



PROGRAMACIÓN MACROECONÓMICA 2024-2028

Septiembre 2024



EL NUEVO
ECUADOR 

Ministerio de Economía
y Finanzas

PROGRAMACIÓN MACROECONÓMICA 2024 - 2028

Ministro de Economía y Finanzas:

Juan Carlos Vega

Viceministra de Economía:

Ana Cristina Avilés

Viceministro de Finanzas:

Daniel Falconí

Equipo de coordinación y edición:

David Jaramillo

Subsecretario de Gestión Macroeconómica

Gabriela Fernández

Directora Nacional de Consistencia Macroeconómica

Bolívar Sotomayor

Director Nacional de Estudios Macroeconómicos

Equipo técnico:

Stephanie Espín

Dayana Ojeda

Ximena Guaras

Katherine Alzamora

David Paguay

La reproducción parcial o total de esta publicación, en cualquier forma y por cualquier medio mecánico o electrónico, está permitida siempre y cuando sea autorizada por los editores y se cite correctamente la fuente.

Índice

Resumen ejecutivo	6
1. Coyuntura macroeconómica	10
2. Proyecciones macroeconómicas 2024 - 2028	33
2.1 Contexto internacional.....	33
2.2 Principales supuestos que subyacen a las proyecciones	36
2.3 Proyecciones económicas 2024-2028	42
2.4 Riesgos que condicionan las proyecciones macroeconómicas 2024	59
2.5 Evaluación de los escenarios de programación de abril y septiembre de 2024	66
3. Conclusiones.....	76
4. Referencias bibliográficas.....	79
5. Anexos	82

Índice de gráficos

Gráfico 1. Tasa de crecimiento del PIB en términos reales.....	11
Gráfico 2. Tasa de crecimiento del valor agregado bruto por actividad económica	14
Gráfico 3. Producción de petróleo en campo	15
Gráfico 4. Inflación anual general	17
Gráfico 5. Inflación mensual general.....	17
Gráfico 6. Participación en la incidencia inflacionaria de las tres principales divisiones.....	19
Gráfico 7. Inflación general, inflación subyacente y brecha de precios.....	20
Gráfico 8. Composición del empleo a nivel nacional	21
Gráfico 9. Resultado global y primario del SPNF.....	23
Gráfico 10. Indicador de deuda pública y otras obligaciones del SPNF y seguridad social.....	26
Gráfico 11. Evolución trimestral de la cuenta corriente de balanza de pagos.....	27
Gráfico 12. Balanza comercial acumulada	29
Gráfico 13. Evolución de los depósitos y la cartera de crédito del SFN	30
Gráfico 14. Tasas activa y pasiva referenciales	31
Gráfico 15. Principales acontecimientos de influencia en las RI, ene-jun 2024.....	32
Gráfico 16. Previsión de balanza comercial y sus componentes	48
Gráfico 17. Proyección de la inflación de corto plazo	54
Gráfico 18. Gráfico de abanico de la inflación de corto plazo proyectada	55
Gráfico 19. Inflación anual promedio 2024 - 2028.....	56
Gráfico 20. Inflación subyacente anual promedio 2024 - 2028	58
Gráfico 21. Comparativo de proyecciones de crecimiento 2024 - 2027	67
Gráfico 22. Comparativo de estimaciones de cuenta corriente, 2024 - 2027	68
Gráfico 23. Comparativo de estimaciones de componentes de la cuenta corriente del 2024...	69
Gráfico 24. Comparativo de las proyecciones de Producción Petrolera Fiscalizada.....	69
Gráfico 25. Comparativo de las proyecciones de precio de crudo ecuatoriano	69
Gráfico 26. Comparativo de proyecciones inflacionarias 2022 - 2023	71
Gráfico 27. Comparativo del pronóstico de la inflación anual promedio 2024	72
Gráfico 28. Actualización del pronóstico inflacionario de mediano plazo, 2024-2027.....	73
Gráfico 29. Pronósticos de la inflación subyacente anual promedio, 2022-2023.....	74
Gráfico 30. Pronósticos de la inflación subyacente anual para el año 2024.....	75

Índice de cuadros

Cuadro 1. Principales indicadores del sector real	10
Cuadro 2. Recaudación tributaria	22
Cuadro 3. Principales indicadores del sector externo.....	28
Cuadro 4. Proyecciones de crecimiento mundial, 2024 - 2025	34
Cuadro 5. Proyecciones de crecimiento de la economía ecuatoriana, 2024 - 2028.....	43
Cuadro 6. Proyecciones de cuenta corriente, 2024 - 2028	44
Cuadro 7. Balanza Comercial Petrolera.....	45
Cuadro 8. Balance Petrolero	46
Cuadro 9. Balance de derivados de petróleo y lubricantes	47
Cuadro 10. Proyecciones de cuenta financiera, 2024 - 2028.....	52
Cuadro 11. Proyecciones de IED, 2024 - 2028	53
Cuadro 12. Comparativo de proyecciones inflacionarias 2024 - 2028.....	57

