



Programación Macroeconómica

Abril 2023

Ministerio de Economía y Finanzas


**Gobierno
del Ecuador**

**GUILLERMO LASSO
PRESIDENTE**

Contenido

RESUMEN EJECUTIVO	III
Principales indicadores macroeconómicos 2022	III
Proyecciones económicas.....	V
CAPÍTULO I PRINCIPALES INDICADORES MACROECONÓMICOS 2022	1
1. Sector Real	1
1.1 Crecimiento Económico	2
1.2 Nivel de precios en la economía	4
1.2.1 Inflación General.....	5
1.2.2 Inflación Subyacente.....	10
1.3 Mercado Laboral	14
1.4 Pobreza y Desigualdad	17
1.5 Sector Petrolero	18
2. Sector Fiscal	20
2.1 Sector Público no Financiero - SPNF	21
2.2 Financiamiento Público.....	23
2.3 Recaudación Tributaria	24
3. Sector Monetario Financiero	26
3.1 Agregados Monetarios.....	27
3.2 Reservas Internacionales (RI).....	28
3.3 Captaciones del Sistema Financiero Nacional-SFN.....	30
3.4 Cartera de Créditos Sistema Financiero Nacional –SFN	30
3.5 Operaciones Activas del Sistema Financiero Nacional	35
4. Sector Externo.....	38
4.1 Contexto Internacional	39
4.2 Balanza de Pagos:.....	41
4.3 Balanza Comercial	43
4.4 Tipo de Cambio Efectivo Real.....	49
4.5 Riesgo País (EMBI).....	53

Ministerio de Economía y Finanzas

Dirección: Av. Amazonas entre Pereira y Unión Nacional de Periodistas
Plataforma Gubernamental de Gestión Financiera. Pisos 10 y 11.

Código postal: 170507 / Quito Ecuador

Teléfono: +(593 2) 3998300 / 400 / 500 - www.finanzas.gob.ec



CAPÍTULO II PROYECCIÓN DE LA BALANZA DE PAGOS E INFLACIÓN, 2023-2026	57
1. Cuenta corriente	59
1.1 Balanza comercial.....	61
1.1.1 Balanza comercial petrolera	61
1.1.2 Balanza comercial no petrolera	66
1.2 Balanza de ingreso primario y servicios	71
1.3 Ingreso secundario: remesas netas.....	73
2. Cuenta financiera	74
2.1 Flujos externos del sector público	75
2.2 Flujos externos del sector privado	75
2.3 Inversión extranjera directa – IED.....	75
2.4 Reservas internacionales	76
3. Riesgos asociados al escenario de Balanza de Pagos	76
CAPÍTULO III PROYECCIÓN DE INFLACIÓN GENERAL DECORTO Y MEDIANO PLAZO Y SUBYACENTE	81
1. Proyección de Corto plazo	81
2. Proyección de mediano plazo.....	83
3. Proyección de la Inflación Subyacente	85
4. Factores de Riesgo en el pronóstico inflacionario	86
CAPÍTULO IV EVALUACIÓN DE LOS ESCENARIOS PRESENTADOS EN 2022.....	88
1. Evaluación de las proyecciones de la Cuenta Corriente de la Balanza de Pagos	88
2. Evaluación de las proyecciones de inflación interanual a 2 años.....	92
V. BIBLIOGRAFÍA	96

Ministerio de Economía y Finanzas

Dirección: Av. Amazonas entre Pereira y Unión Nacional de Periodistas
Plataforma Gubernamental de Gestión Financiera. Pisos 10 y 11.

Código postal: 170507 / Quito Ecuador

Teléfono: +(593 2) 3998300 / 400 / 500 - www.finanzas.gob.ec



RESUMEN EJECUTIVO

Principales indicadores macroeconómicos 2022

- En 2022, la economía ecuatoriana creció en 2,9% (valor superior a la previsión de septiembre de 2,7%), a pesar del contexto internacional adverso y las pérdidas ocasionadas por el paro nacional de junio. El crecimiento estuvo impulsado por el gasto de consumo final de los hogares (en 2022 alcanzó el nivel más alto de toda la década), las exportaciones de bienes y servicios y el gasto del Gobierno.
- A nivel de ramas de actividad, la mayoría se han reactivado respecto a 2021. Las actividades de alojamiento y servicios de comida (crecimiento anual de 12,2%), acuicultura y pesca de camarón (11,8%), correo y comunicaciones (10,7%) lideraron el crecimiento interanual en 2022, debido al comportamiento positivo de las ventas y la reactivación del consumo interno.
- El comportamiento de los precios reflejó los efectos de la guerra entre Rusia y Ucrania que provocó un aumento de los precios internacionales de la energía, los fertilizantes y los alimentos. Así como también, la persistencia de los problemas en la cadena logística a nivel global por rebrotes del COVID. En 2022, la inflación anual promedio fue de 3,5% y la de fin de periodo (acumulada) de 3,7%.
- Respecto a la inflación, la división de mayor incidencia fue alimentos y bebidas no alcohólicas, seguida de transporte, y bienes y servicios diversos. Entre los productos que forman parte del top 10 en la incidencia de la inflación anual están: gasolina de alto octanaje, alimentos (el pan, la leche, el almuerzo popular), servicios domésticos, entre otros.
- El mercado laboral ha mostrado una mejora paulatina respecto a la situación observada en 2020; aunque no ha logrado recuperar el nivel previo a la pandemia. Al finalizar el año 2022 se ha identificado una reducción en los participantes que tienen empleo o que están en busca de uno.
- De acuerdo a la ENEMDU anual, el desempleo a nivel nacional pasó de 5,2% en 2021 a 4,4% en 2022. Los indicadores a nivel de provincia muestran una disminución significativa del desempleo en Galápagos, Pichincha, Azuay y Tungurahua. El subempleo a nivel nacional fue de 22,2%, registró una disminución estadísticamente significativa de 1,0 pp. respecto al año anterior. Las mayores disminuciones en las tasas de subempleo están en Galápagos, Tungurahua y Pichincha. El empleo adecuado a nivel nacional pasó de 32,5% al 34,4% entre 2021 y 2022. Se destaca el incremento en Galápagos y Pichincha.
- El empleo registrado en la seguridad social (incluye las categorías sector privado, sector público, empleo doméstico y el seguro social campesino) se recuperó de manera importante en 2022, a pesar de aumento del SBU, y alcanzó los 3,2 millones, valor similar al de 2019 (3,3 millones de empleos).
- En 2022, la pobreza por ingresos se ubicó en 25,5%, 3,4 pp. menos respecto a 2021, pero todavía por encima de los años previos a la pandemia. Las mayores disminuciones se han dado en las provincias de Azuay, El Oro, Guayas, Imbabura y Pichincha.
- La producción petrolera en campo, en el período 2018 – 2022, presenta un promedio de extracción diaria por año de 491,1 mil barriles día, con una tendencia decreciente.

Ministerio de Economía y Finanzas

Dirección: Av. Amazonas entre Pereira y Unión Nacional de Periodistas
Plataforma Gubernamental de Gestión Financiera. Pisos 10 y 11.

Código postal: 170507 / Quito Ecuador

Teléfono: +(593 2) 3998300 / 400 / 500 - www.finanzas.gob.ec



A partir del 2020, entre los factores que han afectado el desenvolvimiento del sector petrolero se encuentran problemas de carácter geológico, político y social, así como una reducción de las inversiones. En los últimos tres años, los principales eventos de incidencia fueron las roturas de los oleoductos (abril-mayo 2020, diciembre 2021) y las movilizaciones de junio 2022. En ese año, la producción en campo fue de 175,5 millones de barriles (480,8 mil barriles por día).

- En 2022, el Sector Público No Financiero (SPNF) presentó un resultado global deficitario (0,2% del PIB), pero con mejor posición al registrado en 2021 (déficit de 1,7 % PIB). El principal factor que explica el resultado fue la recuperación del ingreso petrolero y la recaudación tributaria.
- A diciembre 2022, el saldo de la deuda pública consolidada y otras obligaciones del SPNF y Seguridad Social, si bien se incrementó en USD 1.487,15 millones, a nivel del indicador registró una reducción de 5,5 pp. ubicándose en 55,4% del PIB¹, es decir, dentro de los parámetros de cumplimiento de la regla fiscal (el indicador debe mantenerse por debajo del 57% del PIB hasta el 2025). Respecto a su estructura, el saldo se encuentra concentrado en el financiamiento externo, a través de préstamos con multilaterales y bonos emitidos en el mercado internacional.
- En período enero – diciembre 2022, la recaudación tributaria bruta (sin incluir contribuciones ocasionales) alcanzó el 14,4% del PIB, y superó los niveles de pre pandemia. Asimismo, la recaudación neta (sin contribuciones ocasionales) creció en 14,6% respecto al mismo período del año 2021 y representó el 12,6% del PIB.
- En 2022, el sector Monetario Financiero mostró resultados positivos, aunque en el segundo semestre se observó desaceleración tanto en el crédito, como en los depósitos. Los depósitos del Sistema Financiero Nacional se mantuvieron estables durante el primer semestre de 2022, gracias al buen desempeño del sector financiero popular y solidario que presentó altos niveles de liquidez y una mayor propensión al ahorro de los hogares. En el segundo semestre, se registró una desaceleración de los depósitos de ahorro y decrecimiento de los depósitos a la vista. El crecimiento interanual fue del 9,2%.
- La cartera de créditos registró un crecimiento anual del 14,9% gracias a los altos niveles de liquidez del sistema financiero y por los programas y proyectos emprendidos por la mayoría de entidades del Sistema Financiero Nacional. Los segmentos de crédito que mostraron mayor crecimiento fueron el de consumo, el productivo y el microcrédito.
- Las Reservas Internacionales cerraron diciembre de 2022 con un saldo de USD 8.459 millones (USD 561 millones más que lo registrado en diciembre de 2021). El mejor resultado se debe a los desembolsos de multilaterales recibidos durante el año, así como al saldo positivo entre exportación de hidrocarburos e importación de derivados, relacionado al incremento de los precios del petróleo en los mercados internacionales y el cambio de comportamiento de los giros del sector privado, que fueron menos deficitarios respecto a años anteriores.
- A diciembre de 2022, las tasas de interés han disminuido en la mayoría de segmentos, respecto a 2021, a excepción de Corporativo Productivo, Productivo Empresarial y de

¹ Indicador calculado con el PIB de USD 115.049,5 millones

Ministerio de Economía y Finanzas

Dirección: Av. Amazonas entre Pereira y Unión Nacional de Periodistas
Plataforma Gubernamental de Gestión Financiera. Pisos 10 y 11.

Código postal: 170507 / Quito Ecuador

Teléfono: +(593 2) 3998300 / 400 / 500 - www.finanzas.gob.ec

los que responden a definiciones de política pública como el de vivienda de interés público y social e inversión pública, que se han mantenido en los mismos porcentajes. Los segmentos productivo corporativo y productivo empresarial han incrementado.

- En 2022, la cuenta corriente de la Balanza de Pagos cerró con superávit equivalente al 2,4% del PIB. En este resultado influyeron los saldos positivos de la balanza de bienes (USD 2.962,0 millones) y del Ingreso Secundario (USD 4.109,7 millones), que compensaron los déficits de la Cuenta Servicios (USD -2.651,4 millones) y del Ingreso Primario (USD -1.709,0 millones). Asimismo, la cuenta financiera mostró un balance positivo (2,8 % del PIB).
- Las exportaciones totales de bienes presentaron un incremento respecto a 2021 (22,3%), debido a la recuperación de las petroleras (34,6%), por mayor precio del crudo nacional; el volumen registró una contracción. Las no petroleras también crecieron (16,5%), gracias al desempeño de productos tales como camarón, café y minería y la mayoría de los productos industrializados.
- Las importaciones totales de bienes mostraron un aumento (27,3%), relacionado con la mayor actividad económica y demanda interna. Las importaciones no petroleras (18,4%), mostraron crecimiento en todos los rubros, comportamiento asociado a la reactivación de la economía ecuatoriana y al aumento del consumo de los hogares.
- El resultado positivo de la balanza petrolera (USD 3.955,2 millones) fue ligeramente mayor al registrado en 2021; el aumento de los precios del barril de crudo ecuatoriano logró compensar la contracción en los volúmenes de producción durante el periodo de análisis. La balanza comercial no petrolera mantuvo su condición de déficit, pero estructuralmente en un nivel inferior a lo observado hasta 2019; ascendió a USD 1.630,6 millones al cierre de 2022.
- Los efectos externos e internos marcaron la tendencia del riesgo país del Ecuador. A partir del evento del paro nacional, el país 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 al alza. El resultado de las mesas de diálogo entre el gobierno nacional y el sector indígena, así como problemas de gobernabilidad fueron los principales factores que contribuyeron al comportamiento alcista durante la segunda mitad del año. El EMBI cerró, al 30 de diciembre, en 1.250 puntos.

Proyecciones económicas, Ecuador

- Para el periodo 2023-2026, la cuenta corriente presentará superávits de entre 1,0% y 2,2% del PIB, ubicándose en 1,8% para el 2023. Su trayectoria está relacionada con la evolución de la balanza comercial y de las transferencias secundarias.
- La perspectiva internacional de reducción de precios de los *commodities* en el 2023 incidirá sobre las exportaciones, sobre todo petroleras (pasan de USD 11.587 millones a USD 8.735 millones). Por otro lado, se espera que las exportaciones de camarón no se vean afectadas gracias a la resiliencia del sector.
- En 2025, tres minas entrarán en producción y aportarán a la cuenta corriente con aproximadamente USD 550 millones adicionales por concepto de exportaciones mineras.
- Los pagos de interés de deuda externa se incrementarían en el corto y mediano plazo por los mayores niveles de las tasas de interés internacionales, especialmente de la

Ministerio de Economía y Finanzas

Dirección: Av. Amazonas entre Pereira y Unión Nacional de Periodistas
Plataforma Gubernamental de Gestión Financiera. Pisos 10 y 11.

Código postal: 170507 / Quito Ecuador

Teléfono: +(593 2) 3998300 / 400 / 500 - www.finanzas.gob.ec



FED y del Banco Central Europeo, como parte de las políticas por aliviar las presiones inflacionarias y anclarse a metas de inflación. Pero se aprecia un menor ritmo de crecimiento de las tasas en lo que va del 2023.

- El escenario externo presenta resultados superavitorios, pero existen riesgos latentes que podrían generar reajustes en las previsiones. 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) profundización del conflicto armado entre Rusia y Ucrania, iv) inestabilidad en el sector bancario internacional, v) desastres naturales y conflictos sociales, y vi) problemas políticos internos.
- En el Ecuador, la inflación interanual promedio y fin de periodo, se estiman en 2,2% y 1,66%, respectivamente, para 2023. En un mediano plazo la inflación anual promedio se situaría a niveles de 1,6%. Las tasas inflacionarias de mediano plazo se estiman menores a 2022; aunque seguirían por encima de los niveles pre pandemia. Los factores que podrían presionar la inflación al alza serían: i) un repunte en el precio del petróleo WTI, urea, trigo, carne u otros bienes derivados de conflictos internacionales como del Rusia-Ucrania; ii) posibles complicaciones logísticas o de comercialización, que pudieran presentarse en caso un repunte fuerte de demanda o conflictos internacionales; iii) el encarecimiento en los costos de transporte alteraría la cadena de formación de precios desde el lado de la importación particularmente en materias primas y bienes de capital; y, iv) los embates climáticos pueden mermar los ciclos de cosecha o echar a perder sembríos; casos que pudieran materializarse por fuertes inviernos en la Costa o incrementos fuertes de temperatura en la Sierra.

Ministerio de Economía y Finanzas

Dirección: Av. Amazonas entre Pereira y Unión Nacional de Periodistas
Plataforma Gubernamental de Gestión Financiera. Pisos 10 y 11.

Código postal: 170507 / Quito Ecuador

Teléfono: +(593 2) 3998300 / 400 / 500 - www.finanzas.gob.ec



CAPÍTULO I PRINCIPALES INDICADORES MACROECONÓMICOS 2022

En este documento se presenta una visión global respecto al desempeño de la economía ecuatoriana en 2022. Se analizan las principales variables e indicadores macroeconómicos de los cuatro sectores de la economía.

Como antecedente, vale mencionar que el año 2022 estuvo marcado por un contexto internacional poco favorable. Las economías fueron golpeadas por la pandemia del COVID-19 en 2020; el año 2021 evidenció el inicio de una recuperación desigual a nivel mundial. Sin embargo, desde principios del año 2022, eventos como la guerra entre Rusia y Ucrania, los efectos secundarios que dejó la pandemia, la política monetaria de la FED enfocada en aplacar la inflación alta y persistente, y un crecimiento de las economías avanzadas menor al esperado, generaron mucha incertidumbre. A esto se suman los continuos anuncios coordinados de la Organización de Países Exportadores de Petróleo (OPEP) y otros países de modificar la producción, con el objetivo de contener la volatilidad del precio del crudo por efecto de la guerra y ante la expectativa de menor crecimiento mundial. Así, el entorno macroeconómico global se vio afectado por la materialización de riesgos y perspectivas negativas que rezagaron aún más la debilitada economía a nivel mundial, sin ser la excepción Ecuador.

En el ámbito nacional, una vez superado el recorte de producción de crudo por la suspensión del bombeo (desde el 8 de diciembre 2021 al 3 de enero 2022), debido a la rotura del OCP, el país tuvo que hacer frente un nivel creciente de precios, la inflación general mantuvo una trayectoria al alza, asociada a los altos precios internacionales de insumos clave para la producción agrícola como la urea y los fertilizantes. No obstante, el efecto sobre los precios domésticos pudo contenerse mediante los subsidios a los combustibles y la urea, entregados por el Gobierno, y la apreciación del dólar de los EEUU. Por otra parte, entre el 13 y 30 de junio de 2022, la economía del país fue afectada por movilizaciones a nivel nacional que ocasionaron una interrupción de las actividades cotidianas y productivas. Las pérdidas y costos de este paro nacional fueron estimadas por el BCE en USD 1.115 millones (alrededor del 1% del PIB). Los sectores más afectados fueron energía e hidrocarburos, comercio, industria, agricultura y turismo. Además, las movilizaciones generaron una percepción negativa sobre el Ecuador al considerarlo un destino riesgoso, lo que tuvo un efecto negativo persistente para la atracción de inversiones y el turismo receptivo. A raíz de este evento, el segundo semestre del año estuvo marcado por la coyuntura política, asociada a la expectativa sobre el resultado de las mesas de diálogo entre el gobierno y el sector indígena, así como problemas de gobernabilidad.

1. Sector Real

El análisis del sector real comprende cinco bloques de variables fundamentales:

- Crecimiento económico,

Ministerio de Economía y Finanzas

Dirección: Av. Amazonas entre Pereira y Unión Nacional de Periodistas
Plataforma Gubernamental de Gestión Financiera. Pisos 10 y 11.

Código postal: 170507 / Quito Ecuador

Teléfono: +(593 2) 3998300 / 400 / 500 - www.finanzas.gob.ec

- 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	2021	2022	Variación interanual 2022 (en pp.)
Crecimiento del PIB	4,24%	2,95%	-1,29
Inflación anual (fin de periodo)	1,9%	3,7%	1,8
Inflación anual (promedio)	0,1%	3,5%	3,3
Participación global (PEA/PET)	66,0%	65,9%	-0,1
Desempleo	5,2%	4,4%	-0,9
Empleo Adecuado	32,5%	34,4%	1,9
Empleo en la Seguridad Social (millones de empleos)	3,1	3,2	0,1
Pobreza	28,8%	25,5%	-3,4
Producción fiscalizada de crudo (millones barriles)	169,6	172,7	3,1

Nota: Los indicadores de empleo y pobreza se procesaron con base a la ENEMDU anual.

Fuente: Banco Central del Ecuador-BCE, Instituto Nacional de Estadísticas y Censos-INEC, ARC.

Elaboración: MEF-VME-SCM.

1.1 Crecimiento Económico

En 2022, la economía ecuatoriana creció en 2,9%, a pesar del contexto internacional adverso y las pérdidas ocasionadas por el paro nacional de junio. El crecimiento estuvo impulsado por el Gasto de Consumo Final de los Hogares (que en 2022 alcanzó el nivel más alto de toda la década), las Exportaciones de bienes y servicios y el Gasto del Gobierno. La dinámica del consumo de hogares se apalancó en varios factores como el crecimiento del crédito de consumo, el aumento de compras de bienes de consumo y el dinamismo de las remesas recibidas. El crecimiento de las exportaciones bienes y servicios se dio gracias al desempeño positivo de las industrias de camarón elaborado, minerales metálicos y no metálicos y otros productos alimenticios diversos, principalmente. En tanto que el mayor Gasto del Gobierno estuvo relacionado con el aumento de los egresos en las remuneraciones en educación y salud. La mayoría de actividades económicas mostraron signos de recuperación, aunque a distinto ritmo. El motor de crecimiento post pandemia ha sido el consumo de los hogares, asociado al mayor acceso a créditos de consumo, aumento del consumo importado y la paulatina recuperación del mercado laboral. La inversión (FBKF) también presentó aumento, gracias al buen desempeño de la compra de maquinaria y equipo de transporte.

Ministerio de Economía y Finanzas

Dirección: Av. Amazonas entre Pereira y Unión Nacional de Periodistas
Plataforma Gubernamental de Gestión Financiera. Pisos 10 y 11.

Código postal: 170507 / Quito Ecuador

Teléfono: +(593 2) 3998300 / 400 / 500 - www.finanzas.gob.ec

Gráfico 1. Tasa de crecimiento del Producto Interno Bruto

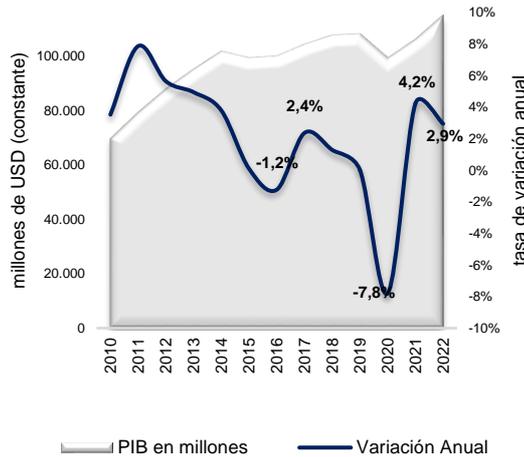
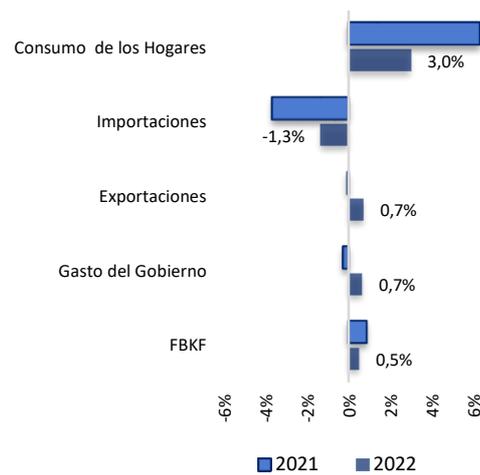


Gráfico 2. Contribución a la variación anual Precios constantes de 2007



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

En el cuarto trimestre 2022, el PIB en términos reales (USD 18.251 millones) superó los niveles registrados en la pre pandemia (IV trimestre. 2019 USD 17.824 millones). Una vez superado el efecto del paro nacional de junio, el componente de demanda interna se dinamizó gracias a la recuperación del consumo público. Por otra parte, la demanda externa se mostró sólida permitiendo a las exportaciones mostrarse consistentes. Así, en dicho trimestre, la economía creció en 4,3% respecto al mismo trimestre de 2021 y en 2,3% respecto al trimestre anterior.

En el año 2022, a nivel de ramas de actividad, la mayoría se han reactivado respecto a 2021, a excepción de pesca-excepto camarón (-9,9%), refinación de petróleo (-4,9%) agricultura (-2,9%), y servicio doméstico (-0,6%). Las actividades de alojamiento y servicios de comida (12,2%), acuicultura y pesca de camarón (11,8%), correo y comunicaciones (10,7%), suministro de electricidad y agua (6,7%), enseñanza y servicios sociales y de salud (5,8%), y transporte (4,3%) lideraron el crecimiento interanual en 2022, debido al comportamiento positivo de las ventas y la reactivación del consumo interno.

Ministerio de Economía y Finanzas

Dirección: Av. Amazonas entre Pereira y Unión Nacional de Periodistas
 Plataforma Gubernamental de Gestión Financiera. Pisos 10 y 11.
Código postal: 170507 / Quito Ecuador
Teléfono: +(593 2) 3998300 / 400 / 500 - www.finanzas.gob.ec

Gráfico 3. Contribución al crecimiento (t/t-1) 2021 y 2022



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

Estos resultados son un indicio de que la economía ecuatoriana ha retomado su senda de crecimiento, cerrando 2022 con un crecimiento de 2,9% (superior a la previsión de septiembre de 2,7%).

1.2 Nivel de precios en la economía

En 2022, el comportamiento de los precios reflejó los efectos de la guerra entre Rusia y Ucrania que provocó un aumento de los precios internacionales de la energía, los fertilizantes y los alimentos. Así como también, la persistencia de los problemas en la cadena logística a nivel global por rebrotes del Covid y el conflicto bélico.

Ministerio de Economía y Finanzas

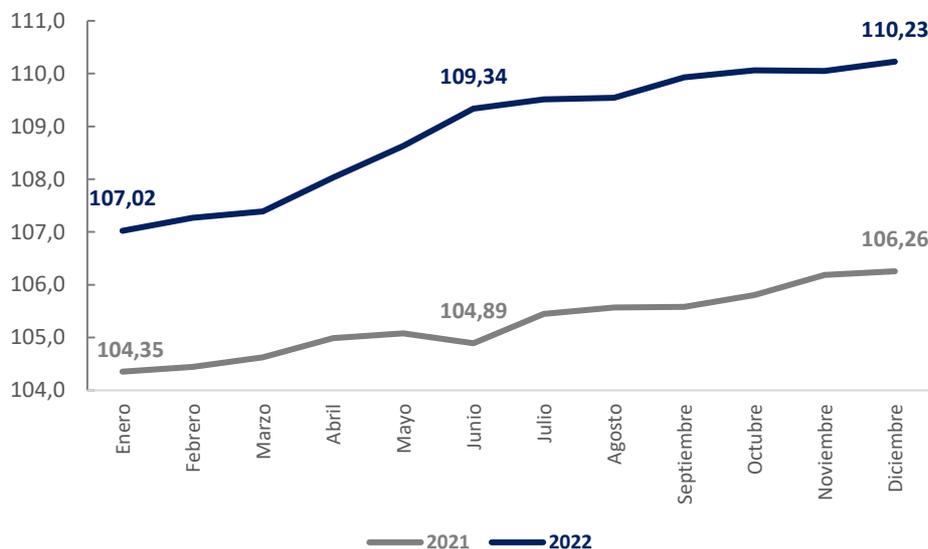
Dirección: Av. Amazonas entre Pereira y Unión Nacional de Periodistas
 Plataforma Gubernamental de Gestión Financiera. Pisos 10 y 11.

Código postal: 170507 / Quito Ecuador

Teléfono: +(593 2) 3998300 / 400 / 500 - www.finanzas.gob.ec



Gráfico 4. Evolución del Índice de Precios al Consumidor, 2021-2022



Fuentes: Instituto Nacional de Estadística y Censos – INEC y cálculos propios.
 Elaboración: MEF-VME-SCM.

El gráfico 4 muestra el cambio en el nivel del IPC entre 2021 y 2022. Así también, se observa que la velocidad de crecimiento del IPC en 2021 fue más lenta respecto a 2022. En enero de 2021, el IPC se situó en 104.35, en junio creció 0,54 puntos; pero en diciembre lo hizo en 1,36 puntos. Es decir que, el mayor crecimiento del nivel de precios en 2021 se produjo en el segundo semestre del año. Lo contrario pasa en 2022, en donde el mayor incremento del índice sucedió durante el primer semestre. En ese año, el IPC abrió con 107,02, este creció en 2,31 puntos hasta finalizar el primer semestre y 0,89 al cierre del año. Lo descrito da cuenta de que las presiones en el nivel de precios comenzaron a acentuarse desde el segundo semestre de 2021, alcanzaron su punto más alto en el primer semestre de 2022 y remitieron hasta finalizar el año.

1.2.1 Inflación General

La inflación, arrancó en enero de 2022 en 2,56%, durante el primer semestre del año mantuvo una tendencia al alza que se registró más pronunciada en el segundo trimestre del 2022, alcanzando el pico del año en junio con 4,23%. En junio de 2022, debido al paro nacional, existió una presión aún más alta en el nivel de precios debido a las interrupciones en la oferta por restricciones en la cadena de abastecimiento. Para el segundo semestre del año, este indicador presentó tasas anuales positivas que se mantuvieron ligeramente decrecientes crecientes hasta finalizar el año, en línea con las presiones inflacionarias a nivel mundial por efecto de la guerra (altos precios de los alimentos y energía). En 2022 la inflación anual promedio fue de 3,5% y la de fin de periodo (acumulada) de 3,74%.

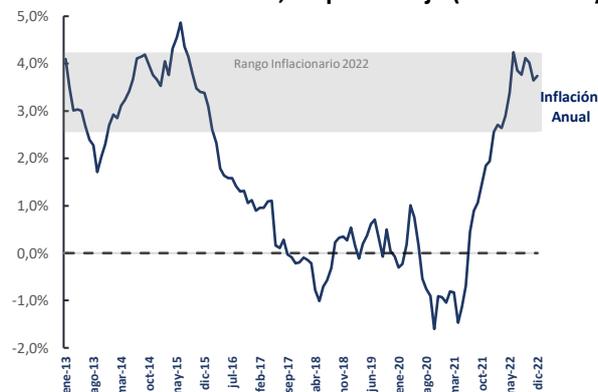
Ministerio de Economía y Finanzas

Dirección: Av. Amazonas entre Pereira y Unión Nacional de Periodistas
 Plataforma Gubernamental de Gestión Financiera. Pisos 10 y 11.

Código postal: 170507 / Quito Ecuador

Teléfono: +(593 2) 3998300 / 400 / 500 - www.finanzas.gob.ec

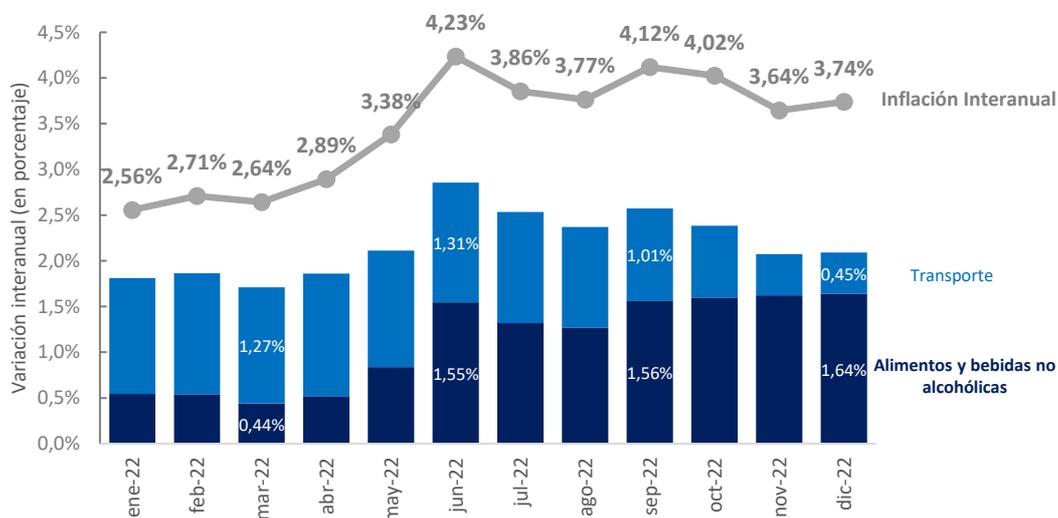
Gráfico 5. Inflación anual, en porcentaje (2013 – 2022)



Nota: La línea sombreada se enmarca entre los valores mínimo y máximo de 2022.
 Fuente: Instituto Nacional de Estadística y Censos – INEC.
 Elaboración: MEF-VME-SCM.

En 2022, la división de mayor incidencia fue alimentos y bebidas no alcohólicas, seguida de transporte, y bienes y servicios diversos. Entre los productos que forman parte del top 10 en la incidencia de la inflación anual están: gasolina de alto octanaje, alimentos como el pan, la leche, el almuerzo popular, servicios domésticos, plátano verde, transporte urbano, queso de mesa, automóvil y combinación de supresores de la tos y expectorantes.

Gráfico 6. Divisiones con mayor incidencia en la inflación anual



Nota: Incidencias obtenidas a nivel anual.
 Fuente: Instituto Nacional de Estadística y Censos.
 Elaboración: MEF-VME-SCM.

Ministerio de Economía y Finanzas

Dirección: Av. Amazonas entre Pereira y Unión Nacional de Periodistas
 Plataforma Gubernamental de Gestión Financiera. Pisos 10 y 11.
Código postal: 170507 / Quito Ecuador
Teléfono: +(593 2) 3998300 / 400 / 500 - www.finanzas.gob.ec



El gráfico precedente se muestra como la inflación interanual de 2022 fue dominada por las divisiones de alimentos y bebidas no alcohólicas junto a la de transporte. Transporte definió el incremento pronunciado en la inflación durante el primer semestre, pero perdió incidencia en los últimos meses del año; mientras que la división de alimentos y bebidas fue la que más incidió en la segunda mitad del año. Los comportamientos observados dan cuenta de la fuerte influencia de estas dos divisiones sobre la formación de precios; por tanto, factores futuros que incidan sobre el comportamiento de los alimentos o el transporte alterarán la senda futura de inflación. Por ejemplo, el Banco Mundial, (2022a) pronostica que los precios de los alimentos presenten contracciones en 2023 y 2024 en 6,2% y 0,45% respectivamente.

Entre las 12 divisiones de consumo de la canasta del IPC; las ramas de alimentos y bebidas no alcohólicas junto a transporte explicaron el 63,5% del comportamiento inflacionario en 2022. Esto responde, en parte, al traslado del alza de los precios internacionales de la energía, en especial el petróleo, a los precios domésticos, además de modificaciones a los precios de los combustibles por parte del Ejecutivo e incrementos en las tarifas de transporte interurbano. Así también, se observó encarecimiento de insumos de producción (agroquímicos, nitrogenados), costos de distribución y logística (transporte de carga interno y externo).

Gráfico 7. Incidencia anual por división de consumo



Fuente: Instituto Nacional de Estadísticas y Censos-INEC.
 Elaboración: MEF-VME-SCM.

Las gasolinas, pese a que únicamente la gasolina súper se encuentra liberada², se mantuvieron en el top cinco de los productos con mayor incidencia sobre la variación anual de precios, en 2021 la incidencia fue de 0,69% mientras que en 2022 de 0,26%. Sin

² En noviembre de 2021, se establecieron precios máximos para la gasolina extra, eco y diésel, a través del Decreto Ejecutivo 231 del 22 de octubre de 2021

Ministerio de Economía y Finanzas

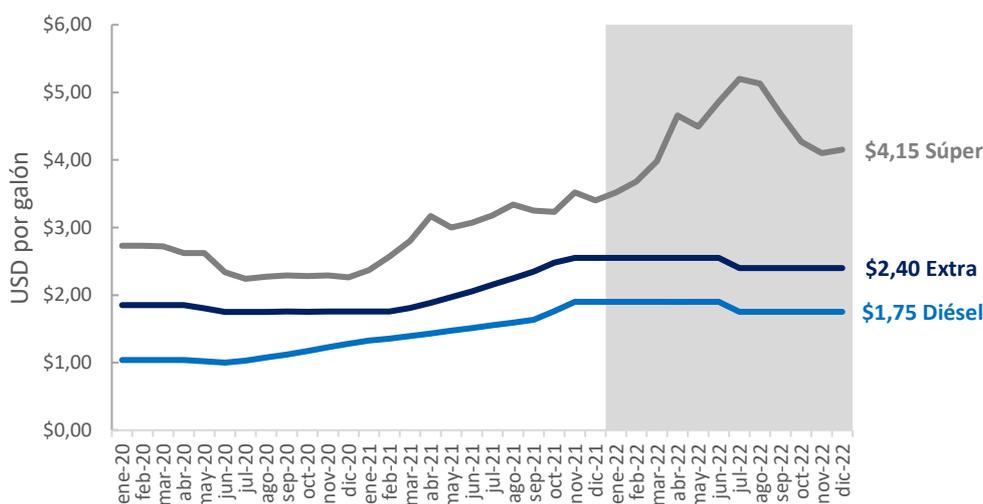
Dirección: Av. Amazonas entre Pereira y Unión Nacional de Periodistas
 Plataforma Gubernamental de Gestión Financiera. Pisos 10 y 11.
Código postal: 170507 / Quito Ecuador
Teléfono: +(593 2) 3998300 / 400 / 500 - www.finanzas.gob.ec



embargo, el aumento de los precios de estos productos no tuvo un efecto indirecto reportado sobre el resto de precios de la canasta básica, por ejemplo, de los alimentos. Además, a través del Decreto Ejecutivo 467 del 30 de junio de 2022, se ajustaron los precios máximos para las gasolinas extra, eco y el diésel, con una reducción de 0,15 USD/galón. Las gasolinas extra y eco se fijaron en USD 2,40/galón y el diésel en USD 1,75/galón; mientras que el precio de la gasolina súper se mantuvo liberalizado.

Sobre el primer punto, el Decreto Ejecutivo 231 de 22 de octubre de 2021 eliminó el sistema de bandas de los combustibles, incrementando el precio por galón de las gasolinas extra y diésel a \$2,55 y \$1,90 respectivamente. Este precio se mantuvo fijo hasta junio de 2022 en donde los precios de los combustibles se redujeron en \$0,15 cada uno de acuerdo con Decreto Ejecutivo 467 de 30 de junio de 2022. No obstante, los precios de los combustibles incrementaron en promedio 16,2% para el diésel y la gasolina extra respecto a 2021. Por otro lado, la liberalización de la gasolina súper produjo un incremento de este combustible en 42,9%.

Gráfico 8. Precio por combustible de las gasolinas súper, diésel y extra
 En USD por galón (2020 – 2022)



Nota: Los precios mostrados corresponden a los de venta al público.
 Fuente: Petroecuador EC.
 Elaboración: MEF-VME-SCM.

