado y que debido a la escasez está aumentando de precio. Sus exportaciones podrían caer en 6,5% en 2024.
- En el sector bananero no se contempla un efecto muy fuerte. Sin embargo, existe el riesgo, dependiendo de la magnitud del fenómeno de El Niño, de una mayor reducción de la producción dado que “el exceso de agua puede complicar la producción y traer enfermedades como la sigatoka negra, la principal enfermedad que amenaza al sector”[74].
- La industria minera se podría afectar debido al tema logístico, principalmente. Al ser una industria relativamente nueva con crecimientos de dos dígitos de sus exportaciones, cuantificar el impacto del fenómeno de El Niño sobre su dinámica incluye un alto grado de incertidumbre. Para 2024 se considera dos meses de afecciones al sector, dado que posiblemente sean los meses de febrero y marzo los más intensos. Con lo cual, posiblemente su crecimiento se podría desacelerar (crecimiento estimado de 5,9% en 2024).

[73] Para efectos de esta actualización de la programación macroeconómica, se ha considerado la información de las perspectivas emitidas por las empresas mineras. Esta información está actualizada, pero está sujeta al contexto macroeconómico actual, y por lo tanto, podría variar.

[74] https://www.expreso.ec/actualidad/economia/productores-anticipan-posibles-estragos-nino-163410.html

Respecto a la dinámica de precios de los commodities no petroleros, se observan comportamientos diferentes entre los principales productos. De acuerdo a información del Banco Mundial el banano, por ejemplo, ha presentado constantes crecimientos de precios en el 2023 (13,8% entre enero y agosto de 2023); sin embargo, se está desacelerando su crecimiento. En cuanto al camarón, como se ha mencionado, desde el 2022 el precio ha caído constantemente. Considerando el periodo enero a agosto 2023 su caída interanual fue de 27,3%. En cuanto a los precios de minerales a nivel internacional el precio del oro aumentó en 5,0% y el de cobre cayo en 6,7% entre enero y agosto de 2023 respecto al mismo periodo de 2022.

Para las previsiones, se utilizó la información del Banco Mundial. Por ejemplo, el banano recuperó su precio en 2023 y se espera incremente en 7,4%, presionado por el dinamismo en la demanda. Mientras que el precio del camarón podría contraerse en 11,2% en línea con la dinámica observada hasta junio de 2023 debido a la reducción de demanda mundial[75]. En el mediano plazo, se espera que los principales productos tradicionales presenten crecimiento con tendencias estables.

Por el lado de las importaciones no petroleras, se espera una contracción del valor de 1,6% en 2023. Se asume que la disminución está asociada sólo a una reducción de los precios internacionales, ya que los volúmenes guardan relación con el crecimiento de la economía, considerando que:

- La Organización Mundial del Comercio estima una contracción del volumen de las importaciones de América Latina y Centro América del 1,6%,
- Los precios internacionales de abonos, cereales, aceites han mantenido una tendencia a la baja, como lo ha había estimado la Organización de las Naciones Unidas para la Agricultura y la Alimentación (FAO).
- Las importaciones de torta de soya, la harina de pescado y el balanceado para el sector acuícola se mantendrán en 2023, en línea con las expectativas mencionadas en exportaciones. Sin embargo, hay perspectivas de precios a la baja.
- Existen importaciones puntuales que se hicieron en 2022 y que ya no se darán en el 2023. Es el caso de tubos de perforación de acero inoxidable y tubos de sedimentación soldados y algunos equipos de transporte para proyectos turísticos.
- Se estima un incremento en las importaciones de bienes de capital para la industria relacionados a proyectos de inversión, como es el caso de YILPORT que espera importar cuatro grúas pórtico en el último trimestre de 2023[76].

Para el mediano plazo, el crecimiento de este agregado está acorde a las expectativas de crecimiento económico del Ecuador y de la inflación de los principales países

[75] https://www.expreso.ec/actualidad/economia/menor-demanda-camaroneros-reciban-0-70-libra-producida-164449.html

[76] https://www.primicias.ec/noticias/economia/yilport-puerto-bolivar-inversion/

proveedores[77]. En este sentido, se esperaría que las importaciones no petroleras crezcan alrededor del 3,4%, en promedio, entre 2024 y 2027.

En resumen, dentro de los factores de mayor incidencia en el resultado comercial no petrolero de los próximos cuatro años se pueden mencionar: la trayectoria y volatilidad de los precios de los commodities, la desaceleración económica mundial (que frena el ritmo de crecimiento de la demanda de los principales productos exportables), los efectos del fenómeno de El Niño, la entrada en producción de nuevas minas y ampliaciones de proyectos de gran escala en el sector minero, el enfriamiento de la economía ecuatoriana y su efecto sobre la reducción de importaciones de materias primas y bienes de capital.
Balanza de ingreso primario y servicios[78]

2.1.2 Ingreso primario

El saldo de la cuenta ingreso primario se estima en USD -2.626,3 millones en 2023, esto es casi un 50% más que el déficit registrado en 2022. Este resultado se explica principalmente por el aumento del pago asociado a los intereses de deuda externa que representan la mayor parte de los débitos que se contabilizan dentro del ingreso primario (82,7% en 2022) y, por tanto, son los que marcan la tendencia y los niveles de esta cuenta. Los intereses pagados por deuda externa podrían crecer en alrededor de USD1.000 millones en 2023 (63,1%), llegando a representar el 89,9% de los débitos del ingreso primario. Si se considera únicamente la deuda externa pública, rubro que concentró el 65,1% del total de intereses externos, estos podrían aumentar en 87,4% en 2023, ubicándose en USD 2.048,0 millones.

Los constantes aumentos de la tasa de interés de la FED y del Banco Europeo durante los últimos dos años, con el fin de controlar y anclar las expectativas de inflación, han aumentado el costo de financiamiento, sobre todo en países con altos niveles de deuda externa y mayor prima de riesgo. En el caso de Ecuador, las estimaciones reflejan un panorama con déficit creciente del ingreso primario en el mediano plazo, asociado sobre todo al aumento del pago de los intereses de deuda externa pública y privada, considerando que cerca del 41,2% de los títulos de deuda externa está contratada a tasa variable[79].

[77] China, Estados Unidos, Unión Europea, Brasil, Perú y Colombia, representando el 70% de las importaciones no petroleras en 2022.
[78] 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).
[79] Dato a junio de 2023. Fuente: Boletín de deuda pública, Ministerio de Economía y Finanzas.

RECUADRO 5. EVOLUCIÓN DE LAS TASAS DE INTERÉS INTERNACIONALES

Entre marzo 2020 y marzo 2022, el Comité de Política Monetaria de la FED (FOMC, por sus siglas en inglés) mantuvo la tasa de interés de política monetaria sin alteraciones, en un rango entre 0% y 0,25%, a la espera de que los datos económicos mostraran signos de recuperación. En un inicio, el FOMC sostuvo que no subiría los tipos de interés y mantendría el programa de compra de activos para alcanzar los objetivos de empleo y recuperación económica; pero la persistencia de la inflación por encima de la meta, desde la invasión de Rusia a Ucrania, comenzó a generar la interpretación de que el incremento de precios sería un evento más profundo y de mayor persistencia. En marzo 2022, el Comité elevó la tasa de referencia en 0,25 pp., por primera vez desde 2018, quedando en un rango de entre 0,25% a 0,5%. La decisión buscó amortiguar el rápido aumento de la inflación que, en el contexto de la guerra entre Rusia y Ucrania, alcanzó valores superiores a 8%[80].

El Cuadro 1 presenta la evolución de los incrementos de la tasa FED. La medida de política monetaria ha sido vigorosa pero ha ido bajando en intensidad desde diciembre de 2022 (incrementos cada vez menores, con una pausa en junio), una vez que la inflación comenzó a ceder (Gráfico 1). En la última reunión del Comité celebrada en julio, la FED decidió nuevamente elevar la tasa en 0,25 pp., quedando en un rango de entre 5,25% a 5,5%, así también, el presidente de la FED indicó que continuarán evaluando la información para determinar el grado de endurecimiento de la política monetaria.

Cuadro 1.- Calendario de reuniones FED y variación de la tasa de la FED

Reuniones FED	Fecha	Variación Tasa	Límite superior
2022			
enero	25-26	sin variación	0,25
marzo	15-16*	0,25	0,5
mayo	3-4	0,5	1
junio	14-15*	0,75	1,75
julio	26-27	0,75	2,5
septiembre	20-21*	0,75	3,25
noviembre	1-2	0,75	4
diciembre	13-14*	0,5	4,5
2023			
enero/febrero	31 - 01	0,25	4,75
marzo	21-22*	0,25	5
mayo	2 - 3	0,25	5,25
junio	13-14*	0	5,25
julio	25-26	0,25	5,5
septiembre	19-20*		
octubre/noviembre	31 - 01		
diciembre	12-13*		

Nota1: * Reuniones asociadas al Resumen de Proyecciones Económicas
Fuente: Reserva Federal de Estados Unidos
Elaboración: MEF-VME-SGM.

[80] En marzo de 2022 Estados Unidos alcanzó una inflación de 8,5%, Zona de Euro 7,4% países de la región promedio de 7,1%. La inflación anual, en las diferentes economías, alcanzó picos a lo largo del año: en EE. UU. (9,1% en junio), Zona del Euro (10,6% en octubre) y en los mercados emergentes (8,9% en julio).

Los demás bancos centrales han adoptado medidas semejantes de política monetaria, aunque en diferente magnitud y temporalidad[81].

Gráfico 1.
Evolución mensual de la inflación y tasa FED Funds, EE. UU.

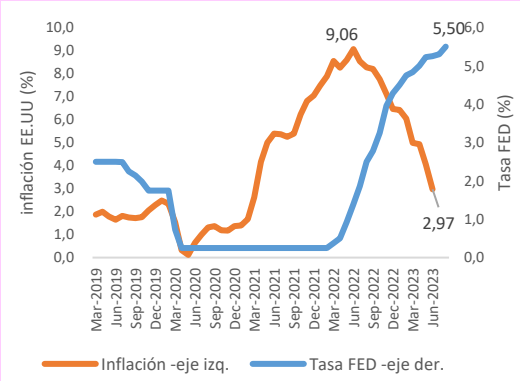
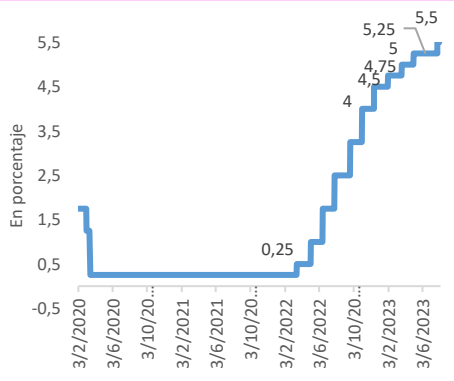


Gráfico 2.
Evolución límite superior de la tasa FED Funds, EE.UU.