Resumen ejecutivo

Acontecimientos económicos, políticos y climáticos marcaron el deterioro del contexto macroeconómico del 2023 y del primer semestre de 2024. Entre los factores más relevantes destacan eventos que impactaron el volumen de producción petrolera y la desaceleración de la demanda interna (menor consumo e inversión) con sus síntomas presentes en indicadores económicos como una inflación moderada, ventas ralentizadas, importaciones no petroleras decrecientes, las trayectorias del crédito y los depósitos señalando bajo apetito por inversiones productivas, e indicadores laborales que continúan por debajo de los niveles prepandemia. Además, la incertidumbre política a partir de la decisión de la muerte cruzada y las elecciones anticipadas en octubre de 2023, influyeron en el desempeño de la economía ecuatoriana. En el primer semestre de 2024, se produjeron eventos críticos que impactaron el nivel de producción petrolera, en un escenario que ya preveía la implementación del cierre definitivo del bloque 43 Ishpingo, Tambococha y Tiputini (ITT) a partir de agosto de este año.

La desaceleración de la economía ecuatoriana se ha reflejado en niveles inflacionarios moderados. Durante el primer semestre del año, los agregados de precios mostraron un comportamiento en línea con el menor ritmo de crecimiento económico, acontecimientos inherentes a la inercia inflacionaria y otros factores de política pública. Así, la inflación interanual hasta julio de 2024 estuvo en torno al 1,78%, mientras que la inflación acumulada presentó un valor de 1,64%. Si bien la trayectoria de la inflación podría responder a factores de oferta, la débil demanda está presionando los precios hacia la baja. La inflación subyacente también ha tendido a disminuir; sin embargo, ha sido más persistente que la general.

La cuenta corriente presentó un superávit equivalente al 1,2% del producto interno bruto (PIB) en el primer trimestre de 2024, el más alto registrado desde 2019 (incluido el año de la pandemia), explicado por el mayor saldo comercial y las remesas recibidas, a pesar de los déficits crecientes de la cuenta de ingreso primario que se han visto afectados por las tasas de interés internacionales más elevadas. Además, en junio de 2024, el saldo de la balanza comercial total alcanzó el mayor superávit registrado desde la dolarización (USD 3.739 millones), debido a los mayores precios del barril de crudo ecuatoriano y también a un mayor volumen de producción promedio por día. Sin embargo, hay que considerar que este resultado, en principio positivo, estuvo también impulsado por la contracción sostenida de las importaciones no petroleras (-8,8%) que es un síntoma del enfriamiento de la economía.

El panorama fiscal ha mostrado una mejora en sus resultados, respaldado principalmente por las medidas de política tributaria adoptadas para aumentar los ingresos permanentes que doten de sostenibilidad a las finanzas públicas. Así, la mayor recaudación del impuesto al valor agregado (IVA), se apalanca en el aumento de la tasa impositiva del 12% al 15%, vigente desde abril de 2024; el incremento del impuesto a la renta se sustenta en las autorretenciones a grandes contribuyentes, en vigencia desde enero. Durante 2024 se han implementado otros impuestos, entre los que se encuentran la contribución temporal de seguridad y la contribución temporal de los bancos y cooperativas de ahorro y crédito. Adicionalmente, a finales de junio,

entró en funcionamiento el mecanismo de estabilización de precios de las gasolinas que tiene un impacto directo en dotar de mayores ingresos a las finanzas públicas.

El sector monetario y financiero ha mostrado una dinámica positiva, a pesar de la desaceleración de los depósitos y particularmente del crédito. Los depósitos a plazo fijo se han dinamizado por el aumento de las tasas de interés pasivas que las instituciones financieras ofrecen a sus depositantes; en cambio, la cartera de créditos se mantiene desacelerada. Este comportamiento podría estar asociado a la disminución de la liquidez en la economía y al costo más elevado del financiamiento internacional, que se ha trasladado al mercado nacional.

La dolarización se encuentra fortalecida con unas reservas internacionales que crecieron de USD 4.454 millones, en diciembre de 2023, a USD 7.090 millones, al 30 de junio de 2024. Producto de mayores ingresos por exportación de hidrocarburos, giros netos positivos de los sectores público y privado, además del pago de utilidades del Banco Central del Ecuador (BCE) al Ministerio de Economía y Finanzas (MEF), las reservas internacionales han registrado incrementos mensuales netos promedio de USD 439 millones durante el primer semestre del 2024.