Desde el lado de la demanda, el incremento en los niveles inflacionarios afectó en poder adquisitivo en los hogares; en términos reales el ingreso familiar promedio pasó de \$239,67 a \$198,51 (-17,2%) entre enero y diciembre 2022³. Esto podría haber incidido en la desaceleración observada en el consumo final de los hogares durante 2022 llegando a tasas de 3,8% en el cuarto trimestre de 2022.

³ De acuerdo con las Encuestas Nacionales de Empleo, Desempleo y Subempleo del Instituto Nacional de Estadística Censos. El ingreso se deflactó con el IPC de los meses de enero y diciembre 2022.

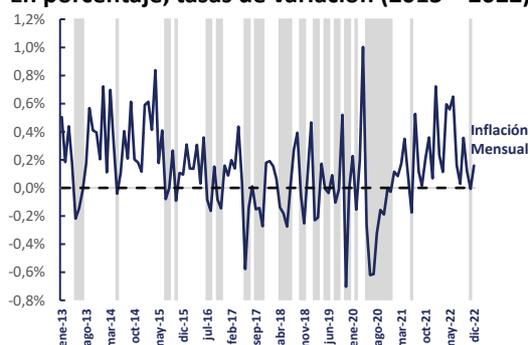
Ministerio de Economía y Finanzas

Dirección: Av. Amazonas entre Pereira y Unión Nacional de Periodistas
 Plataforma Gubernamental de Gestión Financiera. Pisos 10 y 11.
Código postal: 170507 / Quito Ecuador
Teléfono: +(593 2) 3998300 / 400 / 500 - www.finanzas.gob.ec

Respecto a la oferta, la normalización en las cadenas de suministro y la moderación en el gasto de consumo global han logrado estabilizar la volatilidad y crecimiento en los costos de insumos agrícolas y de transporte. La urea pasó de \$846,39 a \$519,38 la tonelada entre enero y diciembre de 2022; el precio del WTI fluctuó de \$83,12 a \$76,52; en tanto que, el índice de transporte marítimo pasó de \$9,16 a \$2,46 en mismo periodo⁴. Las cifras dan cuenta de que las presiones en la inflación por el lado de costos estarían cediendo; por tanto, su incidencia en los precios domésticos explicaría en parte el comportamiento desacelerado en la inflación.

Respecto a la dinámica de las inflaciones mensuales las variaciones han sido moderadas, en promedio no han superado el 0,38%. Durante 2022, solo el mes de noviembre registró una inflación mensual negativa de -0,01%. El resto de los meses tuvieron valores positivos con su valor superior en 0,72% (enero 2022). En 2022 a diferencia del 2021, además de las divisiones de transporte y alimentos y bebidas no alcohólicas, otras divisiones como la de educación y salud incidieron en la variación mensual, debido a la recuperación de niveles de precio pre pandemia y el incremento en los precios de los medicamentos, gastos hospitalarios y otros servicios médicos, respectivamente. Así también, la dinámica mensual se vio afectada por fluctuaciones cíclicas no relacionadas a un comportamiento estructural de oferta o demanda agregadas domésticas.

Gráfico 9. Inflación mensual
En porcentaje, tasas de variación (2013 – 2022)



Nota: Las líneas sombreadas muestran periodos en donde la variación mensual es negativa.

Fuente: Instituto Nacional de Estadística y Censos – INEC.

Elaboración: MEF-VME-SCM.

En suma, la dinámica de la inflación anual en 2022 estuvo afectada por una demanda en proceso de recuperación, acompañada de choques de oferta que impactaron la trayectoria. En la evolución de precios incidieron factores externos originados en conflictos internacionales, interrupción en la cadena de suministros o encarecimiento en el precio de fertilizantes y energía.

⁴ Los datos de precios de tonelada métrica de urea y precio por barril de petróleo WTI se consultaron Commodity Markets Outlook del Banco Mundial de enero 2023. Los datos del índice de transporte marítimo se extrajeron del Global Container Freight Index proporcionado por FREIGHTOS data.

Ministerio de Economía y Finanzas

Dirección: Av. Amazonas entre Pereira y Unión Nacional de Periodistas
Plataforma Gubernamental de Gestión Financiera. Pisos 10 y 11.

Código postal: 170507 / Quito Ecuador

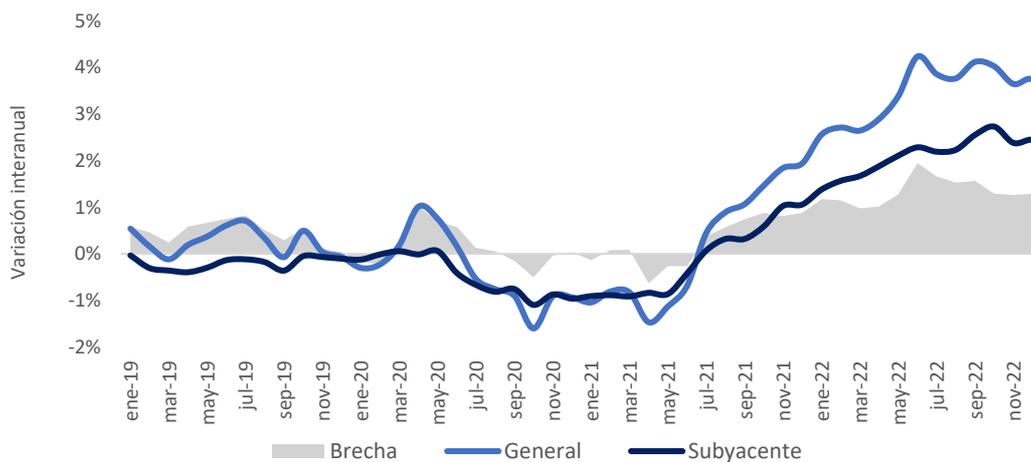
Teléfono: +(593 2) 3998300 / 400 / 500 - www.finanzas.gob.ec

1.2.2 Inflación Subyacente

En julio de 2021, luego de un año de variaciones negativas, la inflación subyacente⁵ regresó a valores positivos con una tendencia creciente moderada hasta fines de 2022; mientras que la inflación general mostraba una tendencia más pronunciada. Efectivamente, la inflación subyacente alcanzó su valor más pronunciado en octubre (2,73%); en tanto que, la general lo hizo en junio (4,23%).

Los movimientos de la inflación subyacente están influenciados en su mayoría por los servicios de transporte, que incluyen la adquisición de vehículos, gastos de mantenimiento, repuestos y movilidad en tarifas de transporte escolar, urbano e interurbano. En esa línea, desde enero de 2022, el sector del transporte urbano y los municipios pusieron en marcha la revisión de tarifas para el servicio urbano⁶. Esto provocó que el rubro estuviese en el top 5 de los ítems que más impulsaron el indicador al alza desde enero de 2022. La revisión de tarifas tuvo un efecto relativamente alto y aunque no fue el único, ha sido uno de los factores más importantes del comportamiento del indicador subyacente en 2022.

**Gráfico 10. Índice de Precios al Consumidor
 En tasas de variación**



Nota: Cálculos del MEF-VME-SCM.

Fuente: Instituto Nacional de Estadística y Censos, cálculos propios.

Elaboración: MEF-VME-SCM.

⁵ Indicador que muestra la variación de precios en la economía sin las distorsiones provocadas por los bienes con mayor volatilidad dentro de la canasta de consumo de los hogares. El indicador subyacente excluye combustibles y la mayoría de los alimentos.

⁶ En Quito el aumento de tarifas se dio por Ordenanza Nro. 017-2020 del 1 de diciembre de 2020, la cual establecía las condiciones que debían cumplir las empresas de transporte para el cobro de \$0,35. El 1 de septiembre de 2021, los servicios del Trolebús, Ecovía y alimentadores incorporaron el nuevo precio. Hasta el 1 de abril de 2022, 19 de las 47 operadoras se habían incorporado al cobro de la nueva tarifa. Similantemente otras ciudades como Manta y Loja también incrementaron sus pasajes de transporte urbano a fines de 2021.

Ministerio de Economía y Finanzas

Dirección: Av. Amazonas entre Pereira y Unión Nacional de Periodistas
 Plataforma Gubernamental de Gestión Financiera. Pisos 10 y 11.

Código postal: 170507 / Quito Ecuador

Teléfono: +(593 2) 3998300 / 400 / 500 - www.finanzas.gob.ec

El gráfico anterior muestra como la brecha de precios (diferencia entre inflación general y subyacente) incrementó de manera rápida desde julio 2021. En particular, se observa una brecha de precios positiva durante todo 2022. Esto es un indicador de presiones inflacionarias originadas en choques transitorios o fenómenos cíclicos. No obstante, la tendencia creciente en el indicador subyacente también refleja que los cambios en la inflación general permearon a la tendencia inflacionaria. Este es el caso de la rama de transportes y su incidencia transversal en la economía; sobre todo mediante transporte de carga, costos de logística o su incidencia dentro de la comercialización de productos domésticos. A continuación, se detallan los bienes dentro de la canasta de consumo subyacente que más incidieron al alza y a la baja durante 2022.

Cuadro 2.
Top de los ítems inflacionarios y deflacionarios de la Inflación Subyacente, 2022

Ítem	ene	feb	mar	abr	may	jun	jul	ago	sep	oct	nov	dic
almuerzo popular						0.14	0.18	0.18	0.19	0.18	0.17	0.17
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
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
automóvil	0.06	0.07	0.07	0.09	0.09	0.12	0.13	0.11	0.10	0.1	0.10	0.10
suministro de agua								0.07	0.10	0.1	0.1	0.1
blusa para mujer				-0.01		-0.01	-0.01	-0.01	0.00	-0.01	-0.01	-0.01
entrada a estadios deportivos		-0.01	-0.02	-0.02	-0.01	-0.01	-0.01	-0.01	-0.01	-0.01	-0.01	-0.01
minerales, vitaminas y antianémicos	-0.02	-0.01	-0.03	-0.02			-0.02		0.00			-0.01
viaje en avión					-0.01			-0.01			-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
educación general básica												
supresores de la tos y expectorantes												
televisor												
zapatos deportivos para hombre												
computadora portátil										-0.01		
antibiótico												
pantalón para hombre												
gasto en tarifa de televisión pagada	-0.01	-0.01	-0.01	-0.01	-0.01	-0.01				-0.01		
gaseosa					-0.01	0	-0.01	-0.01	0.00			
agua embotellada purificada	0.08	0.08	0.08	0.08	0.08	0.14	0.10					
transporte interurbano	0.12	0.12	0.12	0.13	0.13							
textos de todo nivel educativo	-0.01		-0.01									
calzado para mujer	-0.01	-0.01										

Nota: Cálculos del MEF-VME-SCM. Se muestran los 5 bienes que más incidieron al alza y baja por mes.
 Fuente: Instituto Nacional de Estadística y Censos, cálculos propios.
 Elaboración: MEF-VME-SCM.

El Cuadro 2 descompone la inflación subyacente interanual por sus elementos de mayor incidencia positiva (tonos azules) como negativa (tonos rojos). La intensidad del color señala la magnitud para ambos casos. Conforme a transcurrió el año 2022, los casilleros rojos han ido atenuando su intensidad hasta volverse mayoritariamente pálidos, lo que da cuenta de menores presiones para la reducción de precios en la economía y por tanto la subida de la inflación subyacente en dicho periodo. En enero el indicador subyacente anual fue de 1,38%; mientras que al finalizar el año este fue de 2,45%.

Ministerio de Economía y Finanzas

Dirección: Av. Amazonas entre Pereira y Unión Nacional de Periodistas
 Plataforma Gubernamental de Gestión Financiera. Pisos 10 y 11.

Código postal: 170507 / Quito Ecuador

Teléfono: +(593 2) 3998300 / 400 / 500 - www.finanzas.gob.ec

A fin de año de 2022 los ítems más influyentes al alza fueron: almuerzo popular (0.17%); servicios domésticos (0.12%); transporte urbano (0.1%); suministro de agua (0.1%); y, automóvil (0.1%). En contraste, los de mayor incidencia a la baja fueron servicio de telefonía celular (-0.02%); suplementos minerales, vitaminas y preparados anti anémicos; entrada a estadios deportivos (-0.01%); blusa para mujer (-0.01%); y, viaje en avión (-0.01%).

Cabe mencionar el mes en el que dichos ítems se incorporan a la lista del top 5 de aceleradores de inflación subyacente. En este sentido, el almuerzo popular aparece en junio de 2022, mes en el que se llevaron a cabo protestas masivas y, por ende, desabastecimiento de alimentos a las ciudades. Servicios domésticos se incorporan en enero del 2022, mes en el que empezó a regir el nuevo salario básico de \$425 impulsado desde el ejecutivo. El transporte urbano, de igual manera se incorpora en el inicio de dicho año cuando entra en vigor la revisión a las tarifas especialmente en la ciudad de Quito. Es decir, durante 2022, la inflación tuvo fuerte influencia por la coyuntura interna relacionada a transporte.

RECUADRO 1. La inflación mundial

El 2022 empezó con una pregunta para los bancos centrales: ¿las sorpresivas y altas tasas de inflación experimentadas en 2021 son un fenómeno transitorio o persistente? En esta discusión había un consenso importante: las principales causas provienen del lado de la oferta. Se sospechaba que el enfriamiento de la demanda generada por una política monetaria restrictiva podía ser contraproducente, ya que no se atacaba el problema de raíz y se podía inducir a una recesión. No obstante, las autoridades monetarias decidieron que se necesitaba una intervención para bajar la inflación, dándole una señal al mercado de que la inflación sería más persistente de lo que inicialmente se creía. El cuadro 1 muestra cómo los bancos centrales de algunos países fueron incrementando agresivamente sus tasas de política monetaria. Cabe notar que la reacción fue más pronta en algunos países en vías de desarrollo, como Brasil, México, Perú y Colombia.

Cuadro 1.- Cambios en las tasas de interés de política monetaria, países seleccionados
En puntos básicos

Trimestre	EE.UU.	Zona Euro	Brasil	México	Perú	Colombia
2021:2	0	0	+150	+25	0	0
2021:3	0	0	+200	+25	+75	0
2021:4	0	0	+300	+100	+150	+125
2022:1	+25	0	+250	+100	+150	+100
2022:2	+125	0	+150	+125	+150	+200
2022:3	+150	+125	+50	+150	+125	+400
2022:4	+125	+125	0	+125	+75	+200

Fuente: Bank of International Settlements
 Elaboración: MEF-VME-SCM

Ministerio de Economía y Finanzas

Dirección: Av. Amazonas entre Pereira y Unión Nacional de Periodistas
 Plataforma Gubernamental de Gestión Financiera. Pisos 10 y 11.

Código postal: 170507 / Quito Ecuador

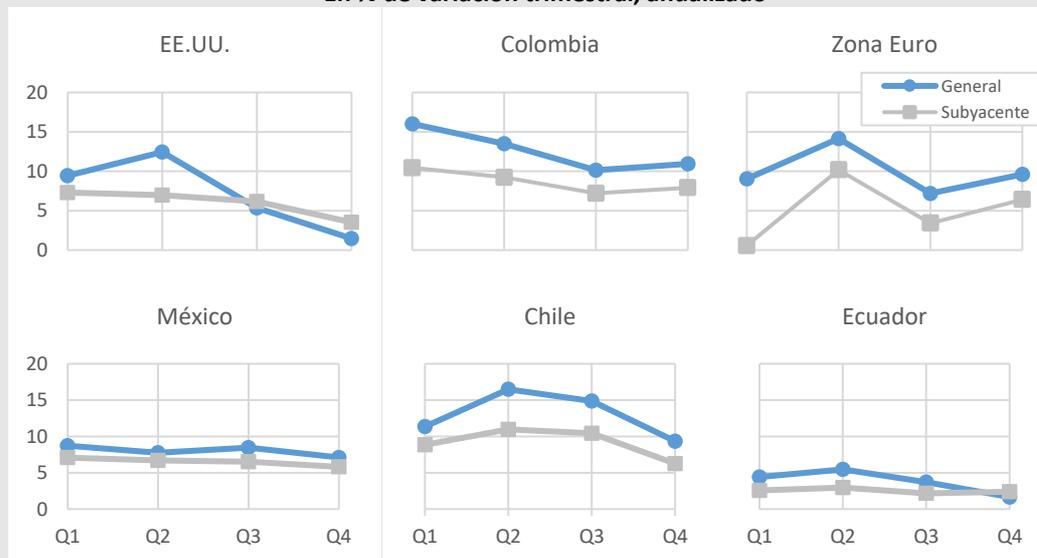
Teléfono: +(593 2) 3998300 / 400 / 500 - www.finanzas.gob.ec



Como se observa en el Gráfico 1, las cifras de inflación muestran una tendencia a la baja a partir del segundo trimestre de 2022 en Estados Unidos, América Latina, y la Zona Euro. Sin embargo, el FMI estima que la inflación subyacente en la mayoría de países no ha llegado a su pico y continúa por encima de los niveles pre pandemia (FMI, 2023). Luego de que los resultados económicos en 2022 (particularmente los de crecimiento, empleo y confianza) de Estados Unidos y países europeos fueran más positivos respecto a lo esperado, la Reserva Federal (FED) y el Banco Central Europeo han reiterado su compromiso de combatir la inflación y han anunciado que continuarán subiendo las tasas de política monetaria (ECB, 2023; Fed, 2023).

Incluso en el contexto actual de política monetaria restrictiva, existen factores que podrían presionar la inflación al alza. Luego de la pandemia, los mercados laborales de los países desarrollados han estado más “apretados”; esto es, la demanda laboral supera a la oferta. Por esto, se generan presiones al alza en los salarios, lo cual se traduce en inflación persistente. En EE. UU. los salarios reales continúan creciendo por encima de los niveles pre pandemia (Atlanta FED, 2023). Más aún, si el rebote económico de China luego de su reapertura es muy súbito, la demanda internacional se puede sobrecalentar. Además, la guerra de Rusia contra Ucrania podría presionar al alza los precios de alimentos y energía.

Gráfico 1.- Inflación general y subyacente durante 2022, países seleccionados
En % de variación trimestral, anualizado



Nota: la inflación subyacente excluye los precios de alimentos y energía.
Fuente: OECD Data (datos internacionales), INEC y MEF-VME-SCM (datos para Ecuador).
Elaboración: MEF-VME-SCM.

Ministerio de Economía y Finanzas

Dirección: Av. Amazonas entre Pereira y Unión Nacional de Periodistas
Plataforma Gubernamental de Gestión Financiera. Pisos 10 y 11.
Código postal: 170507 / Quito Ecuador
Teléfono: +(593 2) 3998300 / 400 / 500 - www.finanzas.gob.ec



Finalmente, en marzo 2023 se registró una serie de quiebras bancarias en Estados Unidos, entre ellas el colapso de Silicon Valley Bank y de Signature Bank. Al mismo, Credit Suisse Group atravesaba una crisis de confianza, que terminó en la compra de este banco por UBS Group AG. Ahora los hacedores de política enfrentan una nueva pregunta: ¿La subida de tasas de interés está empeorando la posición de los portafolios bancarios, de tal manera que existe riesgo considerable de iliquidez en los sistemas financieros? Esta situación pone a prueba el enfoque de política monetaria de los bancos centrales y los esquemas de regulación financiera en los países de la OCDE. A marzo 2023, el Banco Central Europeo ha anunciado que no cambiará de rumbo (ECB, 2023) en tanto que la FED continuará subiendo la tasa de política monetaria, pero en menor magnitud. Ambas instituciones han anunciado medidas adicionales para asegurar la liquidez de los sistemas financieros.

1.3 Mercado Laboral⁷

El mercado laboral, luego del deterioro que sufrió en 2020, ha mostrado una mejora paulatina respecto a la situación observada en ese año, aunque no ha logrado recuperar el nivel previo a la pandemia y al finalizar el año 2022 se ha identificado una reducción en los participantes que tienen empleo o que están en busca de uno.

En 2022, a nivel nacional se registró una disminución estadísticamente significativa del desempleo (-0,9 p.p. respecto a 2021), indicador que se ubicó en 4,4%. El subempleo alcanzó 22,2%, con una disminución anual de 1,0 p.p. Esto se tradujo en una recuperación de la calidad empleo, pues el empleo adecuado pasó de 32,5% al 34,4% (incremento de 1,9 p.p.), frente a 2021. La recuperación ha sido parcial pues aún no se logra alcanzar las tasas previas a la pandemia (38,3% en 2019). Las provincias donde se registra un mejor desempeño de estos indicadores (mayor caída en el desempleo y empleo adecuado más alto) son Pichincha y Galápagos, seguidas de Azuay.

⁷ Para este apartado se toman los datos de la ENEMDU anual, que permite analizar la situación del mercado laboral y de la pobreza a un mayor nivel de desagregación.

Ministerio de Economía y Finanzas

Dirección: Av. Amazonas entre Pereira y Unión Nacional de Periodistas
Plataforma Gubernamental de Gestión Financiera. Pisos 10 y 11.

Código postal: 170507 / Quito Ecuador

Teléfono: +(593 2) 3998300 / 400 / 500 - www.finanzas.gob.ec



Cuadro 3.
Principales indicadores del mercado laboral a nivel nacional en % y en millones de empleos.
ENEMDU anual

Indicadores	2021	2022
Tasa de participación global (PEA/PET)	66,0%	65,9%
Tasa de desempleo	5,2%	4,4%
Tasa de empleo Adecuado	32,5%	34,4%
Tasa de subempleo	23,2%	22,2%
Tasa de otro empleo no pleno	27,2%	28,8%
Tasa de empleo no remunerado	11,1%	9,9%
Empleo registrado Seguridad Social (millones de empleos)	3,1	3,2

Fuente: Instituto Nacional de Estadísticas y Censos-INEC, ENEMDU anual. Registro Estadístico de Empleo en la Seguridad Social (REESS).

Elaboración: MEF-VME-SCM.

Los principales resultados de la ENEMDU anual del año 2022 señalan lo siguiente:

- La oferta laboral⁸ se redujo en 0,1 pp. (pasó de 66,0% a 65,9%) entre el 2022 y 2021, lo que se traduce en un ligero aumento de la relación entre la población económicamente inactiva y la población en edad de trabajar (PEI/PET).
- El desempleo a nivel nacional se redujo en 0,9 pp. (pasó de 5,2% a 4,4%) respecto al 2021. Los indicadores a nivel de provincia muestran una disminución significativa del desempleo en Galápagos (3,7 pp.), Pichincha (2,2 pp.), Azuay (1,8 pp.) y Tungurahua (0,8 pp.), respectivamente.⁹
- El subempleo a nivel nacional fue de 22,2%, registró una disminución estadísticamente significativa de 1,0 pp., respecto al año anterior (23,2%). Las mayores disminuciones en las tasas de subempleo se hallan en las provincias de Galápagos (pasó de 25,7% a 13,3%), Tungurahua (pasó de 25,9% a 20,3%) y Pichincha (pasó de 21,7% a 19,2%), ya que disminuyeron en 12,5 pp., 5,6 pp. y 2,6 pp, respectivamente.
- El empleo adecuado a nivel nacional aumentó en 1,9 pp., (pasó de 32,5% al 34,4%) entre 2021 y 2022. Se destaca el incremento en las provincias de Galápagos (16,5 pp.), y Pichincha (4,7 pp.). Considerando esta desagregación, se podría concluir que en estas provincias se está verificando una mejora en las condiciones del mercado laboral.

⁸ Medida a través de la tasa de participación global (Población Económicamente Activa/Población en Edad de Trabajar).

⁹ A nivel provincial no existe aumentos en el desempleo que sean estadísticamente significativos.

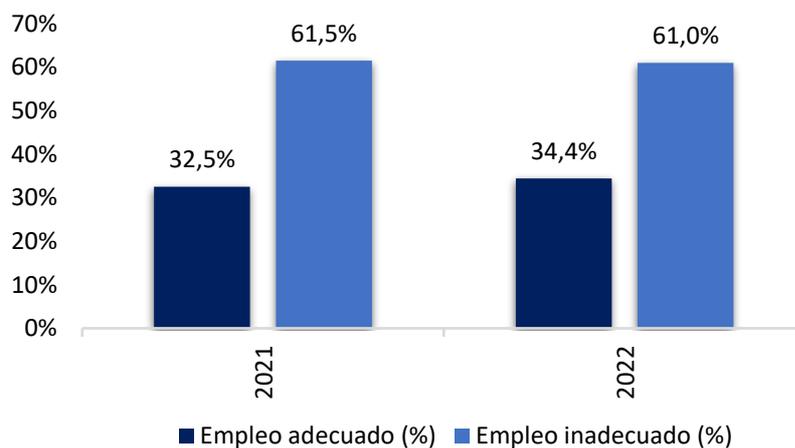
Ministerio de Economía y Finanzas

Dirección: Av. Amazonas entre Pereira y Unión Nacional de Periodistas
Plataforma Gubernamental de Gestión Financiera. Pisos 10 y 11.

Código postal: 170507 / Quito Ecuador

Teléfono: +(593 2) 3998300 / 400 / 500 - www.finanzas.gob.ec

**Gráfico 11. Composición del empleo
ENEMDU anual**



Fuente: Instituto Nacional de Estadísticas y Censos-INEC, ENEMDU anual.
Elaboración: MEF-VME-SCM.

El empleo registrado en la seguridad social (REESS)¹⁰ se recuperó de manera importante en 2022, a pesar de aumento del SBU en USD25, y alcanzó los 3,2 millones, valor similar al de 2019 (3,3 millones de empleos). En consecuencia, se ha alcanzado el 96,6% del empleo registrado, faltarían 112 mil empleos registrados para volver a la situación previa a la pandemia (53 mil en el sector público, 13 mil en el sector privado, 23 mil empleos domésticos y 23 mil del seguro social campesino). En cambio, persiste la reducción en el número de empleos domésticos: en 2022 se registraron 70.961 empleos de este tipo, lo que significa que se perdieron 1.573 empleos respecto a 2021 y 22.614 empleos respecto a 2019 (93.575 empleos). Cabe destacar también el aumento sostenido de los afiliados voluntarios a raíz de la pandemia; se han registrado 13.316 nuevas afiliaciones voluntarias en 2022.

¹⁰ Registro Estadístico de Empleo en la Seguridad Social (REESS): Incluye los registros del sector privado, sector público, empleo doméstico y el seguro social campesino.

Ministerio de Economía y Finanzas

Dirección: Av. Amazonas entre Pereira y Unión Nacional de Periodistas
Plataforma Gubernamental de Gestión Financiera. Pisos 10 y 11.

Código postal: 170507 / Quito Ecuador

Teléfono: +(593 2) 3998300 / 400 / 500 - www.finanzas.gob.ec

Gráfico 12. Empleo Registrado en la Seguridad Social



Fuente: Instituto Nacional de Estadísticas y Censos-INEC.
Elaboración: MEF-VME-SCM.

En síntesis, el empleo registrado en el IESS se recuperó de manera importante en 2022, excepto para el servicio doméstico; aunque no iguala todavía los niveles pre pandemia.

1.4 Pobreza y Desigualdad

Otro de los desafíos para el país es sostener la reducción de la pobreza. En 2022, la pobreza por ingresos se ubicó en 25,5%, con una reducción de 3,4 pp. respecto a 2021, pero que todavía no vuelve a los valores de años previos a la pandemia (en 2019, la pobreza por ingresos se ubicó en 21,9%).

Las mayores disminuciones se han dado en las provincias de Azuay (-4,8 pp.), El Oro (-5,6 pp.), Guayas (-5,2 pp.), Imbabura (-5,6 pp.) y Pichincha (-3,4 pp.).

El resultado observado estaría relacionado con el incremento del ingreso familiar, asociado con los ingresos no laborales que son los que más aportan a esa reducción, precisamente el componente de “otros” donde se ubica la red de apoyo familiar¹¹.

¹¹ Para verificar los elementos que influyen sobre la reducción de pobreza, el INEC descompone los ingresos en aquellos provenientes del BDH, remesas, pensiones y otros (incluye red de apoyo familiar)

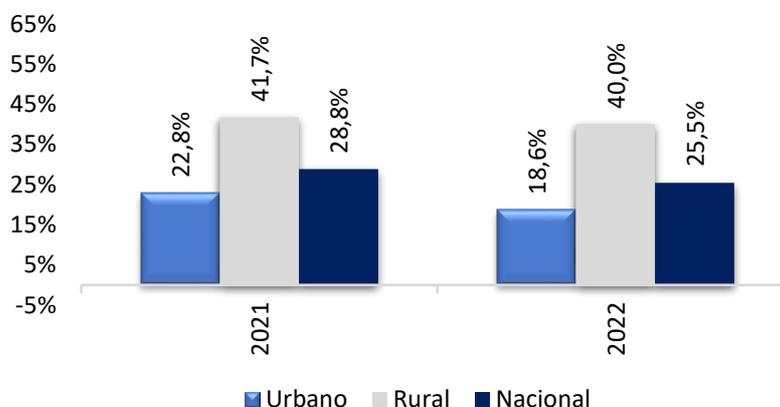
Ministerio de Economía y Finanzas

Dirección: Av. Amazonas entre Pereira y Unión Nacional de Periodistas
Plataforma Gubernamental de Gestión Financiera. Pisos 10 y 11.

Código postal: 170507 / Quito Ecuador

Teléfono: +(593 2) 3998300 / 400 / 500 - www.finanzas.gob.ec

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



Fuente: Instituto Nacional de Estadísticas y Censos-INEC, ENEMDU anual.
 Elaboración: MEF-VME-SCM.

En términos de desigualdad, en 2022, el Índice de Gini se ubicó en 0,468, similar a periodo pre pandemia de 2019 (0,469) pero inferior en 0,02 pp. al observado en 2021 (0,490).¹²

1.5 Sector Petrolero

El sector petrolero, por la importancia que tiene dentro del sector real, su desenvolvimiento afecta directamente en las cuentas nacionales. La participación del valor agregado petrolero en el PIB es de 8,9%, en promedio 2018 – 2022. En el 2022 su participación fue de 8,3%.

La producción petrolera en campo, en el período 2018 – 2022, tiene un promedio de extracción diaria por año de 491,1 mil barriles día, con una tendencia decreciente. En el 2022 los principales activos de la Empresa Pública Petroecuador -EP PEC- fueron Shushufindi Libertador, Auca, Sacha e ITT con una representación del 72,4% en el total de producción petrolera pública. Las Empresas Privadas con mayor representación dentro de esta clasificación fueron Andes Petroleum, Enap Sipepec, Repsol Ecuador y Petrooriental con una participación del 70,5%.

En el periodo 2018 -2019, se evidencia que tres de los cuatro principales activos petroleros de EP PEC (Auca, Sacha e ITT) presentaron crecimiento; no obstante, a partir del 2020, su producción se ha visto comprometida, el mismo comportamiento se refleja en las compañías privadas. Entre los factores que han afectado el desenvolvimiento del sector se encuentran problemas de carácter geológico, político y social, así como una reducción de sus inversiones. Los principales eventos en los últimos tres años que marcaron el sector fueron:

¹² Este último dato es significativo estadísticamente.

Ministerio de Economía y Finanzas

Dirección: Av. Amazonas entre Pereira y Unión Nacional de Periodistas
 Plataforma Gubernamental de Gestión Financiera. Pisos 10 y 11.

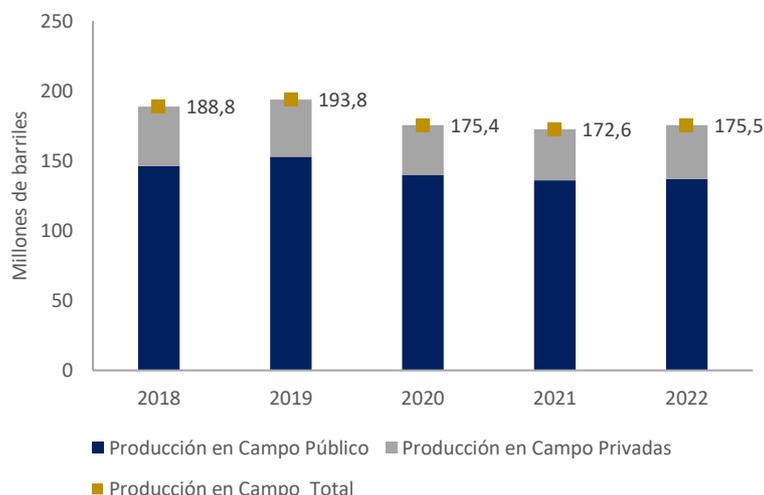
Código postal: 170507 / Quito Ecuador

Teléfono: +(593 2) 3998300 / 400 / 500 - www.finanzas.gob.ec

- La rotura de los oleoductos entre el 7 de abril y el 2 de mayo del 2020 que representó una reducción en la producción anual de 10,3 millones de barriles, este evento tuvo una duración de 26 días.
- Rotura del oleoducto de crudos pesados en 2021 cuya pérdida de producción estimada asciende los 8,2 millones de barriles producto de la suspensión de bombeo de crudo desde el 8 de diciembre del 2021 al 3 de enero del 2022.
- Movilizaciones del 13 al 30 de junio del 2022 que provocaron un el cierre de pozos y oleoductos, la pérdida en producción alcanzó los 2,6 millones de barriles.

Esta evolución también fue producto de la sentencia de la Corte Constitucional que limitó la explotación petrolera en el Yasuní, la menor inversión realizada por EP Petroecuador y los constantes problemas de conexión eléctrica que han provocado problemas continuos de extracción.

Gráfico 14. Producción de Petróleo en campo
En millones de barriles



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

Respecto al crudo que es destinado a las refinerías para la producción de derivados se puede observar que el nivel más alto registrado en el periodo 2018 – 2022 fue en el 2018 por 59,2 millones de barriles es decir 2,2 millones de barriles más al observado en el 2022.

La Refinería de Esmeraldas tiene una participación del 61,9% de la carga total, los derivados que se producen con mayor proporción son, Fuel oil 6 para exportación y gasolinas; mientras que la Refinería Libertad tiene una participación del 24,0% y el derivado con mayor producción es fuel oil 4.

Ministerio de Economía y Finanzas

Dirección: Av. Amazonas entre Pereira y Unión Nacional de Periodistas
 Plataforma Gubernamental de Gestión Financiera. Pisos 10 y 11.
Código postal: 170507 / Quito Ecuador
Teléfono: +(593 2) 3998300 / 400 / 500 - www.finanzas.gob.ec

Cuadro 4. Carga a Refinerías

En millones de barriles

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

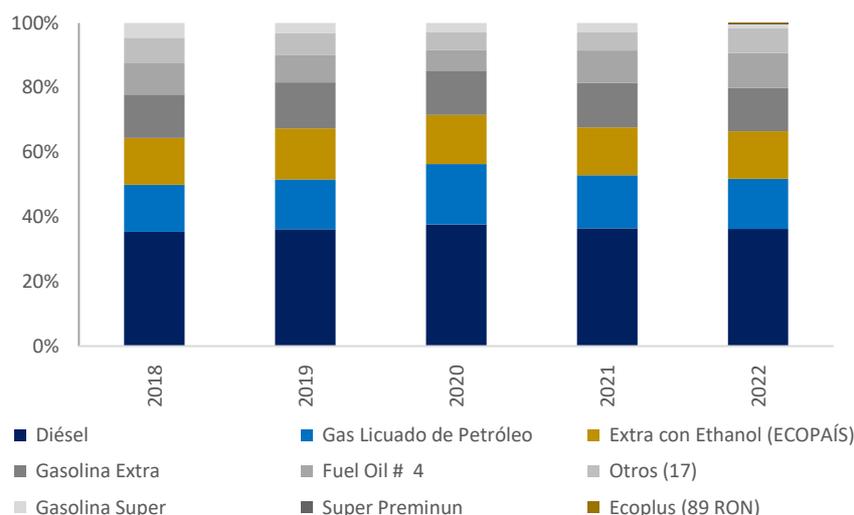
Fuente: Banco Central del Ecuador – BCE.

Elaboración: MEF-VME-SCM.

En 2022, el consumo interno de derivados de petróleo se situó en 99,0 millones de barriles, 8,3 millones adicionales al 2021, en concordancia principalmente con el incremento de la actividad económica después de la pandemia. Los principales productos comercializados en el mercado interno en el 2022 son diésel (15,5%), extra con etanol (14,7%), gasolina extra (13,4%) y fuel oil 4 (10,8%).

Gráfico 15. Consumo Interno de Derivados

En millones de barriles



Fuente: Banco Central del Ecuador – BCE.

Elaboración: MEF-VME-SCM.

2. Sector Fiscal

Este acápite presenta un resumen de la situación de las finanzas públicas con la última información oficial disponible para el año 2022. El análisis comprende el Sector Público no Financiero (SPNF), deuda pública y recaudación tributaria.

En 2022, a nivel del Sector Público No Financiero (SPNF), se observa un resultado fiscal deficitario, pero con mejor posición al registrado en 2021. El principal factor que explica el resultado fue la recuperación del ingreso petrolero y la recaudación tributaria, impulsada esta última tanto por la reactivación de la actividad económica, como por la

Ministerio de Economía y Finanzas

Dirección: Av. Amazonas entre Pereira y Unión Nacional de Periodistas
 Plataforma Gubernamental de Gestión Financiera. Pisos 10 y 11.

Código postal: 170507 / Quito Ecuador

Teléfono: +(593 2) 3998300 / 400 / 500 - www.finanzas.gob.ec

aplicación de la Ley Orgánica para el Desarrollo Económico y Sostenibilidad Fiscal tras la pandemia COVID 19, lo cual permitió superar los niveles de pre pandemia.

Respecto al saldo de la deuda pública consolidada y otras obligaciones del SPNF y Seguridad Social, se observa un incremento de USD 1.487,15 millones no obstante a nivel de indicador se observa una reducción de 5,5 pp. Respecto a su estructura, el saldo se encuentra concentrado en el financiamiento externo, a través de préstamos con multilaterales y bonos emitidos en el mercado internacional.

Cuadro 5. Principales Indicadores del Sector Fiscal
En USD millones y porcentajes

Variables	2021	2022	Variación 2021- 2022
Resultado Global del SPNF ene - dic de cada año (1)	-1.785,3	-257,2	-85,6%
Recaudación Tributaria (Total) ene - dic de cada año (2)	13.976,2	17.161,9	22,8%
Indicador de la Deuda Pública y Otras Obligaciones del Sector Público No Financiero y Seguridad Social (3)	58,6%	55,4%	-5,5%

Notas: (1) Datos enero - diciembre en el resultado fiscal del SPNF, base devengado. (2) Incluye recaudaciones ocasionales, devoluciones, notas de crédito y compensaciones (3) Saldos al mes de diciembre. 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 de USD 115.049,5 millones.

Fuentes: BCE, SRI y MEF.