Nota: La tasa FED Funds (last quote close) se publica a diario, en el gráfico 1 se presenta el valor promedio mensual.
Fuentes: Refinitive y U.S. Bureau of Labor Statistics
Elaboración: MEF-VME-SGM

Gráfico 3.
Evolución histórica límite superior de la tasa FED Funds, EE.UU. y tasa DEG

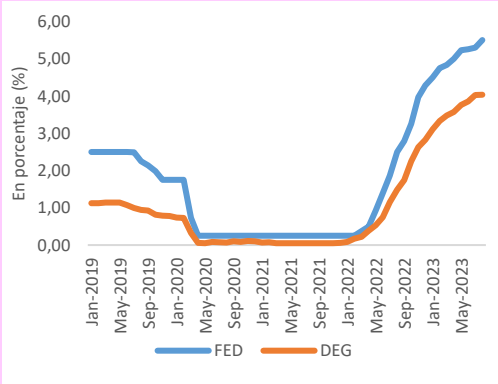
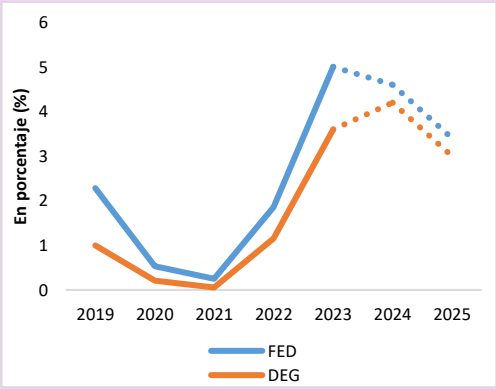


Gráfico 4.
Proyecciones de la evolución de la tasa FED Funds, EE.UU. y tasa DEG



Fuentes: FMI, Refinitive
Elaboración: MEF-VME-SGM

El incremento de las tasas de interés internacionales en el último año ha tenido un impacto importante en las finanzas públicas y las cuentas externas, a través de mayores pagos de intereses por deuda externa, asociados a la deuda pública contratada a tasa variable. Mientras la FED no revierta su política monetaria, la presión del pago de

[81] Por ejemplo, en julio 2022, el Banco Central Europeo realizó el primer incremento (50 puntos básicos) en su tasa de referencia. Luego de efectuar 9 aumentos consecutivos, tras subir 25 puntos básicos en agosto 2023, la tasa se ubicó en 4,25%. Para el resto del año se esperan más incrementos.

intereses externos sobre la situación fiscal y externa va a continuar. La discusión de los banqueros centrales ahora gira en torno a cuánto tiempo más se van a mantener las tasas en ese nivel.

En la balanza de servicios, se estima un déficit de USD 1.506,2 millones para 2023 y de USD 1.106,5 millones, en promedio, para el periodo 2024-2027. La cuenta viajes y los pagos realizados por concepto de transporte marítimo internacional explican gran parte de la mejora en la balanza de servicios. Con respecto a los viajes, se espera un incremento del flujo de turistas, en línea con la dinámica observada desde 2021 que refleja un aumento de los viajes de turismo a Galápagos82, lo cual incide en un aumento de las exportaciones de servicios de este sector. Por otro lado, se espera un crecimiento moderado del turismo emisor, en función de las perspectivas de crecimiento económico del país. Sin embargo, si se produjeran eventos que afecten la imagen y percepción del país en el exterior como un destino inseguro, tal como ocurrió por ejemplo en junio del año anterior, se podría esperar una reducción del número de turistas y un deterioro en la cuenta de viajes83.

Sobre el costo de transporte, considerando la dinámica actual, en la cual se han superado casi por completo los problemas en la cadena logística y de suministros de transporte marítimo, se estima una reducción de los débitos asociados al costo de embarques en el 2023. Como referencia, en el primer trimestre de este año, los servicios de embarques representaron el 6,6% de las importaciones, mientras en 2022 fue 8,7% (el valor históricamente más alto)84. Para el 2023, se estima que los costos de embarque podrían representar el 6,1% de las importaciones totales. En el mediano plazo, se espera que el valor del costo del flete se estabilice en alrededor del 5,3% del total de importaciones, porcentaje similar al observado en pre pandemia.

2.1.3 Ingreso Secundario: remesas netas

Las estimaciones de las remesas recibidas se basan en el supuesto de una estabilidad en los patrones migratorios y en las perspectivas de crecimiento y empleo publicadas por el FMI para las economías avanzadas y países de los cuales el Ecuador recibe más remesas (Estados Unidos, España, Italia). Mientras que la salida de remesas se basa en el crecimiento económico estimado para Ecuador. Se considera un flujo migratorio estable de entradas y salidas, es decir, no se incluyen escenarios de aumento o disminución de número de ecuatorianos en el exterior.

[82] https://www.turismo.gob.ec/galapagos-alcanzo-cifras-record-en-la-llegada-de-viajeros/

[83] Aunque no es comparable con los flujos créditos y débitos de servicio de viajes de la balanza de pagos, la información del Ministerio de Turismo sobre entradas y salidas de turistas muestra que, entre enero y julio de 2023, las entradas se incrementaron en 28,3% (de 661.264 personas a 848.685), mientras que las salidas crecieron en 38,3% (de 654.865 personas a 905.723). Fuente: https://public.tableau.com/app/profile/cifras.turismo.gob.ec/viz/Entradasysalidasinternacionales/Migracin

[84] En 2020 el porcentaje fue de 5,3%. Desde el cuarto trimestre de 2022 se empieza a visualizar una tendencia a la baja del costo de los fletes.

Las remesas de los trabajadores es una de las fuentes de ingresos más importantes para la economía ecuatoriana que permite equilibrar la cuenta corriente. Incluso durante la pandemia, y en contra de las expectativas, las remesas recibidas desde el exterior crecieron en 8,7%, pese a la desaceleración mundial.

Para el año 2023, se espera que el comportamiento de las remesas recibidas se mantenga al alza, pero que desaceleren su ritmo de crecimiento, como resultado del menor dinamismo de las principales economías remitentes de remesas. Respecto al origen de las remesas, los principales países de los cuales se recibe son: Estados Unidos (70% del total), luego de España (17%) e Italia (4%) en 2022. De acuerdo a las perspectivas del FMI[85], el crecimiento de Estados Unidos será de 1,8%, de España de 2,5% y de Italia de 1,1%. El fuerte incremento de la demanda de trabajo y del salario por hora en Estados Unidos, pese a la desaceleración económica, influyó sobre el flujo de remesas recibidas; sin embargo, la condición del mercado laboral ya está mostrando señales de enfriamiento desde julio de 2023, con escasos despidos[86]. En el mediano plazo, las remesas recibidas podrían crecer alrededor del 2,8%, en promedio.

Respecto a las remesas enviadas al exterior, se espera un crecimiento moderado en torno al 8,8% en 2023 y al 2,2% en el mediano plazo, en función del crecimiento económico proyectado para el país. Los principales países a los cuales se han remitido remesas son Colombia (52,9% en 2022), México (13,2%), y Perú (10,2%).

2.2 Cuenta financiera

Para fines de la programación del sector externo, la proyección de la cuenta financiera se compone de la inversión extranjera directa, flujos del sector público, flujos del sector privado y la variación de los activos de reserva, es decir, parte del enfoque de la Balanza de Pagos de acuerdo al sexto manual (FMI). El resultado de la cuenta financiera, a su vez, mantiene concordancia y consistencia con el comportamiento de la cuenta corriente y de la cuenta de capitales. En el ejercicio de programación no se pronostican errores y omisiones.

El balance de la cuenta financiera, para el año 2023, podría ubicarse en USD -1.928,7 millones. Este balance negativo no implica un déficit, sino que muestra los usos del saldo superavitario de la cuenta corriente y la de capital (préstamo neto). En el mediano plazo, la tendencia del saldo está acorde con el resultado de una cuenta corriente superavitaria (a excepción del 2024) y los pagos crecientes de amortizaciones de deuda externa pública.

[85] World Economic Outlook de julio de 2023
[86] https://apnews.com/us-news/general-news-c7b3a02f2ec948961e07347975f2d91c; https://www.debate.com.mx/migracion/Estados-Unidos-Incrementan-empleos-en-agosto-pese-a-incertidumbre-economica-20230902-0225.html

Cuadro 22. Estimación de la Cuenta Financiera en USD millones

	2022	2023(p)	2024(p)	2025(p)	2026(p)	2027(p)
Cuenta financiera	**-2.320,8**	**-1.928,7**	**290,9**	**-1.104,8**	**-2.092,3**	**-1.945,6**
Flujos del sector público	2.181,4	667,1	2.709,0	1.894,6	2.422,4	623,3
Desembolsos	4.575,4	3.589,2	4.991,0	5.291,0	6.541,0	5.041,0
Amortizaciones	(2.379,0)	(2.651,0)	(2.282,0)	(3.396,4)	(4.118,6)	(4.417,7)
Otros flujos del sector público	(15,0)	(271,0)	-	-	-	-
Otros flujos del sector privado*	(4.763,2)	(5.209,8)	(3946,0)	(3.302,4)	(3.185,2)	(3.042,0)
Inversión extranjera directa	829,0	173,2	484,1	450,6	615,9	516,9
Errores y omisiones	32	138	0	0	0	0
Cambio en reservas brutas (- = incremento)	(568,2)	2.440,7	1.043,7	(147,7)	(1.945,4)	(43,7)

* Desagregación con valores calculados internamente por el MEF con base a la información del BCE.
Fuente: MEF, BCE, MEM
Elaboración: MEF-VME-SGM
Nota: De acuerdo al 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).

Históricamente, los desembolsos de deuda pública son una de las fuentes más importantes de financiamiento de la balanza de pagos, junto con la IED. Al respecto, se identifican comportamientos mixtos que dependen de los objetivos macroeconómicos de la política fiscal, así como del comportamiento de los agentes residentes y no residentes, tal como se expone a continuación.

2.2.1 Flujos externos del sector público

De acuerdo con la programación de endeudamiento externo público establecida para los siguientes cuatro años, se espera que en 2023 los flujos externos netos del sector público alcancen los USD 667,1 millones. Se tienen desembolsos programados de deuda externa por USD 3.589,2 millones (USD 2.253 millones de multilaterales). Las amortizaciones ascienden a USD 2.651,0 millones. En este año se incluye además el pago del saldo por el laudo arbitral a la empresa Perenco (USD 271 millones).[87] A partir de 2024, las amortizaciones son crecientes debido al perfil de vencimientos de la deuda. En 2025 por ejemplo, aumentan las amortizaciones a Organismos Internacionales en 82,9% en línea con los pagos que se realizan al FMI. El año posterior, se empieza a pagar los bonos PDI 2030 y los nuevos bonos Soberanos 2030, por lo que en esos años Ecuador deberá solventar por concepto de bonos USD 945 millones en el 2026 y 2027.

2.2.2 Flujos externos del sector privado[88]

La previsión de flujos privados es uno de los componentes más susceptible a cambios en la programación de Balanza de Pagos debido a la incertidumbre respecto a comportamiento de los agentes económicos. Para efectos de la programación, se incluye

[87] En el tercer trimestre de 2022, se contabilizó el pago de USD 110 millones por este concepto.
[88] 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.

dentro de esta estimación a los flujos de la deuda externa privada.[89] A esto se adiciona el financiamiento de las inversiones extranjeras a través de crédito externo en el corto plazo. El resto de flujos privados se calcula como un residuo, con base a un nivel de activos de reserva pronosticado. Esto permite cumplir con el principio de partida doble de la Balanza de Pagos como un ejercicio contable.

2.2.3 Inversión extranjera directa – IED

Para fines de la estimación de la IED, además de componente tendencial, se considera la información de inversión bruta que es remitida por el Viceministerio de Minas del Ministerio de Energía y Minas- MEM. Asimismo, las inversiones petroleras se refieren a lo establecido en el plan quinquenal y corresponden a los contratos por prestación de servicios con las empresas privadas. Estas dos industrias han determinado gran parte del comportamiento de la IED.