Además, en mayo de 2024, el Fondo Monetario Internacional (FMI) aprobó una nueva operación de financiamiento denominada Servicio Ampliado del Fondo (SAF) para Ecuador, con un acceso a USD 4.000 millones para los próximos cuatro años. En el mes de junio ingresó el primer desembolso por alrededor de USD 1.000 millones. Esta operación conlleva además la entrada de recursos de otros organismos multilaterales lo que aportará no solo al incremento neto de las RI, sino a aliviar las necesidades de financiamiento y reforzar la sostenibilidad fiscal.

En este contexto, el BCE proyectó en marzo de 2024, un crecimiento anual de 1%; sin embargo, la actualización de la previsión, publicada en septiembre, la cual incorpora los eventos exógenos del último semestre, estima que la economía ecuatoriana crecerá en 0,9% en 2024, impulsada por la demanda externa (exportaciones netas).

Las inflaciones anuales promedio para 2024 y 2025 se estiman en 1,81% y 1,93%, respectivamente. Para el mismo periodo, las inflaciones de cierre se proyectan en 2,38% y 2,31%. Para el mediano plazo, la inflación anual promedio rondaría el 1,7%, con una senda inflacionaria con tendencia a la baja. Las estimaciones responden a una inercia inflacionaria relativamente fuerte con tendencia a la baja, menores niveles de producción y contención de la demanda interna. La probabilidad de que la inflación anual promedio sea inferior al 2% es de 59,17%; en tanto que las probabilidades de que supere el 3% y de que sea negativa son del 1,87% y 0,02%, respectivamente.

La inflación subyacente tendería a crecer, sobre todo en 2025, debido al rezago con el que los choques de oferta se trasladan desde la inflación general a la subyacente. Esta se proyecta en 1,59% para 2024 y 2,25% para 2025; a partir de este año los precios base tenderían a decrecer

estabilizándose en niveles de 1,22%. La evolución al alza en el corto plazo está respondiendo a un realineamiento en la cesta de consumo más estable.

Las perspectivas para la cuenta corriente en 2024 apuntan a un superávit histórico impulsado por el crecimiento de las exportaciones no petroleras, particularmente de cacao, atún y pescado, el aumento en las remesas recibidas y por la reducción de las importaciones. Este escenario, en principio favorable, debe ser relativizado pues incorpora déficits crecientes en la balanza de servicios e ingreso primario, que reflejan las presiones de la tasa de interés externa elevada en los pagos por intereses de deuda externa contratada a tasa variables, así como el estancamiento del sector del turismo. A mediano plazo, se espera que los superávits en la cuenta corriente se mantengan, con un impulso adicional en 2026, asociado a la mayor actividad esperada en el sector minero.

Bajo el escenario considerado, a partir de 2024, la balanza comercial experimentará un cambio estructural significativo. Las exportaciones no petroleras podrían superar a las petroleras, por primera vez desde la dolarización. Este hito está impulsado por un crecimiento en sectores como el cacao, el atún y el pescado, que contrarresta los precios bajos del camarón y la menor producción de banano. Las exportaciones no petroleras y sobre todo el sector minero emergen como los pilares clave para mantener el superávit de la cuenta corriente en los próximos años, especialmente a partir de 2026 con la entrada en operación de nuevos proyectos estratégicos en minería. Un elemento crucial que explica este cambio es la reducción de las importaciones no petroleras, debido a la menor actividad económica y la disminución de la demanda interna.

En 2024, en el ámbito petrolero, la balanza comercial presentará un mayor superávit respecto al año anterior que se sustenta en las nuevas inversiones que se tienen planificadas tras el cierre definitivo del campo ITT. El mayor volumen de producción y exportación compensa el precio de exportación del crudo ecuatoriano proyectado a la baja, en línea con las perspectivas del crudo marcador (WTI por sus siglas en inglés).

La balanza de servicios de Ecuador enfrenta grandes desafíos, reflejando un déficit sostenido en 2024. Este déficit es impulsado principalmente por la reducción en los ingresos provenientes del turismo, el cual no se ha logrado recuperar luego de la pandemia, y en 2024 se vio afectado por la crisis de inseguridad y el escaso dinamismo económico mundial. Mientras que el servicio de fletes marítimos podría encarecerse debido a problemas específicos de la industria del transporte y la logística a nivel mundial.

La cuenta de ingreso primario de Ecuador continuará en déficit, principalmente debido a las presiones derivadas del pago de intereses asociados a la deuda externa. A medida que aumentan los compromisos financieros internacionales, el país enfrenta el reto de equilibrar sus obligaciones externas con la necesidad de financiar el desarrollo económico interno.

Se espera que las reservas internacionales de Ecuador alcancen los USD 7.720 millones al cierre de 2024, gracias a una mejora en la cuenta corriente y un flujo positivo de financiamiento. Este

aumento en las reservas es fundamental para reforzar la dolarización y fortalecer la capacidad endógena de la economía para enfrentar posibles adversidades.