Elaboración: MEF-VME-SCM.

2.1 Sector Público no Financiero - SPNF

En 2022, el resultado global del SPNF registró un déficit de 0,2% del PIB y muestra el avance de consolidación fiscal frente al 2021 (déficit de 1,7 % PIB). Este resultado está respaldado en el incremento interanual de los ingresos totales (16,9%) frente a un aumento más moderado de los gastos totales (12,4%).

En el período de análisis, las principales líneas de ingresos presentaron crecimiento. Los ingresos petroleros (26,8%) estuvieron apalancados en la recuperación sostenida del precio del petróleo ecuatoriano, que alcanzó un valor promedio de USD 85,9 por barril, lo cual representó USD 23,9 más respecto al precio del mismo período del año anterior. Mientras que, el crecimiento interanual de los ingresos no petroleros (11,8%), en particular los tributarios (10,8%), fue consecuencia de la recuperación en la actividad económica y la entrada en vigencia de la Ley Orgánica para el Desarrollo Económico y Sostenibilidad Fiscal tras la pandemia del COVID 19. De igual manera, se registró un incremento en las contribuciones de la Seguridad Social (8,8%), en específico a las recibidas por el Instituto Ecuatoriano de Seguridad Social.

Ministerio de Economía y Finanzas

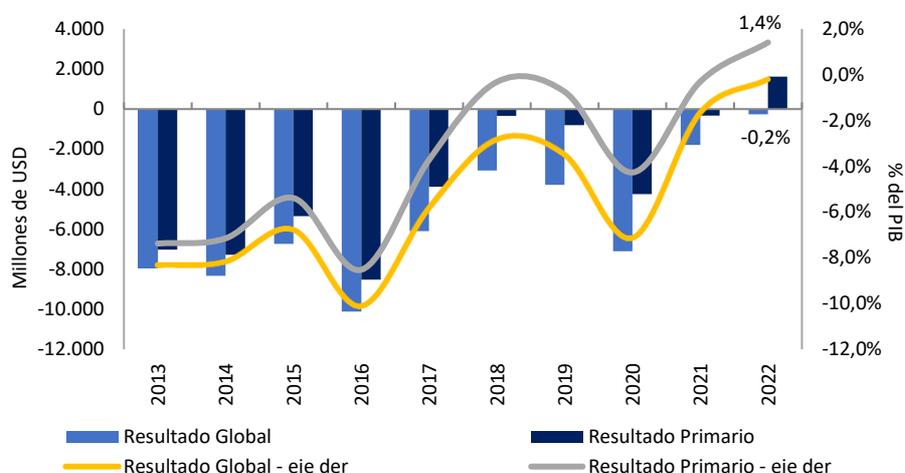
Dirección: Av. Amazonas entre Pereira y Unión Nacional de Periodistas
Plataforma Gubernamental de Gestión Financiera. Pisos 10 y 11.

Código postal: 170507 / Quito Ecuador

Teléfono: +(593 2) 3998300 / 400 / 500 - www.finanzas.gob.ec



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



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

En cuanto a los gastos, en el período de análisis, se observa una variación del 20,7% en el gasto permanente. Los principales incrementos interanuales se dieron en compra de bienes y servicios (38,6% e incluyen el pago de la importación de derivados) y transferencias (82,1%), también en intereses de deuda (28,5%), sueldos y salarios (8,9%)¹³, prestaciones a la Seguridad Social (6,2%) y en otros gastos permanentes (1,5%) específicamente en los rendimientos de los fondos no presupuestados del Instituto Ecuatoriano de Seguridad Social - IESS¹⁴.

La renegociación de la deuda externa pública en el saldo de deuda comercial (Bancos y Bonos) que culminó en septiembre de 2020, redujo la participación de intereses externos en los últimos dos años. En el 2022 y 2021, los intereses de deuda externa representaron alrededor del 3,5% del gasto permanente; mientras que antes de esta transacción en 2020, su participación alcanzó el 7,7 %, los intereses de deuda interna no han tenido variaciones significativas en su participación, no obstante, es importante considerar que el rubro por intereses ha presentado un incremento nominal de USD 417,1 millones de los cuales USD 358,5 millones corresponden a intereses externos, respecto al 2021. Una de las causas se relaciona al incremento en el servicio de los préstamos con tasa variable producto del incremento de las tasas de interés de Estados Unidos que afectó a las tasas LIBOR y SOFR, a partir de marzo 2022.

Por su parte, el gasto no permanente presentó decrecimiento (15,2%); la reducción más significativa se observó en transferencias no permanentes (57,6%) seguidos por otro gasto no permanente (6,3%). La inversión en activos no financieros presentó un crecimiento de 2,2% impulsado por el gasto en los fondos de seguridad social.

¹³ El incremento obedece a la reclasificación de gastos no permanentes hacia gastos permanentes en el Presupuesto General del Estado por un monto de USD 698 millones en el 2022 respecto al 2021.

¹⁴ Se refiere al valor que se generan en los fondos administrados por la Seguridad Social y que deben ser pagados a los beneficiarios.

Ministerio de Economía y Finanzas

Dirección: Av. Amazonas entre Pereira y Unión Nacional de Periodistas
 Plataforma Gubernamental de Gestión Financiera. Pisos 10 y 11.

Código postal: 170507 / Quito Ecuador

Teléfono: +(593 2) 3998300 / 400 / 500 - www.finanzas.gob.ec

2.2 Financiamiento Público

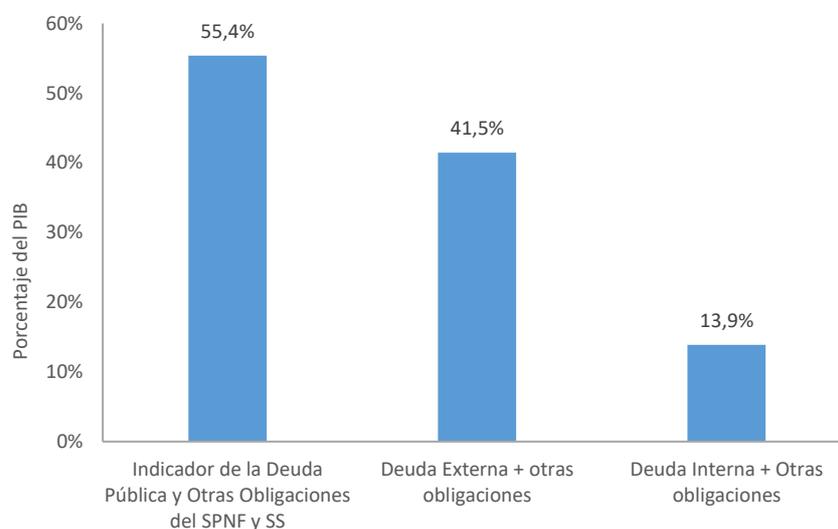
El 5 de enero del 2022, a partir de los acuerdos ministeriales No. 96 y 99, del 15 y 22 de octubre de 2021 respectivamente, el Ministerio de Economía y Finanzas (MEF) emitió la Norma técnica de elaboración, contenido y publicación del boletín de deuda pública y su anexo estadístico, la cual determina un cambio en la elaboración y composición de los boletines de la deuda pública y otras obligaciones.

En tal sentido, los boletines de deuda incluyen la publicación del indicador de deuda y otras obligaciones del Sector Público no Financiero (incluyendo la seguridad social) respecto al PIB, de acuerdo con la definición metodológica del Acuerdo Ministerial No. 77 del 14 de agosto de 2021 y su norma técnica de implementación; y, con la Información de la deuda agregada y consolidada del Presupuesto General del Estado, del Sector Público no Financiero (incluyendo la seguridad social) y del Sector Público Total, en concordancia a lo definido en el artículo 123 del COPLAFIP.

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

El saldo a diciembre 2022 del indicador en mención fue de USD 63.692,7 millones, lo que representa un 55,4% del PIB,¹⁵ encontrándose dentro de los parámetros de cumplimiento de la regla fiscal, la cual establece que el indicador debe mantenerse por debajo del 57% del PIB hasta el 2025.

Gráfico 17. De Deuda Pública y Otras Obligaciones del Sector Público No Financiero y Seguridad Social consolidado. Diciembre 2022



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

Nota: El indicador fue calculado con un PIB de USD 115.049,5 millones.

¹⁵ Indicador calculado con un PIB de USD 115.049,5 millones.

Ministerio de Economía y Finanzas

Dirección: Av. Amazonas entre Pereira y Unión Nacional de Periodistas
Plataforma Gubernamental de Gestión Financiera. Pisos 10 y 11.

Código postal: 170507 / Quito Ecuador

Teléfono: +(593 2) 3998300 / 400 / 500 - www.finanzas.gob.ec

Como se mencionó anteriormente existen varias mediciones establecidas en el marco legal para dar seguimiento al endeudamiento público, los siguientes datos se refirieren a la definición en el COPLAFIP y su reglamento la misma que identifica al endeudamiento público del Estado Ecuatoriano como todas las obligaciones adquiridas por las entidades del sector público;¹ no obstante se excluye transacciones o instrumentos tales como: convenios de pago que contemplen o no costos; derechos contractuales que no requieran garantía soberana; obligaciones pendientes de pago que sean canceladas en el mismo ejercicio fiscal de su devengo; título valor o nota del tesoro con un plazo de menos de trescientos sesenta (360) días. Existen también excepciones en función al nivel de Gobierno; es decir, para Empresas Públicas y Banca Pública.

A diciembre 2022, la deuda pública agregada del sector público como porcentaje del PIB se situó en 65,6%; mientras que la deuda pública consolidada del sector público fue del 47,1%. Los organismos internacionales son el principal acreedor externo del país con el 50,3% del total de deuda externa; mientras que, los bonos emitidos en mercados internacionales representaron el 37,4%. Dentro de la deuda con multilaterales, el FMI y el BID son los principales acreedores con una participación del 34,0% y 31,8% respectivamente, la CAF tiene una participación del 16,9%.

Gráfico 18. Saldo de deuda pública agregada. Diciembre 2022. % del PIB

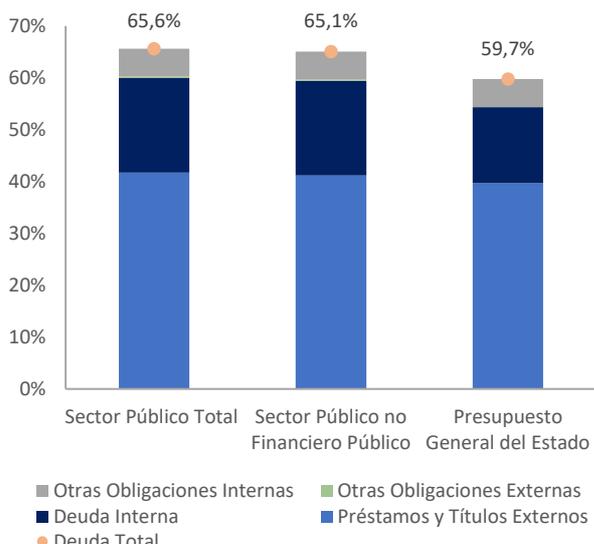
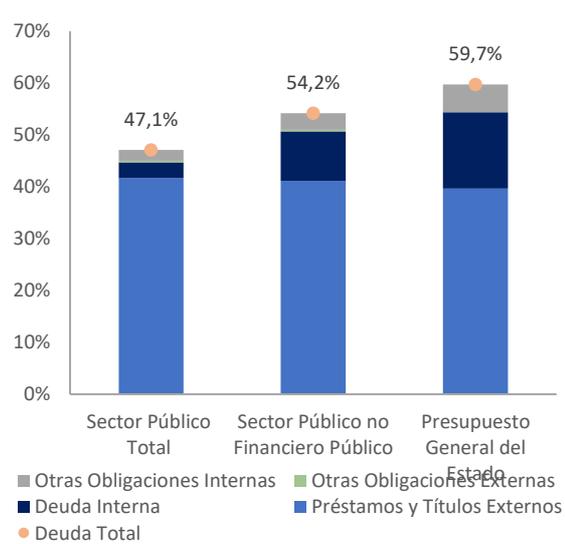


Gráfico 19. Saldo de deuda pública consolidada. Diciembre 2022. % del PIB



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

Nota: Los indicadores por niveles de gobierno fueron calculados con un PIB de USD 115.049,5 millones.

2.3 Recaudación Tributaria

En período enero – diciembre 2022, la recaudación tributaria bruta (sin contribuciones ocasionales) alcanzó el 14,4% del PIB, y superó los niveles de pre pandemia. Asimismo, la

Ministerio de Economía y Finanzas

Dirección: Av. Amazonas entre Pereira y Unión Nacional de Periodistas
 Plataforma Gubernamental de Gestión Financiera. Pisos 10 y 11.

Código postal: 170507 / Quito Ecuador

Teléfono: +(593 2) 3998300 / 400 / 500 - www.finanzas.gob.ec

recaudación neta (sin contribuciones ocasionales) creció en 14,6% respecto al mismo período del año 2021 y representó el 12,6% del PIB.

La trayectoria favorable de esta variable se explica tanto por la recuperación de la actividad económica, como por la entrada en vigencia de la Ley Orgánica para el Desarrollo Económico y Sostenibilidad Fiscal tras la pandemia COVID 19, la cual estableció cambios en el Impuesto a la Renta con un nuevo esquema en gastos deducibles. Además, creó contribuciones temporales en función al patrimonio para personas naturales y sociedades que generaron una recaudación adicional de USD 547,2,0 millones en el período analizado.

Cuadro 6. Recaudación Tributaria
En USD millones. Enero – diciembre de cada año

	Ene - Dic 2021	Ene - Dic 2022	Variación 2022 -2021
Total Recaudado + contribuciones	13.976,2	17.161,9	22,8%
Total Recaudado	13.793,2	16.432,6	19,1%
Total Efectivo	12.856,7	14.915,6	16,0%
Total Neto	12.611,7	14.453,0	14,6%

Nota: (1) Recaudación efectiva, corresponde al valor de recaudación, 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. (2) Total Recaudado, efectivo y neto no considera contribuciones ocasionales personas naturales ni sociedades, ni contribución única y temporal.

Fuente: Servicio de Rentas Internas – SRI.

Elaboración: MEF-VME-SCM.

Gráfico 20. Recaudación Tributaria Bruta sin contribuciones especiales
En % del PIB. Enero-diciembre de cada año



Fuente: Servicio de Rentas Internas – SRI.

Elaboración: MEF-VME-SCM.

Ministerio de Economía y Finanzas

Dirección: Av. Amazonas entre Pereira y Unión Nacional de Periodistas
 Plataforma Gubernamental de Gestión Financiera. Pisos 10 y 11.

Código postal: 170507 / Quito Ecuador

Teléfono: +(593 2) 3998300 / 400 / 500 - www.finanzas.gob.ec

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 del SFN y las operaciones activas.

En 2022, el sector Monetario Financiero mostró resultados positivos, aunque en el segundo semestre se observó desaceleración tanto en el crédito, como en los depósitos. Los depósitos del Sistema Financiero Nacional se mantuvieron estables durante el primer semestre de 2022, con un crecimiento promedio del 12,9%, asociado en parte al buen desempeño del sector financiero popular y solidario que desde 2021 alcanzó altos niveles de liquidez, además de que los clientes financieros mostraron mayor preferencia por el ahorro. En el segundo semestre, el crecimiento promedio es de 10,2%, afectado por la desaceleración de los depósitos de ahorro y el decrecimiento de los depósitos a la vista.

**Cuadro 7. Principales indicadores del Sector Monetario-Financiero
Diciembre de cada año (en millones de USD)**

Variable	2021	2022	Variación interanual 2022 (%)
Depósitos del SFN	51.144	55.843	9,2%
Crédito del SFN	50.372	57.893	14,9%
Reservas Internacionales	7.898	8.459	7,1%

Fuente: Banco Central del Ecuador – BCE.

Elaboración: MEF-VME-SCM.

En 2022, la cartera de créditos registró un crecimiento anual del 14,9% gracias a los altos niveles de liquidez del sistema financiero y por los programas y proyectos emprendidos por la mayoría de entidades del Sistema Financiero Nacional, que permitieron direccionar recursos hacia los segmentos productivo, consumo y microcrédito, los cuales repuntaron en crecimiento durante el 2021 y 2022.

Las Reservas Internacionales (RI) cerraron diciembre de 2022 con un saldo de USD 8.459 millones; USD 561 millones más que en diciembre de 2021 y USD 926 millones más que el mes anterior¹⁶. Este resultado se debe, en parte, a los desembolsos de multilaterales recibidos durante el año, en particular en marzo, junio y diciembre. También incide el saldo positivo entre exportación de hidrocarburos e importación de derivados, relacionado al incremento de los precios del petróleo en los mercados internacionales y el cambio de comportamiento de los giros privados, que fueron menos deficitarios respecto a años anteriores. Por otro lado, los rubros que ejercieron presión negativa en las RI durante el

¹⁶ La proyección del BCE realizada en abril 2022, previó un saldo de USD 10.756 millones para el cierre de ese año y en la actualización de septiembre 2022, el BCE proyectó un saldo más conservador de USD 8.546 millones, que se acerca al saldo efectivo registrado en diciembre 2022.

Ministerio de Economía y Finanzas

Dirección: Av. Amazonas entre Pereira y Unión Nacional de Periodistas
Plataforma Gubernamental de Gestión Financiera. Pisos 10 y 11.

Código postal: 170507 / Quito Ecuador

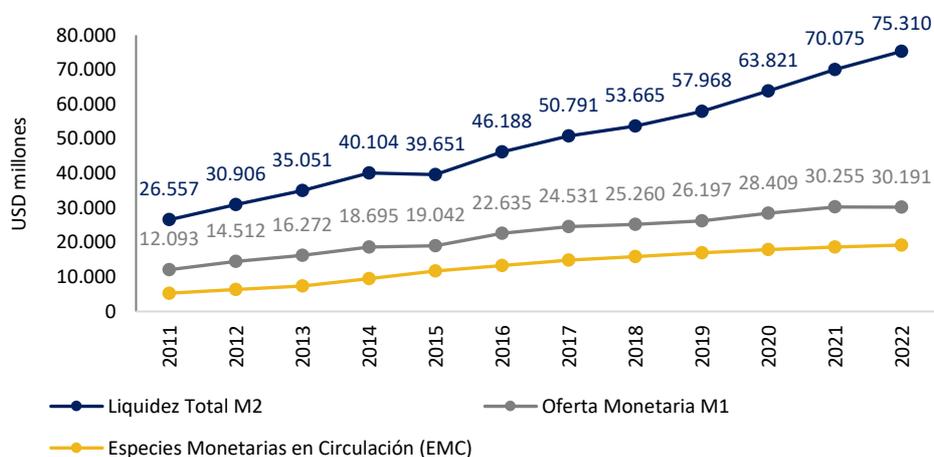
Teléfono: +(593 2) 3998300 / 400 / 500 - www.finanzas.gob.ec

año de análisis, fueron: los giros al exterior de los sectores público y privado; y, los egresos registrados entre abril y mayo de 2022 como parte de la política de inversión de COSEDE.

3.1 Agregados Monetarios

Al cierre de diciembre 2022, la liquidez total (M2)¹⁷ en la economía alcanzó USD 75.310,3 millones (65,5% del PIB), la oferta monetaria (M1)¹⁸ se ubicó en USD 30.190,8 millones (26,2% del PIB); mientras que, las EMC alcanzaron un saldo de USD 19.226,4 millones (16,7% del PIB). Durante el año, la liquidez total registró una tendencia creciente, con un crecimiento interanual promedio de 9,3%; mientras que la oferta monetaria mantuvo un comportamiento desacelerado debido al bajo crecimiento de las especies monetarias en circulación-EMC (crecimiento promedio interanual: 3,5%) y el decrecimiento de los depósitos a la vista.

Gráfico 21. Evolución de los agregados monetarios



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

A diciembre de 2022, el cuasidinero presentó una tendencia creciente que responde al crecimiento de los depósitos a plazo fijo (17,5%) y de ahorros (6,5%). Los depósitos a la vista decrecieron en 5,3%; estos depósitos, al estar conformados principalmente por las cuentas corrientes de empresas, se podrían relacionar con la evolución de las ventas, que presentaron un crecimiento más atenuado, respecto al mismo período de 2021 (12,7% frente a 22,4%). Las EMC también redujeron su ritmo de crecimiento una vez superada la pandemia (2,9% a diciembre 2022). Esta menor preferencia de efectivo está asociada al hecho de que la mayoría de actividades económicas retornaron a la normalidad. Además,

¹⁷ 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.

¹⁸ 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.

Ministerio de Economía y Finanzas

Dirección: Av. Amazonas entre Pereira y Unión Nacional de Periodistas
 Plataforma Gubernamental de Gestión Financiera. Pisos 10 y 11.

Código postal: 170507 / Quito Ecuador

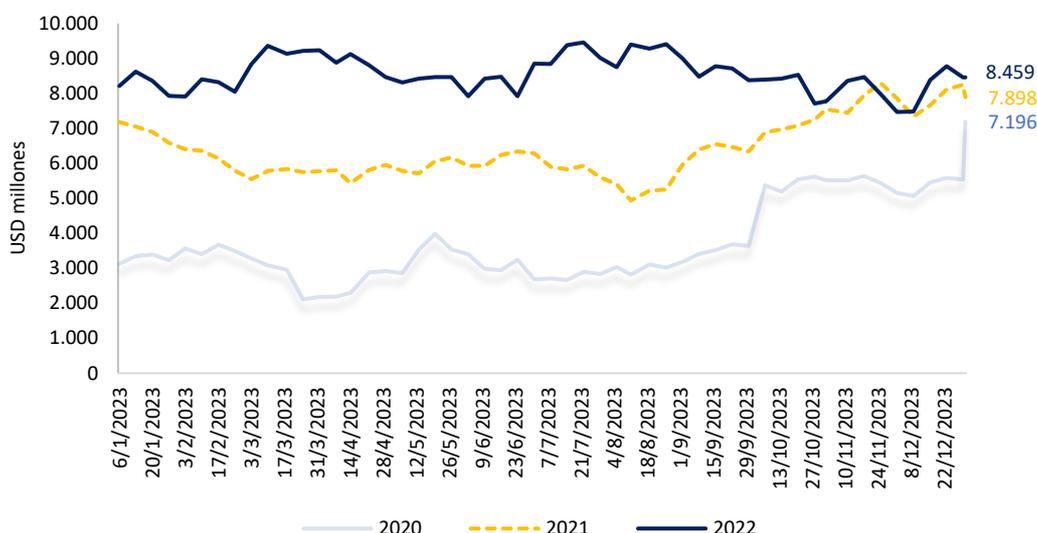
Teléfono: +(593 2) 3998300 / 400 / 500 - www.finanzas.gob.ec

en los últimos tres años el uso de medios de pago electrónicos aumentó significativamente, pues ofrece mayor seguridad y eficiencia en comparación con los medios de pago tradicionales. Así, en 2022 se canalizaron 183 millones de transferencias electrónicas interbancarias por un valor de USD 176.729 millones, a través del Sistema de Pagos Interbancarios (SPI) del BCE y del sistema de pagos a tiempo real. Esto representa un incremento de 116% en número de operaciones y de 51% en monto, respecto a 2019.

3.2 Reservas Internacionales (RI)

Al cierre de 2022, las RI se ubicaron en USD 8.458,7 millones (USD 561 millones más que lo registrado en diciembre de 2021). En 2022 las RI registraron un saldo promedio de USD 8.386,3 millones, superior al promedio registrado en los últimos tres años (USD 3.828,5 millones en 2019, USD 3.773,9 millones en 2020 y USD 6.375,5 millones en 2021).

Gráfico 22. Evolución semanal de las Reservas Internacionales



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

Este resultado estuvo relacionado principalmente con los desembolsos recibidos de organismos internacionales, así como, el resultado superavitario de la cuenta corriente, respaldado por una balanza comercial positiva, en donde el saldo petrolero ha tenido una importante participación debido al incremento de los precios del crudo en los mercados internacionales; además, del buen desempeño de las remesas recibidas de los migrantes, luego de la reapertura y recuperación económica en Europa y Estados Unidos.

Por otra parte, durante el año 2022, el precio promedio del barril de crudo WTI alcanzó los USD 94,3, superando el promedio registrado en los últimos cinco años, sin considerar el año de pandemia (USD 60,2/barril), en un contexto marcado por la guerra de Rusia contra Ucrania. El mayor valor de la exportación de hidrocarburos, asociado a los altos precios, favoreció el incremento de las RI durante 2022.

Ministerio de Economía y Finanzas

Dirección: Av. Amazonas entre Pereira y Unión Nacional de Periodistas
 Plataforma Gubernamental de Gestión Financiera. Pisos 10 y 11.

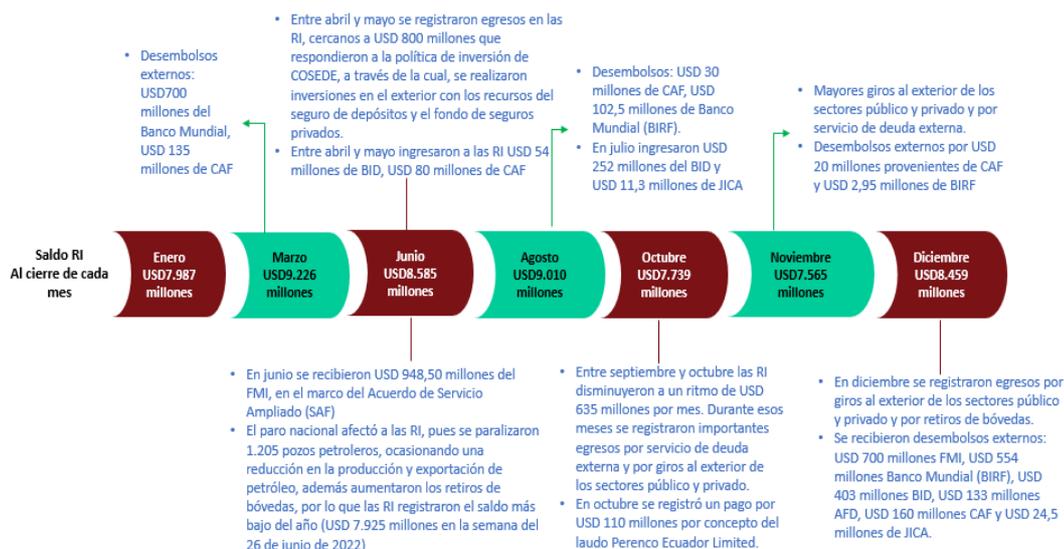
Código postal: 170507 / Quito Ecuador

Teléfono: +(593 2) 3998300 / 400 / 500 - www.finanzas.gob.ec

Sin embargo, entre los factores que afectaron a las RI durante el año de análisis están: el paro nacional (del 13 al 30 de junio de 2022), período en el que se paralizaron 1.205 pozos petroleros, ocasionando una reducción en la producción y exportación de petróleo. Así mismo, en esta coyuntura los retiros de bóvedas sumaron en las dos semanas de paro USD 155 millones, aunque no superaron los retiros registrados en la semana de paro de octubre de 2019 (USD 202 millones). En consecuencia, el resultado de las dos semanas de paro fue una reducción en el saldo de las RI hasta USD 7.925 millones, durante la semana del 26 de junio de 2022, en contraste con el saldo promedio semanal que se venía registrando desde inicios del año (USD 8.558 millones).

Otro factor que incidió en la disminución de las RI en algunos períodos del año, fueron los egresos registrados entre abril y mayo por concepto de la política de inversión de COSEDE, que consistió en realizar inversiones¹⁹ en el exterior con los recursos del seguro de depósitos y el fondo de seguros privados. Además, el saldo neto negativo entre giros del y al exterior del sector privado significó una presión de USD -1.289 millones en las RI; mayor a lo registrado en 2021 (USD -1.073 millones), pero menor que en años anteriores a ese período (promedio período 2017-2019: USD -2.221 millones).

Gráfico 23. Principales acontecimientos de influencia en las RI, 2022



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

¹⁹ Según el boletín de prensa publicado el 01 de abril de 2022 en la página web de COSEDE; esta decisión, tiene el plan de aplicar políticas similares a las del Fondo de Liquidez, con el fin de mantener costos bajos, con posiciones líquidas, diversificadas y seguras.

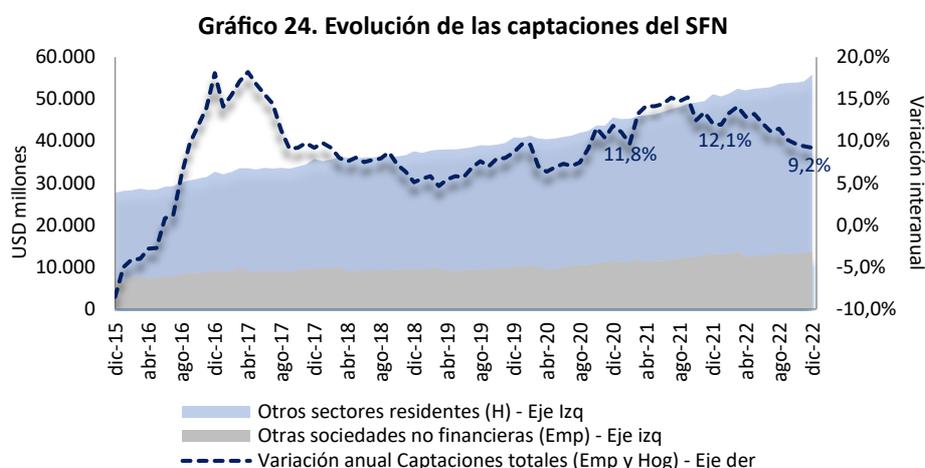
Ministerio de Economía y Finanzas

Dirección: Av. Amazonas entre Pereira y Unión Nacional de Periodistas
 Plataforma Gubernamental de Gestión Financiera. Pisos 10 y 11.
Código postal: 170507 / Quito Ecuador
Teléfono: +(593 2) 3998300 / 400 / 500 - www.finanzas.gob.ec



3.3 Captaciones del Sistema Financiero Nacional-SFN²⁰

En diciembre de 2022, el saldo de los depósitos del SFN fue de USD 55.843 millones (crecimiento interanual del 9,2%), impulsado principalmente por los depósitos a plazo fijo (variación interanual del 17,5%). Esto está asociado a una mayor propensión al ahorro por parte de los hogares, lo que ha incidido en los altos niveles de liquidez registrados principalmente durante el primer semestre del año, impulsados en particular, por el sector financiero popular y solidario, cuya contribución al crecimiento interanual fue de 4,9%, seguido de la banca privada que registra una contribución de 4,1%. Por su parte, los depósitos de ahorro se desaceleraron, en diciembre presentaron un crecimiento del 6,5%, mientras que los depósitos a la vista decrecieron en 5,3%, en línea con el crecimiento más atenuado de las ventas (12,7% en 2022 frente a 22,4% en 2021).



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

3.4 Cartera de Créditos Sistema Financiero Nacional –SFN²¹

A diciembre de 2022, el saldo de la cartera de crédito del SFN fue de USD 57.893,1 millones, con un crecimiento interanual de 14,9%. Este resultado se explica por la alta liquidez en el sistema financiero, principalmente del sector financiero popular y solidario, que permitió ampliar la colocación de créditos a lo largo de 2021 y 2022.

²⁰ 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.

²¹ Cartera de créditos SFN: Comprende la cartera por vencer y vencida (incluye cartera no devenga intereses y cartera vencida).

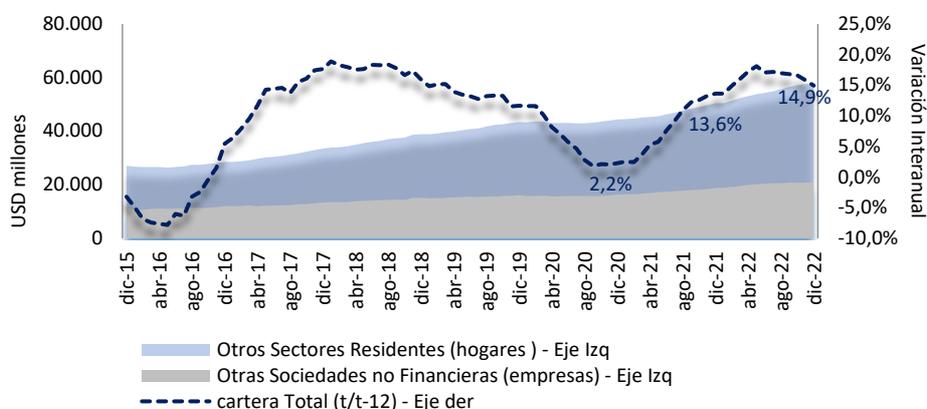
Ministerio de Economía y Finanzas

Dirección: Av. Amazonas entre Pereira y Unión Nacional de Periodistas
 Plataforma Gubernamental de Gestión Financiera. Pisos 10 y 11.

Código postal: 170507 / Quito Ecuador

Teléfono: +(593 2) 3998300 / 400 / 500 - www.finanzas.gob.ec

Gráfico 25. Evolución de la Cartera de Créditos SFN



Fuente: Banco Central del Ecuador – BCE.

Elaboración: MEF-VME-SCM.

Entre enero y diciembre de 2022, los segmentos de crédito que mostraron mayor crecimiento fueron el de consumo, el productivo y el microcrédito; segmentos que lograron recuperarse luego de la pandemia, gracias a iniciativas emprendidas tanto por la banca pública como privada desde los últimos meses de 2020 y que siguieron ejecutándose en 2021 y 2022. Entre los principales programas se pueden citar: el programa de apoyo crediticio “Reactivate Ecuador”²² impulsado por el Gobierno Nacional, el programa de promoción del acceso a financiamiento con fines productivos para MIPYMES impulsado por la CFN²³; además, la CONAFIPS implementó algunos programas como: el Programa Global de Crédito para la Defensa del Tejido Productivo y el Empleo, 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. Por su parte, 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; hasta diciembre de 2022 se ha colocado alrededor de USD 166,5 millones, que representa 60.228 operaciones de crédito.

La banca privada también creó productos financieros direccionados a PYMES, como los proyectos para innovación tecnológica a cargo del Banco Guayaquil y el producto financiero “Contigo Avanzamos”, otorgado por el Banco Bolivariano. En cuanto a las instituciones financieras de la EPS, la Cooperativa Alianza del Valle creó el producto

²² Consistió en la creación de un fondo conformado por recursos otorgados por multilaterales que fueron direccionados a través del sistema financiero para impulsar a las MIPYMES, con plazos de hasta tres años, seis meses de gracia y tasas de interés de hasta el 5%.

²³ 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.

Ministerio de Economía y Finanzas

Dirección: Av. Amazonas entre Pereira y Unión Nacional de Periodistas
 Plataforma Gubernamental de Gestión Financiera. Pisos 10 y 11.

Código postal: 170507 / Quito Ecuador

Teléfono: +(593 2) 3998300 / 400 / 500 - www.finanzas.gob.ec

“Crédito inmediato 100% online, sin la firma de ningún documento”. En el último trimestre de 2022 la CFN firmó algunos convenios de financiamiento con algunas entidades financieras privadas con el fin de entregar acceso oportuno a productos y servicios financieros dirigidos a ciertos sectores de la población²⁴. 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 Financiera²⁵ en el contexto de la pandemia. Estas regulaciones permitieron atenuar el riesgo crediticio y dar un alivio financiero a los sujetos de crédito. Las últimas resoluciones No. 670-2021-F del 03 de agosto de 2021 y la No. JPRF-F-2022-030 del 29 de junio de 2022 estuvieron vigentes hasta el 31 de diciembre de 2022.

Durante los primeros meses de 2023, se puede evidenciar un incremento de la cartera vencida tras la finalización de los plazos establecidos en las resoluciones mencionadas. El incremento mensual de la cartera vencida en enero 2023 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 estimar que alrededor de USD 634 millones del incremento mensual de enero de este año obedecen principalmente a operaciones de crédito vencidas acogidas a los plazos de las resoluciones que emitió la Junta de Política y Regulación Financiera para dar alivio financiero a los sujetos de crédito.

²⁴ 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.

²⁵ 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.

Ministerio de Economía y Finanzas

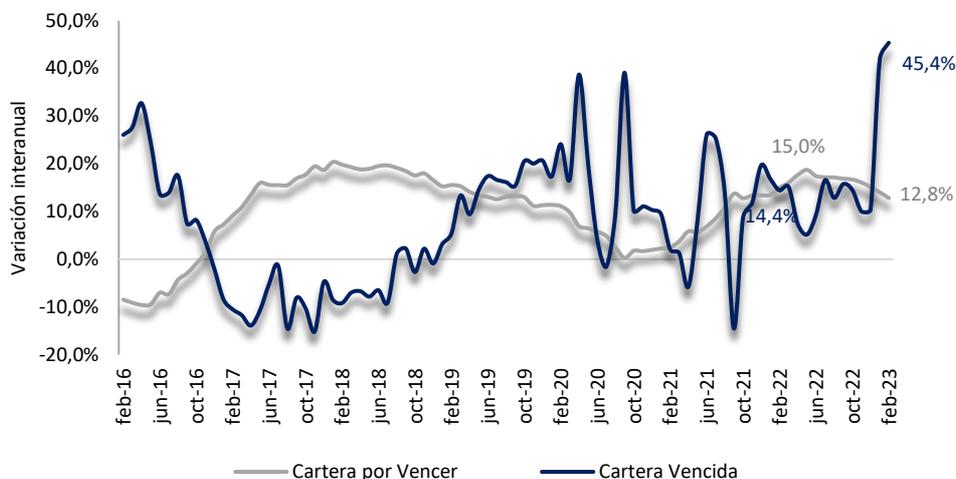
Dirección: Av. Amazonas entre Pereira y Unión Nacional de Periodistas
Plataforma Gubernamental de Gestión Financiera. Pisos 10 y 11.

Código postal: 170507 / Quito Ecuador

Teléfono: +(593 2) 3998300 / 400 / 500 - www.finanzas.gob.ec



**Gráfico 26. Cartera por Vencer y Cartera Vencida
 Evolución 2016-2023**



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

El 13 de junio de 2022, se produjo el paro nacional como una medida para demandar al Gobierno Nacional la atención de 10 puntos, entre ellos la moratoria de las deudas en la banca pública, privada y cooperativas de ahorro y crédito y la condonación de deudas de los pequeños y medianos productores del campo; estas demandas responden a que varias familias no habían podido cancelar sus créditos después de la pandemia del Covid-19.