La rama de minas, ha presentado en los últimos trimestres flujos negativos de IED, debido al pago de financiamiento entre filial residente ecuatoriana a matriz residente externa (ver recuadro No.2 sobre Evolución de la IED en el Ecuador 2016-2023.I). Por esta razón, para elaborar las previsiones, fue necesario aproximar un calendario de pagos, información que no se dispone y por lo cual inferir su comportamiento presenta gran incertidumbre. La estrategia asumida en la programación partió de aproximar las salidas y entradas por IED de la rama de minas del año 2022 con la información oficial del BCE y del MEM. En adelante se asume un escenario de pagos con crecimientos moderados, por lo cual si las empresas empiezan a pagar nuevas deudas la estimación podría corregirse a la baja.

Considerando la contracción de la IED hasta el primer trimestre de 2023, se estima un flujo de IED de USD 173,24 millones para el año 2023, pero con tendencia al alza hasta el 2026 debido al crecimiento de las inversiones mineras relacionadas con los proyectos Cascabel y Mirador. De no existir nuevas inversiones en otros sectores o frenarse las actuales entradas, la IED podría tender a cifras negativas. Probablemente en el sector acuícola (camarón), una industria internacional invertirá USD 360 millones, para adquirir acciones de compañías locales; en marzo de 2024 se concretaría esta operación comercial, tras la obtención de las operaciones necesarias. [90]

[89] Estimado a partir de un modelo sencillo de medias móviles
[90] Esta inversión no está considerada en la previsión. Fuente: https://ekosnegocios.com/articulo/mitsui-alcanza-un-acuerdo-de-inversion-con-santa-priscila-por-usd-360-millones

Cuadro 23. Inversión extranjera directa en USD millones

Detalle	2022	2023	2024	2025	2026	2027
IED histórico (sin minas ni canteras)	1.019,29	95,34	255,09	215,54	295,61	239,97
Sector Minero	(315,00)	(2,16)	227,44	233,47	318,89	275,98
Sector Petrolero	124,76	80,07	1,58	1,56	1,41	0,96
TOTAL IED	**829,04**	**173,24**	**484,11**	**450,57**	**615,90**	**516,91**

Nota: Este escenario no considera montos asociados a concesiones (monetización de activos).
Fuentes: MPCEIP, MEF, MEM
Elaboración: MEF-VME-SGM

2.2.4 Reservas internacionales

Considerando que se recibe la totalidad del financiamiento programado para 2023, el Banco Central del Ecuador ha proyectado que las reservas internacionales podrían cerrar el año en USD 6.018 millones. Si bien este saldo es inferior al registrado al cierre de los tres años pasados, en el mediano plazo, podría incrementarse, por ejemplo, si se llegan a concretar los nuevos proyectos mineros que se tienen planificados a partir de 2025.

2.3 Riesgos asociados al escenario de Balanza de Pagos

La dinámica de la balanza de pagos para el periodo 2023-2027, que se ha presentado en este informe, podría variar en función de la materialización de varios riesgos, tanto del ámbito internacional como nacional. Entre los principales están: i) profundización de la desaceleración económica global, con especial atención al desempeño de China; ii) políticas monetarias restrictivas por un período más extenso, debido a inflaciones altas y persistentes; iii) desastres naturales, como el Fenómeno de El Niño; iv) incertidumbre política interna; e, v) iinseguridad y tensiones sociopolíticas internas. A continuación, se detallan los canales de transmisión por los cuales estos sucesos podrían repercutir en la dinámica de las cuentas externas.

i. Mayor desaceleración económica global

Las perspectivas económicas globales consideradas en este ejercicio de programación del sector externo han tomado en cuenta la desaceleración económica en 2023 y 2024; sin embargo, la situación podría agravarse en los siguientes años si, por ejemplo, China no logra recuperarse al ritmo esperado, pues el desempeño económico de este país marca, no solo la demanda mundial de materias primas, maquinaria de construcción y bienes de consumo, sino los precios internacionales del petróleo, mineral de hierro o

cobre, y otros commodities.[91] Además, persiste la debilidad del mercado inmobiliario lo que ha sido un freno a la recuperación en el segundo trimestre de 2023[92].

La desaceleración del crecimiento mundial podría traducirse en una menor demanda de los principales productos exportables ecuatorianos, presionar a la baja los precios de commodities (en especial del petróleo), reducir la entrada de turistas al país y eventualmente, generar menores flujos de remesas recibidas desde el exterior.

ii. Inflación alta y persistente por un período más largo

La tasa de la FED alcanzó el nivel más alto en julio de 2023 (5,5%), luego de 11 alzas consecutivas.[93] La autoridad monetaria, en su última intervención pública no ha descartado la posibilidad de incrementos adicionales dado que, a pesar de que la inflación de la economía estadounidense ha cedido, aún no alcanza la meta, pero sobre todo porque la inflación subyacente no se ha ralentizado al ritmo deseado [94]. Al momento, la discusión está en cuánto tiempo va a durar el endurecimiento de la política monetaria. Antes de la siguiente reunión (septiembre 20), la FED analizará las cifras económicas sobre empleo e inflación para adoptar una decisión respecto a la medida de política monetaria.

El incremento de las tasas de interés ha generado un aumento en el servicio de la deuda externa (pública y privada) que podría limitar o dificultar el acceso a financiamiento, con el consecuente impacto en la demanda interna (consumo e inversión), lo que finalmente se traducirá en un menor crecimiento de la economía nacional y un deterioro de las cuentas externas. Además, las tasas más altas tuvieron un impacto en la estabilidad financiera (eventos ocurridos en marzo 2023).

iii. Desastres naturales

Este tipo de shocks exógenos (sismos, fenómenos de El Niño, La Niña, deslaves, inundaciones, entre otros) es un riego latente para la economía ecuatoriana que impone desafíos en todos los sectores.

El fenómeno de El Niño es uno de los eventos con probabilidad alta de ocurrencia a finales de este año. Este fenómeno, que se espera sea moderado, puede generar daños en infraestructura, carreteras, cultivos debido a las fuertes precipitaciones. El Ecuador podría sufrir sus efectos desde

[91] https://www.bloomberglinea.com
[92] https://www.bbvaresearch.com/publicaciones/situacion-china-junio-2023/
[93] Desde marzo de 2022 Estados Unidos ha modificado la tasa de política monetaria por más de 10 veces para combatir la inflación, hasta ubicarla en 5,5% a inicios de septiembre de 2023. De otro lado, el Banco Central Europeo, aunque ha sido más renuente a subir las tasas, también ha efectuado aumentos consecutivos al tipo de interés de las operaciones principales de financiación, hasta el 3,75% en julio 2023
[94] https://www.bloomberglinea.com/2023/08/24/funcionarios-de-la-fed-dicen-que-tasas-estan-cerca-del-pico-pero-podrian-subir-mas/

el último trimestre del 2023 y con más fuerza entre febrero y marzo del año próximo[95]. Sin embargo, existe incertidumbre sobre la magnitud del evento y por ende sobre los impactos en la producción agrícola, comercio, turismo, y demás servicios conexos.

Otro de los eventos naturales que ha afectado al sector petrolero es la erosión regresiva del río Coca. En el primer trimestre de 2023, EP Petroecuador suspendió parcialmente las operaciones del SOTE y Poliducto Sushufindi-Quito, debido al colapso del puente sobre el río Marker situación que podía poner en riesgo la zona, al provocar riesgos de rotura de los oleoductos y con una consiguiente afectación ambiental. En consecuencia, desde el 22 de febrero 2023 hasta el 5 de marzo, se registró una reducción acumulada del volumen de producción fiscalizada por 2,1 millones de barriles, a partir de esa fecha se evidenció una recuperación de la producción. La reducción en la producción en campo alcanzó alrededor de 1,7 millones de barriles entre el 22 de febrero y el 12 de marzo.

iv. Incertidumbre política y tensiones sociales

Tras los resultados de primera vuelta del proceso electoral, se han generado dos preocupaciones. La primera atada la incertidumbre política de los resultados de segunda vuelta. La segunda preocupación es que el Gobierno entrante, al ser de transición, tendrá alrededor de año y medio para su gestión. Esto podría generar posibles frenos a las decisiones de inversión, así como de las oportunidades de financiamiento. Por otro lado, dependiendo de la conformación de bloques en la Asamblea Nacional, se podrían generar limitaciones para el accionar del ejecutivo.

Varios eventos relacionados con la gobernanza y la inestabilidad política interna aumentaron el indicador del riesgo país y la percepción de riesgo del Ecuador en 2023. Una consecuencia, adicional al cierre de la posibilidad de acceder al mercado internacional, fue la rebaja en la calificación de riesgo de B- a CCC+.

En este contexto, sería deseable que las nuevas autoridades de la República envíen señales de confianza para atraer capital privado, apuntalar el sector petrolero y minero y diversificar el comercio exterior, lo que redundará en la mitigación del impacto económico de estos riesgos.

Existe al momento, en el sector minero, conflictividad social derivada de la multiplicación de acciones judiciales (utilizadas por actores políticos antimineros), a través del uso de mecanismos como acciones constitucionales de protección, cuyo objetivo es detener la explotación de recursos naturales no renovables, siendo la industria minera una de las más afectadas.

[95] https://www.elcomercio.com/actualidad/ecuador/cuando-fenomeno-el-nino-ecuador.html

Lo anterior representa detener la ejecución de actividades de exploración y/o de explotación, complicando la atracción de nuevas inversiones que se tienen planificadas en este sector, que se ha convertido en uno de los que más ha contribuido para la generación de divisas y la atracción de inversión extranjera, pudiendo afectar a las expectativas de crecimiento de ingresos proyectados en el Presupuesto General del Estado.

Otro nudo crítico que ha impedido el crecimiento de este sector es la falta de normativa referente a la Consulta Previa, Libre e Informada, y la suspensión del proceso de Consulta Ambiental, por medio de una decisión de la Corte Constitucional. Estos hechos han impedido la continuación de los proyectos mineros ejecutados legalmente, lo que podría abrir puertas a la extracción ilícita de minerales, dado que, con proyectos detenidos, los mineros ilegales se aprovechan de la información recabada por los titulares mineros legales para ejecutar sus actividades mineras al margen de la ley.

Otros problemas que frenan la expansión del sector se centran sobre: 1) el cierre temporal del catastro minero dispuesto por la entonces Agencia de Regulación y Control Minero en el mes de enero de 2018, cuya apertura permitirá la entrada de nuevas inversiones; 2) la suspensión del proceso del proceso de Consulta Ambiental, por parte de la Corte Constitucional; 4) el uso de mecanismos de consulta popular, por ejemplo en la provincia del Azuay y Pichincha, que si bien no afectan derechos adquiridos, afectarán a fases y derechos futuros, desmotivando futuras inversiones; 5) la amenaza de la extracción ilícita de minerales en distritos mineros como Ponce Enríquez y Nambija, por ejemplo.