A pesar de que el panorama de las cuentas externas se avizora relativamente favorable, la economía ecuatoriana seguirá expuesta a riesgos como: la desaceleración de la economía mundial, las fluctuaciones en los precios internacionales de los *commodities*, y la ocurrencia de fenómenos climáticos y naturales, como la erosión regresiva del río Coca, que podrían afectar tanto la producción de crudo como la capacidad de generación eléctrica; la incertidumbre política relacionada con las próximas elecciones puede poner en compás de espera decisiones de inversión. Asimismo, la creciente fragmentación económica global podría exacerbar los problemas económicos e interrumpir el proceso de moderación de precios. Todos estos factores exógenos plantean desafíos significativos no sólo para el sector petrolero, sino para la economía en general, lo que exige una planificación económica y presupuestaria cuidadosa para los próximos años.

Finalmente, las perspectivas indican que Ecuador podría fortalecer sus reservas internacionales y mantener un superávit en la cuenta corriente a mediano plazo. Este escenario se daría siempre y cuando se gestionen adecuadamente los riesgos asociados a eventos exógenos, y se promueva un entorno favorable para la inversión extranjera directa (IED) y el desarrollo de sectores estratégicos como el minero.

Las proyecciones presentadas en este documento se sustentan en un análisis exhaustivo de la dinámica económica observada tanto a nivel nacional, regional y global, las perspectivas de agencias y organismos especializados internacionales, entidades gubernamentales y medios especializados.

1. Coyuntura macroeconómica

Acontecimientos económicos, políticos y climáticos marcaron el deterioro del contexto macroeconómico del 2023. Esto ocurrió principalmente por el menor volumen de producción petrolera y la desaceleración de la demanda interna (menor consumo e inversión) que se vio reflejada en varios indicadores económicos como la inflación, las ventas, las importaciones no petroleras, la trayectoria del crédito y los depósitos, así como los indicadores laborales. Además, el escenario estuvo marcado por la incertidumbre política a partir de la decisión de la muerte cruzada y las elecciones anticipadas en octubre de 2023.

En materia de crecimiento económico, el panorama proyectado por el BCE para 2024 es crecer a un ritmo de 1% respecto del 2023. En medio de la declaratoria de conflicto armado interno a inicios del 2024, desconexiones eléctricas e inundaciones en la región costa, la economía ecuatoriana mostró un crecimiento económico desacelerado (1,2% en el primer trimestre del 2024). Ante la caída del consumo de los hogares, el consumo del Gobierno, la inversión y las exportaciones, fueron las menores importaciones y la acumulación de inventarios, los componentes que incidieron para que la tasa de crecimiento resultase en territorio positivo.

Cuadro 1. Principales indicadores del sector real

En tasas de variación interanual y puntos porcentuales, según se indique

Variable	2022	2023	2024	2023/2022 (en pp.)	2024/2023 (en pp.)
Crecimiento del PIB (%) (1)	9,8	4,6	1,2	-5,2	-3,4
Inflación anual (%) (2)	4,2	1,7	1,2	-2,6	-0,5
Participación global (PEA/PET) (%) (3)	66,6	64,4	64,8	-2,2	0,4
Desempleo (%) (3)	4,3	3,8	3,5	-0,5	-0,3
Empleo adecuado (%) (3)	33,8	36,4	35	2,6	-1,4
Pobreza (%) (2)	25,0	27,0	25,5	2,0	-1,6

Notas: Población económicamente activa (PEA). Población en edad de trabajar (PET). (1) Información al primer trimestre de cada año. (2) Información a junio de cada año. (3) Información del segundo trimestre de cada año, con base en la Encuesta Nacional Empleo, Desempleo y Subempleo (ENEMDU) trimestral.