En el marco de la firma y compromisos del Acuerdo de Paz entre la Confederación de Nacionalidades Indígenas del Ecuador (CONAIE), la Confederación Nacional de Organizaciones Campesinas, Indígenas y Negras (FENOCIN), el Consejo de Pueblos y Organizaciones Indígenas Evangélicas del Ecuador (FEINE) y el Gobierno Nacional, se instaló la mesa No. 2 correspondiente a la Banca Pública y Privada. Los resultados de esta mesa se enmarcaron en establecer las acciones necesarias para otorgar un alivio financiero a las familias que les permita enfrentar los efectos derivados de la pandemia y a su vez fomentar la reactivación económica y productiva del país. En consecuencia, 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 educativo²⁶. 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. También se

²⁶ Esta regulación considera períodos de gracia, no cobrará gastos de cobranza, costos legales, tarifas, comisiones; se puede efectuar la consolidación de todas las deudas en las operaciones refinanciadas o reestructuradas. Los créditos reestructurados o refinanciados bajo la aplicación de esta resolución obtendrán la calificación de riesgo “A1” al momento de su instrumentación y mientras se encuentre al día en sus pagos. Esta resolución estuvo vigente hasta el 31 de diciembre de 2022.

Ministerio de Economía y Finanzas

Dirección: Av. Amazonas entre Pereira y Unión Nacional de Periodistas
 Plataforma Gubernamental de Gestión Financiera. Pisos 10 y 11.
Código postal: 170507 / Quito Ecuador
Teléfono: +(593 2) 3998300 / 400 / 500 - www.finanzas.gob.ec

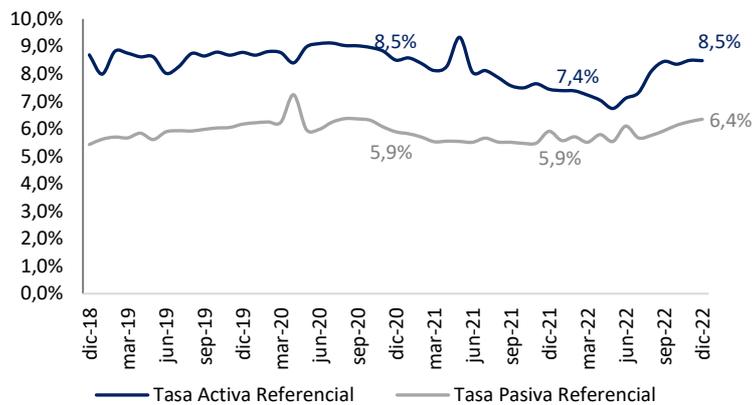


dispuso la creación de una línea de crédito²⁷ para el segmento microcrédito que entregará montos de hasta USD 20.000, al 5% de interés y 10 años plazo.

Finalmente, la Junta de Política y Regulación Financiera emitió dos últimas regulaciones relacionadas con la ampliación del plazo²⁸ de vigencia para el refinanciamiento o reestructuración de operaciones vencidas desde el 01 de enero de 2020 hasta el 30 de junio de 2022 y la nueva fijación de tasas máximas²⁹ para el sistema financiero nacional, a través de la cual, se resuelve mantener las tasas de interés activas efectivas máximas establecidas por la resolución No. JPRF-F-2022-031 del 29 de junio de 2022, a excepción de los segmentos productivo corporativo y productivo empresarial, los cuales se fijaron en 9,29% y 10,36%, respectivamente. Esto significa un incremento de 0,43 pp. en el segmento productivo corporativo y de 0,47 pp. para el productivo empresarial.

En diciembre de 2022, la tasa pasiva referencial registró un incremento de 0,44 pp., respecto a diciembre de 2021; por su parte, la tasa activa referencial tuvo un incremento de 1,04 pp. en relación al 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.

Gráfico 27. Tasas activa y pasiva referenciales



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

A diciembre de 2022 las tasas de interés han disminuido en la mayoría de segmentos, respecto a lo registrado el año anterior, a excepción de los que responden a definiciones de política pública como el de vivienda de interés público y social e inversión pública, que

²⁷ Este producto financiero está liderado por BanEcuador y empezará a ejecutarse desde enero de 2023.

²⁸ Resolución No. JPRF-F-2022-052 del 23 de diciembre de 2022, a través de la cual, se amplía el plazo de vigencia de lo establecido mediante resolución No. JPRF-F-2022-032 del 21 de Julio de 2022. El plazo finaliza el 31 de marzo de 2023.

²⁹ Resolución No. JPRF-F-2022-053 del 27 de diciembre de 2022, que fija las nuevas tasas de interés máximas para el sistema financiero nacional, aplicable durante el primer semestre de 2023.

Ministerio de Economía y Finanzas

Dirección: Av. Amazonas entre Pereira y Unión Nacional de Periodistas
 Plataforma Gubernamental de Gestión Financiera. Pisos 10 y 11.

Código postal: 170507 / Quito Ecuador

Teléfono: +(593 2) 3998300 / 400 / 500 - www.finanzas.gob.ec

se han mantenido en los mismos porcentajes; mientras que, los segmentos productivo corporativo y productivo empresarial han incrementado en 1,04 pp. y 0,13 pp., respectivamente.

El 27 de diciembre de 2022, la Junta de Política y Regulación Financiera emitió la Resolución No. JPRF-F-2022-053, que fija las nuevas tasas de interés máximas para el sistema financiero nacional, que se aplicarán durante el primer semestre de 2023. No se muestra ningún cambio en las tasas máximas, a excepción de los segmentos productivo corporativo y productivo empresarial, los cuales se fijaron en 9,29% y 10,36%, respectivamente.

Cuadro 8. Tasas activas efectivas referenciales por segmento de crédito
En porcentajes

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

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 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-SCM.

3.5 Operaciones Activas del Sistema Financiero Nacional

En el período enero – diciembre de 2022, el monto de las operaciones activas del SFN alcanzó los USD 45.560,2 millones (TVA: 16,9%). En diciembre de 2022, el segmento productivo presentó la mayor contribución al crecimiento anual (7,5%), aunque se ubica

Ministerio de Economía y Finanzas

Dirección: Av. Amazonas entre Pereira y Unión Nacional de Periodistas
Plataforma Gubernamental de Gestión Financiera. Pisos 10 y 11.

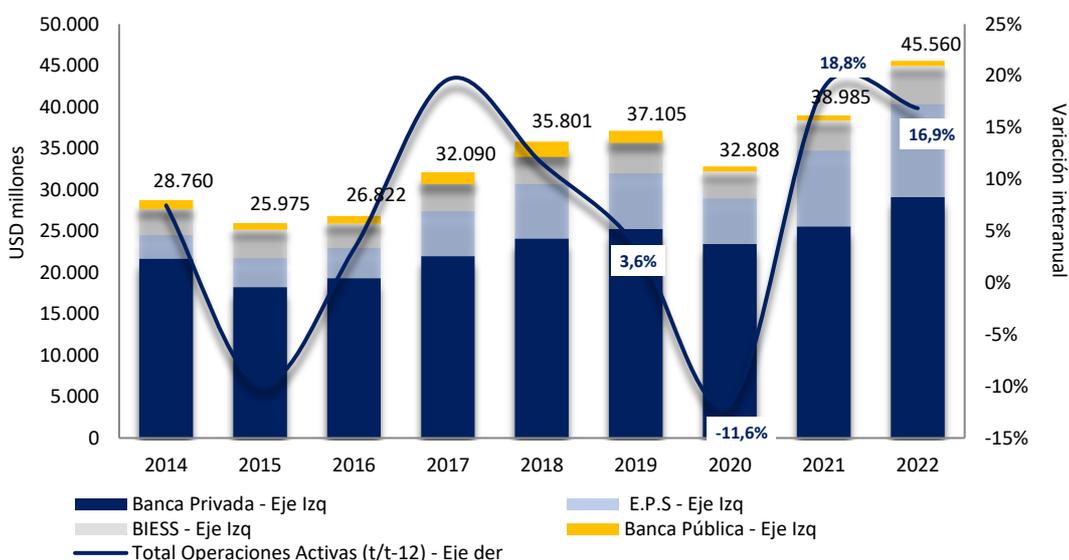
Código postal: 170507 / Quito Ecuador

Teléfono: +(593 2) 3998300 / 400 / 500 - www.finanzas.gob.ec

por debajo de la contribución promedio del primer semestre de 2022 (14,1%). Los segmentos consumo y microcrédito aportaron al crecimiento anual del crédito con 5,7% y 3,5%, respectivamente.

Por sector institucional, la colocación de la banca privada y del sector financiero popular y solidario se mostró estable (crecimiento a diciembre 2022: 13,9% y 22,2%, respectivamente). El sector de la EPS mostró altos niveles de liquidez en los últimos dos años, lo que le ha permitido dinamizar la colocación de créditos, principalmente en microcrédito y consumo; esto ha implicado una mayor participación en el mercado. Así mismo, el BIESS presentó altas tasas de crecimiento durante 2022 (promedio 39,2%); mientras que la banca pública registró un decrecimiento promedio de 23,1% que responde principalmente a la reducción de las colocaciones del segmento productivo.

**Gráfico 28. Monto de Operaciones Activas del SFN
 Enero - diciembre de cada año**



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

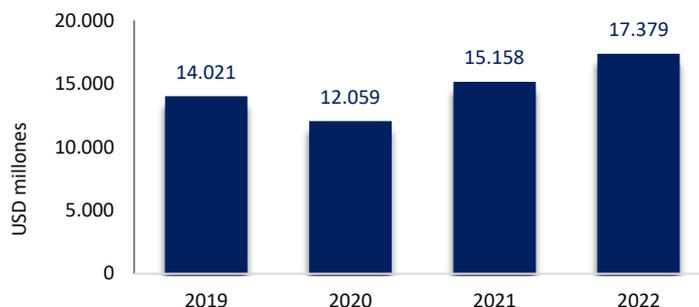
Con respecto al segmento consumo, de enero a diciembre de 2022, se registró un monto colocado de USD 17.379,4 millones, con un crecimiento interanual de 14,7%. El sector de la EPS presentó el mayor aporte al crecimiento interanual (6,9%); de este sector, las cooperativas de ahorro y crédito de la Policía Nacional, JEP y Jardín Azuayo, son las instituciones financieras con mayor colocación. Por otro lado, el BIESS fue la entidad con mayor monto de crédito de consumo colocado (USD 4.037,5 millones, entre enero y diciembre de 2022), seguido por Banco Pichincha (USD 2.200,8 millones) y Banco Guayaquil (USD 1.199,9 millones).

Ministerio de Economía y Finanzas

Dirección: Av. Amazonas entre Pereira y Unión Nacional de Periodistas
 Plataforma Gubernamental de Gestión Financiera. Pisos 10 y 11.
Código postal: 170507 / Quito Ecuador
Teléfono: +(593 2) 3998300 / 400 / 500 - www.finanzas.gob.ec



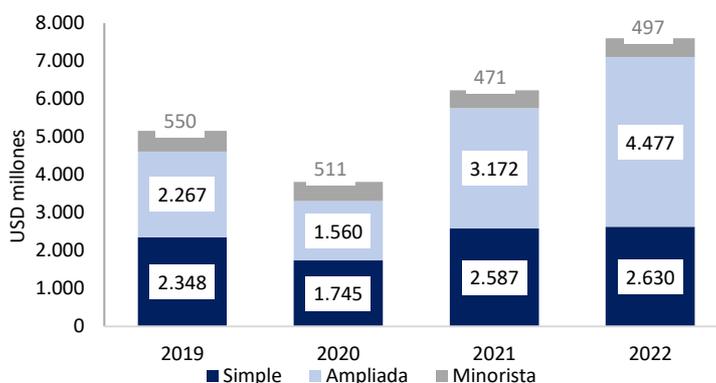
Gráfico 29. Monto de Operaciones Activas – Segmento Consumo Acumulado enero a diciembre de cada año



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

De enero a diciembre de 2022, se colocaron USD 7.603,8 millones en el segmento microcrédito. Banco Pichincha es la entidad financiera con mayor colocación en este segmento (USD 1.383,4 millones, durante 2022), seguido de la Cooperativa de Ahorro y Crédito Alianza del Valle³⁰ (USD 560,3 millones), Banco Solidario (USD 433 millones) y BanEcuador (USD 431,1 millones)³¹.

Gráfico 30. Monto de Operaciones Activas – Segmento Microcrédito Acumulado enero a diciembre de cada año



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

³⁰ 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. Obtenido de la página web: <https://www.eluniverso.com/patrocinado/coop-de-ahorro-y-credito-alianza-del-valle-52-anos-de-exito-al-servicio-de-sus-socios/>

³¹ BanEcuador inició en 2022 la entrega del crédito de las oportunidades a una tasa de interés del 1%, monto de hasta USD 5.000 y plazo de hasta 30 años. Hasta diciembre de 2022 esta entidad financiera pública colocó alrededor de USD 166,5 millones (60.228 operaciones) bajo el esquema del crédito de las oportunidades.

Ministerio de Economía y Finanzas

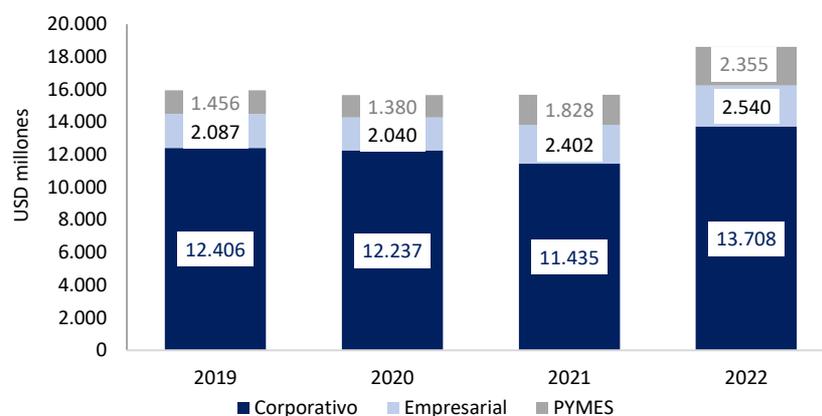
Dirección: Av. Amazonas entre Pereira y Unión Nacional de Periodistas
 Plataforma Gubernamental de Gestión Financiera. Pisos 10 y 11.

Código postal: 170507 / Quito Ecuador

Teléfono: +(593 2) 3998300 / 400 / 500 - www.finanzas.gob.ec

El crédito productivo, entre enero y diciembre de 2022, registró una colocación de USD 18.602,6 millones, lo que representa un incremento interanual de USD 2.937,1 millones (18,7%). Este segmento fue uno de los primeros en recuperarse después del período de confinamiento, gracias a programas emprendidos por la banca pública y privada. El comportamiento observado se asocia a que una vez superados los momentos más complicados de la pandemia por el covid-19, los negocios tuvieron mayor facilidad para buscar liquidez, además de que, en muchos casos, los proyectos paralizados se reactivaron.

Gráfico 31. Monto de Operaciones Activas – Segmento Productivo Acumulado enero a diciembre de cada año



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

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.

Ministerio de Economía y Finanzas

Dirección: Av. Amazonas entre Pereira y Unión Nacional de Periodistas
 Plataforma Gubernamental de Gestión Financiera. Pisos 10 y 11.
Código postal: 170507 / Quito Ecuador
Teléfono: +(593 2) 3998300 / 400 / 500 - www.finanzas.gob.ec

Cuadro 9. Principales indicadores del sector Externo

A diciembre de cada año

(Cifras en millones de dólares y porcentajes)

	2021 millones USD FOB	2022 millones USD FOB	Variación interanual 2022
Exportaciones totales***	26.699,2	32.658,3	22,3%
Petroleras ****	8.607,3	11.587,0	34,6%
No petroleras	18.091,9	21.071,4	16,5%
Camarón	5.323,3	7.289,3	36,9%
Banano y plátano	3.485,5	3.267,6	-6,3%
No tradicionales	7.897,5	9.003,2	14,0%
Productos mineros	2.092,1	2.775,0	32,6%
Importaciones totales*****	23.831,0	30.333,7	27,3%
Petroleras*	4.658,7	7.631,8	63,8%
No petroleras **	19.172,3	22.702,0	18,4%
Consumo	5.132,9	6.040,5	17,7%
Capital	4.925,0	5.838,3	18,5%
Materia prima	9.019,2	10.666,9	18,3%
Balanza comercial total	2.868,2	2.324,6	-19,0%
Petrolera	3.948,5	3.955,2	0,2%
No petrolera	-1.080,4	-1.630,6	50,9%

Notas:

* Incluye el cambio de metodología para el registro de las importaciones de derivados de petróleo, que consiste en reemplazar al Servicio Nacional de Aduanas del Ecuador -SENAE por la empresa Pública de Hidrocarburos del Ecuador -EP Petroecuador- como fuente principal de información de las importaciones de derivados. **Incluye importaciones de la HJDN (Ministerio de Defensa Nacional). *** Las exportaciones incluyen estimaciones por subregistro de documentos. **** A partir de 2011, en las estadísticas de las exportaciones de petróleo crudo, se incluyó a la Secretaría de Hidrocarburos (SH), del MEM, como fuente de información sobre las distintas modalidades de pago que, por concepto de tarifa, reciben las compañías petroleras privadas que operan en el Ecuador, bajo la modalidad contractual de prestación de servicios. Para fines de este cuadro, se incluye el pago en especie destinado a la exportación. ***** El BCE incluye en el grupo de Bienes de Consumo, las importaciones realizadas bajo la modalidad de Tráfico Postal Internacional y Correos Rápidos, cuya fuente de información es el SENA E.

Fuente: Banco Central del Ecuador, BCE.

Elaboración: MEF-VME-SCM.

4.1 Contexto Internacional

En 2022, las acciones prioritarias de las economías estuvieron enfocadas en mitigar los efectos de la guerra de Rusia en Ucrania, acelerar la vacunación contra el Covid-19 en China y focalizar de manera eficiente los apoyos fiscales. Sin embargo, desde mediados del año, la prioridad de la mayoría de economías (avanzadas y en desarrollo) fue adoptar medidas que apunten hacia la disminución de la inflación, aun a costa de frenar la actividad económica.

En su última publicación sobre las perspectivas globales, el FMI³² mantuvo la previsión de crecimiento mundial para 2022 (3,4%), debido a una resiliencia mayor a la prevista en

³² FMI, World Economic Outlook, A Rocky Recovery, April 2023

Ministerio de Economía y Finanzas

Dirección: Av. Amazonas entre Pereira y Unión Nacional de Periodistas
Plataforma Gubernamental de Gestión Financiera. Pisos 10 y 11.

Código postal: 170507 / Quito Ecuador

Teléfono: +(593 2) 3998300 / 400 / 500 - www.finanzas.gob.ec

muchas economías. Las economías avanzadas alcanzaron 2,7% de crecimiento en 2022. Entre las principales destacan Estados Unidos (2,1%), y la Zona del Euro (3,5%).

Dentro del grupo de los mercados emergentes, sobresale China, que en 2022 registró un crecimiento de 3%; por primera vez en más de 40 años el crecimiento de este país se situó por debajo de la media mundial. Rusia presentó una menor contracción económica en 2022 (-2,1%). Para la región de América Latina se estima que el crecimiento se ubique en 4,0% en 2022.

A pesar de las modestas perspectivas de crecimiento, la mayor preocupación de las economías fue el nivel de inflación, que en 2022 tocó máximos (8,7%). En las economías avanzadas la inflación anual alcanzó 7,3%, mientras que en las economías de mercados emergentes y en desarrollo fue de 9,9%.

El Banco mundial, en sus perspectivas Económicas Mundiales,³³ señala que la inversión en los mercados emergentes y las economías en desarrollo se mantendrá por debajo de la tasa promedio de las últimas dos décadas. Los países más pequeños son más vulnerables a choques adversos (mayor inflación, políticas más restrictivas o tensión financiera) debido a su dependencia del comercio, el financiamiento externo, su limitada diversificación, elevado endeudamiento y mayor vulnerabilidad a los desastres naturales.

Cuadro 10. Proyecciones de Crecimiento, 2022
(en porcentaje)

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

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, Estudio Económico de América Latina y el Caribe (agosto 2022), CEPAL, Actualización proyecciones de crecimiento países de la región (octubre 2022), FMI: Perspectivas económicas mundiales (octubre 2022, enero y abril 2023), Banco Mundial, Perspectivas Económicas mundiales (junio 2022 y enero 2023), Banco Mundial, Actualización informe América Latina (octubre 2022)

Elaboración: MEF-VME-SCM.

³³ Banco Mundial, Perspectivas Económicas mundiales, enero 2022.

<https://www.bancomundial.org/es/publication/global-economic-prospects>

Ministerio de Economía y Finanzas

Dirección: Av. Amazonas entre Pereira y Unión Nacional de Periodistas
Plataforma Gubernamental de Gestión Financiera. Pisos 10 y 11.

Código postal: 170507 / Quito Ecuador

Teléfono: +(593 2) 3998300 / 400 / 500 - www.finanzas.gob.ec

4.2 Balanza de Pagos:

En 2022, la Cuenta Corriente de la Balanza de Pagos cerró con superávit equivalente al 2,4% del PIB. En este resultado influyeron los saldos positivos de la balanza de bienes (USD 2.962,0 millones) y del Ingreso Secundario (USD 4.109,7 millones), los cuales compensaron los déficits de la Cuenta Servicios (USD -2.651,4 millones) y del Ingreso Primario (USD -1.709,0 millones). Asimismo, la Cuenta Financiera mostró un balance positivo (2,8 % del PIB), asociado a la reducción de títulos de deuda, y aumento de préstamos y anticipos comerciales (pasivo), así como al aumento de títulos de deuda; créditos y anticipos comerciales y monedas y depósitos (activo).

Las exportaciones totales presentaron un incremento respecto a 2021, debido a la recuperación de las petroleras, por mayor precio del crudo nacional; el volumen registró una contracción. Las no petroleras también crecieron, gracias al desempeño de productos tales como camarón, café y minería y la mayoría de los productos industrializados. De su parte, las importaciones mostraron un aumento, relacionado con la mayor actividad económica y demanda interna.

En la cuenta de servicios se registraron mayores débitos, por los costos de fletes de transporte marítimo que se mantuvieron elevados por efecto de la pandemia, la sobredemanda china y el inicio de la guerra entre Rusia y Ucrania. El saldo de la cuenta viajes fue positivo cercano a los valores de 2019; la recuperación en el turismo receptivo (aumento de exportación de servicios) está relacionada con la reactivación de la actividad económica y la disminución de restricciones de movilidad, que permitió la llegada de turistas extranjeros y reactivación de la actividad económica del sector.

La cuenta ingreso primario registró déficit (USD -1.709,0 millones) asociado a 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 elevadas para el segundo semestre del año. De su parte, la cuenta ingreso secundario registró superávit (USD 4.109,7 millones) explicado por el mayor flujo de remesas recibidas de trabajadores migrantes, a partir de la reapertura y recuperación económica en Europa y Estados Unidos.

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 durante la pandemia permitieron sostener las tasas de crecimiento de remesas recibidas por el Ecuador en 2020 y 2021. Sin embargo, en 2022, estos apoyos se fueron reduciendo, como parte de las medidas de política monetaria aplicadas para controlar los niveles 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 aumentaron en 2022, sobre todo aquellas provenientes de Estados Unidos.

Ministerio de Economía y Finanzas

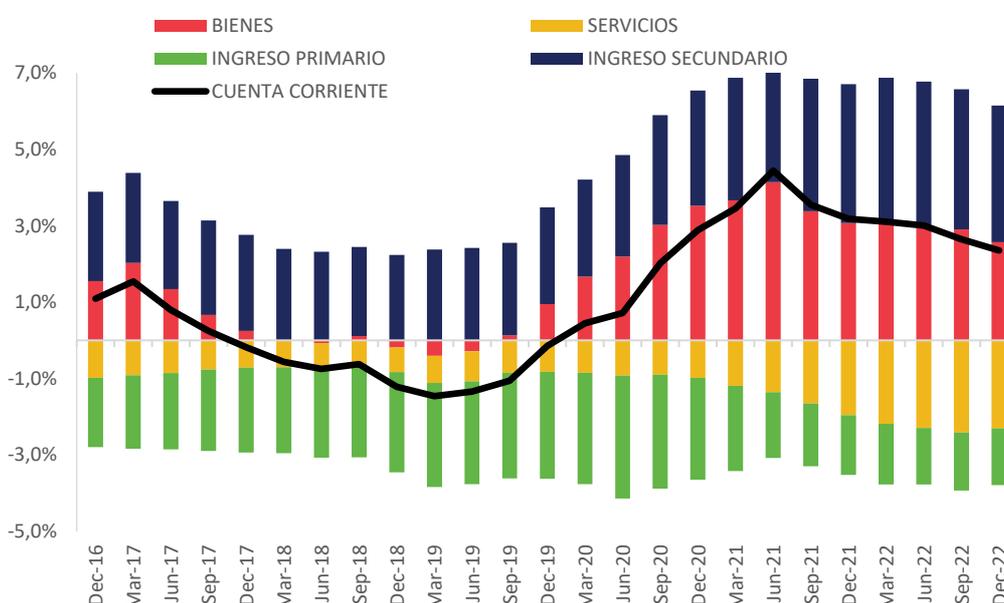
Dirección: Av. Amazonas entre Pereira y Unión Nacional de Periodistas
Plataforma Gubernamental de Gestión Financiera. Pisos 10 y 11.

Código postal: 170507 / Quito Ecuador

Teléfono: +(593 2) 3998300 / 400 / 500 - www.finanzas.gob.ec

En 2021, las remesas enviadas desde Estados Unidos crecieron en 36,6% respecto al año anterior, con un incremento en el número de giros de 21,7% y de 12,3% en el monto promedio por giro. La situación del mercado del trabajo en Estados Unidos, donde la demanda se mantiene por encima de la oferta, con la consecuente presión sobre los salarios, parece ser la clave de este incremento en remesas, a lo que se suma con la revalorización del dólar frente al euro³⁴. Otro evento que puede haber influido en el incremento de estos flujos es el aumento del número de migrantes; sin embargo, no se disponen de estadísticas oficiales actualizadas que permitan corroborar esta hipótesis.

Gráfico 32. 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-SCM.

Al cierre de 2022, el saldo de la cuenta financiera alcanzó 2,8% del PIB (USD 3.166,7 millones). Entre los componentes, la cuenta de pasivos netos incurridos (2,3% del PIB) registró un aumento interanual en su saldo, producto del incremento de la inversión directa (pago de una deuda que una empresa nacional tenía con una firma internacional, realizado a través de una cesión de acciones), este incremento no implica un flujo efectivo de divisas, sino una cesión de derechos fiduciarios. Dentro de los pasivos se contabilizan:

³⁴ Las remesas enviadas desde España e Italia presentan un comportamiento distinto, de desaceleración o estancamiento. Asimismo, el monto promedio del giro ha ido disminuyendo durante la post pandemia.

Ministerio de Economía y Finanzas

Dirección: Av. Amazonas entre Pereira y Unión Nacional de Periodistas
 Plataforma Gubernamental de Gestión Financiera. Pisos 10 y 11.
Código postal: 170507 / Quito Ecuador
Teléfono: +(593 2) 3998300 / 400 / 500 - www.finanzas.gob.ec

inversión directa (0,7% del PIB), inversión de cartera, donde se registran los títulos de deuda (-0,6% del PIB) y Otra inversión (2,3% del PIB).

Con relación a la inversión extranjera directa, IED, en 2022, presentó un incremento respecto al 2021. Existió un menor nivel de inversión en la mayoría de las ramas de actividad (construcción, explotación de minas y canteras, industria manufacturera, servicios comunales, sociales y personales, y transporte, almacenamiento y comunicaciones); únicamente en agricultura, silvicultura, caza y pesca, comercio, electricidad, gas y agua y servicios prestados a empresas se vio crecimiento. Asimismo, se verificó un aumento en todas las modalidades de inversión (acciones y participaciones de capital, utilidades reinvertidas y deuda matriz-filial).

La cuenta activos de reserva³⁵ registró una disminución en su saldo (USD 568,2 millones) respecto a 2021, lo que se asocia a una disminución de la velocidad de la acumulación de las reservas internacionales, explicada por las transacciones de los sectores privado y público, especialmente en los tres últimos trimestres de 2022.

4.3 Balanza Comercial³⁶

Al cierre de 2022, el saldo de la balanza comercial total³⁷ presentó un superávit de USD 2.324,6 millones (equivalente al 2,0 % del PIB). Teniendo que la balanza petrolera continuó generando superávits relevantes (USD 3.955 millones) mientras que la balanza comercial no petrolera incrementó su déficit llegando a USD 1.630,6 millones.

Las exportaciones totales durante 2022 presentaron un comportamiento dinámico, registraron un aumento de USD 5.959,1 millones (TVA: 22,3%) alcanzando USD 32.658,3 millones, lo que compensó la leve contracción en el volumen (TVA: -1,3%). Este comportamiento se asocia al aumento en valor tanto de las exportaciones petroleras como no petroleras (USD 11.587,0 millones, TVA:34,6%; y USD 21.071,4 millones, TVA:16,5% respectivamente), en cambio en volumen disminuyeron, comportamiento asociado a la reactivación económica mundial, que refleja mayor exportación de petróleo crudo; camarón y productos mineros.

En 2022, las importaciones totales alcanzaron los USD 30.316,8 millones, lo que refleja un crecimiento de USD 6.485,8 millones con respecto a 2021 (TVA: 27,2%). Esto se explica en gran medida por el aumento de las importaciones no petroleras (USD 3.489,1 millones; TVA: 18,2%), que mostraron crecimiento en todos los rubros, comportamiento asociado a la reactivación de la economía ecuatoriana y al aumento del consumo de los hogares,

³⁵ 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.

³⁶ Fuente: BCE, IEM 2051: enero 2023, con corte a dic de 2022

³⁷ Incluye solo comercio registrado

Ministerio de Economía y Finanzas

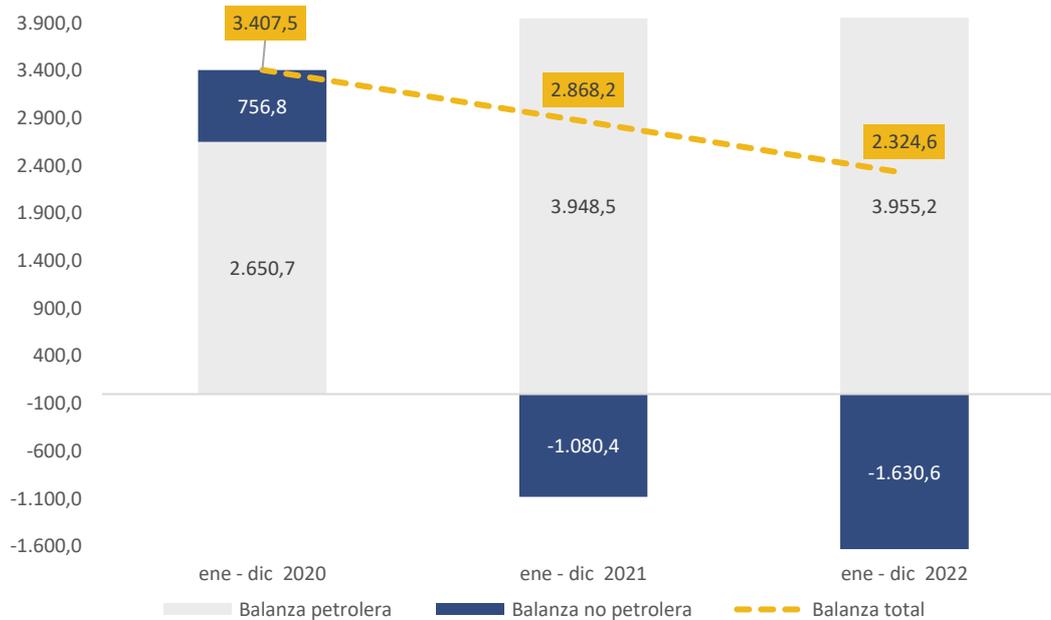
Dirección: Av. Amazonas entre Pereira y Unión Nacional de Periodistas
Plataforma Gubernamental de Gestión Financiera. Pisos 10 y 11.

Código postal: 170507 / Quito Ecuador

Teléfono: +(593 2) 3998300 / 400 / 500 - www.finanzas.gob.ec

que se refleja en un incremento de las importaciones de vehículos, medicamentos, y otros bienes de consumo. Así mismo, las importaciones petroleras (USD 7.639,8 millones; TVA: 64,5%) aumentaron por recuperación de volumen y precio.

Gráfico 33. Balanza comercial acumulada, enero – diciembre de cada año (Millones de USD FOB)



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

El resultado positivo de la balanza petrolera (USD 3.955,2 millones) fue ligeramente mayor al registrado en 2021; el aumento de los precios del barril de crudo ecuatoriano logró compensar la contracción en los volúmenes de producción durante el periodo de análisis. Las exportaciones petroleras tuvieron un incremento de 34,6% en valor (totalizando USD11.587,0 millones), en cambio en volumen se registró una reducción de -1,0% (totalizando 19.533,1 millones de tn), superando los niveles pre pandemia. A su vez, el aumento de las exportaciones petroleras (34,6%), aunque fue relevante, no compensó al incremento de las importaciones de derivados de petróleo (63,8%).

En cuanto a destinos de las exportaciones petroleras en 2022, Estados Unidos encabeza el listado con USD 4.623,2 millones, seguido de Panamá USD 4.503,9 millones y en tercer lugar se encuentra Chile con USD 905,8 millones. Como grupo económico ALADI importa USD 5.883,0 millones. El petróleo crudo es el producto que concentra el 87% del total de las exportaciones petroleras, el resto lo ocupa derivados del petróleo. De la misma manera, en 2022 un 83,9% de las exportaciones petroleras fueron realizadas por el sector público y el 16,1% restante por el privado, manteniendo la tendencia de 2021.

Ministerio de Economía y Finanzas

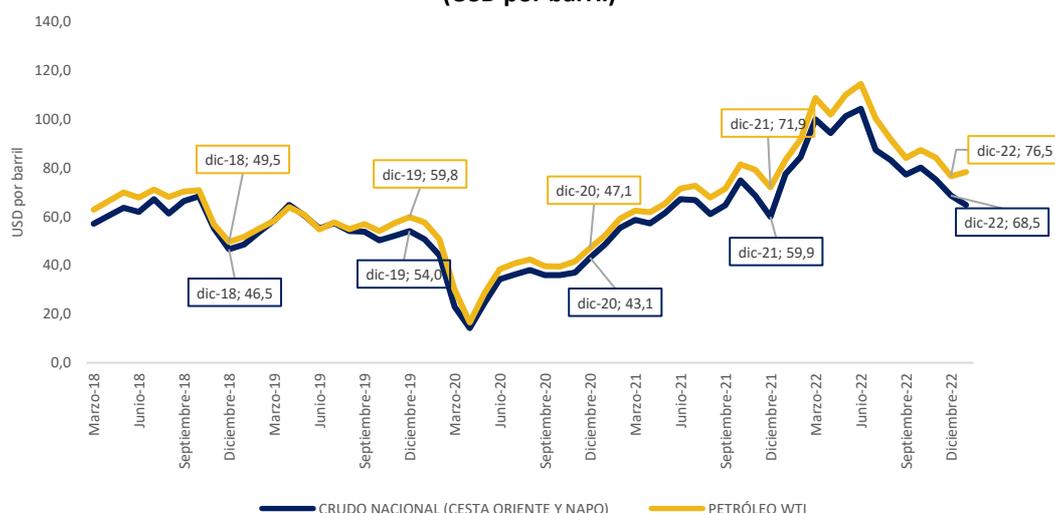
Dirección: Av. Amazonas entre Pereira y Unión Nacional de Periodistas
 Plataforma Gubernamental de Gestión Financiera. Pisos 10 y 11.

Código postal: 170507 / Quito Ecuador

Teléfono: +(593 2) 3998300 / 400 / 500 - www.finanzas.gob.ec

Entre enero y junio de 2022, por efecto de la guerra y la reactivación de la demanda mundial, el precio internacional del crudo marcador mostró una tendencia al alza; en junio alcanzó un promedio de USD 114,4 por barril, el valor más alto desde 2014, mientras que, a partir de julio cambió la tendencia, debido a la incertidumbre respecto a la política de producción de la OPEP+ y los continuos incrementos en la tasa de referencia de la FED. En diciembre, el crudo marcador alcanzó una cotización promedio de USD 76,5 por barril. Un comportamiento similar se observó en el precio del crudo nacional (cesta Oriente y Napo) que pasó de USD 104,1 por barril en junio a USD 68,5 en diciembre de 2022.

Gráfico 34. Evolución precio del Crudo WTI y canasta nacional (Oriente y Napo) (USD por barril)



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

La balanza comercial no petrolera mantuvo su condición de déficit, pero estructuralmente en un nivel inferior a lo observado hasta 2019, que ascendió a USD 1.630,6 millones al cierre de 2022. Esto se explica porque el aumento de las exportaciones no petroleras (16,5%), aunque fue relevante, no compensó al incremento de las importaciones sin petróleo (18,4%). Los bienes primarios de exportación, sobre todo el café, camarón, productos mineros, tabaco en rama, y frutas, fueron los que más crecieron; llegaron a totalizar USD 10.407 millones, gracias al aumento en el volumen exportado.

El camarón tuvo un crecimiento importante, en especial en los mercados chino y estadounidense. Las mayores ventas de este producto se deben, a más de las mejoras en productividad e innovación, a la apertura económica post pandemia que generó mayor demanda por parte de restaurantes y hoteles, nuevos canales de venta y cambios en la forma de consumir el producto a raíz del confinamiento (la gente empezó a preparar el camarón para consumirlo en casa), hechos que propiciaron un incremento en la demanda y por ende de las exportaciones. Asimismo, el camarón ecuatoriano ha logrado desplazar a mercados importantes como India y Tailandia. A pesar de su buen desempeño, el sector enfrentó varios eventos negativos en el último trimestre del año: mercados deprimidos

Ministerio de Economía y Finanzas

Dirección: Av. Amazonas entre Pereira y Unión Nacional de Periodistas
 Plataforma Gubernamental de Gestión Financiera. Pisos 10 y 11.
Código postal: 170507 / Quito Ecuador
Teléfono: +(593 2) 3998300 / 400 / 500 - www.finanzas.gob.ec

por la desaceleración económica, 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.

En los últimos años, las exportaciones mineras han mostrado un crecimiento sostenido dentro de la economía nacional. En 2022, la exportación minera aportó con USD 2.775,0 millones; USD 682,9 millones más en comparación a 2021, convirtiéndose en el cuarto rubro de exportación del país. 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).³⁸ Los principales productos que se han exportado son: oro doré, concentrado de plomo y cobre, principalmente a China, Estados Unidos y Suiza.