CAPÍTULO III. PROYECCIÓN DE LA INFLACIÓN GENERAL DE CORTO, MEDIANO PLAZO Y SUBYACENTE

En 2022 la inflación anual promedió el 3,46%, frente al 0,14% de 2021 y -0,34% de 2020, tasa que reflejó presiones inflacionarias originadas sobre todo en la oferta agregada. En 2023, la inflación anual ha disminuido pasando de 3,12% en enero al 2,56% en agosto y para cierre de año se tiene previsto un cierre de 2,12%. Considerando el posible impacto de El niño sobre los precios, la senda inflacionaria de mediano plazo estabilizaría en niveles inferiores a 2%. No obstante, presiones originadas en distorsiones de oferta o en la demanda podrían modificar el escenario central presentado y ampliar su incertidumbre. A continuación, se muestran los pronósticos respecto a la formación de precios.

3.1 Proyección de Corto Plazo

El pronóstico de inflación de 2023 y 2024 se realiza mediante un modelo VEC[96] que emplea como covariables: IPC general, IPC subyacente, Recaudación del IVA, IDEAC, salario promedio por hora, número de afiliados e índice de tipo de cambio real. Estas variables se seleccionaron con la finalidad de estructurar un sistema que incorpore factores de actividad económica, demanda agregada, comercio internacional y persistencia inflacionaria. Para la elaboración de proyecciones, se considera información del periodo enero 2008- julio 2023.

Con la predicción de abril se estimaba una inflación anual promedio de 2,59% entre enero y julio de 2023; con datos observados, este promedio es de 2,43%. Es decir, la estimación de abril sobrestimó la inflación anual promedio en 0,16 puntos porcentuales. Cabe mencionar que el valor observado se encontraba en la banda superior del intervalo de la predicción y que la misma logró capturar el comportamiento desacelerado en la inflación.

En la presente actualización, se muestra la predicción considerando lo observado hasta el mes de julio del presente año. Para esta ocasión, la proyección se estima superior a la de abril; no obstante, la trayectoria muestra una senda de desaceleración en el periodo proyectado. Los niveles inflacionarios en los próximos dos años serían similares a los del año 2016. A continuación, se muestra el comportamiento estimado para los años 2023 y 2024.

Gráfico 53. Gráfico de abanico de la inflación proyectada desde 2023
En tasas de variación interanual. A diciembre de 2027

Nota: proyecciones realizadas contra datos observados hasta julio 2023. Las sombras son los intervalos estimados al 99%, 95% y 90% de confianza sobre la base de 1000 replicaciones de Bootstrap.

Fuente: Instituto Nacional de Estadística y Censos, cálculos propios.
Elaboración: MEF-VME-SGM

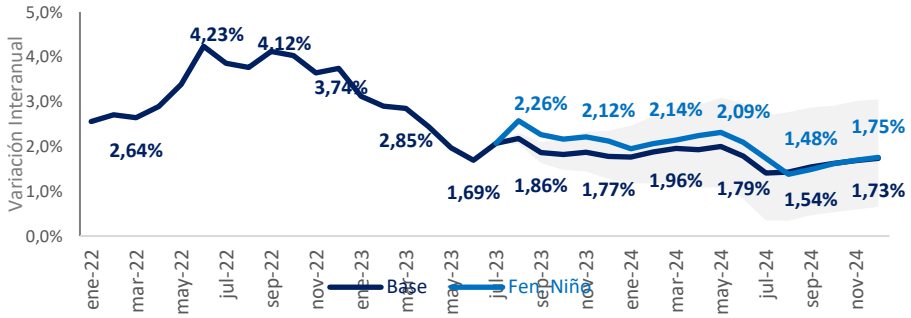
El gráfico anterior muestra un sendero inflacionario desacelerado que acentúa su comportamiento a la baja desde 2024, estabilizándose en valores similares a 2%. Vale la pena mencionar que el grado de incertidumbre asociado a la predicción estima niveles inflacionarios que podrían superar el 5% bajo escenarios de estrés extremo, pudiendo

[96] La especificación del VEC se define con 4 rezagos y 2 relaciones de cointegración: esta cumple con los supuestos de normalidad en la ecuación de precios, independencia de errores y estabilidad del modelo

llegar a niveles de inflación cercana a 0%. En este sentido, se estimaron probabilidades de ocurrencia de eventos importantes al comportamiento inflacionario ecuatoriano. Así, en el año 2023, se estima en 0% la probabilidad de que la inflación anual promedio alcance un valor similar al año 2022 (3,46%); se estima con un 83,4% que la inflación se mantenga en al menos 2%; que este nivel se mantenga hasta el año 2024 se estima con una probabilidad del 70,89%. En otras palabras, la estimación genera altas probabilidades de que la inflación anual promedio, para el caso ecuatoriano, sea de máximo 2%. Este valor es relativamente bajo; sin embargo, se mantiene en niveles superiores a los vistos en los años previos a la pandemia, sobre todo entre 2016 y 2019.

De acuerdo con lo previamente descrito, el efecto del fenómeno de El Niño podría impulsar la inflación interanual y modificar las proyecciones inflacionarias de manera no consistente. Así, a continuación, se presentan las proyecciones inflacionarias considerando un escenario con la materialización correspondiente al encarecimiento de precios causado por el fenómeno de El Niño en comparación a un escenario base sin dicho efecto. Particularmente, se muestra la estimación para el cierre de 2023 y para el año 2024. Esto se realiza porque se considerará un escenario en donde el fenómeno de El Niño moderado se materializa, moderadamente, desde el segundo semestre de 2023 hasta el primer semestre de 2024[97].

Gráfico 54. Proyección inflacionaria de corto plazo incorporando el efecto del fenómeno de El Niño
En tasas de variación. A diciembre de 2024



Nota: proyecciones realizadas contra datos observados hasta julio 2023. Las sombras son los intervalos estimados al 95% de confianza sobre la base de 1000 replicaciones de Bootstrap.
Fuente: Instituto Nacional de Estadística y Censos, cálculos propios.
Elaboración: MEF-VME-SGM

El gráfico anterior muestra cómo el fenómeno de El Niño provocaría un cambio en el nivel de la inflación interanual. En promedio, la inflación interanual incrementaría su nivel en los años 2023 y 2024 en 0,35 y 0,32 puntos porcentuales, respectivamente. A partir de 2024, como se esperaba, el sendero inflacionario regresaría a su nivel base. Los intervalos de confianza dan cuenta de que la estimación considera en su incertidumbre este tipo de escenarios, incluso más extremos. Así también, la tendencia de desaceleración se sigue presentando; aunque en esta actualización es menos marcada. Considerando esto, la inflación anual promedio de 2023 sería menor en 1,25 puntos porcentuales respecto a

[97] Véase el *Plan para enfrentar los efectos del fenómeno "El Niño Oscilación Sur" (ENOS).* Del Ministerio de Defensa Nacional, Secretaría de Gestión de Riesgos (2023).

2022; y la de 2024 lo sería en 0,46 puntos porcentuales respecto a 2023. En este horizonte de tiempo, los factores que explicarían esta reducción se resumen en el Cuadro 1.

Cuadro 24. Contribución a la variación al pronóstico de inflación promedio anual

Origen	2023-2022	2024-2023
Inflaciones general y subyacente	-0,95%	-0,23%
Poder adquisitivo de hogares	-0,30%	-0,22%
Total	-1,25%	-0,46%

Fuente: cálculos propios
Elaboración: MEF-VME-SGM

De acuerdo con la CEPAL, a nivel de la región, las presiones inflacionarias han cedido, en conjunto con una desaceleración económica generalizada, con políticas fiscales y monetarias limitadas (CEPAL, 2023). Los precios relativamente más bajos de la energía han presionado a la inflación a la baja; al tiempo que los costos de agroquímicos y de los fletes han moderado las presiones por el lado de los costos. El nivel de precios de las materias primas se ha mantenido a la baja, a la vez que las tasas de inflación relativamente alta en el primer semestre han reducido el ingreso en términos reales.

RECUADRO 6. IMPACTO DEL FENÓMENO DE EL NIÑO SOBRE LA INFLACIÓN DEL ECUADOR

El Fenómeno de El Niño ha sido siempre una amenaza para la infraestructura pública y privada, las comunicaciones y la actividad económica en general[98]. Se considera que el ocurrido en 1998 ha sido históricamente el peor de estos eventos a nivel económico. Según la CAF[99], la inflación se incrementó 0,8 puntos porcentuales a consecuencia del fenómeno en ese año, en una economía que registraba presiones inflacionarias del orden del 33% antes del suceso.

A vísperas del evento[100] las entidades públicas especializas en la gestión de riesgos estiman que la intensidad sería similar a la observada en el año de 1998, condición que implica un desafío importante para la predicción de la dinámica inflacionaria[101], ya que afectaría de manera modera a las provincias de la Costa por las lluvias; y, las de la Sierra por deslaves. En consecuencia, tener una estimación propia de la formación de precios a partir del evento climático es trascendental para la toma de decisiones. Para ello, se

[98] Se tiene experiencia de los efectos de los años 1997-1998 y 2015-2016 donde el Fenómeno del Niño, en combinación con otros eventos políticos y de desastres naturales, provocaron fuertes movimientos en la oferta y en la demanda.
[99] Efectos macroeconómicos del fenómeno El Niño de 1997-1998: su impacto en las economías andinas. *CEPAL 1999-02-08.* Documentos de proyecto de investigación.
[100] Tendría lugar entre el último trimestre de 2023 y el primero de 2024
[101] El BID estima un incremento de 5 puntos porcentuales en la inflación anual.

realizó una estimación con modelos VAR, empleando variables que representen el clima, la producción, el tipo de cambio, y, los precios de productor y consumidor.

La variable climática que se introduce en el modelo, misma que definirá el grado de afectación sobre la inflación, se elaboró a partir de la información de 22 estaciones de medición del nivel de precipitación máxima. Cabe señalar que, dada la naturaleza de los modelos VAR, que funcionan como un sistema de ecuaciones donde las variables se afectan unas a otras, se restringieron a cero los coeficientes de afectación de todas las variables sobre el clima, es decir, un SVAR. Finalmente, el modelo seleccionado considera como variables del sistema al PIB, el IPP, la FBKF, controles por trimestre y una variable que captura el nivel máximo de precipitaciones en el trimestre a nivel nacional.

Los resultados se presentan usando las funciones de impulso-respuesta. En el gráfico 1 se muestran las respuestas del IPC e IPP sobre el incremento en una desviación estándar del nivel máximo de precipitaciones. Entonces, un incremento de 4,5 mm. en la variable precipitaciones máximas, provocaría un aumento inmediato de 0,40 puntos porcentuales en la inflación anual. Luego de un trimestre de ocurrido el evento, el incremento sobre el nivel base sería de 0,74 p.p., a los 2 trimestres 0,93 p.p. y al año de 1,24 p.p. Posterior a ello, el efecto deja de ser significativo.

En tanto que para el Índice de Precios al Productor (IPP) el impacto tendría lugar luego de un trimestre de ocurrido el evento y sería del 0,59% mayor respecto a la línea base. Estos resultados son consistentes tanto con el estudio de la CEPAL (1999) como del CIIFEN (2017) los cuales señalan que el Fenómeno de El Niño también elevó los costos de los productores, por ejemplo, existe un desplazamiento de los peces hacia aguas más alejadas de las costas y la destrucción de la infraestructura que aumenta costos de transporte.