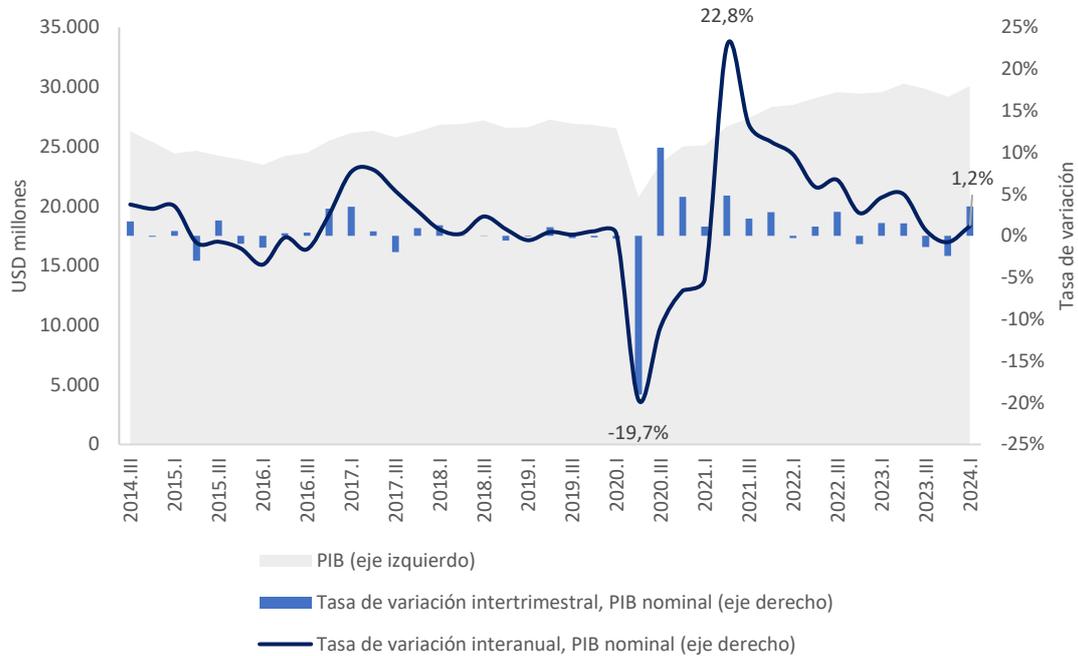
Fuentes: BCE e Instituto Nacional de Estadística y Censos (INEC).

Elaboración: MEF- Viceministerio de Economía (VME)-Subsecretaría de Gestión Macroeconómica (SGM).

En los últimos lustros, las tasas promedio de crecimiento de la economía ecuatoriana no han sido suficientes para generar desarrollo sostenible. Si bien después de la pandemia, el principal impulsor del crecimiento económico ha sido el consumo de los hogares¹, desde el tercer trimestre de 2023, este componente junto a la inversión ha empezado a decrecer, lo que puede afectar la dinámica económica a mediano plazo. Factores como la desaceleración del crecimiento económico y de la inflación, además de problemas estructurales en generación neta de empleos de calidad, las transiciones desde la informalidad hacia la formalidad y sus consecuencias en los indicadores de pobreza son rasgos que han persistido en los últimos años.

¹ Impulsado por el mayor acceso al crédito de consumo, las remesas recibidas del exterior y la recuperación gradual del mercado laboral.

Gráfico 1. Tasa de crecimiento del PIB en términos reales
En USD millones, tasas de variación interanual y trimestral



Fuente: BCE
Elaboración: MEF-VME-SGM

Recuadro 1:

Evaluación macroeconómica sobre el impacto de posibles cortes de energía

El Ecuador se encuentra atravesando una crisis energética desde octubre de 2023^[1] originada por las condiciones climáticas poco favorables para la generación óptima de energía eléctrica, que, acompañadas de la obsolescencia de las centrales hidroeléctricas, causaron desconexiones de hasta 6,4 horas diarias en promedio, ocasionando cuantiosas pérdidas en el sector productivo. Este escenario fue revertido con medidas emergentes a mediados del 2024, sin embargo, los esfuerzos no han sido suficientes y actualmente se presenta un nuevo panorama de estiaje.

Según cifras del Operador Nacional de Electricidad, Centro Nacional de Control de la Energía (CENACE), desde junio del 2024 los niveles de agua que ingresan a los principales embalses del país (Mazar y Paute) se encuentran por debajo de los mínimos históricos (Orozco, 2024), motivo por el cual se encienden las alarmas de posibles desabastecimientos de energía

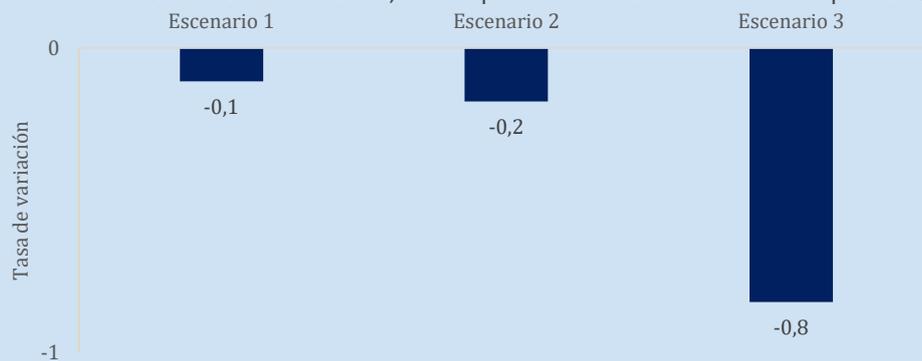
eléctrica en los próximos meses. Para hacer frente a este riesgo latente, el Gobierno nacional, mediante Decreto Ejecutivo No. 355^[2], dispuso medidas urgentes para mitigar las consecuencias del presente estiaje, y por ello, el 15 de agosto, mediante Acuerdo Ministerial emitido por el Ministerio de Energía y Minas (MEM) se declara en emergencia al sector eléctrico nacional.