El banano registró, por el contrario, una contracción (-6,3 %) en 2022. Algunos factores que incidieron en este comportamiento son: 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; fenómeno climático de La Niña; merma autoinducida de producción, (por clima más frío y huelga en las principales zonas de producción a mediados de año), entre otros.

Por su parte, la exportación de productos industrializados alcanzó USD 4.617,0 millones. Sombreros, vehículos, café elaborado, jugos y conservas de frutas, químicos y fármacos y extractos y aceites vegetales presentaron mayor crecimiento.

Dentro de los países de destino de las exportaciones no petroleras, China se consolida como el principal mercado, con una participación de 27,1%; seguido de Estados Unidos con 20,7%, y por la UE, con 18,1%. En el top de productos exportados a estas economías figuran camarones, banano, concentrado de plomo y cobre y enlatados de pescado. En el caso de China, destacan las exportaciones de camarón y concentrado de cobre y plomo. Además, alrededor del 4,4% de las exportaciones no petroleras van al mercado ruso, los principales productos exportados en 2022 fueron banano, camarones, flores, café industrializado y pescado.

Al desagregar las importaciones no petroleras de acuerdo a la CUODE, se observa una recuperación en todos los rubros. En efecto, el valor de las importaciones de bienes de capital se incrementó en 18,5%, las de bienes de consumo en 17,7% y las materias primas aumentaron en 18,3%, en el periodo analizado. Equipo de transporte, bienes de consumo duradero y materias primas para la construcción marcaron el resultado con aumentos superiores al 22,9%.

³⁸ En agosto 2021, Mirador alcanzó el 100% de su capacidad de producción.

Ministerio de Economía y Finanzas

Dirección: Av. Amazonas entre Pereira y Unión Nacional de Periodistas
Plataforma Gubernamental de Gestión Financiera. Pisos 10 y 11.

Código postal: 170507 / Quito Ecuador

Teléfono: +(593 2) 3998300 / 400 / 500 - www.finanzas.gob.ec

El volumen de importación también presentó un crecimiento importante en todas las categorías del CUODE, a excepción de bienes de capital para la agricultura y materias primas para la industria. Los bienes de capital (21,7%), en particular equipos de transporte (27,7%), presentaron el mayor aumento volumétrico, seguido de bienes de consumo (11,6 %). El volumen importado de materias primas creció en 1,3%; pero, dentro de este rubro, los materiales de construcción tuvieron crecimientos de alrededor de 15,9%.

En 2022, del total de países de los cuales el Ecuador importa productos, China se mantiene como el principal país proveedor con una participación de 27,2%, seguido de Estados Unidos (13,3%). La ALADI y UE son otros dos proveedores importantes, con el 30,5% y 11,1%, respectivamente. Por producto principal, destacan los automóviles de turismo; medicamentos; las tortas y demás residuos sólidos de la extracción del aceite de soja (soya), incluso molidos o en «pellets»; vehículos automóviles para transporte de mercancías; teléfonos, incluidos los teléfonos móviles (celulares) y los de otras redes inalámbricas.

RECUADRO 2. Concentración de las exportaciones: principales productos y destinos

En 2022, del total de exportaciones, los productos primarios (excluido el petróleo crudo) concentraron el 50,5%. Los tres principales rubros (camarón, banano y plátano y productos mineros) representaron el 40,8%. En cambio, los productos industrializados (sin considerar los derivados de petróleo), concentraron el 14,1% de las exportaciones, con los enlatados de pescado, otras manufacturas de metales y extractos de aceites vegetales, como los más representativos (6,4%).

El camarón, en los últimos años, ha ganado participación dentro de las exportaciones no petroleras, tanto en valor (de 24,9% en 2018 pasó a representar el 34,6% en 2022), como en volumen (de 4,8% a 8,6% en el mismo período). Desde 2019, éste se ubica como el primer producto de exportación no petrolero, superando al banano, gracias a procesos de innovación y expansión de la zona de crianza que le han generado ganancias en competitividad, lo que le ha permitido diversificar mercados e incorporar valor agregado. En los dos últimos años, el crecimiento anual del valor exportado de este producto bordeó el 35%. En 2022, Ecuador exportó por 1.069,0 millones de toneladas de camarón, equivalentes a USD 7.289,3 millones.

En segundo lugar, se ubica el banano y plátano. A pesar del buen desempeño que tuvo durante la pandemia, en 2021 y 2022 presentó decrecimientos en valor y volumen, relacionados con problemas logísticos y contracción de la demanda externa, derivados de la pandemia y el conflicto armado entre Rusia y Ucrania. Por ello, el valor de la exportación de banano pasó de representar el 25,1% de las exportaciones no petroleras en 2018 a 15,5% en 2022; comportamiento similar se registró en volúmenes (64% a 53 % en el mismo periodo). En 2022, se exportaron 6.612,7 millones de toneladas equivalentes a USD 3.267,6 millones.

Ministerio de Economía y Finanzas

Dirección: Av. Amazonas entre Pereira y Unión Nacional de Periodistas
Plataforma Gubernamental de Gestión Financiera. Pisos 10 y 11.

Código postal: 170507 / Quito Ecuador

Teléfono: +(593 2) 3998300 / 400 / 500 - www.finanzas.gob.ec



En el tercer lugar del ranking se ubica la exportación de productos mineros que, en los últimos años han ganado relevancia, pasando de USD 282,3 millones en 2018 (2,2% de las exportaciones no petroleras) a USD 2.775 millones en 2022 (13,2%). En términos de volumen, se observa un fuerte crecimiento en su participación: de representar el 1,2% del volumen no petrolero exportado en 2018 pasó al 7% en 2022. El inicio de la fase de exportación en dos proyectos estratégicos a gran escala: Fruta del Norte (2019) y Mirador (2020) y el aumento en el precio de los minerales explican el resultado favorable.

Gráfico 1.- Principales Productos de exportación no petrolera en 2022 (% de participación)



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

El cuarto puesto del ranking lo ocupan los enlatados de pescado, con USD 1.366,6 millones de exportación en 2022; sin embargo, el producto ha perdido importancia dentro de las exportaciones no petroleras, pasando de 9,6% en 2018 a 6,5% en 2022, en términos de valor. En cambio, en volumen, la concentración se ha mantenido en alrededor de 2,6% en esos años. El aumento del volumen exportado ha sido permanente, a excepción de 2022 donde se registró una reducción asociada al fenómeno climático de La Niña.

De esta manera, se concluye que, dentro de los productos primarios, el camarón y los minerales aparecen como los mayores ganadores, pues han incrementado su participación dentro de las exportaciones no petroleras. Lo contrario ha ocurrido con la exportación de banano y plátano que, en cambio, perdió importancia.

Por mercado de destino, en 2022, las exportaciones no petroleras del país se colocaron en su mayoría en China, con una concentración del 27,1% en términos de valor (USD 5.705,6 millones) y de 12,9% en volumen (1.612,8 millones de toneladas). Este país ha ganado espacio como mercado de destino en los últimos años debido a que es el principal mercado de las exportaciones mineras ecuatorianas (concentrado de cobre, principalmente).

Ministerio de Economía y Finanzas

Dirección: Av. Amazonas entre Pereira y Unión Nacional de Periodistas
Plataforma Gubernamental de Gestión Financiera. Pisos 10 y 11.

Código postal: 170507 / Quito Ecuador

Teléfono: +(593 2) 3998300 / 400 / 500 - www.finanzas.gob.ec

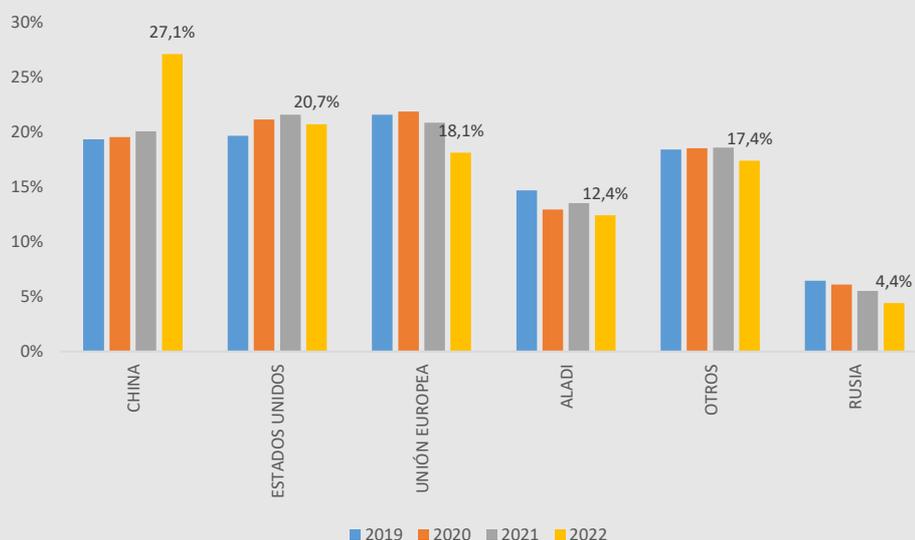


Estados Unidos fue históricamente el principal país de destino de las exportaciones no petroleras ecuatorianas; sin embargo, en 2022 fue superado por China y concentró el 20,7% del valor exportado (USD 4.357,0 millones), mientras en volumen se mantiene como el principal país de destino con una concentración del 16,5% (2.053,9 millones de toneladas).

En tercer lugar, se ubica la Unión Europea. Si bien el valor de las exportaciones a esta zona económica ha aumentado en los últimos años, su participación relativa ha ido disminuyendo tanto en valor como en volumen. En 2022 concentró el 18,1% del total exportado al mundo, con USD 3.811,4 millones.

Cabe destacar que el principal producto exportado a los tres principales mercados es el camarón.

Gráfico2.- Evolución de la concentración por mercado de destino (valor FOB)



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

4.4 Tipo de Cambio Efectivo Real

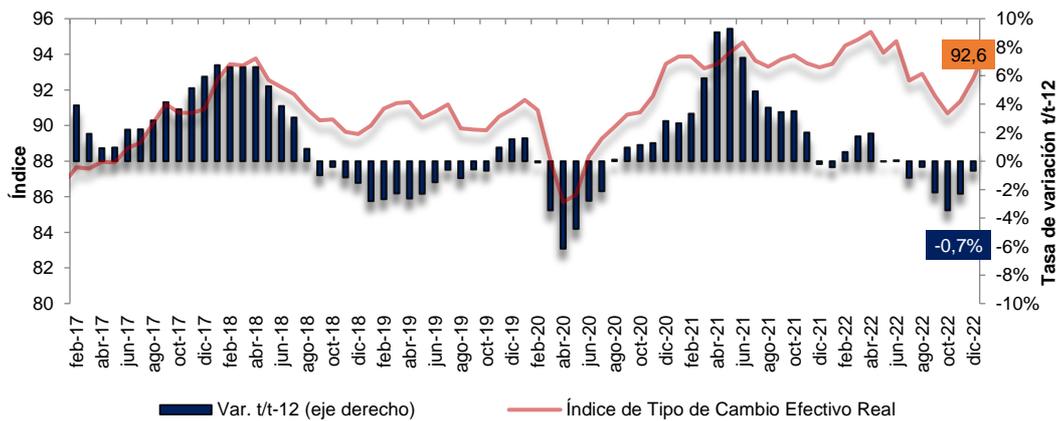
En el primer semestre de 2022, el Índice de Tipo de Cambio Efectivo Real se mantuvo en zona de depreciación, lo que en principio habría contribuido a mejorar la posición competitiva de las exportaciones ecuatorianas no petroleras en el mercado internacional. Entre los factores de incidencia, el nivel de precios doméstico es el que más ha aportado a la depreciación gracias a que en Ecuador la tasa de inflación ha sido inferior a las de los principales socios comerciales. En cambio, entre julio y diciembre el comportamiento pasó a zona de apreciación. Entre los factores de incidencia, la cotización nominal aportó

Ministerio de Economía y Finanzas

Dirección: Av. Amazonas entre Pereira y Unión Nacional de Periodistas
 Plataforma Gubernamental de Gestión Financiera. Pisos 10 y 11.
Código postal: 170507 / Quito Ecuador
Teléfono: +(593 2) 3998300 / 400 / 500 - www.finanzas.gob.ec

a este resultado debido a la depreciación de las monedas de nuestros socios comerciales con respecto al dólar, además la brecha entre la inflación internacional y la inflación del Ecuador se redujo.

Gráfico 35. 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-SCM.

RECUADRO 3. Análisis de Índice de Tipo de Cambio Real

En el año 2022, el Índice de Tipo de Cambio Real (ITCR) se ubicó, en promedio, en 93,1, registrando una apreciación de 0,64% frente al índice del 2021 (93,7). Al descomponer esta variación de acuerdo con los factores que la originan³⁹, se observa que el fortalecimiento del dólar ocasionó que el factor Cotización Nominal incida en mayor medida que el factor Precios, a pesar de las altas inflaciones presentadas por los países a nivel mundial (ver Gráfico 1).

³⁹ En el presente análisis se descompone a la variación anual del ITCR en aquellos aspectos relacionados a fluctuaciones en el valor de las monedas de nuestros principales socios (Factor Cotización Nominal), y aquellos aspectos relacionados a los movimientos del índice de precios de nuestro país o de nuestros socios (Factor Precios).

Ministerio de Economía y Finanzas

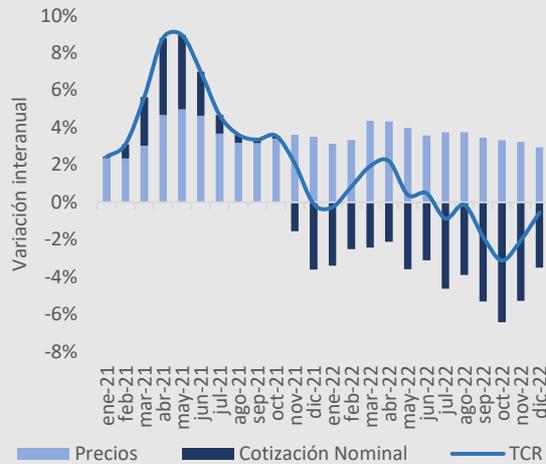
Dirección: Av. Amazonas entre Pereira y Unión Nacional de Periodistas
 Plataforma Gubernamental de Gestión Financiera. Pisos 10 y 11.

Código postal: 170507 / Quito Ecuador

Teléfono: +(593 2) 3998300 / 400 / 500 - www.finanzas.gob.ec

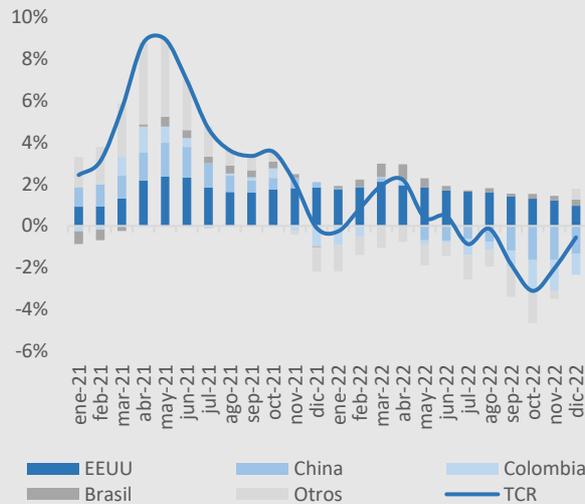


**Gráfico 1.- Variación anual del Tipo de Cambio Real
 Desagregación por factores precios y cotización nominal (2021-2022)**



Nota: Una variación positiva indica depreciación del ITCR; mientras que una variación negativa apreciación.
 Fuente: FMI, BCE, Refinitive
 Elaboración: MEF-VME-SCM

**Gráfico 2.- Variación anual del Tipo de Cambio Real
 Desagregación por socio comercial (2021-2022)**



Nota: Una variación positiva indica depreciación del ITCR; mientras que, una variación negativa apreciación.
 Fuente: FMI, BCE, Refinitive.
 Elaboración: MEF-VME-SCM.

En efecto, la incidencia del factor Cotización Nominal en 2022 fue de -7,5%, la menor desde el 2015. Esto sucedió en un contexto en el que el dólar se fortaleció con respecto a las monedas de los países en desarrollo, así como de los países desarrollados. Con respecto a la incidencia del factor Precios, ésta se ubicó en 6,9%, la mayor incidencia desde que se dispone de la descomposición del índice (año 2004). La contribución

Ministerio de Economía y Finanzas

Dirección: Av. Amazonas entre Pereira y Unión Nacional de Periodistas
 Plataforma Gubernamental de Gestión Financiera. Pisos 10 y 11.
Código postal: 170507 / Quito Ecuador
Teléfono: +(593 2) 3998300 / 400 / 500 - www.finanzas.gob.ec



positiva se debe a que, si bien Ecuador presentó una inflación promedio anual de 3,47%, la más alta en los últimos 6 años, la escalada de los precios afectó en mayor medida a nuestros principales socios. De los 16 países que conforman la muestra para el cálculo del Índice, 10 presentaron inflaciones superiores a 7%, incluso 4 países registraron inflaciones de 2 dígitos (Rusia, Chile, Colombia y Países Bajos). Se destaca que el país que más incidió en el aporte negativo de la Cotización Nominal fue Colombia, mientras que, el país que más influyó en aporte positivo del factor Precios fue Estados Unidos.

Considerando los dos factores (Cotización Nominal y Precios), los países que más incidieron en la apreciación del índice fueron; i) China, aporte a la variación de -1,25%, ii) Colombia, -1,14%, y iii) los países de la muestra pertenecientes a la Zona Euro (Alemania, España, Holanda e Italia, aporte conjunto de -1,57%).

China mostró un aporte negativo debido a la depreciación del yuan y a una baja inflación comparada con la de Ecuador. En efecto, el país asiático presentó una inflación de 1,97%, en parte porque continuó con varias políticas de restricción para contener la propagación masiva del virus COVID-19. De esta forma, China fue una excepción en el incremento de tasas de interés observado a nivel mundial, ya que sus esfuerzos se centraron en reactivar la economía y no en contener la inflación. Esto ocasionó que la moneda se deprecie en un 4,47%, pasando de 6,45 a 6,74 yuanes por dólar.

Con respecto a Colombia, si bien el país registró una escalada de precios no observada desde 1999 (inflación anual de 10,18%), la depreciación del peso colombiano repercutió en mayor medida en la incidencia a la variación del ITCR. La depreciación anual alcanzada por esta moneda fue de 13,67%; su valor pasó de 3.744,2 pesos por dólar en el 2021, a 4.256,2 pesos por dólar en el 2022. Al igual que otras monedas, la principal razón por la que el peso colombiano perdió su valor fue un contexto internacional inestable que empujó a grandes inversores a refugiar sus capitales en activos menos riesgosos.

De igual forma, si bien los países de la Zona Euro mostraron altas inflaciones, la depreciación del euro influyó en mayor medida, resultando en un aporte negativo a la variación del ITCR. En efecto, la cotización de la moneda común europea promedió 0,95 euros por dólar en el año 2022, lo cual significó una depreciación de 12,48% frente a la cotización promedio del 2021 (0,85 euros por dólar). Como hito histórico, en septiembre y octubre de 2022, el dólar superó el valor del euro, suceso que no había ocurrido desde 2002. La depreciación de la moneda común europea se enmarca en la incertidumbre que vive el viejo continente por el conflicto Rusia y Ucrania. Adicionalmente, el Banco Central Europeo ha incrementado las tasas de interés de una forma menos agresiva que la FED, por lo que los capitales se ven más atraídos hacia Estados Unidos y se alejan de Europa.

Ministerio de Economía y Finanzas

Dirección: Av. Amazonas entre Pereira y Unión Nacional de Periodistas
Plataforma Gubernamental de Gestión Financiera. Pisos 10 y 11.

Código postal: 170507 / Quito Ecuador

Teléfono: +(593 2) 3998300 / 400 / 500 - www.finanzas.gob.ec



4.5 Riesgo País (EMBI)

En 2022, el ambiente macroeconómico global estuvo marcado por la materialización de riesgos y perspectivas negativas para los mercados emergentes. En este contexto, entre enero y mayo 2022, el comportamiento del indicador se mantuvo sin mayor variación y por debajo de los 800 puntos básicos. A pesar del conflicto bélico entre Rusia y Ucrania, que arrojó más incertidumbre sobre las dinámicas de crecimiento globales y empeoró los problemas de inflación a nivel mundial, el EMBI ecuatoriano no sufrió incrementos excesivos como se vio en otras economías de calificación similar.

A mediados de año, el endurecimiento de la postura de la FED con respecto a su política monetaria coincidió con la incertidumbre generada en mercados internacionales por la paralización nacional por 18 días en el mes de junio. Esto llevó a que el EMBI se incremente drásticamente, hasta niveles cercanos a los de antes del resultado de la elección presidencial en abril 2021. El EMBI pasó de 796 puntos básicos el 1 de junio de 2022 a 1.210 puntos básicos el 29 de junio de 2022.

En la semana del 03 al 10 de junio de 2022 (de viernes a viernes), el indicador de riesgo país para el Ecuador mantuvo una tendencia creciente, al incrementarse en 52 puntos (pasó de 801 a 853 puntos). El lunes 13 de junio alcanzó 903 puntos (+ 50 respecto al viernes), a pesar del incremento del precio del petróleo. Esta evolución no solo obedeció a factores propios del país, sino que se apuntala desde la perspectiva internacional y la evolución del resto de países tanto desarrollados como emergentes. Del 13 al 30 de junio de 2022, durante el paro nacional, el incremento del EMBI fue de 262 puntos (pasó de 903 a 1.165 puntos). Al 30 de junio, con la firma del acuerdo de paz entre el Gobierno y la CONAIE, el EMBI disminuyó en 45 puntos, hasta alcanzar los 1.165 puntos.

El 15 de julio, el indicador alcanzó su valor más alto de los últimos dos años, 1.600 puntos, 435 puntos más respecto al 30 de junio, en un contexto marcado por la incertidumbre frente al aumento de la inflación internacional y las depreciaciones de las monedas. Sin embargo, en los siguientes días, el EMBI se redujo gracias a un primer acuerdo en la mesa de banca pública y privada. En los meses siguientes, el comportamiento del indicador fue muy volátil y estuvo afectado no solo por la reducción del precio internacional del crudo sino porque el riesgo del Ecuador se percibía más alto. En términos generales, el aumento sostenido del indicador estuvo asociado a la inestabilidad política-social y a un contexto internacional menos favorable, pese al adecuado comportamiento de los agregados económicos

El resultado de las mesas de diálogo entre el gobierno nacional y el sector de los indígenas, así como problemas de gobernabilidad fueron los principales factores que contribuyeron al comportamiento alcista. A partir de este evento, el EMBI comenzó a descender, cerrando al 30 de diciembre en 1.250 puntos, condición que sugiere una menor percepción relacionada al riesgo político en el Ecuador.

Ministerio de Economía y Finanzas

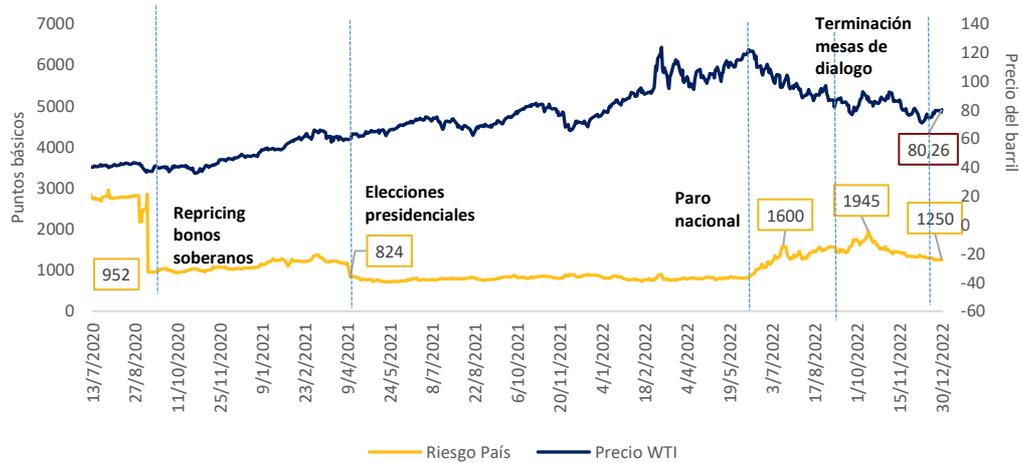
Dirección: Av. Amazonas entre Pereira y Unión Nacional de Periodistas
Plataforma Gubernamental de Gestión Financiera. Pisos 10 y 11.

Código postal: 170507 / Quito Ecuador

Teléfono: +(593 2) 3998300 / 400 / 500 - www.finanzas.gob.ec



Gráfico 36. Evolución del riesgo país (EMBI) y precio crudo WTI



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

Además, el ambiente macroeconómico internacional ha sido negativo 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 y persistente, crecimiento bajo en Estados Unidos, la invasión rusa a Ucrania, y la incertidumbre respecto a las sanciones económicas a Rusia, han afectado los activos de mercados emergentes.

Finalmente, la suma de efectos externos e internos han marcado la tendencia del riesgo país del Ecuador que, sobre todo a partir del evento del paro nacional, 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 al alza.

Ministerio de Economía y Finanzas

Dirección: Av. Amazonas entre Pereira y Unión Nacional de Periodistas
 Plataforma Gubernamental de Gestión Financiera. Pisos 10 y 11.
Código postal: 170507 / Quito Ecuador
Teléfono: +(593 2) 3998300 / 400 / 500 - www.finanzas.gob.ec



RECUADRO 4. Evolución del riesgo país de los mercados emergentes, en 2022

La trayectoria del EMBI de las economías emergentes está influenciada por factores de orden externo, que pueden afectar a todos los países de un grupo o región, y también por factores específicos o idiosincráticos que responden a la coyuntura de cada país. En 2022, entre los factores externos que tuvieron mayor incidencia en economías de América Latina, así como para los países con la misma calificación de riesgo que el Ecuador (B-)⁴⁰, se pueden mencionar los siguientes:

- i) Conflicto armado entre Rusia y Ucrania;
- ii) Reducción sostenida del precio internacional del crudo, debido a expectativas de desaceleración (e incluso recesión) económica en las principales economías (EE. UU. UE y China);
- iii) Persistencia de la alta inflación e implementación de medidas para controlarla (aumento de las tasas de interés de referencia por parte de la FED y el Banco Central Europeo, principalmente); e,
- iv) Imposición de nuevas medidas de confinamiento en China (política cero Covid) ante nuevos brotes.

América Latina:

Estos factores de orden externo afectaron en distinto grado o magnitud a los países, en función de la percepción de riesgo que tenga el mercado. Así, países como Argentina y Ecuador presentaron mayor variabilidad en su EMBI y, en consecuencia, tendencias más marcadas en la evolución de su indicador. El historial crediticio que tienen ambos países, así como la inestabilidad política, influyeron en una mayor sensibilidad del indicador ante eventos que afectaron a todos el grupo de países emergentes. En cambio, Perú y Chile se caracterizaron por la relativa estabilidad de su riesgo país. Brasil, Colombia y México ocuparon una posición intermedia.

Gráfico 1.- Evolución del Riesgo País, Países seleccionados



Nota: Argentina y Ecuador eje derecho. Chile, Colombia, Brasil, México y Perú eje izquierdo.

Fuente: Refinitiv Eikon.

Elaboración: MEF-VME-SCM.

⁴⁰ Iraq, Nigeria y Angola.

Ministerio de Economía y Finanzas

Dirección: Av. Amazonas entre Pereira y Unión Nacional de Periodistas
 Plataforma Gubernamental de Gestión Financiera. Pisos 10 y 11.

Código postal: 170507 / Quito Ecuador

Teléfono: +(593 2) 3998300 / 400 / 500 - www.finanzas.gob.ec



A mediados de julio, en un contexto marcado por la incertidumbre frente al aumento de la inflación internacional y las depreciaciones de las monedas, varios países emergentes alcanzaron un pico en el EMBI, aunque de diferente orden de magnitud. Ecuador y Argentina registraron los mayores incrementos con aumentos de 435 puntos y 326 puntos, respectivamente, mientras que Colombia, México, Chile, Perú y Brasil incrementaron en alrededor de 20 puntos. Posterior a ese pico se registraron reducciones en el riesgo país y un nivel mayor de estabilidad, hasta que a finales de septiembre hubo un aumento importante de la percepción de riesgo a nivel general, asociada a las medidas de política monetaria aplicada por la FED para controlar la inflación, lo que generó temor sobre un posible riesgo de desaceleración económica e incluso recesión, y se evidenció una fuerte apreciación del dólar⁴¹, por lo que países como Chile, Brasil y México alcanzaron su segundo pico, mientras que otros países como Ecuador, Perú, Argentina y Colombia alcanzaron su máximo del año⁴². Posteriormente, si bien se registró una tendencia a la baja en el riesgo país, el año cerró en niveles superiores a los de 2021, a excepción de Chile y Brasil.

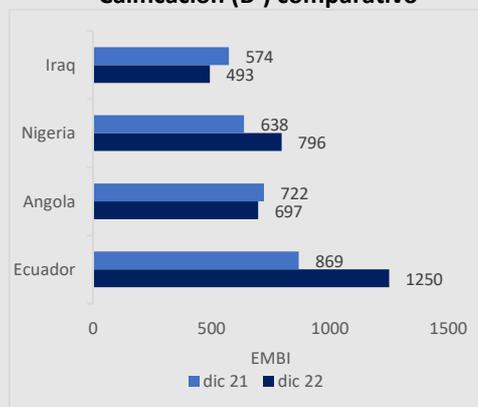
Calificación Crediticia B-:

Los países que mantienen la calificación crediticia (B-) y tienen como su principal fuente de ingresos a la exportación de petróleo, Ecuador, Nigeria, Iraq y Angola, registraron trayectorias similares en el periodo de análisis, aunque para el caso de Ecuador se evidencia un cambio de nivel en junio de 2022, condición que lo diferencia del resto de países petroleros analizados. Al igual que el resto de países emergentes, desde finales de septiembre, este grupo de países, a excepción de Ecuador, reportaron reducciones permanentes en el riesgo país llegando a niveles similares a los observados en diciembre de 2021.

Gráfico 2.- Riesgo País, Países con calificación (B)



Gráfico 3.- Riesgo País, Países Con Calificación (B-) comparativo



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

⁴¹ El índice dólar alcanzó su máximo de dos décadas (índice dólar 114,10 al 27-09)

⁴² A finales de septiembre países como Chile (213 puntos), Brasil (308 puntos) y México (389 puntos) alcanzaron su segundo pico en lo que va del año. A mediados de octubre el resto de países alcanzaron su máximo del año, Ecuador alcanzó 1945 puntos, Perú 257 puntos, Argentina 2.837 puntos y Colombia llegó a 522 puntos.

Ministerio de Economía y Finanzas

Dirección: Av. Amazonas entre Pereira y Unión Nacional de Periodistas
 Plataforma Gubernamental de Gestión Financiera. Pisos 10 y 11.

Código postal: 170507 / Quito Ecuador

Teléfono: +(593 2) 3998300 / 400 / 500 - www.finanzas.gob.ec



CAPÍTULO II PROYECCIÓN DE LA BALANZA DE PAGOS E INFLACIÓN, 2023-2026

La guerra entre Rusia y Ucrania, iniciada el 24 de febrero de 2022, impuso desafíos que siguen superándose paulatinamente. Si bien en un inicio el alto grado de incertidumbre dio la sensación de que los efectos serían fuertes, permanentes y equidistantes a nivel internacional, la economía global empezó a reajustarse gradualmente, mostrando resultados asimétricos entre regiones. Por ejemplo, en términos de precios, en la segunda mitad del año 2022, ya se observó una tendencia a la baja. Para Ecuador, la afectación de las cuentas externas estuvo sobre todo asociada con la desaceleración económica mundial, a pesar de que se logró recomponer la oferta exportable y sustituir los principales proveedores de bienes importados.

En 2023, el panorama económico internacional que enfrentará el Ecuador estará determinado por tres factores del ámbito internacional: i) la desaceleración económica global, con especial atención a China; ii) la inflación alta y persistente, y iii) la resolución del conflicto armado entre Rusia y Ucrania.

Las medidas de política monetaria restrictiva (aumento de tasas de interés de referencia) que están aplicando los bancos centrales en la Unión Europea y los Estados Unidos para controlar la alta inflación y anclar las expectativas, así como un recrudecimiento del conflicto entre Rusia y Ucrania, tendrán efectos en la demanda, en el consumo privado y los precios de los *commodities*. Desde su inicio, la guerra entre Rusia y Ucrania afectó la cadena de producción y transporte, y presionó los precios de combustibles, energía y fertilizantes, además de agravar el problema logístico que se generó con la pandemia.

En este contexto, el FMI ajustó la previsión de crecimiento mundial para 2023⁴³ en -0,1 pp respecto a la publicación de enero, bajo el supuesto de que las recientes tensiones en el sector financiero están contenidas. Sin embargo, se estima que el crecimiento mundial se situará por debajo de la media histórica. El repunte en 2024 (3%) sería el resultado de la recuperación gradual frente a los efectos de la guerra ruso-ucraniana y la moderación de la inflación. Así también, con la trayectoria de la demanda mundial, se estima que el comercio mundial disminuya en 2023 a 2,4%, a pesar del alivio de las cadenas de suministros, para luego crecer en 3,5% en 2024.

Dentro del grupo de los mercados emergentes, destacan China e India, que para 2023 proyectan crecimientos de 5,2% (asociado a la mejora de la movilidad) y 5,9% respectivamente.

Para la región de América Latina se estima que el crecimiento disminuya de 4,0% en 2022 a 1,6% en 2023. Para 2024 se espera un crecimiento de 2,2% debido a las condiciones financieras más restrictivas, los precios más bajos de las materias primas y rebajas en el crecimiento de los socios comerciales.

⁴³FMI: World Economic Outlook, abril 2023

<https://www.imf.org/es/Publications/WEO/Issues/2023/04/11/world-economic-outlook-april-2023>

Ministerio de Economía y Finanzas

Dirección: Av. Amazonas entre Pereira y Unión Nacional de Periodistas
Plataforma Gubernamental de Gestión Financiera. Pisos 10 y 11.

Código postal: 170507 / Quito Ecuador

Teléfono: +(593 2) 3998300 / 400 / 500 - www.finanzas.gob.ec

Así mismo, para 2023, se espera que la inflación mundial alcance 7,0% y para 2024 se ubique en 4,9%. Si bien los niveles de la inflación mundial se reducirán, aún estarán por encima de los niveles pre pandemia (3,5%). La disminución de la inflación obedecería a disminución de los precios internacionales de los combustibles y otras materias primas, debido a una demanda mundial deprimida y al endurecimiento de la política monetaria.

Cuadro 11. Proyecciones de Crecimiento, 2022-2023
(en porcentaje)

Región/ Año	CEPAL		FMI		BM	
	2022	2023	2022	2023	2022	2023
Mundial	3,1	2,6	3,4	2,8	2,9	1,7
Economías Avanzadas	2,4	0,6	2,7	1,3	2,5	0,5
Estados Unidos	1,9	0,7	2,1	1,6	1,9	0,5
Unión Europea	nd	nd	3,7	0,7	nd	nd
Zona del Euro	3,2	0,3	3,5	0,8	3,3	0,0
Economías Emergentes	3,7	3,7	4,0	3,9	3,4	3,4
China	3,3	4,4	3,0	5,2	2,7	4,3
América Latina y El Caribe	3,7	1,3	4,0	1,6	3,6	1,3
América Latina	3,6	1,2	nd	nd	nd	nd
América del Sur	3,7	1,0	3,9	1,0	3,7	1,1
Ecuador	2,7	2,0	3,0	2,9	2,7	3,1

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), FMI, World Economic Outlook (abril 2023), Banco Mundial, Perspectivas Económicas mundiales, (enero 2023)
Elaboración: MEF-VME-SCM.

De acuerdo al Banco Mundial⁴⁴, el alza de los precios de los *commodities* en los mercados internacionales que se dio a raíz de la guerra comenzará a ceder en 2023, en la medida en que la desaceleración económica se materialice. El principal riesgo para la evolución de los precios internacionales, sobre todo del petróleo y los metales, vendría asociado a una desaceleración económica más aguda.

El Banco Mundial⁴⁵ ha señalado que la inversión en los mercados emergentes y las economías en desarrollo se mantendrá por debajo de la tasa promedio de las últimas dos

⁴⁴ Banco Mundial, Commodity Markets Outlook, October, 2022

<https://www.worldbank.org/en/research/commodity-markets>

⁴⁵ Banco Mundial, Perspectivas Económicas mundiales, enero 2023.

<https://www.bancomundial.org/es/publication/global-economic-prospects>

Ministerio de Economía y Finanzas

Dirección: Av. Amazonas entre Pereira y Unión Nacional de Periodistas
Plataforma Gubernamental de Gestión Financiera. Pisos 10 y 11.

Código postal: 170507 / Quito Ecuador

Teléfono: +(593 2) 3998300 / 400 / 500 - www.finanzas.gob.ec

décadas. Los países más pequeños son más vulnerables a choques adversos (mayor inflación, políticas más restrictivas o tensión financiera) debido a su dependencia del comercio, el financiamiento externo, su limitada diversificación, elevado endeudamiento y mayor vulnerabilidad ante los desastres naturales.

A mediados de marzo se produjeron las quiebras del Silicon Valley Bank (SVB) y del Signature Bank en EE. UU., el rescate del First Republic Bank, seguidos de la crisis de confianza en el Credit Suisse (que fue rescatado por el Banco Central suizo y luego adquirido por UBS) y el Deutsche Bank. Los temores financieros generados por estos eventos han repercutido en la percepción del riesgo de los inversionistas y han aumentado la preocupación sobre los resultados de los anuncios de las subidas a la tasa de interés en EE. UU. y la Unión Europea. Un efecto casi inmediato fue la caída del precio internacional del petróleo que pasó de un promedio de USD 78/barril en la primera semana del mes a USD 66,74/barril el 17 de marzo, el valor más bajo desde diciembre 2021, así como el aumento de la cotización del oro como activo seguro, que el 17 de marzo llegó a cotizarse en USD 1.988 por onza troy, USD 120 más frente al precio del 10 de marzo.