Gráfico 1.
Función Impulso-Respuesta
de la inflación

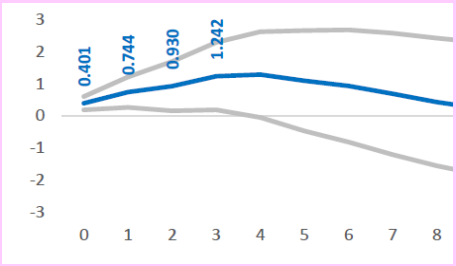
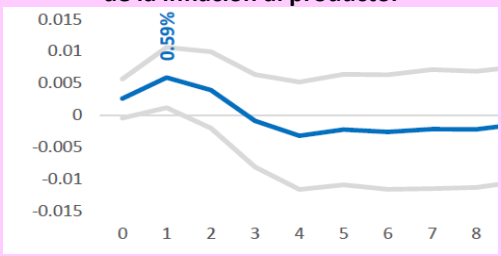


Gráfico 2.
Función Impulso-Respuesta
de la inflación al productor



Nota: El eje horizontal son trimestres. Las etiquetas se ubican en los periodos en los que el impacto es estadísticamente significativo.
Elaboración: MEF-VME-SGM

Si bien el Fenómeno de El Niño es un riesgo para la predicción del comportamiento inflacionario, cabe destacar que el mismo debe ser analizado dentro de su contexto temporal específico y acompañado por los eventos atípicos que podrían influir en las

expectativas de los agentes. Por ejemplo, el evento del 97-98, estuvo acompañado de cambios políticos y por el incremento de la incertidumbre en el sector financiero,[102] hechos que produjeron presiones inflacionarias. Por otro lado, el evento de 2015-2016, estuvo acompañado por: una moneda dura que se apreció y produjo problemas en las exportaciones; una caída de los precios del petróleo; y, otros desastres naturales como el terremoto en la Costa, que desembocaron en menores presiones inflacionarias como resultado de una posible reducción de la demanda. El evento climático esperado para 2023 y 2024 tendrá en el escenario un cambio de gobierno, posible actualización de las tarifas educativas privadas, recuperación de los precios del petróleo, y otros fenómenos naturales como la sequía en el canal de Panamá que podría complicar las cadenas de suministros y por ende el nivel de precios.

En torno a las expectativas, es posible que estas ya estén generando presiones inflacionarias, ya que los agentes tienen incentivos para incrementar la demanda con el fin de abastecerse o emprender actividades especulativas. En ese sentido, la división de alimentos, que marcó su punto máximo en diciembre de 2022 (7,60%[103]), empezó a desacelerarse marcando 4,18% en junio de 2023. A partir del segundo semestre, esta división se aceleró nuevamente resultando en agosto el máximo histórico de 8,17%. En consecuencia, la inflación general, que se venía desacelerando desde junio del año anterior (4,23%) y junio del presente (1,69%) a un promedio de 0,13 puntos porcentuales cada mes, cambió de tendencia en julio y al mes de agosto reporta una variación interanual de 2,56%.

El incremento de 4,5 mm en las precipitaciones (lluvias) máximas provocaría un incremento inmediato en la inflación anual de 0,40 puntos porcentuales y cuyo efecto duraría 2 trimestres más; incrementaría los precios del productor al trimestre siguiente del suceso en un 0,59. Los efectos son compatibles con aquello observado en el evento de 1997-1998.

El Fenómeno de El Niño de este año estará acompañado, en su mayoría, por eventos que causarían presiones inflacionarias a través de la oferta. Por otro lado, también existen eventos que podrían causar reducciones de la demanda, como los problemas de seguridad, la caída en las expectativas económicas, y una posible apreciación del dólar que podría complicar el sector externo, presionando la inflación a la baja[104].

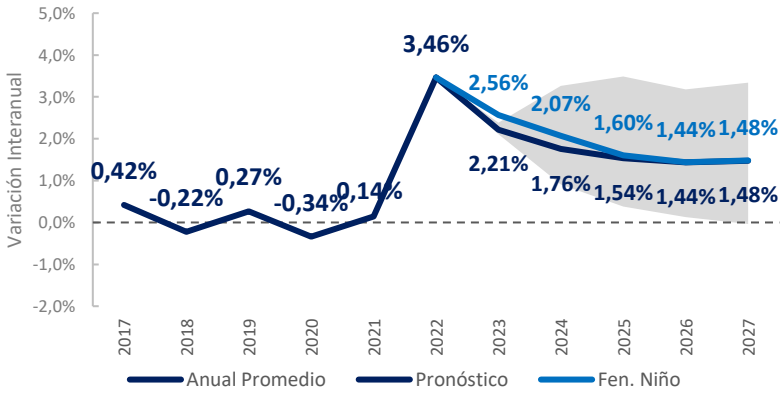
3.2 Proyecciones de mediano plazo

Una vez se proyecta y valida la senda inflacionaria en un horizonte de dos años, se procede con el pronóstico de la inflación para 3 y 4 años adelante. Esto se realiza pronosticando el IPC con un modelo FAVAR, condicionando su trayectoria a la proyección de corto plazo. El uso del modelo FAVAR radica en su capacidad de capturar de mejor manera trayectorias

[102] Destitución presidencial a inicios del 97 y uno de los bancos más grandes de aquel entonces pasó a manos del Estado en diciembre del 98
[103] En variación interanual. Máximo histórico desde 2016 hasta ese momento
[104] Aunque en general el fenómeno de El Niño produce alzas en el nivel de precios, también es posible una reducción por desaceleraciones del consumo. (FMI, 2016)

de precios en horizontes de más de dos años, con mejor precisión que la de un modelo VEC, y manejar gran cantidad de información logrando mitigar problemas de estimación como el de variable omitida. Es así como la segunda parte de pronóstico comprende un modelo que captura las dinámicas de los diversos sectores de la economía[105]. De manera similar al ejercicio de corto plazo, también se muestra la senda inflacionaria considerando el efecto del fenómeno de El Niño.

Gráfico 55. Senda Inflacionaria de mediano plazo
Inflación Anual Promedio 2023-2027



Nota: proyecciones realizadas contra datos observados hasta julio 2023. Las sombras son los intervalos estimados al 95% de confianza sobre la base de 1000 replicaciones de Bootstrap.
Fuente: Instituto Nacional de Estadística y Censos, cálculos propios.
Elaboración: MEF-VME-SGM.

De acuerdo con el gráfico anterior, la inflación anual promedio se estabilizaría en valores de 1,48% en un mediano plazo. Se observa que el efecto del fenómeno de El Niño afectaría la inflación anual promedio en los años 2023 y 2024, incrementando la inflación anual promedio hasta niveles de 2,56% y 2,07%. A partir de estos años, las inflaciones serían inferiores al 2%, similares a las del año 2017. La formación de precios doméstica en un mediano plazo se estaría explicando por: la fuerte inflación inercial, propia de expectativas adaptativas de los agentes en una economía dolarizada; una desaceleración del consumo agregado, tanto público como privado; moderación en los precios de la energía y materias primas, sobre todo los relacionados a combustibles y una posible demanda agregada internacional más leve en respuesta a políticas monetarias más restrictivas.

Se espera que la inflación se mantenga en niveles cercanos al 1,5% en un mediano plazo. Respecto a la edición de abril, la proyección inflacionaria se encontraría levemente al alza (0,35 puntos porcentuales en promedio). Con menores presiones externas y los precios de transporte contrayéndose, las distorsiones transitorias en la oferta estarían aportando al comportamiento inflacionario. Esto último explicado por efectos de desabastecimiento en la región Costa, sobre todo en la división de alimentos, originados por los cambios en temperatura acompañados de fuertes lluvias. De hecho, la persistencia en la inflación de

[105] Los sectores real, externo, monetario, fiscal e internacional comprendiendo 259 covariables. Además, se consideran 2 factores de resumen, 1 rezago y 1000 repeticiones de Bootstrap para construir intervalos de confianza

alimentos podría estar influyendo en la formación de precios subyacente o tendencial; de manera que, la inflación alimentos podría estar afectando el sendero inflacionario tendencial de mediano plazo. En un horizonte de mediano plazo, si la absorción se debilita, podría presionar la formación de precios domésticos a la baja. Finalmente, se muestra un comparativo de las estimaciones frente a las proyecciones del FMI y de analistas privados.

Cuadro 25. Comparativo de proyecciones inflacionarias 2023 – 2027

Proyecciones Estimadas (en porcentaje)						
Periodo	Anual Promedio			Acumulada		IPC
	FMI (WEO abril 2023)	MEF	Analistas Privados (julio 2023)	FMI (WEO abril 2023)	MEF	MEF
2022	3,46	3,46	3,46	3,74	3,74	110,23
2023	2,50	2,56	2,40	2,30	2,12	112,56
2024	1,50	2,07	2,00	1,30	1,77	114,55
2025	1,50	1,60	1,80	1,30	1,44	116,18
2026	1,50	1,44		1,50	1,45	117,86
2027	1,50	1,48		1,50	1,50	119,63
Gráfico						

Nota: proyecciones realizadas contra datos observados hasta julio 2023.
Fuente: Fondo Monetario Internacional, Bloomberg.
Elaboración: MEF-VME-SGM

El Cuadro 25, muestra la senda de precios, inflación anual promedio y fin de periodo, con un crecimiento desacelerado desde 2023 hasta 2027. En términos de inflación anual promedio, las estimaciones del FMI y de los analistas privados coinciden en niveles de 2023 y 2024 de al menos 2% (estimaciones dentro de las bandas de confianza de las proyecciones). A partir de 2024, la tendencia inflacionaria profundizaría su desaceleración, llegando a niveles inferiores a 1,5%. Las estimaciones del FMI muestran niveles inferiores respecto a la proyección desde 2024; en tanto que las estimaciones de los analistas privados son más elevadas. En términos de inflación de fin de periodo, se pronostica un fenómeno similar, esto es, desaceleración fuerte en precios desde 2024 hasta 2027 con proyecciones menores por parte del FMI.

3.3 Factores de Riesgo en el pronóstico inflacionario

La proyección se desenvuelve en un entorno de alta incertidumbre respecto a factores idiosincráticos de la economía que puedan alterar la senda; así como a factores exógenos. En este contexto, se presentan posibles riesgos de aceleración como desaceleración de precios que podrían presentarse por lo menos hasta finalizar el 2023 y parte de 2024.

Factores de incidencia a una escalada de precios

En las secciones previas se mencionó cómo, en el primer trimestre, la influencia de los precios de las materias primas, sobre todo energía, empujó la inflación al alza; mientras que en el segundo semestre estaría incidiendo a la baja en los precios domésticos.

Ecuador, al igual que los países de la región, podría verse afectado por la prolongación de la guerra entre Rusia y Ucrania; particularmente, los efectos sobre el trigo, agroquímicos, la energía y otros podrían empujar nuevamente el nivel de precios al alza.

Como otro factor de incidencia, se considerarían posibles complicaciones logísticas o de comercialización, como lo vivido durante el año 2021, que pudieran presentarse en caso de un repunte fuerte de demanda o conflictos internacionales. El encarecimiento en los costos de transporte, originados en eventos exógenos como las complicaciones en el canal de Panamá, alteraría la cadena de formación de precios desde el lado de la importación, particularmente en materias primas y bienes de capital. El impacto del fenómeno de El Niño respecto la interrupción en la cadena de suministros, destrucción de capacidad instalada o incentivo de ciclos especulativos, encarecería fuertemente los precios, sobre todo en la división de alimentos. Si este choque fuera más fuerte que lo esperado, pudiera permear a la inflación subyacente y modificar las expectativas de los consumidores alterando el nivel de precios. Por último, es posible que por parte del ejecutivo se implementen políticas compensatorias con la finalidad de cerrar la brecha fiscal derivada de los resultados de la consulta popular en torno al ITT.