En este marco, el MEF a través de la aplicación de un modelo de equilibrio general computable (GEM) ^[3] evalúa ex ante los efectos que tendrían este tipo de choques sobre la economía, en este caso sobre el PIB. Según el CENACE existe un déficit de 1080 megavatios (MW) para cubrir la demanda de energía eléctrica, en este sentido, se plantean los siguientes escenarios de simulación, que en el modelo ocasionarían una reducción en la productividad total de los factores (TFP por sus siglas en inglés) del sector eléctrico:

1. Pérdida correspondiente al déficit energético de 1080 MW, lo cual significaría una pérdida del 21,33% de la producción de energía eléctrica;
2. Además de la pérdida en el escenario 1, se considera la paralización completa de la hidroeléctrica Mazar, lo cual implicaría una pérdida en la producción de energía eléctrica en un 26,66%.
3. Además de las pérdidas en los escenarios 1 y 2, se considera la paralización completa de la hidroeléctrica Sopladora, con lo cual se generarían pérdidas de energía del 53%.

Los resultados para el año 2024, permiten evidenciar que los tres escenarios planteados reflejan una caída en el crecimiento de 0,11%, 0,18% y 0,83% respectivamente.

Gráfico 1. Impacto del racionamiento eléctrico sobre el crecimiento económico
Diferencia en la tasa de variación anual, con respecto al escenario base. Puntos porcentuales



Fuente: BCE, MEF y otras que alimentan el modelo de consistencia empleado.

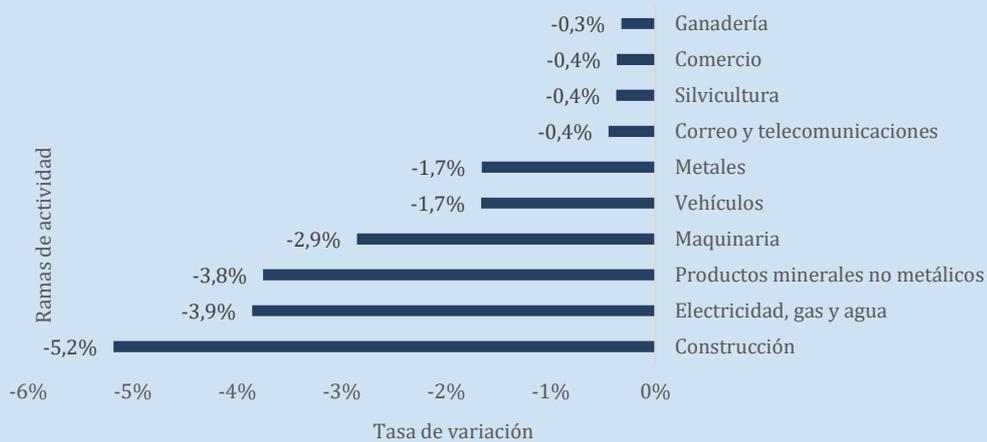
Elaboración: MEF-VME-SGM

Estos resultados se deben principalmente a que la TFP depende de la inversión pública y/o privada en capital de infraestructura productiva, es decir, si existe un aumento en la inversión de capital, la TFP aumenta y por ende aumenta el PIB, y viceversa. En este sentido, los bajos

niveles de crecimiento reflejados en este ejercicio, se ven traducidos principalmente por la caída en los componentes de inversión del Gobierno, inversión privada y una caída en las exportaciones e importaciones. En el siguiente gráfico se puede observar los 10 sectores que se verían más afectados por los racionamientos eléctricos (contracción en su valor agregado para 2024), en el escenario 2 (intermedio) entre ellos se encuentran construcción con una caída del 5,18%, seguido por electricidad, gas y agua con el 3,86% y productos minerales no metálicos con 3,75% con respecto al escenario base del 2024. Esto se debe a que la rama de actividad eléctrica es transversal al resto de actividades.

Gráfico 2. Impacto del racionamiento eléctrico sobre el valor agregado bruto (VAB) por rama de actividad

Diferencia en la tasa de variación anual, con respecto al escenario base. Puntos porcentuales



Fuente: BCE, MEF y otras que alimentan el modelo de consistencia empleado.

Elaboración: MEF-VME-SGM

Estos resultados muestran que, bajo un escenario de desaceleración económica, los posibles racionamientos eléctricos contraerán más la economía del país en rangos que podrían ser del 0,11% hasta el 0,83%, complicando un panorama de recuperación para este año. Sin embargo, de los mecanismos de transmisión del choque se puede concluir que con un aumento en los niveles de inversión de capital en el sector eléctrico los efectos planteados en estos escenarios podrían ser revertidos.

[1]/ Mediante acuerdo ministerial No. MEM-MEM-2023-0022-AM, se declara la emergencia en sector eléctrico el 18 de octubre de 2023 (Ministerio de Energía y Minas, 2023).