En este contexto, la proyección de la balanza de pagos que se presenta en este capítulo, integra este panorama económico mundial que incluye políticas restrictivas como parte de los esfuerzos por frenar la inflación, desaceleración mundial (a excepción de China que se espera se recupere lentamente)⁴⁶, y reducción de los precios de commodities. Además, considera la última información oficial disponible a la fecha⁴⁷. Cabe aclarar que este escenario se remitió al Banco Central del Ecuador el 28 de marzo de 2023, como insumo para las estimaciones plurianuales de crecimiento económico. A continuación, se analizan los principales resultados.

1. Cuenta corriente

La cuenta corriente, para el periodo 2023-2026, presentará superávits de entre 1,0% y 2,2% del PIB, gracias al desempeño del comercio exterior y de las remesas recibidas del exterior. En 2023, podría alcanzar los USD 2.139 millones, equivalente al 1,8% del PIB. Durante el período de análisis, se mantiene el comportamiento histórico de la cuenta corriente, es decir, su trayectoria estará muy relacionada con la de la balanza comercial. Los déficits de las cuentas de servicios e ingreso primario, asociados principalmente a los servicios de embarque y turismo, así como a la trayectoria del pago por los intereses de deuda pública, serán compensados por el resultado positivo en el ingreso secundario (en particular, el desempeño de las remesas recibidas del exterior).

⁴⁶ [La desaceleración de la economía mundial continuará en medio de indicios de resiliencia y la reapertura de China \(imf.org\)](https://www.imf.org/es/Blogs/Articles/2023/01/30/global-economy-to-slow-further-amid-signs-of-resilience-and-china-re-opening) (<https://www.imf.org/es/Blogs/Articles/2023/01/30/global-economy-to-slow-further-amid-signs-of-resilience-and-china-re-opening>)

⁴⁷ Corte a diciembre de 2022 para las cifras de comercio exterior y al cuarto trimestre de 2022 para la balanza de pagos.

Ministerio de Economía y Finanzas

Dirección: Av. Amazonas entre Pereira y Unión Nacional de Periodistas
Plataforma Gubernamental de Gestión Financiera. Pisos 10 y 11.

Código postal: 170507 / Quito Ecuador

Teléfono: +(593 2) 3998300 / 400 / 500 - www.finanzas.gob.ec

**Cuadro 12. Estimación cuenta corriente de la balanza de pagos 2022-2026
en USD millones**

	2022	2023	2024	2025	2026
CUENTA CORRIENTE	2.711	2.139	2.858	2.214	1.396
% PIB*	2,4%	1,8%	2,2%	1,7%	1,0%
BALANZA DE BIENES	2.962	2.284	2.989	2.621	1.878
Balanza Comercial (Comercio Registrado)	2.325	2.003	2.714	2.339	1.589
Exportaciones	32.652	30.104	32.542	33.502	34.199
Petróleo y Derivados	11.587	8.735	9.799	9.450	9.374
No petroleras	21.065	21.369	22.743	24.052	24.826
Importaciones	30.328	28.102	29.828	31.163	32.611
Petroleras	7.640	5.794	6.224	6.216	6.274
No petroleras	22.688	22.307	23.604	24.947	26.337
Balanza Comercial (Com. No Registrado y otros)	637	281	275	282	289
BALANZA DE SERVICIOS E INGRESO PRIMARIO	-4.360	-4.417	-4.457	-4.801	-4.967
Servicios	-2.651	-2.101	-1.869	-1.909	-1.930
Ingreso primario	-1.709	-2.316	-2.588	-2.892	-3.037
INGRESO SECUNDARIO	4.110	4.273	4.325	4.393	4.485
d/c remesas recibidas	4.743	4.856	4.916	5.009	5.111
d/c remesas netas	4.113	4.226	4.268	4.344	4.426

Nota: * Se considera el PIB nominal oficial publicado por el BCE el 30 de marzo de 2023.

Fuentes: BCE, MEF, MEM, MPCEIP.

Elaboración: MEF-VME-SCM.

Los eventos más destacados que podrían incidir de manera favorable sobre el desenvolvimiento de la cuenta corriente en el mediano plazo son:

- Entrada en producción de nuevas minas (Loma Larga, Curipamba y La Plata) en 2025: Crecimiento sostenido de las exportaciones mineras. El sector se podría consolidar como una de las principales fuentes de ingreso de divisas para la economía ecuatoriana.
- El sector camaronero se ha mostrado ser resiliente ante shocks externos: gracias a las inversiones realizadas, se espera crecimiento sostenido en el mediano plazo
- Incremento sostenido de remesas: el ingreso de divisas se mantiene al alza, en línea con la dinámica económica de EE. UU.⁴⁸
- Incremento del precio del oro: los inversionistas han tendido que refugiarse en el oro como activo seguro, ante los temores financieros generados por los eventos

⁴⁸ El número de giros de remesas recibidas desde EE. UU. aumentaron en 19,4% en 2021 respecto al 2020, entre el 2017- 2019 el crecimiento fue de 8,8% en promedio. Considerando los tres primeros trimestres del 2022 se observa un crecimiento de 9,3%.

Ministerio de Economía y Finanzas

Dirección: Av. Amazonas entre Pereira y Unión Nacional de Periodistas
Plataforma Gubernamental de Gestión Financiera. Pisos 10 y 11.

Código postal: 170507 / Quito Ecuador

Teléfono: +(593 2) 3998300 / 400 / 500 - www.finanzas.gob.ec

ocurridos en marzo 2023 (rescates financieros SVB, Signature, CS, Deutsche Bank y Commerzbank).

1.1 Balanza comercial⁴⁹

Para 2023, hay consenso entre los organismos especializados en que los precios de los *commodities* serán más bajos, en concordancia con la estabilización de la inflación, además se prevé que la desaceleración de la económica mundial influya sobre la demanda y por tanto el volumen exportado. En este escenario, el saldo de la balanza comercial podría alcanzar USD 2.003 millones en 2023 y mantenerse en un promedio de USD 2.214 millones en los próximos tres años.

En 2023, se espera una disminución de casi el 50% en el déficit comercial no petrolero respecto al resultado de 2022 (USD 1.622,6 millones), debido al efecto combinado de contracción de las importaciones (-1,7%) y crecimiento de las exportaciones (1,4%). En 2026, el aumento del déficit obedece al crecimiento más moderado de las exportaciones mineras. El balance petrolero, en cambio, se mantendría en niveles inferiores al del 2022 (USD 3.947,2 millones) por el efecto de los precios más bajos. Se infiere que el menor déficit no petrolero es el que contribuye a sostener el resultado comercial total.

A continuación, se detalla el comportamiento esperado en los ámbitos petrolero y no petrolero.

1.1.1 Balanza comercial petrolera

Acorde con los perfiles de producción de crudo y derivados, que fueron considerados por el MEF en el mes de marzo, el escenario petrolero programado para el período 2023 – 2026 mantiene la estructura superavitaria, apalancada por la trayectoria creciente de los volúmenes de producción.

La programación petrolera plantea un escenario con una trayectoria al alza en la producción de petróleo y proyecta alcanzar en producción de campo y fiscalizada en 2026 de 522,9 mil y 512,5 mil barriles día, respectivamente, frente a los 480,9 mil y 473,1 mil barriles día registrados en el 2022, es decir, estima un crecimiento anual en promedio para el período 2024-2026, de 1,7%.

Respecto a los precios de exportación del crudo ecuatoriano, éstos se estiman más moderados para el 2023 respecto al ejecutado en 2022, en línea con las perspectivas sobre la dinámica del crecimiento y el control de la inflación a nivel mundial; sin embargo, la trayectoria de mediano plazo es más optimista frente a lo programado en septiembre del 2022. Para 2023, se prevé un precio por barril exportado de crudo ecuatoriano de USD 64,8, lo que significa USD 21 menos respecto al precio promedio de 2022 (USD 85,8 por barril), con un comportamiento mixto en los siguientes años.

⁴⁹ Las cifras de este acápite corresponden a comercio registrado.

Ministerio de Economía y Finanzas

Dirección: Av. Amazonas entre Pereira y Unión Nacional de Periodistas
Plataforma Gubernamental de Gestión Financiera. Pisos 10 y 11.

Código postal: 170507 / Quito Ecuador

Teléfono: +(593 2) 3998300 / 400 / 500 - www.finanzas.gob.ec

El sector petrolero ecuatoriano está expuesto a factores idiosincráticos, de carácter geológico y social, que han generado cumplimientos menores al 100% en las metas de producción. En 2022, la producción petrolera se vio afectada por la erosión del Río Coca y sus afluentes, lo que provocó el cierre paulatino de los pozos por la suspensión de operaciones en el Sistema de Oleoducto Transecuatoriano (SOTE) y en el Oleoducto de Crudos Pesados (OCP). Pese a que este evento ocurrió a finales del 2021, la recuperación de la producción se dio en los primeros días de enero del 2022. Otro suceso que afectó la producción fue la paralización del 13 al 30 de junio del 2022, en el marco del paro nacional convocado por la CONAIE. Este incidente provocó el cierre de 1.200 pozos, que para el sector energético e hidrocarburífero, representó USD 329,7 millones en daños y pérdidas, según el reporte del Banco Central del Ecuador⁵⁰. Ambos acontecimientos impactaron en la producción y toda la cadena de valor de la industria petrolera.

Los sucesos señalados provocaron que el cumplimiento sea de 98,3% en términos de producción fiscalizada de crudo y del 97,9% en la producción de campo. Por esta razón, se realizó un ajuste a la baja al perfil de producción de mediano plazo que fue presentado en septiembre 2022. En promedio, la reducción alcanza los 11,2 millones de barriles por año en el período 2023-2026 en la producción en campo y 10,9 millones de barriles en la producción fiscalizada.

Con este antecedente, la producción en campo para el 2023 se proyecta en 181,6 millones de barriles al año, lo que representa un incremento de 3,5% frente al ejecutado 2022; no obstante, el ajuste respecto a la programación de septiembre 2022 es de 10,1 millones de barriles menos. Por su parte, la producción fiscalizada de 2023 tendría un incremento de 5,3 millones de barriles respecto al ejecutado 2022 (crecimiento de 3,1%); en el mediano plazo se estima una trayectoria creciente y sostenida en los volúmenes de producción fiscalizada del 1,7% por año, en promedio. Este incremento está apalancado en la mayor producción de la empresa pública Petroecuador, bajo el supuesto de un aumento en la extracción de crudo en los campos Sacha e Ishpingo y la incorporación del bloque 16⁵¹, antes administrado por Repsol. Esto último explica que las empresas privadas presenten, en 2023, un decrecimiento de 11,6% (4,3 millones de barriles menos) respecto al ejecutado 2022.

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 se sitúe entre 60 y 61 millones de barriles, lo cual significa un retorno a los volúmenes históricos en el mediano plazo. Esta proyección no presenta cambios significativos respecto a la programación de septiembre 2022.

⁵⁰ <https://contenido.bce.fin.ec/documentos/PublicacionesNotas/Catalogo/Apuntes/ae71.pdf>

⁵¹ 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.

Ministerio de Economía y Finanzas

Dirección: Av. Amazonas entre Pereira y Unión Nacional de Periodistas
Plataforma Gubernamental de Gestión Financiera. Pisos 10 y 11.

Código postal: 170507 / Quito Ecuador

Teléfono: +(593 2) 3998300 / 400 / 500 - www.finanzas.gob.ec

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 120,4 millones. La trayectoria de los volúmenes de exportación es creciente en el mediano plazo, en concordancia con el aumento de los volúmenes de producción.

Cuadro 13. Balance Petrolero
Millones de barriles fiscalizados

Balance de crudo	2023	2024	2025	2026
Oferta	181,4	184,2	187,5	190,4
Producción fiscalizada de crudo	178,0	180,8	184,1	187,0
Residuo de crudo	3,4	3,4	3,4	3,4
Utilización	181,4	184,2	187,5	190,4
Carga a refinerías	61,0	61,1	61,6	61,9
Exportación de crudo	120,4	123,0	125,9	128,5
Diferencia	0,00	0,00	0,00	0,00

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

En el 2023, el consumo interno se incrementaría en 4,7% respecto al ejecutado 2022. Esta mayor demanda se explica por el crecimiento económico y los cambios en el marco a la política de liberación al segmento naviero internacional. El ritmo de crecimiento del consumo se mantiene constante en el mediano plazo, lo cual influye en la trayectoria del volumen de importación de derivados que presenta una tendencia al alza hasta 2026.

En las tablas siguientes se observa el balance petrolero desagregado en oferta y utilización de derivados de petróleo y lubricantes. 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.

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.⁵²

⁵²Como 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.

Ministerio de Economía y Finanzas

Dirección: Av. Amazonas entre Pereira y Unión Nacional de Periodistas
Plataforma Gubernamental de Gestión Financiera. Pisos 10 y 11.

Código postal: 170507 / Quito Ecuador

Teléfono: +(593 2) 3998300 / 400 / 500 - www.finanzas.gob.ec

Cuadro 14. Balance de derivados de petróleo y lubricante
Millones de barriles

Balance de derivados de petróleo y lubricantes	2023	2024	2025	2026
Público				
Oferta	118,5	120,4	122,9	125,0
Producción local	57,6	57,8	58,2	58,5
Importación	60,9	62,7	64,7	66,5
Utilización	114,7	118,0	121,5	125,3
Venta Interna	103,7	106,8	110,0	113,3
Exportación	11,0	11,2	11,5	12,0
Diferencia	3,7	2,4	1,3	-0,3
Nacional	-46,1	-49,1	-51,8	-54,8
Internacional	49,8	51,4	53,2	54,5
Privados				
Oferta	4,0	4,1	4,2	4,4
Producción local	0,0	0,0	0,0	0,0
Importación	4,0	4,1	4,2	4,4
Utilización	7,7	6,5	5,6	4,0
Venta Interna	2,1	2,2	2,2	2,3
Exportación	5,6	4,3	3,4	1,8
Diferencia	-3,7	-2,4	-1,3	0,3
Nacional	-2,1	-2,2	-2,2	-2,3
Internacional	-1,6	-0,2	0,9	2,6
Diferencia Total	0,0	0,0	0,0	0,0

Nota: Volúmenes entregados por la Subsecretaría de Política Fiscal del MEF para el sector público. El sector privado fue estimado por la Subsecretaría de Consistencia Macroeconómica.

Fuente: Ministerio de Economía y Finanzas – MEF, Subsecretaría de Política Fiscal.

Elaboración: MEF-VME-SCM.

El precio del petróleo ecuatoriano en el año 2022 fue de USD 85,8 por barril, es decir USD 23,9 más respecto al precio ejecutado en el 2021, pero menor en USD 3,9 respecto a la proyección presentada en septiembre 2022. Para el 2023, se estima un precio promedio de USD 64,8 por barril, similar al proyectado en el ejercicio de la Proforma Presupuestaria 2023. En los siguientes años, la trayectoria de los precios presenta un comportamiento mixto, aunque con niveles superiores a los presentados en la proforma 2023.

Esta trayectoria de precios obedece al contexto internacional, marcado por la incertidumbre y el temor asociados a los riesgos en el sector bancario mundial, los anuncios de que los incrementos en las tasas de interés en Estados Unidos se mantendrán y el riesgo de que se llegue a desencadenar una recesión que afecte directamente a la demanda de combustible.

Se estima que las exportaciones petroleras (crudo y derivados) alcancen los 142,3 millones de barriles en el 2026. Bajo los parámetros descritos, el resultado para el 2023

Ministerio de Economía y Finanzas

Dirección: Av. Amazonas entre Pereira y Unión Nacional de Periodistas
Plataforma Gubernamental de Gestión Financiera. Pisos 10 y 11.

Código postal: 170507 / Quito Ecuador

Teléfono: +(593 2) 3998300 / 400 / 500 - www.finanzas.gob.ec



se estima en USD 2.940,5 millones, esto implica una reducción de USD 1.006,7 millones frente al dato observado en el 2022 y responde sobre todo al ajuste en el precio. Para el período 2024 – 2026, el superávit promedio anual se situaría en alrededor de los USD 3.300 millones.

Cuadro 15. Balanza Comercial Petrolera

Detalle/Año	2022	2023	2024	2025	2026
Exportaciones petroleras MMBLS	141,2	137,1	138,6	140,7	142,3
USD/barril	82,0	63,7	70,7	67,2	65,9
Valor FOB (MM USD)	11.587,0	8.734,8	9.799,3	9.450,4	9.373,8
Exportaciones crudo MMBLS	116,9	120,4	123,0	125,9	128,5
USD/barril	85,8	64,8	71,8	68,1	66,8
Valor FOB (MM USD)	10.034,5	7.802,0	8.834,8	8.576,0	8.581,6
Exportaciones derivados MMBLS	24,3	16,7	15,6	14,9	13,8
USD/barril	63,8	55,9	62,0	58,8	57,6
Valor FOB (MM USD)	1.552,5	932,8	964,5	874,4	792,2
Importaciones petroleras MMBLS	64,8	64,9	66,8	68,9	70,8
USD/barril	117,9	89,3	93,2	90,2	88,6
Valor FOB (MM USD)	7.639,8	5.794,3	6.224,2	6.216,4	6.273,9
Importaciones crudo MMBLS	-	-	-	-	-
USD/barril	-	-	-	-	-
Valor FOB (MM USD)	-	-	-	-	-
Importaciones derivados MMBLS	64,8	64,9	66,8	68,9	70,8
USD/barril	117,9	89,3	93,2	90,2	88,6
Valor FOB (MM USD)	7.639,8	5.794,3	6.224,2	6.216,4	6.273,9
Superávit/Déficit	3.947,2	2.940,5	3.575,1	3.234,1	3.099,9
Superávit/Déficit solo público	4.417,8	3.297,2	3.958,3	3.616,8	3.486,1

Notas: 1. 2022: Precios y volúmenes observados 2. Proyección volúmenes y precios sector público 2023-2026: información enviada el 27 de marzo 2023 por la Subsecretaría de Política Fiscal - MEF. 3. Proyección de precios sector privado para importación y exportación de derivados realizado por la Subsecretaría de Consistencia 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 - ARC y EP Petroecuador.

Elaboración: MEF-VME-SCM.

En el año 2023, el sector petrolero enfrenta riesgos que deberían ser monitoreados permanentemente, debido a las dos declaraciones de fuerza mayor en el sector hidrocarburífero durante el primer trimestre 2023. La primera en febrero de 2023, cuando EP Petroecuador suspendió parcialmente las operaciones del SOTE y Poliducto Sushufindi-Quito, debido al colapso del puente sobre el río Marker, que ocasionó que, desde el 22 de febrero hasta el 5 de marzo, se registre una reducción acumulada calculada del volumen de producción en campo de 1,7 millones de barriles. La segunda, el 21 de marzo por las medidas de hecho adoptadas por comunidades indígenas, lo que afectó a cuatro bloques administrados por EP Petroecuador (Auca, Edén Yuturi, Bloque ITT y bloque 16), y que

Ministerio de Economía y Finanzas

Dirección: Av. Amazonas entre Pereira y Unión Nacional de Periodistas
Plataforma Gubernamental de Gestión Financiera. Pisos 10 y 11.

Código postal: 170507 / Quito Ecuador

Teléfono: +(593 2) 3998300 / 400 / 500 - www.finanzas.gob.ec

provocó el cierre de 40 pozos⁵³. En el mediano plazo, si bien se espera que la producción petrolera sea creciente, al igual que el saldo comercial del sector, el resultado dependerá del cumplimiento de las metas operativas de la EP Petroecuador y del desenvolvimiento de la demanda mundial.

Por otro lado, respecto al precio de exportación de crudo, el escenario aquí presentado considera el aumento en el diferencial entre el precio del WTI y el precio de petróleo ecuatoriano (USD 11 por barril), observado en los primeros meses de 2023, que podría estar asociado a la comercialización con castigo del crudo pesado ruso, así como a la reincorporación al mercado del crudo venezolano. El diferencial 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.

En suma, el escenario 2023 para el sector petrolero es medianamente conservador y está apalancado por un incremento en los volúmenes respecto al 2022, pero inferiores a los proyectados en la Proforma Presupuestaria. Asimismo, se plantea un precio consistente con la Proforma y los datos observados hasta el mes de febrero. El resultado comercial petrolero es superavitario en USD 2.940,5 millones, con un decrecimiento de 25,5% respecto al superávit registrado en 2022 y menor en USD 1.467,2 millones al proyectado en la programación de septiembre 2022. En el mediano plazo se espera que la producción petrolera se mantenga al alza y que el saldo comercial petrolero siga siendo positivo; no obstante, debido a la incertidumbre de la demanda mundial y demás factores exógenos descritos, se ha proyectado un precio del petróleo a la baja a partir del 2025, lo cual reduce el superávit petrolero en el período 2025-2026.

1.1.2 Balanza comercial no petrolera

El déficit comercial no petrolero previsto para el año 2023 alcanzaría USD 938,0 millones, cerca de la mitad del observado en 2022 (USD 1.622,6 millones). Para ese año, el crecimiento de las exportaciones no petroleras se estima en 1,4%, mientras que para las importaciones se prevé decrecimiento de 1,7%. Estos comportamientos están vinculados a la reducción de los precios internacionales, observada desde la mitad del año 2022. En el mediano plazo, la balanza comercial no petrolera se mantendría en niveles similares al 2023, excepto en 2026 producto del menor ritmo de crecimiento de las exportaciones mineras.

En 2023, las exportaciones no petroleras muestran un crecimiento más moderado frente al 16,5% registrado en 2022, lo que obedecería a un crecimiento más estable del camarón y la minería, productos que crecieron en 36,9% y 32,6%, respectivamente en el 2022. La trayectoria de los precios internacionales del camarón y los minerales podría marcar la tendencia de mediano plazo.

⁵³A la fecha de elaboración del informe no se tiene una cuantificación en pérdidas de producción por este particular.

Ministerio de Economía y Finanzas

Dirección: Av. Amazonas entre Pereira y Unión Nacional de Periodistas
Plataforma Gubernamental de Gestión Financiera. Pisos 10 y 11.

Código postal: 170507 / Quito Ecuador

Teléfono: +(593 2) 3998300 / 400 / 500 - www.finanzas.gob.ec

La dinámica de camarón y banano explica el 87% de las exportaciones tradicionales, las cuales presentan un crecimiento moderado (1,7% en 2023 y 3,1% en promedio 2024-2026), en línea con la perspectiva de la demanda mundial. Respecto a las exportaciones no tradicionales, el sector minero seguirá marcando la tendencia general en el periodo analizado si logra consolidarse como la cuarta fuente más importante generadora de divisas⁵⁴ en el 2025, sobre todo a partir de 2025, por la incorporación de nuevos proyectos a la fase de explotación.

Sin embargo, se ha tomado en cuenta que las exportaciones de minería podrían reducirse en 2023 (11,1%) debido a la expectativa de fuerte caída del precio del cobre y oro que, de acuerdo al Banco Mundial⁵⁵, podría ser de 16,1% y de 4,2% respectivamente. Los bajos precios responderían a las preocupaciones financieras sobre la industria inmobiliaria de China, a pesar de las mejores perspectivas económicas que podrían reactivar la demanda de metales⁵⁶. En el mediano plazo, nuevamente se registrarían crecimientos por la entrada en producción de los nuevos proyectos y la recuperación del precio de los metales por la transición a energías limpias renovables (intensivas en metales).

El escenario presentado considera la postergación de un año en la entrada en producción de los proyectos de Loma Larga, La Plata y Curipamba respecto a lo planificado hasta septiembre 2022. Problemas con el otorgamiento de actos administrativos como los ambientales, así como por problemas en territorio y la necesidad de la Ley de Consulta Previa influyen en la postergación. A partir de 2025 estas minas podrían sumar cerca de USD 550 millones adicionales a las exportaciones del resto de proyectos estratégicos (Fruta del Norte, Mirador, y pequeña minería).

En 2023, las exportaciones del sector camaronero están afectadas por la reducción de precios, que se espera sea del 3,2%⁵⁷, y a la débil demanda mundial que afectaría el ritmo de crecimiento del volumen, estimado en 3,4%⁵⁸. Si bien este es un sector que se ha consolidado gracias a las inversiones y tecnificación en toda la cadena de producción, lo que lo ha llevado a ocupar el primer puesto entre los productos no petroleros de exportación, la caída de precios y la menor demanda mundial podrían representar un nuevo reto para el sector. Debido a su sobresaliente desempeño y capacidad para innovarse, se espera un crecimiento en torno al 4% en el mediano plazo. Sin embargo, existen riesgos que podrían debilitar su crecimiento como el desempeño económico de China, país marcador de precio, y a las preferencias de los consumidores en Estados Unidos (podría volverse irrelevante la calidad del producto).

⁵⁴ Considerando el total de productos exportables.

⁵⁵ Banco Mundial, Pink Sheet (octubre 2022). Commodity Markets Outlook.

⁵⁶ China demanda la mitad del cobre y aluminio que se produce a nivel mundial, principalmente para el sector de la construcción. Banco Mundial, [Metal prices rebound amid optimism on China's reopening](#)

⁵⁷FMI, WEO, Inflation Peaking amid Low Growth, January 2023.

<https://www.imf.org/en/Publications/WEO/Issues/2023/01/31/world-economic-outlook-update-january-2023>.

⁵⁸ Cifra acorde con un crecimiento económico esperado para China de 5,2%.

Ministerio de Economía y Finanzas

Dirección: Av. Amazonas entre Pereira y Unión Nacional de Periodistas
Plataforma Gubernamental de Gestión Financiera. Pisos 10 y 11.

Código postal: 170507 / Quito Ecuador

Teléfono: +(593 2) 3998300 / 400 / 500 - www.finanzas.gob.ec

A inicios de 2023, el sector bananero mostró una recuperación, tanto en valor como en volumen, por lo que se podría inferir que se ha comenzado a revertir la merma autoinducida de producción impuesta en 2022. El crecimiento esperado para el 2023 se estima en 2,8%, pese a los retos que todavía debe superar el sector⁵⁹ y que afectaron su desempeño luego de la pandemia. En 2020, las exportaciones llegaron a su nivel máximo histórico, con USD 3.669 millones. En el mediano plazo, se espera un crecimiento estable, de entre el 1,0% y 1,5% en el valor, a pesar de que el precio se mantiene con tendencia a la baja.

Por otro lado, se espera una contracción del valor de las importaciones no petroleras del 1,7% para 2023, asociada sólo a la reducción de los precios internacionales, ya que no se tiene prevista una contracción fuerte de los volúmenes, considerando que:

- La Organización Mundial del Comercio estima una contracción de las importaciones de América del Sur del 1,0%,
- Los precios internacionales de abonos, cereales, aceites presentarán una tendencia a la baja, según la Organización de las Naciones Unidas para la Agricultura y la Alimentación (FAO).
- Se estima una reducción en las importaciones de vacunas contra la COVID-19 y otros productos relacionados con la pandemia⁶⁰.
- 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 el proyecto MARVENTURA.
- 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 2023.
- Se espera que la venta de vehículos se incremente entre 2% y 3% en 2023 de acuerdo a expectativas del sector.

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 proveedores⁶¹. En este sentido se esperarían las importaciones no petroleras crezcan alrededor del 5,7%, en promedio, entre 2024 y 2026.

59 Medidas de bioseguridad, costo de fletes, escasez y encarecimiento de insumos (cartón, plástico, vidrio, etc.).

60 Como batas quirúrgicas, mascarillas de protección, medicamentos, complementos y suplementos alimenticios, entre otros

61 China, Estados Unidos, Unión Europea, Brasil, Perú y Colombia, representando el 70% de las importaciones no petroleras en 2022.

Ministerio de Economía y Finanzas

Dirección: Av. Amazonas entre Pereira y Unión Nacional de Periodistas
Plataforma Gubernamental de Gestión Financiera. Pisos 10 y 11.

Código postal: 170507 / Quito Ecuador

Teléfono: +(593 2) 3998300 / 400 / 500 - www.finanzas.gob.ec

En resumen, dentro de los factores de incidencia en el resultado comercial se pueden mencionar: la trayectoria y volatilidad de los precios de los *commodities* (sobre todo desde el inicio de pandemia y a partir de la guerra entre Rusia y Ucrania), la desaceleración económica mundial (que frena el ritmo de crecimiento de la demanda y los productos exportables), y las medidas de control de la inflación (podrían impactar sobre los precios de las importaciones).

RECUADRO 5. Estimación elasticidad ingreso de las importaciones

Como parte del seguimiento y evaluación del comportamiento del sector externo, es necesario conocer la elasticidad ingreso de las importaciones, con el fin de determinar cuál es la relación de largo plazo entre las importaciones no petroleras y el PIB. Para ello, se utiliza la metodología de Modelos de Corrección del Error (ECM, por sus siglas en inglés), en particular los modelos de ecuación única. Los ECM resultan útiles puesto que permiten modelizar la relación entre variables midiendo los desequilibrios que surgen en la senda de largo plazo de las variables y que influyen sobre la dinámica de corto plazo. Formalmente:

$$\Delta Y_t = \alpha_1 + \sum_i \lambda_i \Delta X_{it} - \gamma_1 (Y_{t-1} - \sum_i \beta_i X_{it-1}) + u_t. \quad (1)$$

donde, ΔY_t es la primera diferencia de la variable Y_t , α_1 es la constante, λ_i son los coeficientes de corto plazo, ΔX_{it} es el vector de la primera diferencia de las variables explicativas X_{it} , γ_1 es el coeficiente de ajuste a la senda de largo plazo, β_i son los coeficientes de las variables explicativas rezagadas un periodo, y u_t es el término de error.

Así, Y_t corresponde a las importaciones no petroleras en términos reales; además, se incluyeron tres variables explicativas: el PIB en términos reales; una proxy de la relación de los precios definida como el deflactor de las importaciones no petroleras sobre el deflactor de las exportaciones no petroleras, y la tasa implícita de los aranceles calculada como la recaudación de los aranceles dividida para las importaciones no petroleras en términos corrientes. Se utilizan datos trimestrales provenientes del Banco Central del Ecuador. Se realizan dos ejercicios recursivos, uno en el que se *expande* la ventana de análisis un periodo a la vez, dejando fijo el periodo en el que inicia la muestra en el primer trimestre del 2000; y otro en el que se *mueve* tanto el inicio como el final de la muestra un periodo a la vez, de tal forma que la estimación se enfoca en espacios temporales específicos de 28 trimestres cada uno. A continuación, se muestran los resultados obtenidos para la relación de largo plazo entre el PIB y las importaciones no petroleras.

En el ejercicio expansivo, al considerar la muestra completa, que parte del primer trimestre del 2000 hasta el tercer trimestre de 2022, se observa que, por cada punto porcentual de crecimiento económico real, las importaciones no petroleras crecen 1,09 puntos porcentuales, considerando la senda de largo plazo. La relación se mantiene entre 0,98 y 1,13 en las estimaciones cuya muestra termina entre el primer trimestre del 2014 y el tercer trimestre de 2022. En periodos anteriores, la relación de largo plazo

Ministerio de Economía y Finanzas

Dirección: Av. Amazonas entre Pereira y Unión Nacional de Periodistas
Plataforma Gubernamental de Gestión Financiera. Pisos 10 y 11.

Código postal: 170507 / Quito Ecuador

Teléfono: +(593 2) 3998300 / 400 / 500 - www.finanzas.gob.ec



se muestra mayor, situándose en promedio en 1,49 en las estimaciones en las cuales el fin de la muestra se encuentra entre el cuarto trimestre del 2006 y el cuarto trimestre del 2013 (ver Gráfico 1).

En el ejercicio móvil, se evidencia que la elasticidad ingreso de las importaciones muestra una evolución decreciente hasta el periodo segundo trimestre del 2009 – primer trimestre del 2016. En los siguientes dos puntos la relación no es significativa, y a partir del periodo primer trimestre del 2010 – cuarto trimestre del 2016 el valor de la elasticidad comienza a crecer, hasta alcanzar su punto máximo (2,26) en el periodo que inicia en el tercer trimestre del 2013 y termina en el punto más álgido de la pandemia: el segundo trimestre del 2020. El coeficiente en el último periodo de estimación (cuarto trimestre de 2015 – tercer trimestre del 2022) indica que por cada punto porcentual que crece la economía, las importaciones no petroleras aumentan en 2,14 puntos porcentuales (ver Gráfico 2). El continuar con esta tendencia, sugeriría limitaciones en el crecimiento económico de largo plazo puesto que una mayor expansión implicaría un riesgo en la sostenibilidad del sector externo, a menos que el crecimiento se sostenga en mayores exportaciones.

Gráfico 1.- Relación de largo plazo entre las importaciones no petroleras y el PIB, expandiendo 1 periodo



Nota: Los coeficientes son significativos al menos al 97% de confianza en todos los periodos

Fuente: BCE.

Elaboración: MEF-VME-SCM.

Gráfico 2.- Relación de largo plazo entre las importaciones no petroleras y el PIB aumentando 1 periodo



Nota: Los coeficientes son significativos al menos al 90% de confianza; caso contrario la línea es discontinúa

Fuente: BCE.

Elaboración: MEF-VME-SCM.

Ministerio de Economía y Finanzas

Dirección: Av. Amazonas entre Pereira y Unión Nacional de Periodistas
 Plataforma Gubernamental de Gestión Financiera. Pisos 10 y 11.

Código postal: 170507 / Quito Ecuador

Teléfono: +(593 2) 3998300 / 400 / 500 - www.finanzas.gob.ec



1.2 Balanza de ingreso primario y servicios⁶²

Para 2023, se estima un déficit en la balanza de ingreso primario de USD 2.316,4 millones, 35,6% más que en 2022. Este resultado se explica principalmente por el aumento del pago asociado a los intereses de deuda externa que representan el 93% del ingreso primario y, por tanto, son los que marcan la tendencia y los niveles de esta cuenta.

Con el fin de estabilizar los niveles de precios, desde el segundo semestre 2022 se produjeron varios ajustes a la tasa de política monetaria, entre 25 y 75 puntos básicos. A inicios de enero 2023, la tasa FED fue de 4,5% y alcanzó el 5% en marzo de 2023⁶³. De otro lado, el Banco Central Europeo, aunque ha sido más renuente a subir las tasas, ante el riesgo de recesión y para evitar aumentos en el costo de financiamiento en países con altos niveles de deuda pública y mayor prima de riesgo, también ha efectuado aumentos consecutivos al tipo de interés de las operaciones principales de financiación, hasta el 3,5% en marzo 2023.

Los problemas de la banca en Estados Unidos y Europa han aumentado la incertidumbre que ya existía respecto a la evolución del costo del financiamiento. Este es uno de los principales riesgos para la balanza de pagos, y dependerá del nivel y la duración de las tasas elevadas. Por ello, las estimaciones incluyen 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, considerando que cerca del 44% está contratada a tasa variable.

En la balanza de servicios, se estima un déficit de USD 2.100,9 millones para 2023 y de USD 1.902,4 millones, en promedio, para el periodo 2024-2026. El resultado de esta cuenta depende principalmente de la evolución del costo de transporte y de la cuenta viajes. Con respecto a la cuenta viajes, se espera una tendencia creciente de la entrada de divisas por este concepto, en línea con la dinámica observada en 2022. No obstante, de existir movilizaciones, como las de junio 2022, que afecten la percepción internacional sobre Ecuador como destino de riesgo, podría reducirse el número de turistas y por tanto los ingresos por motivo de viajes. Respecto a la salida de residentes ecuatorianos por gastos de viajes, se espera un crecimiento moderado en línea con las perspectivas económicas del país.

Con respecto al costo de transporte, y de manera particular los fletes marítimos, en 2022, éste representó cerca del 9% de las importaciones⁶⁴; para el 2023 se estima una reducción paulatina, en línea con la tendencia a la baja observada a finales del año 2022. En el mediano plazo, se espera que el valor del flete se estabilice en alrededor del 6,5% del total

⁶² 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).

⁶³ <https://www.federalreserve.gov/newsevents/pressreleases/monetary20230322a.htm>

⁶⁴ En 2021 representaron el 7,8% y en 2020 el 5,7% con base a las estadísticas CIF y FOB de importaciones.

Ministerio de Economía y Finanzas

Dirección: Av. Amazonas entre Pereira y Unión Nacional de Periodistas
Plataforma Gubernamental de Gestión Financiera. Pisos 10 y 11.

Código postal: 170507 / Quito Ecuador

Teléfono: +(593 2) 3998300 / 400 / 500 - www.finanzas.gob.ec

de importaciones, aunque por encima a niveles pre pandemia (5,3%). La solución paulatina de los problemas de cuellos de botella respecto a oferta y comercialización de bienes apoyan esta perspectiva. Si bien existe todavía incertidumbre sobre el costo de transporte, ya se ha empezado a observar reducción de los precios de este servicio a nivel mundial (Ver Recuadro).

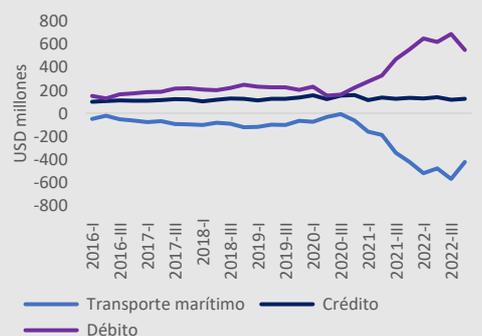
RECUADRO 6. Evolución de la cuenta de Servicios de la Balanza de Pagos 2016-2022

La balanza de servicios de la economía ecuatoriana es estructuralmente deficitaria. Antes de la pandemia, mostraba flujos trimestrales negativos de USD 200 millones, en promedio, sin cambios fuertes en su tendencia. En 2020 y sobre todo en 2021, el déficit aumenta de forma importante, al pasar de USD 890,9 millones en 2019 a USD 2.651,4 en 2022, el déficit más alto registrado desde 2016. Esta trayectoria obedece al impacto que tuvo la pandemia, y posteriormente la guerra entre Rusia y Ucrania, sobre las dos principales subcuentas de la balanza de servicios: viajes y transporte marítimo.

Gráfico 1.- Evolución del saldo cuentas Servicios en USD millones



Gráfico 2.- Servicio de transporte marítimo en USD millones de USD



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

La afectación de la interrupción de la cadena de suministros (cuellos de botella en los principales puertos, escasez de contenedores, falta de personal y mayor movimiento de comercio electrónico) en los precios internacionales de los fletes marítimos, aumentó el déficit de la cuenta Servicios de Transporte. Los pagos realizados por el Ecuador al exterior por concepto de servicios de embarque (fletes), hasta finales de 2020, representaban el 5,3% del valor importado, pero a raíz de la pandemia, se incrementaron más del 9%, a inicios de 2022. Los precios se mantuvieron elevados en 2022 y aún existe incertidumbre de su comportamiento futuro; aunque desde finales del año ya se comenzó a observar una reducción de los precios de este servicio.