Factores de incidencia a profundizar la desaceleración de precios

Entre los factores que presionarían a la baja los niveles inflacionarios se pueden mencionar: una contracción en el consumo agregado y reducción en la demanda global más fuerte de lo esperado, que desembocaría en contracciones fuertes sobre el precio de derivados de petróleo y materias primas.

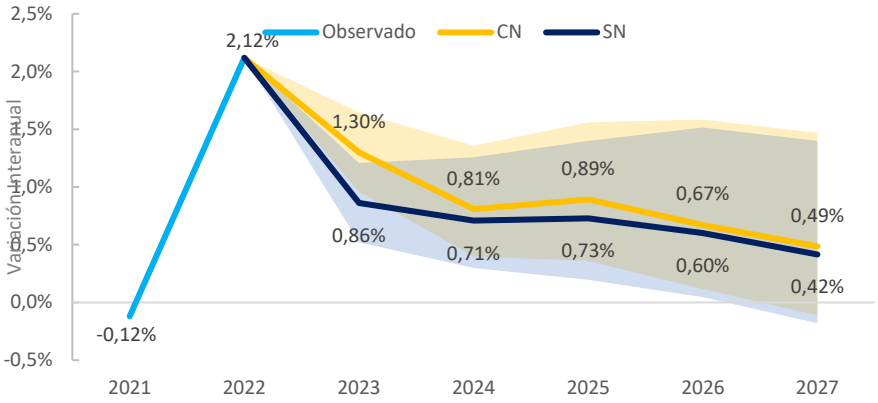
Sobre lo primero, el poco margen de maniobra de política fiscal que, en última instancia, limita el margen de crecimiento de demanda agregada, reduciría el crecimiento de los precios. A la vez, el escenario de inflación y contracción en los niveles de ventas sugerirían que, por parte del sector privado, se podría dar un fenómeno de contracción en el consumo. Sobre lo segundo, la desaceleración en la demanda mundial de los principales socios generada en políticas monetarias más restrictivas, impulsaría un ciclo contractivo en la demanda agregada internacional. Esto provocaría reducción en los niveles de producción doméstica, afectando la generación de empleo, reduciendo el nivel de ingreso de los hogares y por tanto su consumo. Por último, vale la pena mencionar que el restablecimiento en las cadenas de comercialización, transporte y producción provocarían mejoras en la productividad que devengarían en presiones a la baja sobre el nivel de precios.

3.4 Proyecciones de la Inflación Subyacente

Según el ejercicio de predicción, la inflación subyacente habría alcanzado su nivel máximo en 2022. A partir de allí, el IPC subyacente seguiría creciendo, pero con un marcado nivel de ralentización. Adicionalmente, se estima que el Fenómeno de El Niño tendrá un efecto importante sobre la formación de precios de la canasta subyacente, especialmente durante 2023. Se prevé que, en condiciones normales, la inflación subyacente alcanzaría

una variación interanual de 0,84%, mientras que a causa del evento climático se elevaría a 1,30%.

Gráfico 56. Proyección de la Inflación Subyacente con y sin Fenómeno de El Niño
En tasas de variación interanual



Nota: DCM. CN: Predicción de la inflación con el Fenómeno de El N
iño; SN: Predicción de la inflación subyacente sin el Fenómeno de El Niño

Estos resultados son consistentes con el reporte de abril de 2023, donde se determinó que la inflación subyacente crecería hasta 2022 y, a partir de allí, tomaría un sendero decreciente. La diferencia radica en que, los escenarios del informe actual[106], determinan que dicho sendero decreciente no sería tan bajo como el pronosticado previamente. Más aún, con el efecto del fenómeno de El Niño mismo que, si bien repite el sendero decreciente, pronostica mayores niveles inflacionarios que los otros escenarios. Sintetizando, esta actualización muestra dos comportamientos característicos: el sendero decreciente y la profundidad de este.

Por un lado, el sendero decreciente, o ralentización, se explicaría por una economía mundial deprimida, es decir, por caídas en la demanda, explicada por: la lenta recuperación de China causada por el sector inmobiliario, las políticas de tasas de interés a nivel mundial que frena la actividad económica; y, la imposición de un techo de deuda en los Estados Unidos que limitaría compras a sus socios comerciales (FMI, 2023).

Por otro lado, la menor profundidad de dicho sendero decreciente, estaría explicada por movimientos en la oferta, particularmente, el aumento de costos internos[107] como consecuencia de daños en infraestructura y escasez que podrían ocasionar los eventos climáticos. Además, afectarían eventos internacionales como, por ejemplo, la reducción de la inversión en las economías desarrolladas (FMI, 2023) y los cortes en el suministro de alimentos y fertilizantes ocasionados por la guerra en Europa (FAO, 2023) (Food and Agriculture Organization, por sus siglas inglés).

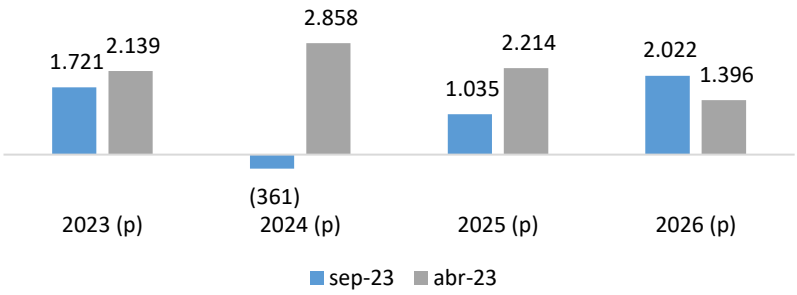
[106] Con y sin el efecto del fenómeno de El Niño
[107] En el caso de la inflación subyacente, vendría por aumento en mantenimiento y repuestos de vehículos; y, escasez de alimentos para la preparación de servicios como almuerzos populares y ejecutivos.

CAPÍTULO IV. COMPARATIVO DE LOS ESCENARIOS DE PROGRAMACIÓN PUBLICADOS EN ABRIL Y SEPTIEMBRE, 2023

4.1 Comparativo de las proyecciones de la Cuenta Corriente de la Balanza de Pagos

La actualización de la programación macroeconómica presentada en este informe, incorpora varios eventos exógenos que por su temporalidad no fueron considerados en el ejercicio de abril, tales como: la suspensión indefinida de la explotación del Bloque 43, ITT, resultado de la consulta popular, y las posibles afectaciones por la llegada del fenómeno de El Niño. Además, se realizó un reajuste en: las estimaciones de los precios internacionales de commodities[108], en las perspectivas sobre futuras decisiones de política monetaria y su impacto en el pago del servicio de la deuda externa, en los costos del servicio de transporte marítimo y viajes, y una revisión de la proyección de la IED, entre los principales. Estos acontecimientos generan cambios de magnitud significativa en la balanza comercial, el ingreso primario y la cuenta de servicios. Así, se produce un deterioro saldo de cuenta corriente para el periodo 2023-2025, respecto al estimado en abril de 2023. El mayor cambio se registra en el año 2024 (USD 3.218,6 millones menos), año afectado por el retiro de la producción del ITT y la mayor afectación del fenómeno de El Niño. Por el contrario, para el 2026 la previsión se ajustó al alza debido a que se consideran mayores exportaciones de minerales gracias a la entrada en producción de Mirador norte, proyecto que aportará alrededor de USD 1.000 millones de exportaciones.

Gráfico 57. Proyecciones de Cuenta Corriente, abril y septiembre 2023 (en millones de USD)



Fuente: Ministerio de Economía y Finanzas – MEF.
Elaboración: MEF-VME-SGM.

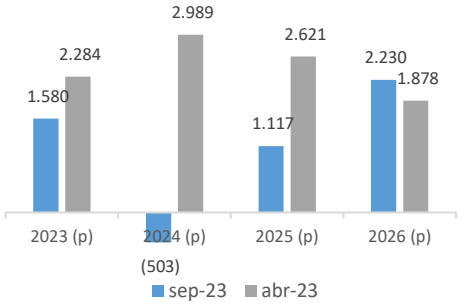
En el año 2023, se consolidó la política de alzas de tasas de interés internacionales, como medida para controlar la inflación. Durante el año, la FED realizó incrementos sucesivos hasta llegar, en julio, a una tasa referencial de 5,5% y con la perspectiva de que las tasas se mantengan altas al menos hasta 2024. Esta decisión ha aumentado los pagos por servicio de deuda, deteriorando el saldo de la cuenta de ingreso primario.

La cuenta de servicios se ajustó en septiembre debido a dos factores: 1) la rápida velocidad con la que los costos de los servicios de embarques y fletes marítimos están

[108] Con base a las publicaciones de los Organismos Internacionales.

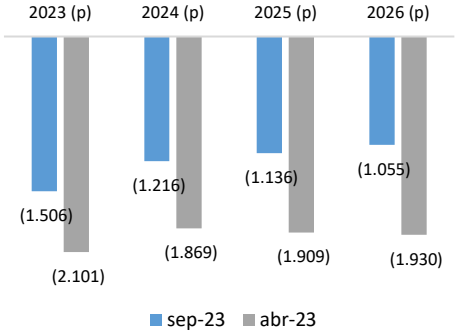
volviendo a la normalidad, una vez superados los problemas en las cadenas de suministros; y 2) el ritmo de crecimiento y recuperación de la cuenta de viajes, sobre todo por el turismo receptivo en las Islas Galápagos.

Gráfico 58. Proyecciones de balanza de bienes (en millones de USD)



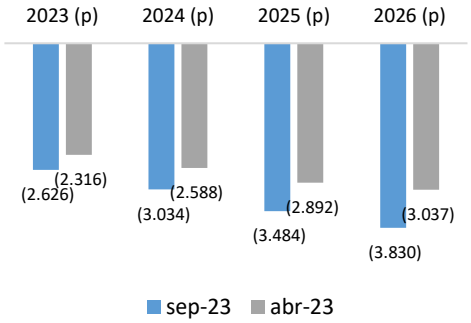
Fuente: Ministerio de Economía y Finanzas – MEF.
Elaboración: MEF-VME-SGM.

Gráfico 59. Proyecciones de balanza de servicios (en millones de USD)



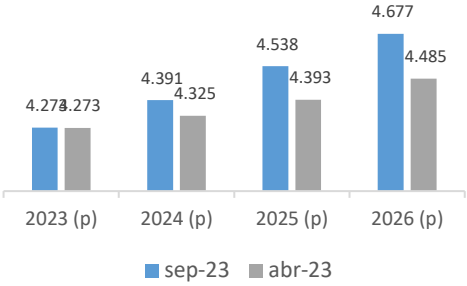
Fuente: Ministerio de Economía y Finanzas – MEF.
Elaboración: MEF-VME-SGM.

Gráfico 60. Proyecciones de ingreso primario (en millones de USD)



Fuente: Ministerio de Economía y Finanzas – MEF.
Elaboración: MEF-VME-SGM.

Gráfico 61. Proyecciones de ingreso secundario (en millones de USD)



Fuente: Ministerio de Economía y Finanzas – MEF.
Elaboración: MEF-VME-SGM.

En el sector petrolero, las proyecciones de la programación de septiembre frente a la proyección de abril 2023 se presentan a la baja a partir del 2024, este ajuste se da debido a que la expectativa de un crecimiento de China menor al esperado, afecte la demanda mundial de petróleo en el mediano plazo, lo cual incide en su precio, así como a la suspensión de la explotación del bloque 43.