[2]/ Decreto Ejecutivo No. 355, emitido el 14 de agosto de 2024, dispone al MEM como ente rector del sector eléctrico, coordine y ejecute todas las acciones necesarias con el CENACE, las empresas de generación, transmisión y distribución de energía con el fin de cubrir la demanda y garantizar la prestación regular del servicio de energía eléctrica. Disponible en: https://minka.presidencia.gob.ec/portal/usuarios_externos.jsf.

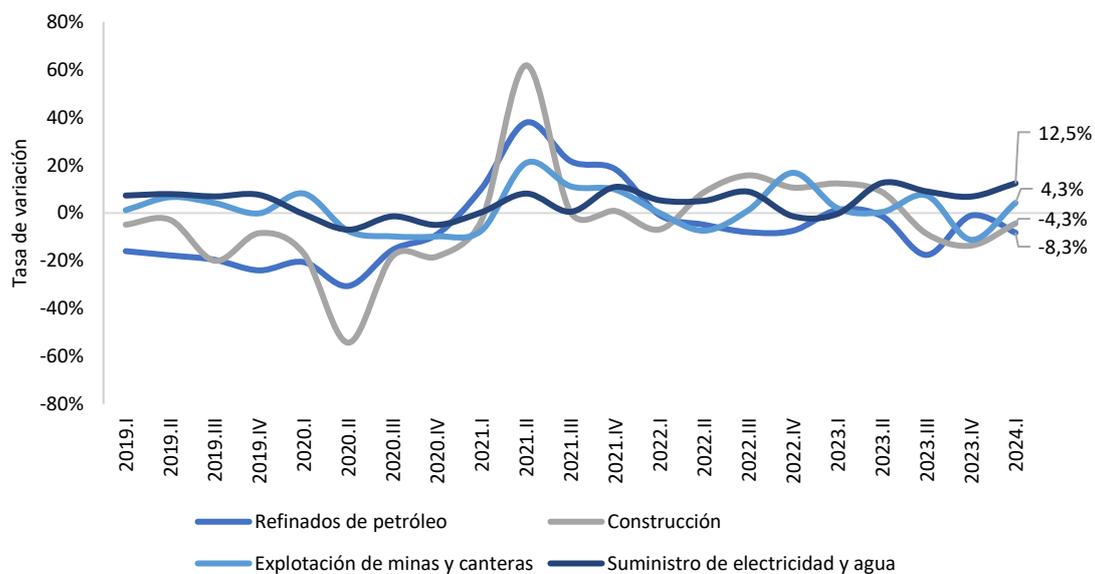
[3]/ El GEM es un modelo dinámico recursivo, es decir, los agentes toman las decisiones basándose en la

información del año en curso, mas no en sus expectativas del futuro. El modelo divide la actividad productiva en 29 industrias, y considera 16 tipos de hogares. Estas características lo hacen ideal para la evaluación de impactos macroeconómicos totales y sectoriales provocados por choques exógenos y de política económica en corto y mediano plazos.

[4]/ Declaraciones emitidas por la presidenta de la CIP, María Paz Jervis (Ramos, 2024).

Luego de un desafiante último trimestre durante 2023, el primer trimestre del 2024 evidenció que, a nivel de sectores, la mitad de las industrias tuvieron un desempeño positivo. Entre las actividades económicas que se destacaron fueron las dedicadas al suministro de electricidad y agua y explotación de minas y canteras. Mientras que la construcción y refinados de petróleo continúan sin despegar.

Gráfico 2. Tasa de crecimiento del valor agregado bruto por actividad económica
En variaciones interanuales



Fuente: BCE

Elaboración: MEF-VME-SGM

El valor agregado petrolero fue el que más contribuyó al crecimiento económico en el primer trimestre del 2024. La Empresa Pública de Hidrocarburos del Ecuador (EP Petroecuador) es la empresa pública con la mayor participación dentro de la producción de petróleo en el país, específicamente, su participación de enero a junio de 2024 fue de 80,9% del total frente al 19,1% de las compañías privadas. Los principales activos de EP Petroecuador en el período analizado son: Shushufindi, Libertador, Sacha, Auca e ITT que representan el 72,0% en el total de la producción pública; mientras que las compañías privadas con mayor participación son Andes Petroleum, ENAP Sipetrol, Petrooriental y Pluspetrol, con una participación del 74,6% respecto a la producción privada total.