Ministerio de Economía y Finanzas

Dirección: Av. Amazonas entre Pereira y Unión Nacional de Periodistas
 Plataforma Gubernamental de Gestión Financiera. Pisos 10 y 11.
Código postal: 170507 / Quito Ecuador
Teléfono: +(593 2) 3998300 / 400 / 500 - www.finanzas.gob.ec

Gráfico 3.- Pagos por servicios de flete/ total importaciones (en porcentaje)



Fuente: BCE, Boletín Trimestral de Balanza de Pagos.
 Elaboración: MEF-VME-SCM.

El segundo elemento hace referencia a la evolución de la cuenta Viajes, cuyo saldo está muy relacionado con la entrada de turistas no residentes. Hasta antes de la pandemia, Ecuador presentaba saldos superavitarios en esta cuenta. En 2020, el flujo de servicio de viajes se redujo a mínimos históricos, debido al cierre de fronteras y el confinamiento mundial. En 2021, con la apertura paulatina de las economías, existieron más salidas de residentes ecuatorianos (por motivos relacionados con turismo de salud) que entradas de no residentes, con lo cual se registraron saldos negativos por primera vez en la cuenta de servicios de viajes. No obstante, en 2022, el turismo receptivo ha vuelto a dinamizarse, con lo cual se ha mejorado el saldo respecto al 2020, aunque no alcanza todavía los niveles pre pandemia.

1.3 Ingreso secundario: remesas netas⁶⁵

El ingreso secundario registra las transferencias recibidas y enviadas desde y hacia el exterior, de los distintos sectores institucionales. Para la economía ecuatoriana, a partir de la dolarización, el rubro más importante dentro de las transferencias personales son las remesas de trabajadores, constituyéndose en una de las principales fuentes generadoras de divisas y que permite equilibrar la cuenta corriente.

Durante la pandemia, y sobre todo en 2021, las remesas mostraron una tendencia sostenida al alza. En 2022, pese a la desaceleración mundial, las remesas recibidas crecieron en 8,7%. Este crecimiento podría estar sustentado en varios factores: aumento del número de migrantes, ingresos relativamente más altos percibidos por los migrantes y revalorización del dólar frente al euro, todos los cuales favorecieron el crecimiento observado en 2022.

Para la estimación que se presenta en este documento, se supone que existe estabilidad en el número de migrantes y que la dinámica de las remesas responde al crecimiento de las economías en donde se generan, como Estados Unidos, España e Italia.

⁶⁵ 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. Mientras que la salida de remesas se basa en el crecimiento económico estimado para Ecuador.

Ministerio de Economía y Finanzas

Dirección: Av. Amazonas entre Pereira y Unión Nacional de Periodistas
 Plataforma Gubernamental de Gestión Financiera. Pisos 10 y 11.
Código postal: 170507 / Quito Ecuador
Teléfono: +(593 2) 3998300 / 400 / 500 - www.finanzas.gob.ec



Así, en 2023 se espera que las remesas recibidas se desaceleren (2,4%), como resultado del menor crecimiento de las principales economías remitentes de remesas. En efecto, en este año, el crecimiento de Estados Unidos, de acuerdo al FMI será de 1,4%, de España de 1,1% y de Italia de 0,6%. Entre 2024 y 2026, las remesas podrían crecer alrededor del 1,7%, en promedio.

En cuanto a las remesas enviadas al exterior, para el período 2023-2026, se espera un crecimiento moderado en torno al 3,1% en 2023 y al 2,8% en el mediano plazo, en función del crecimiento económico proyectado para el país.

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.

Para el año 2023, el balance de cuenta financiera podría ubicarse en USD -1.937,9 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). La tendencia de mediano plazo es a incrementar este balance hasta el 2025, acorde con el resultado de una cuenta corriente superavitaria y los pagos crecientes de amortizaciones de deuda externa pública.

**Cuadro 16. Cuenta financiera
en USD millones**

	2023 (p)	2024 (p)	2025 (p)	2026 (p)
Cuenta financiera	-1.937,9	-2.927,7	-2.283,5	-1.465,6
Flujos del sector público	895,8	923,0	729,4	560,6
Desembolsos	3.149,2	3.391,0	4.191,0	4.691,0
Amortizaciones	-1.982,5	-2.468,0	-3.461,6	-4.130,4
Otros flujos del sector público (intereses atrasados, condonaciones y laudos)	-271,0	-	-	-
Otros flujos del sector privado*	-4.798,6	-4.264,2	-4.203,3	-4.200,5
Inversión extranjera directa	1.362,3	1.805,6	2.341,5	2.224,3
Errores y omisiones	-	-	-	-
Financiamiento				
Cambio en reservas brutas (- = incremento)	602,7	-1.392,1	-1.151,1	-50,0

* Valores calculados internamente por el MEF, no necesariamente representan los reportados en la BOP.

Fuente: MEF, BCE, MEM.

Elaboración: MEF-VME-SCM.

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).

Ministerio de Economía y Finanzas

Dirección: Av. Amazonas entre Pereira y Unión Nacional de Periodistas
Plataforma Gubernamental de Gestión Financiera. Pisos 10 y 11.

Código postal: 170507 / Quito Ecuador

Teléfono: +(593 2) 3998300 / 400 / 500 - www.finanzas.gob.ec

Dentro de la composición de los flujos que integran la cuenta financiera, 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.

2.1 Flujos externos del sector público

Con base en el cronograma de endeudamiento público establecido para los siguientes cuatro años, se espera que en 2023 los flujos externos netos del sector público alcancen los USD 895,8 millones, con desembolsos de USD 3.149,2 millones y amortizaciones de USD 1.982,5 millones. En este año se incluye además el pago del saldo por el laudo arbitral a la empresa Perenco (USD271 millones).⁶⁶

Del total de desembolsos externos, el 78,0% provendrá de organismos internacionales. A partir de 2024, se ha planificado un financiamiento externo a través de créditos de multilaterales regionales.

2.2 Flujos externos del sector privado⁶⁷

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 dentro de esta estimación a los flujos de la deuda externa privada.⁶⁸ 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.

2.3 Inversión extranjera directa – IED

Las estimaciones para la IED consideran un reajuste en las perspectivas de inversión minera y petrolera, sectores que han determinado la trayectoria de la IED en años previos. En este sentido, se considera la información remitida por el Viceministerio de Minas del Ministerio de Energía y Minas (escenario tendencial), con el aplazamiento de un año en las inversiones de los proyectos mineros Loma Larga, Curipamba y La Plata. La información

⁶⁶ En el tercer trimestre de 2022, se contabilizó el pago de USD 110 millones por este concepto.

⁶⁷ 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.

⁶⁸ Estimado a partir de un modelo sencillo de medias móviles.

Ministerio de Economía y Finanzas

Dirección: Av. Amazonas entre Pereira y Unión Nacional de Periodistas
Plataforma Gubernamental de Gestión Financiera. Pisos 10 y 11.

Código postal: 170507 / Quito Ecuador

Teléfono: +(593 2) 3998300 / 400 / 500 - www.finanzas.gob.ec

sobre inversiones en el sector petrolero también fue proporcionada por el MEM⁶⁹. Las inversiones petroleras hacen referencia al plan quinquenal de los contratos por prestación de servicios con las empresas privadas.

Se estima un flujo de IED de USD 1.362 millones en 2023, con tendencia al alza hasta el 2025. Los movimientos de la IED obedecen sobre todo a la inversión de minas y petróleo, que usualmente representa el 50% del total de la inversión extranjera, por lo que el retraso o incumplimiento de los cronogramas de estos sectores representa un riesgo en la estimación que se detalla a continuación.

**Cuadro 17. Inversión extranjera directa
en USD millones**

Detalle	2023	2024	2025	2026
IED histórico (sin minas ni canteras)	374,9	431,1	495,8	500,1
Contratos de inversión (otros sectores)	31,4	121,2	195,6	195,6
Sector Minero	850,0	1.208,1	1.613,0	1.521,0
Sector Petrolero	106,1	45,1	37,1	7,7
TOTAL IED	1.362,3	1.805,6	2.341,5	2.224,3

Nota: Este escenario no considera montos asociados a concesiones (monetización de activos).

Fuentes: MPCEIP, MEF, MEM.

Elaboración: MEF-VME-SCM.

2.4 Reservas internacionales

Con base en la dinámica esperada de la cuenta corriente, de los flujos públicos y privados, y bajo el supuesto de que se recibe la totalidad del financiamiento público programado en 2023, el BCE estima que, al cierre del año, el saldo de las reservas internacionales se reduzca en cerca de USD 602,7 millones frente a 2022. Esto implica que el stock de reservas brutas sería de USD 7.856 millones (6,5% del PIB). En el mediano plazo, las reservas internacionales podrían estabilizarse alrededor del 7,5% del producto.

3. Riesgos asociados al escenario de Balanza de Pagos

Los principales factores que podrían incidir en el cumplimiento de las estimaciones de la balanza de pagos están asociados a eventos del ámbito internacional y nacional: i) mayor desaceleración económica global, con especial atención al desempeño de China; ii) inflación alta y persistente, con presiones en la política monetaria; iii) la profundización del conflicto armado entre Rusia y Ucrania; iv) inestabilidad en el sector bancario internacional; v) desastres naturales y tensiones sociopolíticas internas. A continuación, se detallan los encadenamientos por los cuales estos sucesos podrían repercutir en la dinámica de las cuentas externas.

⁶⁹ Información remitida a través de Oficio Nro. MEM-SACHAA-2023-0134-OF de 16 de febrero de 2023. Para calcular y la IED asociada a estas inversiones, se realiza un proceso de depuración pues se considera que el 60% de las inversiones se financia con IED y el 40% restante con deuda externa. Además, se aplica un porcentaje de cumplimiento que puede variar de entre el 60% al 85% con base al criterio de experto.

Ministerio de Economía y Finanzas

Dirección: Av. Amazonas entre Pereira y Unión Nacional de Periodistas
Plataforma Gubernamental de Gestión Financiera. Pisos 10 y 11.

Código postal: 170507 / Quito Ecuador

Teléfono: +(593 2) 3998300 / 400 / 500 - www.finanzas.gob.ec

i) Mayor desaceleración económica global

Si bien las perspectivas consideradas en el ejercicio de la programación del sector externo consideran desaceleración económica en 2023, esta podría llegar a agravarse o incluso convertirse en recesión. Los elementos que podrían llevar a esta situación y que actualmente generan incertidumbre, se enmarcan en un panorama con: inflación alta y persistente, que obligue a implementar políticas monetarias más restrictivas; la actual situación bancaria por quiebra o salvamentos de bancos internacionales (factor que no se ha incorporado en las previsiones); mayor agresividad o duración de la guerra entre Rusia y Ucrania; y profundización de efectos del Covid-19.

El menor crecimiento e incluso recesión en las economías avanzadas podría traducirse en una menor demanda de productos exportables ecuatorianos, presiones a la baja de precios de *commodities* (en especial del petróleo), menor entrada de turistas al país y menores niveles de remesas recibidas, en particular de Estados Unidos, España e Italia.

ii) Inflación alta y persistente con presiones sobre la política

El Comité de Política Monetaria de la FED (FOMC por sus siglas en inglés) ha anticipado que los aumentos de la tasa de interés de referencia continuarán hasta alcanzar la meta de inflación del 2%. La programación del sector externo presentada en este informe incluye la perspectiva general de que los niveles más altos de inflación se dieron en 2022; en 2023 se estima que serán relativamente altos, pero no hasta el nivel del 2022, de acuerdo a las perspectivas de Organismos Internacionales. De no generar el resultado esperado por el Comité, se podrían producir mayores presiones sobre la política monetaria provocando alzas de las tasas de interés más agresivas y por más tiempo.

El incremento de las tasas de interés internacionales es un riesgo ya materializado, que ha generado un aumento en el servicio de la deuda externa (pública y privada) y 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.

iii) Profundización del conflicto armado entre Rusia y Ucrania

Desde su inicio, la guerra entre Rusia y Ucrania afectó la cadena de producción y transporte, y presionó los precios de combustibles, energía y fertilizantes, además de agravar el problema logístico que se generó con la pandemia. Si bien se fueron conteniendo los efectos, el riesgo de una profundización del conflicto podría ahondar los problemas mencionados.

Por otro lado, la comercialización con castigo del crudo pesado ruso y la reinsertión de Venezuela en el mercado del petróleo han provocado que el

Ministerio de Economía y Finanzas

Dirección: Av. Amazonas entre Pereira y Unión Nacional de Periodistas
Plataforma Gubernamental de Gestión Financiera. Pisos 10 y 11.

Código postal: 170507 / Quito Ecuador

Teléfono: +(593 2) 3998300 / 400 / 500 - www.finanzas.gob.ec

precio de exportación del crudo Napo se reduzca drásticamente. Así, en diciembre del 2022 el diferencial promedio cerró en USD 13,9 por barril, pero en febrero 2023 subió a USD 18,1. Por ello, para el año 2023, se ha considerado un diferencial promedio ponderado de USD 11,6/barril, superior al histórico (USD 8/barril).

iv) Inestabilidad en el sector bancario internacional

En marzo de 2023 se produjo la quiebra de algunos bancos en Estados Unidos como el Silicon Valley Bank (SVB) y del Signature Bank, seguida de la crisis en el Credit Suisse y el rescate al First Republic Bank. Los temores financieros generados por estos eventos han repercutido en la percepción del riesgo de los inversionistas y han aumentado la preocupación sobre posibles subidas a la tasa de interés en EE. UU. Un efecto casi inmediato ha sido la caída del precio internacional del petróleo a mínimos históricos.

De otro lado, los inversionistas han tendido que refugiarse en el oro como activo seguro, ante los temores financieros generados por los eventos señalados, por lo que la cotización del oro ha tendido a incrementarse y ha alcanzado máximos históricos de más de USD 2.000 por onza troy.

v) Desastres naturales y tensiones sociopolíticas internas

Este tipo de shocks exógenos (sismos, fenómenos de El Niño, La Niña, deslaves, inundaciones, entre otros), así como la tensión sociopolítica interna tienen incidencia directa en la actividad económica y el normal desenvolvimiento de las actividades productivas.

En el primer trimestre de 2023, el sector petrolero se vio afectado por eventos naturales, como la erosión regresiva del río Coca o el socavón en el río Marker, que podían propiciar roturas de oleoductos. Otra de las afectaciones estuvo ligada a los conflictos sociales en la Amazonía, relacionados con incumplimiento de acuerdos con las comunidades Waorani y Kichwa Edén que han desembocado en paros en bloques 61-Auca, 43-ITT, y 12-Edén Yuturi. En el bloque 16-67 se ha producido vandalismo y sabotajes que han dañado varias plataformas.⁷⁰

En este contexto, se han generado 2 declaraciones por fuerza mayor en el sector hidrocarburífero

- Febrero 2023: suspensión parcial de las operaciones del SOTE y Poliducto Sushufindi-Quito, por colapso del puente sobre el río Marker, (pérdida estimada en producción fiscalizada por 2,1 millones de barriles.
- Marzo 2023: medidas de hecho adoptadas por comunidades indígenas que afectó a cuatro bloques administrados por EP

⁷⁰ Primicias, <https://www.primicias.ec/noticias/economia/por-conflictos-produccion-petrolera-cae-a-su-minimo-en-20-anos/>

Ministerio de Economía y Finanzas

Dirección: Av. Amazonas entre Pereira y Unión Nacional de Periodistas
Plataforma Gubernamental de Gestión Financiera. Pisos 10 y 11.

Código postal: 170507 / Quito Ecuador

Teléfono: +(593 2) 3998300 / 400 / 500 - www.finanzas.gob.ec

Petroecuador (Auca, Edén Yuturi, Bloque ITT y bloque 16) y causó el cierre de 40 pozos

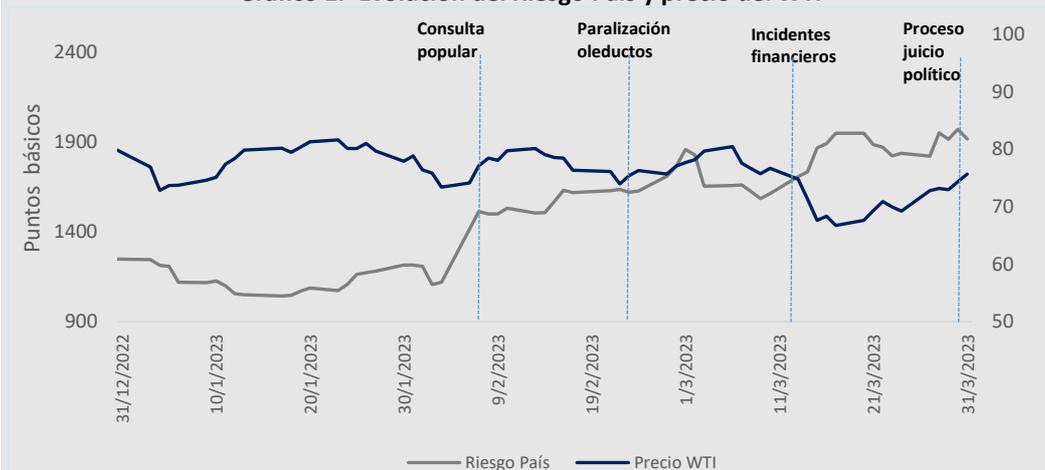
La incertidumbre asociada a la posible materialización de los riesgos mencionados podría tener un impacto en el crecimiento económico, generando nuevos retos para preservar las fuentes de financiamiento y mantener la eficacia en la gestión de las cuentas fiscales y externas. Esto podría además afectar la confianza en Ecuador por parte del mercado internacional, aumentando el indicador del riesgo país. En este contexto, es importante enviar señales de confianza para atraer capital privado, mantener la política de consolidación y orden fiscal, apuntalar el sector petrolero y diversificar el comercio exterior, lo que redundará en la mitigación del impacto económico de estos riesgos.

RECUADRO 7. Evolución del riesgo país de Ecuador en el primer trimestre de 2023

El riesgo país, calculado a través del EMBI (*Emerging Markets Bonds Index*), corresponde a la diferencia entre la tasa de interés que pagan los bonos en dólares emitidos por países emergentes y la tasa de los Bonos del Tesoro de EE. UU., que se consideran "libres" de riesgo. Mientras más bajo es el índice, mayor es la confianza de los mercados y menor es el rendimiento que debe enfrentar el país para acceder a financiamiento en el mercado internacional.

En 2022, el EMBI de Ecuador cerró 2022 en 1.250 puntos y durante los primeros días de 2023 registró un comportamiento a la baja, hasta llegar, el 17 de enero, a 1.043 puntos. A partir de esta fecha, hubo un cambio en el comportamiento que pudo haber estado relacionado con la reducción del precio del crudo y la expectativa generada por los resultados de la consulta popular y de las elecciones seccionales. El 31 de enero alcanzó 1.216 puntos.

Gráfico 1.- Evolución del Riesgo País y precio del WTI



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

Ministerio de Economía y Finanzas

Dirección: Av. Amazonas entre Pereira y Unión Nacional de Periodistas
 Plataforma Gubernamental de Gestión Financiera. Pisos 10 y 11.
Código postal: 170507 / Quito Ecuador
Teléfono: +(593 2) 3998300 / 400 / 500 - www.finanzas.gob.ec



El 06 de febrero, al día siguiente de las elecciones, el EMBI marcó 1.415 puntos (+ 295 puntos respecto al 03 de febrero). La caída del precio de todos los bonos se constituyó en el mayor movimiento registrado en un solo día desde el repricing de los bonos renegociados en 2020, pues los resultados de la votación, adversos al Gobierno, aumentaron el temor en los mercados internacionales de un incremento en la inestabilidad política y nuevas protestas sociales que desencadenen problemas económicos. Morgan Stanley mencionó⁷¹ que “con los resultados de las elecciones, los mercados internacionales ya asumen que, en 2025, cuando termine el gobierno de Lasso, habrá cambios de política económica”. En este contexto, el EMBI al 06 de febrero cerró en 1.415 puntos (295 puntos más respecto a la jornada anterior). La permanente tensión política entre el Ejecutivo y la Asamblea Nacional sostuvo la trayectoria alcista del indicador.

El 22 de febrero, se registró un nuevo pico (1.636 puntos básicos, +221 puntos en comparación al 06 de febrero) debido a la paralización del bombeo de crudo por los oleoductos SOTE y OCP por el colapso del puente sobre el río Marker (estrados que genera la erosión regresiva y lateral del río Coca) y la declaración de fuerza mayor a las exportaciones petroleras. Este evento sumado al entorno político y la reducción del precio internacional del petróleo, llevó al indicador a un máximo de 1.765 puntos.

El comportamiento en marzo fue bastante volátil. En los primeros días del mes se registró una reducción del EMBI asociada al reinicio de las operaciones de bombeo. El 09 de marzo alcanzó 1.585 puntos (-274 puntos en comparación al 01 de marzo). Sin embargo, tras el remezón financiero en Estados Unidos con el cierre de Silicon Valley Bank y del Signature Bank, y el rescate del First Republic, el 17 de marzo, el indicador aumentó en 365 puntos y alcanzó 1.950 puntos básicos, mostrándose el incremento de riesgo para los mercados emergentes.

La incertidumbre derivada de la posibilidad de aprobación, por parte de la Corte Constitucional, del dictamen de admisibilidad para el juicio político al presidente de la República, abonó a que el EMBI alcance un nuevo pico el 28 de marzo (1.952 puntos básicos, +131 puntos en comparación al día anterior). El 30 de marzo, el riesgo país subió al valor máximo de los últimos tres años (1.971 puntos básicos) luego de la aceptación parcial por parte de la Corte Constitucional para dar trámite al juicio político en contra del presidente Lasso.

Marzo cerró con una disminución de 54 puntos básicos (1.917 puntos) asociada al alza en el precio internacional del petróleo. Sin embargo, durante el primer trimestre del año han sido los factores internos relacionados con las tensiones políticas los que han marcado la trayectoria del indicador.

⁷¹ <https://www.primicias.ec/noticias/economia/riesgo-mercados-jpmorgan-ecuador-elecciones/>

Ministerio de Economía y Finanzas

Dirección: Av. Amazonas entre Pereira y Unión Nacional de Periodistas
Plataforma Gubernamental de Gestión Financiera. Pisos 10 y 11.

Código postal: 170507 / Quito Ecuador

Teléfono: +(593 2) 3998300 / 400 / 500 - www.finanzas.gob.ec

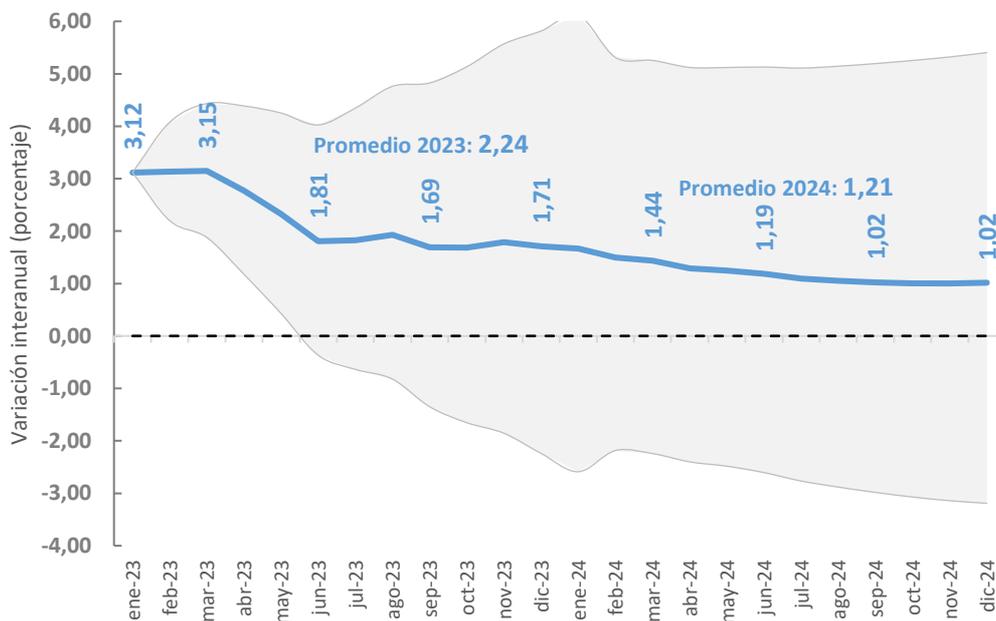


CAPÍTULO III PROYECCIÓN DE INFLACIÓN GENERAL DE CORTO Y MEDIANO PLAZO Y SUBYACENTE

1. Proyección de Corto plazo

La aproximación inicial para obtener el pronóstico inflacionario de los años 2023 y 2024 se realiza mediante un modelo VEC que considera las siguientes covariables: IPC general, IPC subyacente, Recaudación del IVA, IDEAC, salario promedio por hora, número de afiliados e índice de tipo de cambio real. Los datos son mensuales, actualizados a diciembre de 2022. Estas variables se seleccionaron con la finalidad de estructurar un sistema que incorpore factores de actividad económica, demanda agregada, comercio internacional y persistencia inflacionaria. Las variables tienen frecuencia mensual, se considera el periodo enero 2008 - enero 2023. La especificación del VEC se define con 4 rezagos y 2 relaciones de cointegración: este cumple con los supuestos de normalidad en la ecuación de precios, independencia de errores y estabilidad del modelo.

Gráfico 37. Inflación anual estimada 2023 - 2024
En tasas de variación



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

Ministerio de Economía y Finanzas

Dirección: Av. Amazonas entre Pereira y Unión Nacional de Periodistas
 Plataforma Gubernamental de Gestión Financiera. Pisos 10 y 11.
Código postal: 170507 / Quito Ecuador
Teléfono: +(593 2) 3998300 / 400 / 500 - www.finanzas.gob.ec



El gráfico precedente muestra una senda inflacionaria estimada desacelerada para los años 2023 y 2024. Los pronósticos de este modelo permiten identificar a las inflaciones anuales promedio 2023 y 2024 en niveles de 2,24% y 1,21%, respectivamente; en tanto que, las de fin de periodo podrían alcanzar 1,71% y 1,02%. Estas estimaciones distan de los valores alcanzados en 2022, particularmente en junio donde la inflación interanual fue la más alta en 6 años con 4,23%.

En un horizonte de 2 años, los factores que explicarían esta senda inflacionaria estimada se originarían en una alta persistencia inflacionaria y en factores de demanda de la economía ecuatoriana⁷². Para el año 2023 se estima una reducción en 1,25 puntos porcentuales en la inflación anual promedio; de donde 0,95 puntos se originarían en la desaceleración de las inflaciones general y subyacente; en tanto que, 0,3 puntos se estarían explicando por una moderación o leve crecimiento en el poder adquisitivo de los hogares, nivel de empleo y moderación de demanda. Para el año 2024, los factores de demanda ganarían mayor peso frente a la persistencia inflacionaria. La reducción en 1 punto porcentual se explicaría en 0,481 puntos por la persistencia inflacionaria y 0,46 puntos por el comportamiento de los factores de demanda.

De acuerdo con la CEPAL (2022), la dinámica futura de la inflación está ligada a lo que ocurre con la inflación del resto del mundo ya que sus determinantes son similares. Efectivamente, la economía ecuatoriana está expuesta a que las presiones alcistas de los precios internacionales de los productos básicos se transmitan a los precios internos. Esto por la importancia en la canasta del gasto de los hogares en alimentos (22,5%) y transporte (14,7%). Así, en la medida en que se reduzcan los precios de los alimentos y de la energía en conjunto con menores tensiones en las cadenas mundiales de suministro, las proyecciones apuntarían a que la inflación tienda a reducirse. Adicionalmente, productos derivados de la energía, los alimentos y fertilizantes determinan los costos de producción locales al ser insumos en la oferta total de bienes.

Varios multilaterales como el Banco Mundial (2023), FMI (2022) u OECD (2022b) señalan que la economía global enfrentará en los próximos dos años presiones a la desaceleración y/o contracción originadas en un laxo desempeño económico de EE. UU, China y Europa. La alta inflación, que en un inicio se originó por problemas de logística exacerbada por el conflicto entre Rusia y Ucrania, obligó a los principales Bancos Centrales a tender a una política monetaria más ajustada para contener un posible episodio de estanflación. Por ende, esta política presionaría, por lo menos en 2023, la senda de crecimiento de las principales potencias; por tanto, de la economía global.

En este sentido, una de las presiones deflacionarias más fuertes se originaría en la política monetaria contractiva de nuestros principales socios, su incidencia sobre la producción y las posibles consecuencias que esto tenga respecto a la importación de materias primas y

⁷² Las contribuciones que explican el pronóstico se obtienen de la descomposición de varianza del error de pronóstico del modelo VEC.

Ministerio de Economía y Finanzas

Dirección: Av. Amazonas entre Pereira y Unión Nacional de Periodistas
Plataforma Gubernamental de Gestión Financiera. Pisos 10 y 11.

Código postal: 170507 / Quito Ecuador

Teléfono: +(593 2) 3998300 / 400 / 500 - www.finanzas.gob.ec

bienes de capital que, en primera instancia, presionarían los precios domésticos a la baja. Como efecto colateral a lo previamente descrito, la CEPAL, (2022b) y la OECD, (2022a) estiman que una desaceleración mundial generaría un crecimiento débil o nulo en los ingresos de los hogares; esta contracción en los niveles de confianza de los consumidores provocando que suavicen su consumo, por tanto, presiones a la baja en la formación de los precios internos.

Otro de los factores que originarían presiones a la desaceleración en la inflación son las perspectivas de precios de la energía, que estarían guiados por la normalización en los costos de transporte, tiempos de entrega y una menor demanda global. Bajo este contexto, el Banco Mundial (2022a) espera que los precios de la energía se contraigan en 11,2% en 2023 y en 12,2% en 2024. Esto respondería a expectativas de desaceleración la demanda de global, liberalización de reservas estratégicas de crudo y regularización respecto a las disrupciones de transporte originadas en el conflicto entre Rusia y Ucrania. Por tanto, en los próximos 2 años se esperarían presiones a una moderación de precios originadas desde el mercado internacional de materias primas.

2. Proyección de mediano plazo

Una vez se proyecta la aproximación inicial para la inflación en un horizonte de dos años, se procede con el pronóstico para un periodo de hasta 4 años. Esto se realiza mediante la composición entre el modelo VEC y pronóstico del 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 de precios en horizontes de más de dos años, con mejor precisión de 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 sectores real, externo, monetario, fiscal e internacional comprendiendo 259 covariables. Se consideran dos factores de resumen, un rezago y 1000 repeticiones de Bootstrap para construir intervalos de confianza.

Ministerio de Economía y Finanzas

Dirección: Av. Amazonas entre Pereira y Unión Nacional de Periodistas
Plataforma Gubernamental de Gestión Financiera. Pisos 10 y 11.

Código postal: 170507 / Quito Ecuador

Teléfono: +(593 2) 3998300 / 400 / 500 - www.finanzas.gob.ec



**Gráfico 38. Senda Inflacionaria de mediano plazo
 Inflación Anual Promedio 2023-2026**



Nota: proyecciones realizadas contra datos observados hasta diciembre 2022. Se muestran intervalos estimados al 95% de confianza.

Fuente: Instituto Nacional de Estadística y Censos.

Elaboración: MEF-VME-SCM.

De acuerdo con el gráfico anterior, la inflación anual en un mediano plazo se estabilizaría en valores cercanos al 1,5% desde el año 2024. En el año 2023 se estima una proyección de 2,21%, cifra cercana a la observada en el 2013. A partir del presente año se considera una desaceleración paulatina en los niveles inflacionarios. En el entorno doméstico la trayectoria de mediano plazo se explicaría por una demanda interna en desaceleración, flexibilización de materias primas, y por costos que inciden en una oferta recuperándose lentamente. Considerando la dinámica exógena a la economía nacional, la senda inflacionaria podría estar influenciada por la recuperación de las cadenas de comercialización y transporte, una posible contracción en la demanda global, moderación en los precios de productos energéticos y materias primas; y, una política monetaria restrictiva a nivel mundial.

Ministerio de Economía y Finanzas

Dirección: Av. Amazonas entre Pereira y Unión Nacional de Periodistas
 Plataforma Gubernamental de Gestión Financiera. Pisos 10 y 11.

Código postal: 170507 / Quito Ecuador

Teléfono: +(593 2) 3998300 / 400 / 500 - www.finanzas.gob.ec

El FMI prevé también una tasa de inflación en 2023 menor a los registros de 2022, acompañados de tasas ligeramente superiores a 1% para el mediano plazo. Para el 2023 y 2024, las presiones en la región se originarían en políticas monetarias restrictivas, normalización de costos de transporte y menores presiones de demanda (CEPAL, 2022b; OECD, 2022b). Se prevé que la inflación regrese a los rangos que se registraban antes de la fuerte moderación en precios vivida entre 2017-2021. Finalmente, se muestra un comparativo de las estimaciones frente a las proyecciones del FMI y de analistas privados.

Cuadro 18.
Comparativo de proyecciones inflacionarias 2022 – 2026 (en porcentaje)

Periodo	Anual Promedio			Acumulada		IPC
	FMI (WEO octubre 2022)	MEF	Analistas Privados	FMI (WEO octubre 2022)	MEF	MEF
2022	3.46	3.46	3.46	3.74	3.74	110.23
2023	2.40	2.21	2.60	1.40	1.66	112.05
2024	1.50	1.21	1.50	1.30	1.70	113.96
2025	1.30	1.60		1.10	1.55	115.72
2026	1.00	1.45		1.00	1.39	117.34

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

El cuadro anterior muestra una senda de precios, en inflación anual promedio y fin de periodo, con desaceleración desde 2023. En términos de inflación anual promedio, las estimaciones del FMI y de los analistas privados coinciden en niveles de 2023 de al menos 2,4% y de 1,5% para 2024 (estimaciones dentro de las bandas de confianza de las proyecciones del Ecuador). A partir de 2025 la tendencia inflacionaria profundizaría su desaceleración, llegando a niveles de 1% según el FMI y a niveles levemente más altos de acuerdo al MEF. En términos de inflación de fin de periodo sucede un fenómeno similar; esto es, desaceleración en precios desde 2023 hasta 2026.

3. Proyección de la Inflación Subyacente

La inflación subyacente es un fundamental macroeconómico que marca la tendencia inflacionaria de mediano plazo. A inicios de 2022 la CEPAL (2022) describió que el comportamiento inflacionario de tendencia estaría influenciado por subidas de tipo de interés y desaceleración de los grandes socios comerciales de la región (EE. UU, Europa y China). Adicionalmente, según el FMI (2022), las perspectivas en el ámbito económico e inflacionario de mediano plazo estarán sujetas a la incertidumbre sobre el desenvolvimiento de temas que prevalecen tanto sobre el contexto global, como la lucha contra la inflación y la guerra, así como en entorno doméstico como el ahorro disponible de las familias que quedó represado en la pandemia. En términos generales, existe una serie de elementos ajenos a la economía ecuatoriana que incrementan la incertidumbre

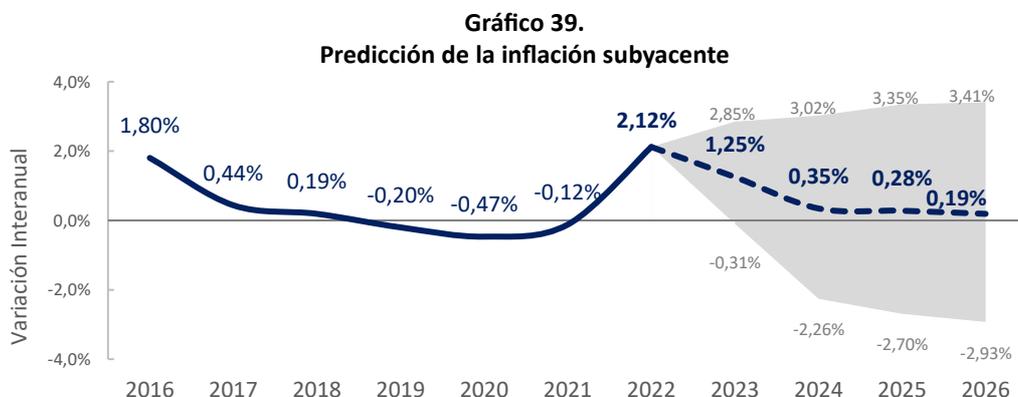
Ministerio de Economía y Finanzas

Dirección: Av. Amazonas entre Pereira y Unión Nacional de Periodistas
 Plataforma Gubernamental de Gestión Financiera. Pisos 10 y 11.

Código postal: 170507 / Quito Ecuador

Teléfono: +(593 2) 3998300 / 400 / 500 - www.finanzas.gob.ec

en la senda inflacionaria; no obstante, se muestra el pronóstico estimado para la tendencia inflacionaria.



Fuentes: INEC, IESS, cálculos propios.
 Elaboración: MEF-VME-SCM.

Acorde a los modelos de predicción, se espera que la inflación subyacente haya alcanzado su pico en noviembre 2022; en adelante, el nivel de precios subyacente empezaría a desacelerarse hasta 2026 en valores cercanos a cero. Particularmente, la inflación subyacente anual promedio se reduciría en 0,87 pp respecto a lo alcanzado en 2022. Posterior a esto, se estima un comportamiento inflacionario tendencial con tasas inferiores a 0,5%; estas tasas serían similares a las del periodo 2017-2021, periodo de marcada moderación en la formación de precios. Estas perspectivas estarían obedeciendo tanto a un contexto internacional complejo en el plano de las materias primas, la moderación de precios y conflictos con efectos sobre el comercio internacional y, por ende, la producción; así como a una desaceleración del consumo final de los hogares.

4. 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.

Factores de incidencia a una escalada de precios

En las secciones previas se mencionó cómo la influencia de los precios de las materias primas, sobre todo energía, permeó hacia los precios domésticos. Así, si existe un repunte en el precio del petróleo WTI, urea, trigo, carne u otros bienes derivados de conflictos internacionales, los precios se presionarían al alza de manera directa o en la medida en que estos puedan permearse a bienes no energéticos como alimentos.

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 un repunte fuerte de demanda o conflictos internacionales. El encarecimiento en los

Ministerio de Economía y Finanzas

Dirección: Av. Amazonas entre Pereira y Unión Nacional de Periodistas
 Plataforma Gubernamental de Gestión Financiera. Pisos 10 y 11.