La programación de abril consideraba una recuperación de la producción en 2023, a partir del segundo trimestre, pese a las declaratorias de emergencia producto de los eventos ocurridos en febrero y marzo; no obstante, con los datos observados se pudo verificar que

la producción no se ha recuperado a los niveles estimados por el Ministerio de Energía y Minas en marzo, por lo que la actualización remitida en julio efectúa un ajuste de 8 millones de barriles menos para el presente año. La falta de respuesta en la recuperación de la producción petrolera mencionada también perjudicó la trayectoria de mediano plazo, por lo que el escenario se ajustó a la baja en un promedio de 7 millones de barriles, por año. Adicionalmente, a partir de los resultados de la consulta popular del 20 de agosto, se afectó la trayectoria de la producción que, se suponía, estaría impulsada por un crecimiento en la explotación de crudo del bloque 43 ITT con un promedio anual de producción de 15,9 millones de barriles. La suma de los dos eventos se traduce en una reducción en la producción fiscalizada de crudo de 24,7 millones de barriles, en 2024, y de 23,6 millones de barriles en el 2026, respecto a la programación de abril.

En cuanto al precio de exportación de las cesta nacional, la programación de septiembre ajustó al alza el precio de 2023 en USD 0,9 por barril, asumiendo un menor castigo en el diferencial de crudo ecuatoriano, a partir del segundo semestre del año en curso; mientras que en el mediano plazo, el precio se reduce en promedio en USD 4,3 por año, debido a las proyección de un menor crecimiento de China y una política monetaria internacional que anuncia incrementos en la tasas de interés, lo cual puede desembocar en una reducción de la demanda mundial he incidir en el precio de los commodities.

Gráfico 62. Proyecciones de Producción Petrolera Fiscalizada

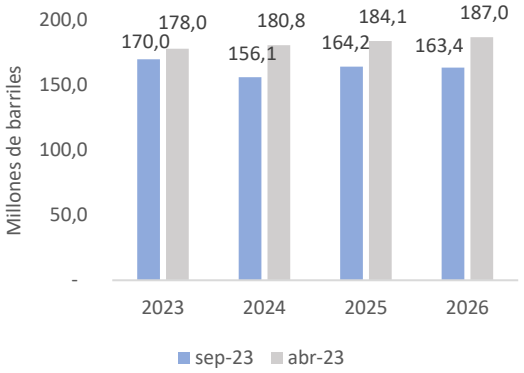
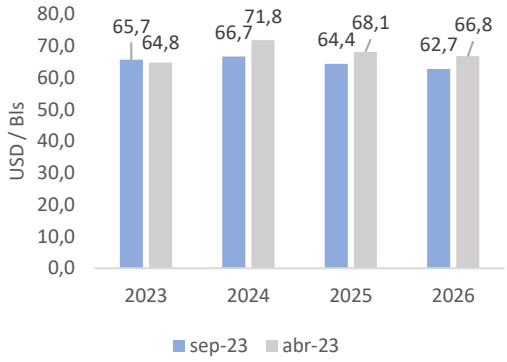


Gráfico 63. Proyecciones de precio de crudo ecuatoriano



Notas: La proyección de volúmenes de petróleo corresponden a barriles fiscalizados. La proyección de precios de exportación de petróleo corresponde a precios de exportación del crudo ecuatoriano.
Fuente: Ministerio de Economía y Finanzas - MEF, Ministerio Energía y Minas - MEM , Subsecretaría de Programación Fiscal, Banco Central del Ecuador – BCE, Agencia de Regulación y Control - ARC.
Elaboración: MEF-VME-SGM.

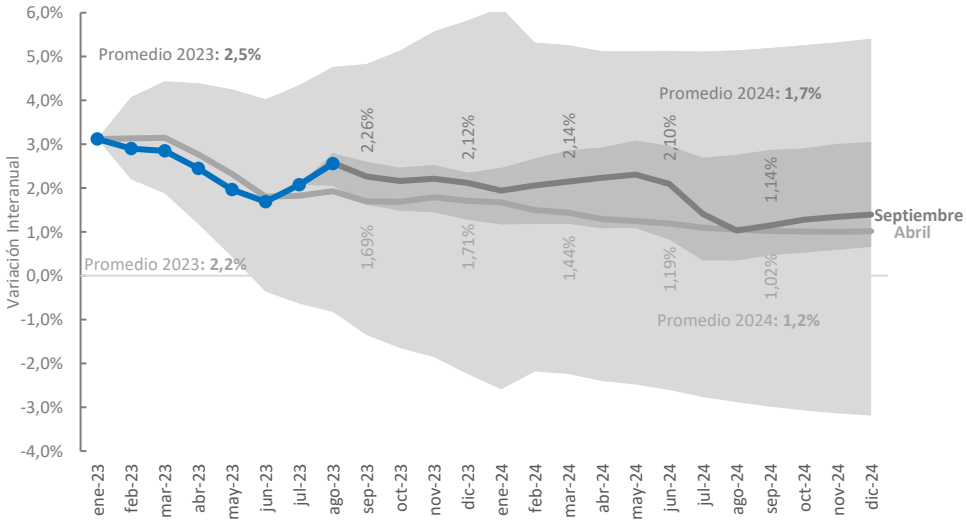
El ajuste en estas variables incidió directamente en el resultado de la balanza comercial petrolera. El superávit comercial petrolero en la programación de abril se proyectaba para el 2023 en USD 2.940,5 millones. Con el ajuste realizado, la reducción es de USD 973,7 millones, es decir, un superávit de USD 1.966,8 millones en el 2023. Para el período 2024 – 2026 la reducción promedio alcanza los USD 2.026,9 millones.

El escenario planteado en septiembre 2023 para el sector externo de la economía ecuatoriana es más conservador e integra la materialización de varios riesgos del sector.

4.2 Evaluación de las proyecciones de inflación

En el 2023, en abril y septiembre, se realizaron ejercicios de pronóstico para el periodo 2023-2027. Las proyecciones se enfocan en las inflaciones anuales y acumuladas. En abril se estimó una senda inflacionaria desacelerada para los años 2023 y 2024. Las inflaciones anuales promedio 2023 y 2024 se proyectaban en 2,24% y 1,21% respectivamente; en tanto que las de fin de periodo en 1,71% y 1,02%. Al comparar con los datos observados, el modelo capturó la tendencia desacelerada observada hasta junio 2023; en tanto que, los datos de julio y agosto que fueron marcados notablemente por las fuertes lluvias observadas en el litoral ecuatoriano no fueron capturados. A continuación, se muestra el desempeño de las predicciones respecto a lo publicado en el documento de programación fiscal de abril 2023.

Gráfico 64. Senda Inflacionaria de mediano plazo
Inflación Anual Promedio 2023-2027



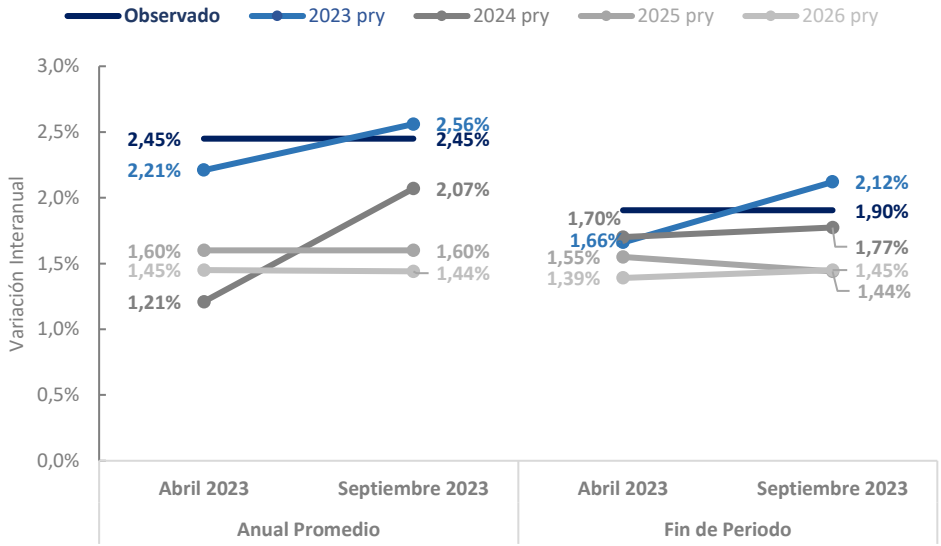
Nota: proyecciones realizadas contra datos observados hasta enero 2023 (edición abril) y hasta julio (edición septiembre). Las sombras son los intervalos estimados al 95% de confianza.
Fuente: Instituto Nacional de Estadística y Censos, cálculos propios.
Elaboración: MEF-VME-SGM

El gráfico anterior muestra que la estimación de abril sobrestimó la proyección para el año 2023. Hasta agosto, la proyección estimaba una inflación promedio de 2,51% cuando el dato observado es 2,45%. Ahora bien, se observa que el modelo se vio limitado en capturar los comportamientos julio y agosto, meses marcados por fuertes lluvias en el litoral, acompañados de cambios en las expectativas de los agentes respecto a los incrementos de precios. En estos meses la proyección de abril estimaba inflaciones anuales de 1,82% y 1,93% cuando en realidad estos valores fueron de 2,07% y 2,56%

respectivamente. De aquí que la predicción capturó la tendencia a la baja en el primer semestre del año; no así el comportamiento asociado a factores exógenos visto en los últimos dos meses. La estimación de esta edición, que considera un posible efecto derivado de las lluvias, está capturando un cambio en el nivel inflacionario anual. Con la nueva estimación, las inflaciones anuales promedio y fin de periodo se actualizaron en 0,35 y 0,46 puntos porcentuales.

En términos de ajuste, el error absoluto medio de la proyección de abril fue de 0,11 puntos porcentuales, originando un error porcentual de 2,55%. Vale la pena mencionar que los datos registrados hasta agosto se encuentran dentro de las bandas de confianza de la estimación y no han representado escenarios extremos respecto a una escalada o desaceleración de precios.

Gráfico 65. Actualización en las predicciones de inflación durante 2023



Nota: proyecciones realizadas en abril y septiembre de 2023. El dato observado considera datos hasta agosto 2023.
Fuente: Instituto Nacional de Estadística y Censos, cálculos propios.
Elaboración: MEF-VME-SGM

El gráfico 65 muestra que las proyecciones de inflación anual promedio y fin de periodo se han actualizado al alza respecto a la edición de abril. Para la inflación anual promedio, las proyecciones son 0,35 y 0,86 puntos porcentuales más altas, para 2023 y 2024. En tanto que, para los mismos años, las predicciones de fin de periodo son 0,46 y 0,07 puntos mayores. Esto último da cuenta de incrementos relativamente bajos y desacelerados hasta 2024. Por otro lado, para los años 2025 y 2026, las proyecciones de la inflación anual promedio prácticamente no se han actualizado; mientras que las de cierre lo hicieron levemente a la baja en cerca de 0,10 puntos porcentuales. Esto último sugiere que los pronósticos capturan eventos transitorios que afectarían la senda inflacionaria sobre todo hasta 2024; posterior a este año, la inflación tendería a estabilizarse en valores de al menos 1,40%.

Las proyecciones se muestran en un escenario “business as usual” en el que no se consideran eventos exógenos o extremos que podrían alterar la senda proyectada. En la medida en que dichos eventos presionen al alza o baja a la inflación, esta senda se modificaría.

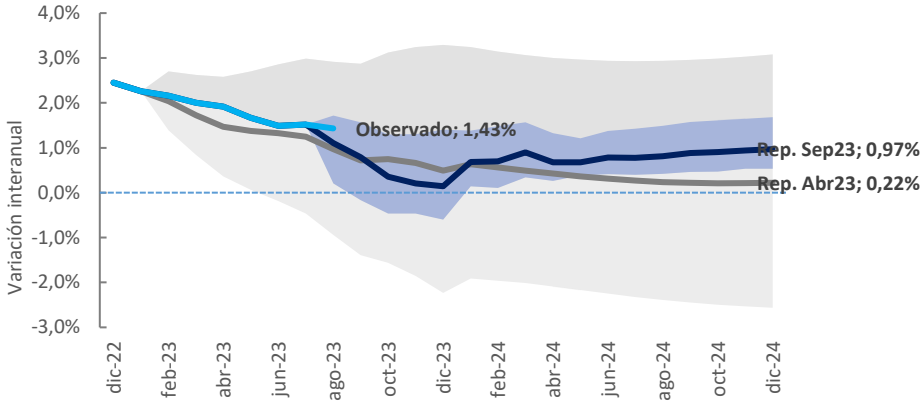
4.3 Revisión de las Proyecciones de la Inflación Subyacente

Desde octubre de 2022, el IPC subyacente ha continuado creciendo a un ritmo desacelerado. Entre octubre del año anterior y agosto del presente, la variación interanual subyacente se ha reducido 0,1 puntos porcentuales por mes, en promedio. En este año, dicho comportamiento se ha profundizado, provocando que la inflación subyacente se reduzca 0,13 puntos porcentuales cada mes en promedio, producto de un contexto internacional de demanda ralentizada por la desaceleración de las grandes economías (China y Estados Unidos) debido a factores como las crisis inmobiliarias y las políticas de contracción monetaria; lo que a nivel doméstico, se ha traducido en la reducción del consumo de hogares del 2% entre el último trimestre de 2022 y el primero de 2023.

En el ejercicio de abril de 2023 se proyectó una inflación subyacente interanual de 0,97% para el mes de agosto de este año. En el presente ejercicio, esta estimación se elevó a 1,11%. Finalmente, la inflación subyacente observada hasta agosto resultó en 1,43%. Aunque la actualización se aproximó más al valor real, existe una discrepancia de 0,32 puntos porcentuales. Una posible explicación a esta discrepancia podría ser el efecto de la inflación general sobre la subyacente a través de la división de alimentos, que alcanzó una inflación de 8,17% (el máximo valor desde 2016), cuando el mes anterior esta fue de 4,18%. A pesar que esta división no consta en la subyacente, eleva el precio de otros bienes que sí constan en la canasta subyacente como los almuerzos ajecutivos. Cabe destacar que este efecto no cambió la trayectoria descendente experimentada desde octubre de 2022, sino que atenuó la desaceleración.

La división de alimentos podría estar reaccionando al comportamiento de las expectativas de los hogares sobre los eventos climáticos que tendrían lugar a finales de este año como lluvias y deslaves producidos por el Fenómeno de El Niño. Las autoridades competentes han anticipado que dicho fenómeno podría ser de una magnitud similar al vivido a finales de los 90. Este suceso podría estar motivando a que las familias aumenten sus inventarios de alimentos no perecibles con antelación, disparando la demanda y, por ende, el nivel de precios. En productos sensibles de la canasta, como el arroz, podría haber incentivo a la especulación debido a las posibles pérdidas, lo que continuaría elevando el aporte al alza de bienes como el almuerzo ejecutivo y servicios domésticos, a la inflación subyacente.

Gráfico 66. Inflación anual estimada 2023 – 2024. Ediciones de abril y septiembre de 2023
En tasas de variación interanual



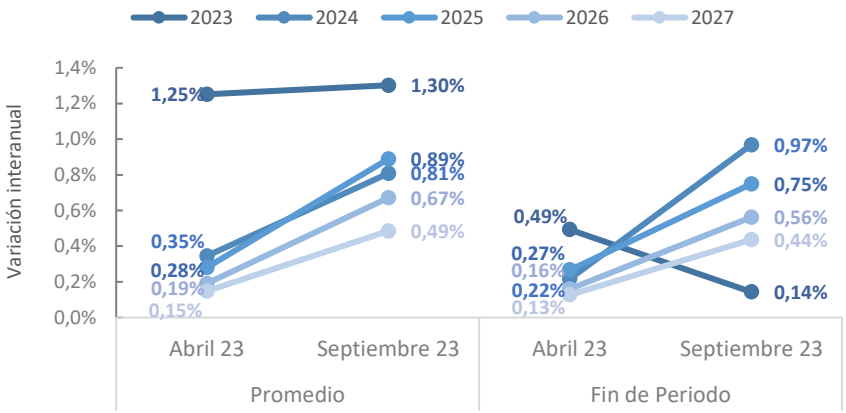
Nota: Proyecciones realizadas contra datos observados hasta julio 2023. Las sombras son los intervalos estimados al 95% de confianza. Rep. Abr23: Reporte de la Programación Macroeconómica de abril de 2023. Rep. Sep23: Reporte de la Programación Macroeconómica de septiembre de 2023 (presente documento)
Fuente: Instituto Nacional de Estadística y Censos, cálculos propios.
Elaboración: MEF-VME-SGM

Una diferencia radical entre los documentos de programación macroeconómicas de abril y de septiembre es que el primero reportó bandas de confianza de 4,55 puntos porcentuales de rango, en promedio (diferencia entre el intervalo superior y el inferior); mientras que en el presente informe el rango es de 1,30 puntos porcentuales, en promedio, lo que permite dar una mejor calidad de la predicción[109], ya que se reducen los valores posibles que ésta podría tomar. Cabe destacar que la inflación subyacente observada del mes de agosto está dentro de los intervalos de confianza reportados en ambos informes. En el primero, se estimó que ésta estaría entre -0,94% y 2,92%; y, en el segundo, afinando el intervalo, se estimó que estaría entre 0,21% y 1,72%. Finalmente, el valor observado para agosto de este año fue 1,43%. En términos de calidad de predicción, se observa un error absoluto medio (MAE) de 0,29 puntos porcentuales, originando un error de pronóstico (MAPE) del 1,74%.

En la predicción de mediano plazo, la actualización de septiembre estima una subida de las proyecciones inflacionarias respecto a las proyecciones presentadas en abril para todos los años, desde 2023 hasta 2027. Sin embargo, el informe de abril únicamente capturaba el movimiento inercial desacelerado de la subyacente sin ningún cambio en la trayectoria (*business as usual*). Mientras que la actualización de septiembre estaría capturando una caída más brusca a finales de 2023; y, un repunte notable desde 2024 que supera las estimaciones de abril. Lo primero se debe a que el modelo estaría capturando las caídas en el consumo explicadas en el primer párrafo de esta sección; y, lo segundo, como resultado de los efectos de escasez e interrupción de las cadenas de suministro producidos por el Fenómeno de El Niño.

[109] Este cambio se da gracias a que actualmente las bandas de confianza han sido generadas con Bootstrap en lugar del uso tradicional de las desviaciones estándar.

Gráfico 67. Actualización de la Inflación anual estimada 2023–2027.
Edición abril 2023 vs septiembre 2023
En tasas de variación interanual



Nota: Proyecciones realizadas contra datos observados hasta julio 2023 de los documentos de programación macroeconómica de abril de 2023 y septiembre 2023 (presente documento). Las sombras son los intervalos estimados al 95% de confianza.
Fuente: Instituto Nacional de Estadística y Censos, cálculos propios.
Elaboración: MEF-VME-SGM

El gráfico 67, sintetiza lo dicho en el párrafo previo. A la izquierda se observa el promedio de las inflaciones interanuales entre ambos reportes, las de esta actualización son, en promedio, 0,40 puntos porcentuales más elevados respecto a los presentados en abril, destacando los incrementos de los años 2024, 2025 y 2026, lo que sugeriría cambios en el nivel de mediano plazo. Por otro lado, a la derecha se observa la inflación de diciembre de cada año (fin de periodo) donde, a excepción de 2023, todos las cifras de este informe son superiores en un 0,50 puntos porcentuales, en promedio, respecto a las de abril. Para 2023, como resultado de los desafíos nacionales e internacionales que desembocarían en una reducción de la actividad económica y, por ende, del crecimiento, esta actualización estima que diciembre tendrá una inflación 0,35 puntos porcentuales menor a la pronosticada en abril.

Gobierno del Ecuador | GUILLERMO LASSO PRESIDENTE

ANEXO

Diferencias entre el Indicador de Deuda de la Regla Fiscal y la Deuda Pública del SPNF consolidado/ PIB
En Millones de USD y % del PIB.
Saldo a junio 2023

	1. Indicador Regla Fiscal	2. Deuda del SPNF Consolidado/PIB	Diferencia (2-1)
Deuda Externa			
Convenios Originales (Bancos)	900,1	900,1	0,0
Convenios Originales (Gobiernos)	4.683,1	4.683,1	0,0
Organismos Internacionales (Multilaterales)	23.557,5	23.557,5	0,0
Títulos de Deuda emitidos en Mercados Internacionales	16.035,9	16.035,9	0,0
Institución Financiera Internacional	656,0	656,0	0,0
Otras Obligaciones	316,6	316,6	0,0
Total Deuda Externa	46.149,4	46.149,4	0,0
Deuda Interna			
Título de Deuda Interna (fuera del SPNF)	3.710,1	3.710,1	0,0
Títulos de Deuda Interna Sector Privado (1)	998,1	1.449,2	451,1
Préstamos de Deuda Pública	2.255,5	2.255,5	0,0
Obligaciones No Pagadas y Registradas en los Pres. Clausurados	956,5	956,5	0,0
Gobiernos Autónomos Descentralizados	1.441,1	1.441,1	0,0
Empresas Públicas	187,3	187,3	0,0
Certificados de Tesoreria CETES	1.887,8	1.887,8	0,0
Pasivos Derivados de Convenios de Liquidez	121,9	121,9	0,0
Seguridad Social1	2,6	2,6	0,0
Obligaciones Pendientes de Pago del Ejercicio Fiscal en Curso	314,0	314,0	0,0
Subtotal Deuda Interna 1	11.874,9	12.326,1	451,1
Otras obligaciones			
Cartas de Crédito (Petroecuador)	744,7	0,0	-744,7
Secretaría de Hidrocarburos	331,8	0,0	-331,8
Convenio de Pago (Compra de Acciones)	0,0	0,0	0,0
Asignación DEG a Ministerio de Economía y Finanzas	0,0	0,0	0,0
Subtotal Otras Obligaciones	1.076,5	0,0	-1.076,5
Total Deuda Interna	12.951,5	12.326,1	-625,4
Deuda Pública Total	59.100,8	58.475,4	-625,4
PIB NOMINAL	119.573,3	119.573,3	0,0
Indicador Deuda / PIB	**49,4%**	**48,9%**	**-0,5%**

Nota 1: Bonos Privados no consideran bonos recomprados por el IESS: Junio USD 451,1 millones.
Fuente: Ministerio de Economía y Finanzas – MEF.
Elaboración: MEF-VME-SGM.

www.finanzas.gob.ec

Ministerio de Economía
y Finanzas

Gobierno del Ecuador

GUILLERMO LASSO
PRESIDENTE