Código postal: 170507 / Quito Ecuador

Teléfono: +(593 2) 3998300 / 400 / 500 - www.finanzas.gob.ec

costos de transporte alteraría la cadena de formación de precios desde el lado de la importación particularmente en materias primas y bienes de capital. Otro punto importante para considerar son los embates climáticos que puedan mermar los ciclos de cosecha o echar a perder sembríos; casos que pudieran materializarse por fuertes inviernos en la Costa o incrementos fuertes de temperatura en la Sierra.

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 ingreso familiar, 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.

La desaceleración económica de los principales socios provocaría contracción en los niveles de producción doméstica, lo que en última instancia afectaría la demanda de trabajo, por tanto, contracción en los ingresos de los hogares. Si este canal de transmisión se materializa, el poder adquisitivo, ya afectado, se deterioraría aún más afectando la demanda agregada y al nivel de precios. Asimismo, el restablecimiento en las cadenas de comercialización y transporte, en conjunto con una posible moderación en el precio de la energía y materias primas podría incidir a presionar aún más a la baja la inflación por el lado de la oferta (costos).

Ministerio de Economía y Finanzas

Dirección: Av. Amazonas entre Pereira y Unión Nacional de Periodistas
Plataforma Gubernamental de Gestión Financiera. Pisos 10 y 11.

Código postal: 170507 / Quito Ecuador

Teléfono: +(593 2) 3998300 / 400 / 500 - www.finanzas.gob.ec



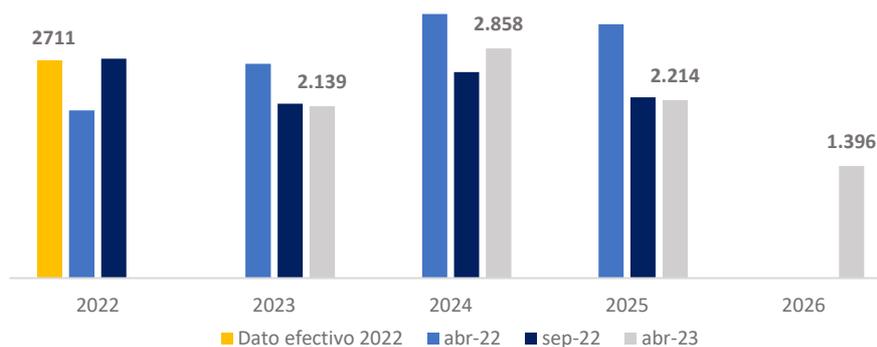
CAPÍTULO IV EVALUACIÓN DE LOS ESCENARIOS PRESENTADOS EN 2022

1. Evaluación de las proyecciones de la Cuenta Corriente de la Balanza de Pagos

Las proyecciones del saldo de la cuenta corriente que fueron publicadas en abril y septiembre de 2022 estuvieron subestimadas respecto al dato observado al cierre del año (USD 2.711,4 millones). La mayor discrepancia se dio respecto a la estimación de abril y responde a la gran incertidumbre que existía a comienzos de años sobre los posibles efectos económicos que la guerra entre Rusia y Ucrania iba a generar en el sector externo ecuatoriano. Para septiembre, el transcurrir del año permitió verificar que el impacto en las cuentas externas fue menor al esperado, dada la óptima capacidad de reacción del sector exportador ecuatoriano y la viabilidad para sustituir proveedores de insumos (abonos y fertilizantes, como la urea).

Los eventos ocurridos en el entorno internacional, así como las dificultades que debieron afrontar varios sectores (detallados en el primer capítulo de este informe), exigieron incorporar ajustes al escenario publicado en septiembre. En un contexto de alta volatilidad del precio de petróleo, el escenario de septiembre consideró precios más bajos, lo que dio mayor cobertura a eventuales riesgos por caídas abruptas de los precios internacionales y a su vez generó espacios para mejorar cumplimientos en caso de que el contexto internacional mejorase. Los pagos por intereses externos de este nuevo escenario se ajustaron al alza a fin de incorporar el riesgo de tasas de interés internacional más altas en el mediano plazo, lo que se refleja en el saldo más deficitario de la cuenta de Ingreso Primario.

Gráfico 40. Proyecciones del saldo de Cuenta Corriente (en millones de USD)



Fuente: BCE, MEF.
 Elaboración: MEF-VME-SCM.

La cuenta de Bienes de la Balanza de Pagos presentó las más fuertes diferencias entre lo programado en 2022 (abril y septiembre) y el dato efectivo a diciembre. Como se mencionó, se pudo verificar que el impacto de la guerra en el comercio exterior fue menor

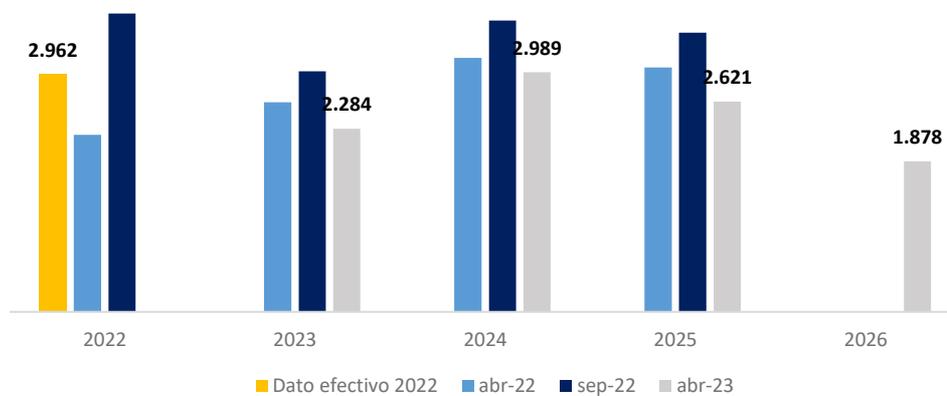
Ministerio de Economía y Finanzas

Dirección: Av. Amazonas entre Pereira y Unión Nacional de Periodistas
 Plataforma Gubernamental de Gestión Financiera. Pisos 10 y 11.
Código postal: 170507 / Quito Ecuador
Teléfono: +(593 2) 3998300 / 400 / 500 - www.finanzas.gob.ec



al estimado en un inicio, lo que permitió ajustar al alza la previsión de la balanza comercial en septiembre; sin embargo, a finales de 2022 se registró desaceleración de las exportaciones de camarón, así como un dinamismo mayor al esperado en las importaciones no petroleras. Además, en la programación de septiembre se asumió que el costo de los productos importados se iba a mantener alto en el corto plazo. Sin embargo, en los últimos meses del año se vio una reducción paulatina de precios tanto en productos importados como para la exportación, que explica el menor resultado comercial efectivo. Todo esto incidió en un menor resultado comercial al cierre del año.

**Gráfico 41. Proyecciones del saldo de la cuenta de Bienes
(en millones de USD)**



Fuente: BCE, MEF.

Elaboración: MEF-VME-SCM.

Las diferencias en las otras cuentas obedecen a los siguientes eventos que no se consideraron en las programaciones de abril y septiembre de 2022: 1) se registraron mayores entradas y menores salidas de turistas respecto a lo proyectado, en tanto que el supuesto asumió una recuperación del sector turismo más lenta; 2) en septiembre, con base en los datos observados en 2022, se revisó al alza la trayectoria de los débitos por concepto de fletes marítimos; 3) se ajustó la cuenta de ingreso primario en función de las expectativas alrededor de las medidas de política monetaria para controlar la inflación, y 4) las remesas recibidas tuvieron un comportamiento robusto a pesar de las perspectivas de desaceleración económica en las economías donde se generan. Un posible incremento del número de migrantes y la revalorización del dólar frente al euro pueden haber afectado esta trayectoria.

Ministerio de Economía y Finanzas

Dirección: Av. Amazonas entre Pereira y Unión Nacional de Periodistas
Plataforma Gubernamental de Gestión Financiera. Pisos 10 y 11.

Código postal: 170507 / Quito Ecuador

Teléfono: +(593 2) 3998300 / 400 / 500 - www.finanzas.gob.ec

Gráfico 42. Proyecciones del saldo de la cuenta de Servicios (millones de USD)

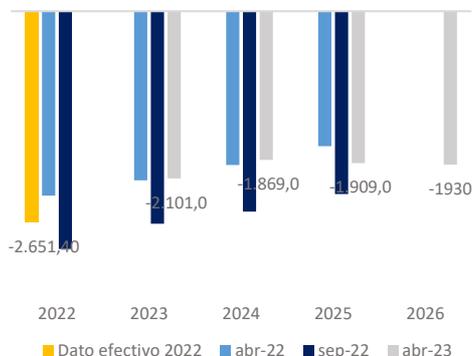
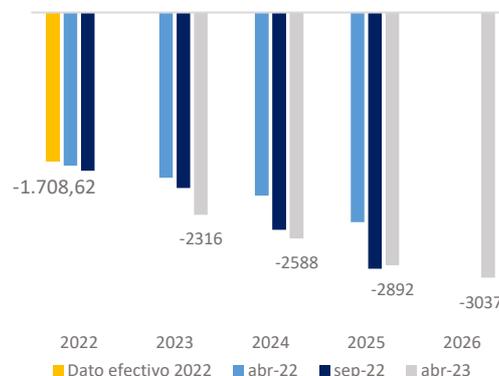
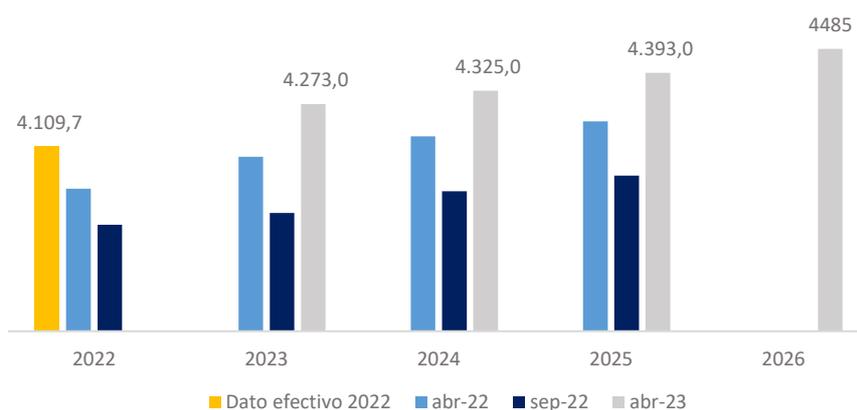


Gráfico 43. Proyecciones del saldo de la cuenta Ingreso Primario (millones de USD)



Fuente: BCE, MEF.
 Elaboración: MEF-VME-SCM.

Gráfico 44. Proyecciones del saldo de la cuenta de Ingreso Secundario (en millones de USD)



Fuente: BCE, MEF.
 Elaboración: MEF-VME-SCM.

En lo referente al sector petrolero, las desviaciones de precios y producción en relación con el dato efectivo en el 2022 fueron mayores en la actualización del escenario del mes de septiembre, puesto que en ese momento se tenían mejores expectativas sobre el precio de crudo WTI y la mayor producción realizada por EP Petroecuador para los bloques Sacha e ITT.

Por su lado, la programación de abril suponía un impacto más fuerte de la guerra en las principales variables petroleras y aunque el precio efectivo (USD 85,8/barril) sí fue superior a dicha estimación, no llegó al valor ajustado en septiembre 2022. De igual manera, en lo referente a la producción, ésta se vio afectada por problemas geográficos,

Ministerio de Economía y Finanzas

Dirección: Av. Amazonas entre Pereira y Unión Nacional de Periodistas
 Plataforma Gubernamental de Gestión Financiera. Pisos 10 y 11.
Código postal: 170507 / Quito Ecuador
Teléfono: +(593 2) 3998300 / 400 / 500 - www.finanzas.gob.ec



sociales y de operación que no permitieron que los volúmenes incrementaran al nivel ajustado en septiembre; no obstante, el dato observado superó a la proyección de abril.

Gráfico 45. Proyecciones de Producción Petrolera Fiscalizada

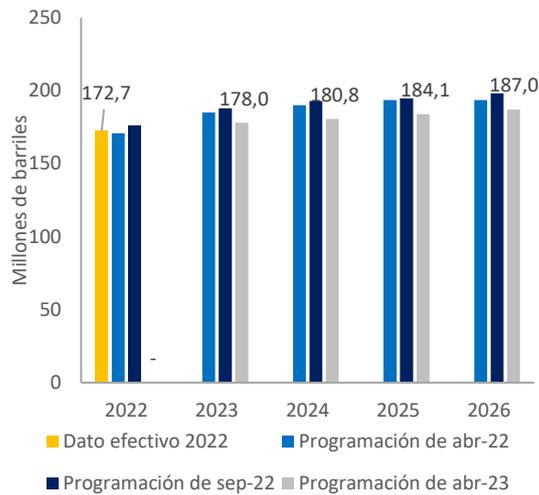
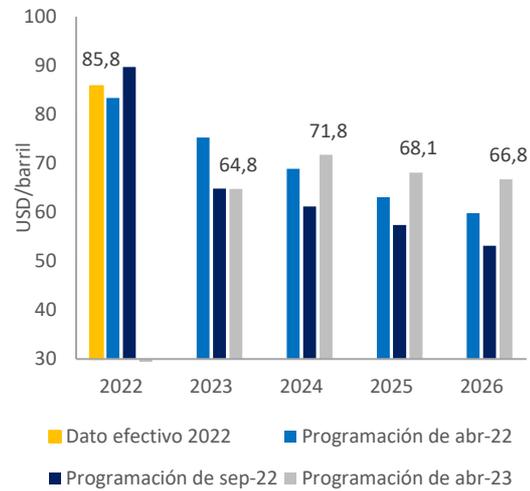


Gráfico 46. Proyecciones de precio de crudo ecuatoriano



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, Subsecretaría de Política Fiscal, Banco Central del Ecuador – BCE, Agencia de Regulación y Control - ARC.

Elaboración: MEF-VME-SCM.

El ajuste en estas variables incidió directamente en el resultado de la balanza comercial petrolera. Acorde con los datos efectivos, en 2022, el superávit comercial petrolero se situó en USD 3.947,2 millones, menor en USD 636,5 millones respecto a lo programado en abril y en USD 1.335,8 millones respecto a la programación de septiembre del 2022. Esto se explica porque se asumió que los precios más altos observados en el primer semestre del 2022 podían compensar los volúmenes más bajos y generar un mayor superávit; no obstante, en el segundo semestre el sector petrolero presentó precios y volúmenes más bajos frente al primer semestre del año.

El escenario planteado en abril 2023 es más conservador. Los precios y volúmenes de petróleo fueron ajustadas a la baja en función a los datos observados a inicios de año y a las perspectivas nacionales e internacionales del mercado petrolero. Aunque el precio se proyecta más alto, en función a las proyecciones de recuperación en el crecimiento de la demanda mundial. Esto incide en un superávit comercial más bajo que el estimado en septiembre; sin embargo, el saldo de cuenta corriente se mantiene a niveles similares por las perspectivas favorables respecto a la recepción de remesas, particularmente desde EE. UU., los costos más bajos de fletes marítimos y la recuperación del turismo receptivo.

Ministerio de Economía y Finanzas

Dirección: Av. Amazonas entre Pereira y Unión Nacional de Periodistas
 Plataforma Gubernamental de Gestión Financiera. Pisos 10 y 11.

Código postal: 170507 / Quito Ecuador

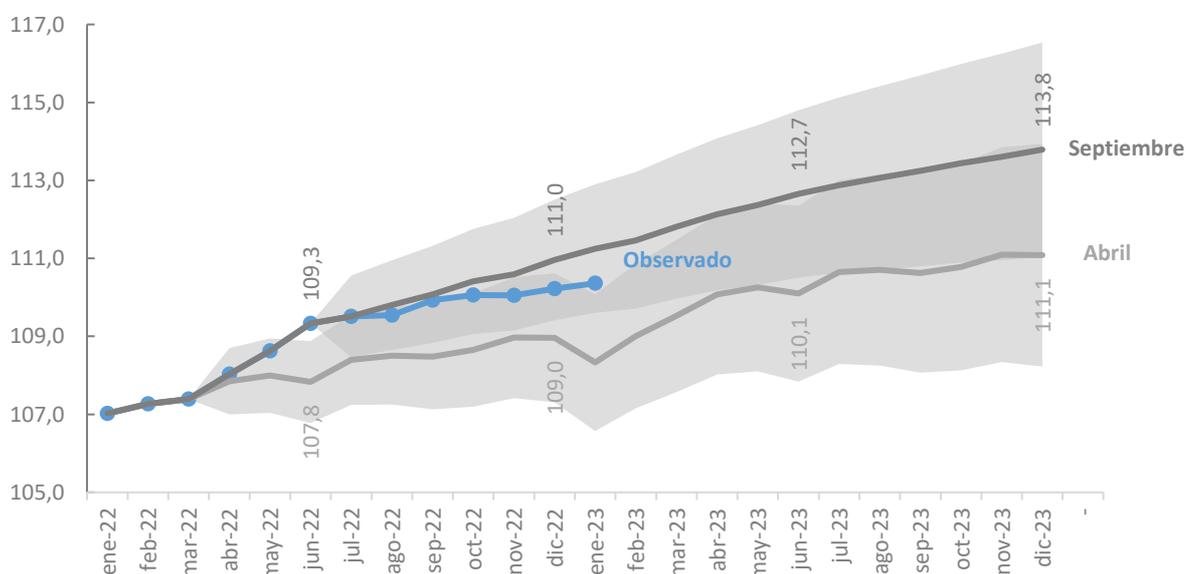
Teléfono: +(593 2) 3998300 / 400 / 500 - www.finanzas.gob.ec

2. Evaluación de las proyecciones de inflación interanual a 2 años

En el año 2022, en abril y septiembre, se realizaron dos proyecciones de la senda inflacionaria para el periodo 2022-2026. Las proyecciones inflacionarias comprenden la proyección de la inflación anual promedio, inflación de fin de periodo, IPC de fin de periodo e inflación subyacente anual promedio. A continuación, se muestra un comparativo de las proyecciones inflacionarias respecto al valor observado.

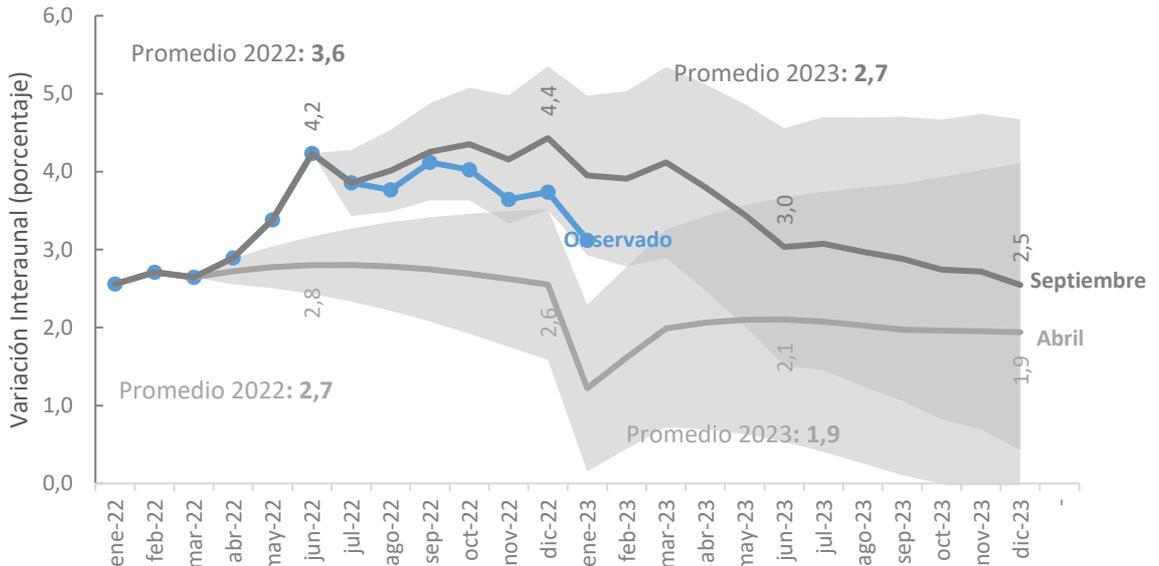
En primer lugar, se mostrará un comparativo de las proyecciones inflacionarias en un periodo de dos años; esto es, para el año en cuestión y un año posterior a este. De esta manera se presenta el dato observado de IPC, inflación anual e inflación acumulada para los años 2022 y las proyecciones del año 2023.

Gráfico 47.
IPC observado y proyectados (abril y septiembre 2022)



un contexto de evaluación de precisión de las proyecciones, medido por la raíz del error cuadrático medio y el error absoluto medio, el pronóstico de abril subestimó en promedio el IPC de 2022 en 0,81 puntos o un 0,74%; mientras que, el pronóstico de septiembre los sobreestimó en 0,17 puntos o un 0,15%.

Gráfico 48.
Inflación interanual observada y proyectada (abril y septiembre 2022)



Nota: proyecciones realizadas contra datos observados hasta enero 2023. Las sombras son los intervalos estimados al 95% de confianza.

Fuente: Instituto Nacional de Estadística y Censos.

Elaboración: MEF-VME-DCM.

En términos interanuales, el Gráfico 48 muestra trayectorias estimadas crecientes para la inflación hasta fines del año 2022 y decrecientes en el año 2023. Destaca que el pronóstico de abril no logró predecir en su escenario más extremo (intervalo superior) el incremento observado, acentuándose fuertemente hasta junio de 2022, de la senda inflacionaria. Entre las razones de esto se pueden mencionar las distorsiones en la oferta mundial relacionada a diferentes materias primas, originadas en el conflicto Rusia-Ucrania, que permearon a los precios domésticos por medio de costos o insuficiencia de oferta. El incremento observado en la inflación se situó a niveles de 2014, superando largamente la inflación interanual observada desde 2016 (la inflación anual promedio entre 2016 y 2021 fue de 0,33%). Otro punto para mencionar es que la proyección de septiembre, a pesar de mantener la trayectoria de la inflación, sobrestimó el indicador.

En promedio, la proyección de abril (septiembre) subestimó (sobrestimó) la inflación observada en 0,76 pp (0,16 pp).

Ministerio de Economía y Finanzas

Dirección: Av. Amazonas entre Pereira y Unión Nacional de Periodistas
 Plataforma Gubernamental de Gestión Financiera. Pisos 10 y 11.

Código postal: 170507 / Quito Ecuador

Teléfono: +(593 2) 3998300 / 400 / 500 - www.finanzas.gob.ec



RECUADRO 8. Ecuador, previsiones de crecimiento 2023

El pronóstico del crecimiento económico es una variable primordial en cualquier ejercicio de programación macroeconómica, pues tiene repercusiones en todos los sectores. Este documento se insurge de la previsión oficial de crecimiento generada por el Banco Central del Ecuador (BCE) y publicada el 31 de marzo de 2023.

El BCE indicó que espera que la economía ecuatoriana crezca 2,6% en 2023. Esto constituye una revisión a la baja respecto a la previsión publicada en septiembre 2022 (3,1%) y está explicada por la desaceleración en las exportaciones petroleras y por tensiones políticas (BCE, 2023). El Cuadro 1 muestra que la cifra del BCE es coherente con otros pronósticos, donde el más optimista es el del Banco Mundial (3,1%) y el más pesimista es el de la CEPAL (2,0%).

Cuadro 1.- Pronósticos de crecimiento 2023 para Ecuador (en porcentaje)

Pronosticador	Crecimiento 2023
Banco Mundial ⁽¹⁾	3,1
Fondo Monetario Internacional ⁽²⁾	2,9
Banco Central del Ecuador ⁽³⁾	2,6
Encuesta de Expertos de Economía Ecuador ⁽⁴⁾	2,3
CEPAL ⁽⁵⁾	2,0

Fuente: Páginas web oficiales de cada organismo. Fechas de publicaciones: ⁽¹⁾ abril 2023, ⁽²⁾ octubre 2022 ⁽³⁾ marzo 2023, ⁽⁴⁾ marzo 2023, ⁽⁵⁾ diciembre 2022

Elaboración: MEF-VME-SCM

A nivel general, en 2023 se espera un crecimiento global más débil por varias razones, entre ellas: la política monetaria restrictiva de varios bancos centrales para controlar la inflación mundial y la guerra de Rusia contra Ucrania (FMI, 2023). En parte, este escenario internacional deprimido pudiera ser contrarrestado por el relajamiento de la política Cero COVID-19 de China (BM, 2023), importante socio comercial del país.

Considerando lo expuesto, se generó una medición del error de pronóstico del BCE. Para este ejercicio se consideró el periodo de 2014 a 2022, con los datos obtenidos del Boletín de Cuentas Nacionales Trimestrales 2022:4. Se consideró, en la medida de lo

Ministerio de Economía y Finanzas

Dirección: Av. Amazonas entre Pereira y Unión Nacional de Periodistas
Plataforma Gubernamental de Gestión Financiera. Pisos 10 y 11.

Código postal: 170507 / Quito Ecuador

Teléfono: +(593 2) 3998300 / 400 / 500 - www.finanzas.gob.ec



posible, las previsiones para un año dado publicadas en abril de ese mismo año⁷³. Como criterio de distancia respecto al valor observado se utilizó el error cuadrático medio (MSE, por sus siglas en inglés) y el error absoluto medio (MAE, por sus siglas en inglés). Este ejercicio indica que se puede esperar que el crecimiento real esté entre 0,70 y 0,89 puntos porcentuales por encima o por debajo del 2,6%.

Cuadro 2.-Error de pronóstico para previsiones del BCE, abril de cada año (en puntos porcentuales)

	Error cuadrático medio (raíz cuadrada)	Error absoluto medio
Incluyendo 2020	2.95	1.57
Excluyendo 2020	0.89	0.70

Nota: En los años 2014 y 2016, el BCE generó los pronósticos después de abril.

⁷³ En 2014 se tomó la previsión publicada en Información Estadística Mensual de septiembre, mientras que, en 2016, de agosto, debido a que la publicación de abril no contaba con las previsiones por diversos motivos.

Ministerio de Economía y Finanzas

Dirección: Av. Amazonas entre Pereira y Unión Nacional de Periodistas
Plataforma Gubernamental de Gestión Financiera. Pisos 10 y 11.

Código postal: 170507 / Quito Ecuador

Teléfono: +(593 2) 3998300 / 400 / 500 - www.finanzas.gob.ec



V. BIBLIOGRAFÍA

Banco Central del Ecuador. (2017). *Metodología Información Estadística Mensual Sector Monetario*. Quito: 4ta edición revisada.

Banco Central del Ecuador. (marzo 2023). *Boletín Trimestral de la Balanza de Pagos del Ecuador N. 82*.

<https://contenido.bce.fin.ec/documentos/Estadisticas/SectorExterno/BalanzaPagos/boletin82/indice.htm>.

Banco Central del Ecuador. (marzo 2023). *Información Estadística Mensual N. 2052 FEBRERO 2023*.

<https://contenido.bce.fin.ec/documentos/PublicacionesNotas/Catalogo/IEMensual/Indices/m2052022023.html>.

Banco Central del Ecuador (marzo 2023). *Boletín de cuentas nacionales trimestrales No. 122*, valores constantes USD 2007 y corrientes, período : 2000.I - 2022.IVT:

<https://contenido.bce.fin.ec/documentos/PublicacionesNotas/Catalogo/CuentasNacionales/Indices/c122032023.htm>

Banco Central del Ecuador (diciembre 2022). *Boletín Monetario Semanal*.

<https://contenido.bce.fin.ec/home1/estadisticas/bolsemanal/IndiceBMS.htm>

Banco Central del Ecuador (diciembre 2022). *Operaciones activas - Series de datos Tasas semanales activas (04/2021 en adelante)*.

<https://contenido.bce.fin.ec/documentos/Estadisticas/SectorMonFin/TasasInteres/SegmentoTasasInteres.html>

Banco Central del Ecuador (diciembre 2022). *Tasas de interés activas efectivas y máximas referenciales vigentes por segmentación de la cartera (desde mayo 2021)*.

<https://contenido.bce.fin.ec/documentos/PublicacionesNotas/Catalogo/IEMensual/Indices/m2050122022.html>

Banco Central del Ecuador. (febrero 2023). *Boletín Monetario Semanal*.

<https://contenido.bce.fin.ec/home1/estadisticas/bolsemanal/IndiceBMS.htm>

Banco Central del Ecuador. (enero 2023). *Boletín de Prensa, En Ecuador, el número de operaciones a través de medios de pago digitales se duplicó entre 2019 y 2022*.

<https://www.bce.fin.ec/boletines-de-prensa-archivo>

Banco Central del Ecuador. (abril 2023). *Indicadores de Coyuntura - Sector Petrolero*.

<https://contenido.bce.fin.ec/documentos/Estadisticas/Hidrocarburos/SerieCifrasPetroleras.xlsx>

Ministerio de Economía y Finanzas

Dirección: Av. Amazonas entre Pereira y Unión Nacional de Periodistas
Plataforma Gubernamental de Gestión Financiera. Pisos 10 y 11.

Código postal: 170507 / Quito Ecuador

Teléfono: +(593 2) 3998300 / 400 / 500 - www.finanzas.gob.ec



Banco Central del Ecuador (abril 2023). *Información Estadística Mensual No. 2051*.
<https://contenido.bce.fin.ec/documentos/PublicacionesNotas/Catalogo/IEMensual/Indices/m2051012023.html>

Banco Mundial. (2022a). *Commodity Market Outlook: Pandemic, War, Recession: Drivers of Aluminum and Copper Prices, 1*(October), 1–50.
<https://reliefweb.int/report/world/october-2022-commodity-market-outlook-pandemic-war-recession-drivers-aluminum-and-copper-prices-enarjapruz>

Banco Mundial (enero 2023). *Perspectivas Económicas Mundiales Banco Mundial*.
<https://www.bancomundial.org/es/publication/global-economic-prospects>.

Banco Mundial. (octubre 2022). *Actualización informe América Latina, Banco Mundial*.
<https://www.bancomundial.org/es/news/press-release/2022/10/04/perspectivas-inversiones-sociales-infraestructura-pueden-impulsar-crecimiento-america-latina-caribe>.

CEPAL. (2022a). *Balance Preliminar de las Economías de América Latina y el Caribe*. 1–4.
<https://www.cepal.org/es/comunicados/economias-america-latina-caribe-se-desaceleraran-2023-creceran-13>.

CEPAL. (2022b). *Estudio Económico de América Latina y el Caribe*.
<https://www.cepal.org/es/comunicados/2022-se-espera-que-la-region-retome-la-senda-crecimiento-observado-antes-la-pandemia>.

CEPAL. (Octubre de 2022). *Actualización proyecciones de crecimiento países de la región*.
<https://www.cepal.org/es/comunicados/cepal-espera-desaceleracion-crecimiento-america-latina-caribe-2023-expansion-proyectada>.

COSEDE. (01 de abril de 2022). *Boletín de Prensa de la Corporación del Seguro de Depósitos, Fondo de Liquidez y Fondo de Seguros Privados*.
https://www.google.com/search?q=bolet%C3%ADn+de+prensa+cosed+01+de+abril+de+2022&rlz=1C1GCEU_esEC820EC820&oq=bolet%C3%ADn+de+prensa+cosed+01+de+abril+de+2022&aqs=chrome..69i57j33i160l4.13656j0j7&sourceid=chrome&ie=UTF-8

FMI. (2022). *Perspectivas de la Economía Mundial: Afrontar la crisis del costo de vida*.
<https://www.imf.org/-/media/Files/Publications/WEO/2022/October/Spanish/texts.ashx>

FMI (enero 2023). *Inflation Peaking amid Low Growth* .
<https://www.imf.org/en/Publications/WEO/Issues/2023/01/31/world-economic-outlook-update-january-2023>.

FMI (abril 2023). *A Rocky Recovery* .
<https://www.imf.org/en/Publications/WEO/Issues/2023/04/11/world-economic-outlook-april-2023>

Ministerio de Economía y Finanzas

Dirección: Av. Amazonas entre Pereira y Unión Nacional de Periodistas
Plataforma Gubernamental de Gestión Financiera. Pisos 10 y 11.

Código postal: 170507 / Quito Ecuador

Teléfono: +(593 2) 3998300 / 400 / 500 - www.finanzas.gob.ec



Freightos. (2023). *Shipping & Freight Cost Increases, Current Shipping Issues, and Shipping Container Shortage [2023]*. <https://www.freightos.com/freight-resources/coronavirus-updates/>

Instituto Nacional de Estadísticas y Censos, INEC (Anual de 2022). *Encuesta Nacional de Empleo, Desempleo y Subempleo*. Obtenido de ENEMDU Anual: <https://www.ecuadorencifras.gob.ec/enemdu-anual/>

Instituto Nacional de Estadísticas y Censos, INEC (Diciembre de 2022). *Índice de precios al consumidor*. https://www.ecuadorencifras.gob.ec/documentos/web-inec/Inflacion/2022/Diciembre_2022/01%20ipc%20Presentacion_IPC_dic2022.pdf

Instituto Nacional de Estadísticas y Censos, INEC (2022). *Registro Estadístico de Empleo en la Seguridad Social*. Resumen Trimestre IV 2022: <https://www.ecuadorencifras.gob.ec/registro-empleo-seguridad-social/>

Ministerio de Economía y Finanzas (Abril de 2023). *Estadística Nueva Metodología 2013 – 2022*. <https://www.finanzas.gob.ec/estadistica-nueva-metodologia-2017-2022/>

Ministerio de Economía y Finanzas (Abril de 2023). *Estadísticas Deuda Pública*. <https://www.finanzas.gob.ec/wp-content/uploads/downloads/2023/03/Base-de-Datos-Boletin-de-Deuda-Dic-2022.xls>

OECD. (2022a). *Economic and Social Impacts and Policy Implications of the War in Ukraine*. March, 1–13.

OECD. (2022b). *OECD Economic Outlook* (Volume 202).

Petroecuador EP. (2022). *Estadístico Enero - Diciembre 2022*.

Refinitive. (Abril de 2023). *EMBI- Riesgo país*. Obtenido de Terminal de consulta.

Ministerio de Economía y Finanzas

Dirección: Av. Amazonas entre Pereira y Unión Nacional de Periodistas
Plataforma Gubernamental de Gestión Financiera. Pisos 10 y 11.

Código postal: 170507 / Quito Ecuador

Teléfono: +(593 2) 3998300 / 400 / 500 - www.finanzas.gob.ec





Banco Central del Ecuador

Oficio Nro. BCE-BCE-2023-0047-OF

Quito, D.M., 31 de marzo de 2023

Asunto: Informe de la evolución de la economía ecuatoriana en 2022 y perspectivas 2023

Señor Magíster
Pablo Arosemena Marriott
Ministro de Economía y Finanzas
MINISTERIO DE ECONOMÍA Y FINANZAS
En su Despacho

De mi consideración:

El artículo 26 del Código Orgánico Monetario y Financiero, en concordancia con lo previsto en el artículo 226 y 303 de la Constitución de la República del Ecuador, señala que el Banco Central del Ecuador es una persona jurídica de derecho público, parte de la Función Ejecutiva, de duración indefinida, con autonomía institucional, administrativa, presupuestaria y técnica; y que, sus funcionarios, están obligados al cumplimiento estricto del marco jurídico vigente; es decir, a la Constitución de la República del Ecuador, Código Orgánico Monetario y Financiero; y, normativa secundaria emitida por la Junta de Política y Regulación Monetaria, como máximo órgano de gobierno, su estatuto, reglamentos internos y demás leyes aplicables en razón de la materia.

Por su parte, el artículo 32 del Código Orgánico antes referido, en su inciso segundo, establece: "(...) Dentro de los tres meses posteriores al cierre de su ejercicio financiero, el Banco Central del Ecuador publicará, y presentará a la Asamblea Nacional y al ente rector de las finanzas públicas, un informe aprobado por la Junta de Política y Regulación Monetaria, sobre el estado de la economía durante dicho ejercicio financiero, incluida una proyección de la economía para el año siguiente, enfatizando en sus objetivos de política".

Sobre el particular, me permito indicar a Usted que el Banco Central del Ecuador ha elaborado el "Informe de la evolución de la economía ecuatoriana en 2022 y perspectivas 2023", que contiene la información relevante relacionada al estado de la economía del país durante el año 2022, incluida una proyección de la economía para el año 2023. El referido informe fue debidamente aprobado por la Junta de Política y Regulación Monetaria conforme consta en la Resolución Nro. JPRM-2023-008-M de 30 de marzo de 2023.

Por lo expuesto y en cumplimiento expreso de lo dispuesto en el artículo 32 del Código Orgánico Monetario y Financiero antes citado, dentro del tiempo previsto, y en ejercicio de las atribuciones y funciones establecidas en los artículos 36 y 49 del Código ibídem, me permito remitir a Usted el "Informe de la evolución de la economía ecuatoriana en 2022 y perspectivas 2023" y la Resolución Nro. JPRM-2023-008-M, para su

Ministerio de Economía y Finanzas

Dirección: Av. Amazonas entre Pereira y Unión Nacional de Periodistas
Plataforma Gubernamental de Gestión Financiera. Pisos 10 y 11.

Código postal: 170507 / Quito Ecuador

Teléfono: +(593 2) 3998300 / 400 / 500 - www.finanzas.gob.ec





Banco Central del Ecuador

Oficio Nro. BCE-BCE-2023-0047-OF

Quito, D.M., 31 de marzo de 2023

conocimiento y fines pertinentes.

Con sentimientos de distinguida consideración.

Atentamente,

Documento firmado electrónicamente

Mgs. Guillermo Enrique Avellán Solines
GERENTE GENERAL

Anexos:

- Resolución Nro. JPRM-2023-008-M
- Informe evolución de la economía ecuatoriana 2022 y perspectivas 2023

Copia:

Señorita Doctora
Tatiana Maribel Rodríguez Cerón
Presidente de la Junta de Política y Regulación Monetaria

Señorita Economista
Katia Paulina Garzón Alvear
Miembro de la Junta de Política y Regulación Monetaria

Señora Magíster
Gina Katherine Toms Cumbicus
Subgerente de Programación y Regulación, Encargada

Señor Abogado
Fernando Bolívar Cano Mendoza
Coordinador General Jurídico

kr/DT/GT

Ministerio de Economía y Finanzas

Dirección: Av. Amazonas entre Pereira y Unión Nacional de Periodistas
Plataforma Gubernamental de Gestión Financiera. Pisos 10 y 11.

Código postal: 170507 / Quito Ecuador

Teléfono: +(593 2) 3998300 / 400 / 500 - www.finanzas.gob.ec





Ministerio de Economía
y Finanzas


**Gobierno
del Ecuador**

GUILLERMO LASSO
PRESIDENTE



www.finanzas.gob.ec



FinanzasEcuador



@FinanzasEc



Finanzas_ec



FinanzasEcuador