La producción petrolera del primer semestre del 2022, 2023 y 2024 todavía no ha alcanzado los niveles observados durante el mismo periodo del 2021. La situación del sector petrolero merece especial atención, toda vez que los volúmenes de producción han reflejado ajustes a la baja que obedecen tanto a la ocurrencia de eventos naturales imprevistos que conllevaron a la suspensión de los oleoductos, como a la declinación natural de los campos que, sin inversión adicional, generan una producción cada vez más reducida. Efectivamente, la producción observada entre enero y junio de 2024 fue de 87,15 millones de barriles (MMb) fiscalizados (un promedio de 484,2 miles de barriles diarios), 6,1% menor respecto al 2021. Cabe señalar que, en este año, existieron eventos críticos en el primer semestre que incidieron en una reducción de la producción. En junio de 2024, debido al avance de la erosión regresiva del río Coca, se tuvo que paralizar la operación de transporte de crudo por 15 días y apagar 55 pozos, con la consecuencia inmediata de la reducción de la producción petrolera que, entre el 18 de junio y el 03 de julio, presentó una pérdida de alrededor de 1,6 MMb. Además, hasta finales del año 2024, la producción petrolera se verá afectada por la implementación del resultado de la consulta popular del 20 de agosto de 2023, que prohibió de manera indefinida la explotación del bloque 43 ITT. Según la información remitida por el MEM, la producción del bloque 43 representa, en promedio, el 8,9% dentro del total de la producción en campo. Estos factores de carácter exógeno plantean desafíos significativos para el sector petrolero y requieren una consideración cuidadosa en la planificación económica y presupuestaria de los próximos años.

Gráfico 3. Producción de petróleo en campo
En MMb. De enero a junio de cada año



Fuente: BCE

Elaboración: MEF-VME-SGM

El balance entre la oferta y demanda de derivados estuvo influenciado por interrupciones no programadas en las refinerías y el aumento del consumo interno, causando un crecimiento de las importaciones petroleras durante el primer semestre del 2024. Las cargas a refinerías presentaron una reducción interanual de 3,3 MMb debido a 36 paralizaciones emergentes ocurridas en este año, 8 de ellas en la Refinería Esmeraldas, 18 en la Refinería La Libertad y 10

en la Refinería Shushufindi. Producto de ello, la Refinería Esmeraldas tuvo una reducción de 3,1 MMb respecto al año anterior, mientras que las Refinerías La Libertad y Shushufindi registraron una reducción de 0,1 MMb cada una. Por su parte, el consumo interno de derivados aumentó en 0,2 MMb respecto al mismo período de 2023, en particular en gas licuado de petróleo y otros. Este mayor consumo junto a la menor carga a refinerías ha generado un crecimiento de las importaciones petroleras por 2,3 MMb, especialmente en diésel y gas licuado de petróleo.

La desaceleración de la economía se traduce también en niveles inflacionarios moderados. Durante el primer semestre de 2024, la dinámica de los precios muestra una trayectoria desacelerada, en línea con el menor ritmo de crecimiento económico, así como con acontecimientos inherentes a la inercia inflacionaria y otros factores de política pública. Así, la inflación interanual de 2024 se mantiene en torno al 1,78%; mientras que la inflación acumulada presentó un valor de 1,64% hasta julio. Los agregados de precios muestran un comportamiento notoriamente moderado en lo que va del 2024, respecto al 2023, año en el que la inflación anual promedio dentro del mismo periodo fue de 2,43% y sobre todo respecto al máximo inflacionario de los últimos 8 años, observado en junio de 2022 (4,23%).

En términos mensuales la inflación de 2024 ha mostrado mayor volatilidad respecto a 2023. Las medidas de incremento en el IVA², el mecanismo de estabilización de precios de las gasolinas y el pago del 50% del costo de la planilla de luz por parte del Estado lograron que la inflación de 2024 se muestre más volátil respecto a 2023; esto es 0,18 frente a 0,67. Vale la pena mencionar que una vez implementada la medida de incremento en el IVA se observaron dos periodos continuos de deflación que mitigaron el efecto del incremento en el agregado acumulado y en su promedio.

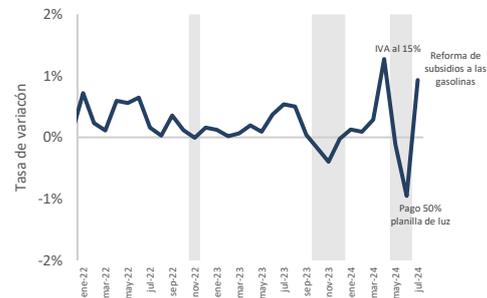
² Cambio establecido en la Ley Orgánica para enfrentar el conflicto armado interno, la crisis social y económica, publicada en el Registro Oficial 516 de 15 de marzo de 2024; además del Decreto Ejecutivo No. 198 donde se dispone la modificación de la tarifa del IVA al 15%.

Gráfico 4. Inflación anual general
En tasa de variación



Fuente: INEC
Elaboración: MEF-VME-SGM

Gráfico 5. Inflación mensual general
En tasa de variación



Fuente: INEC
Elaboración: MEF-VME-SGM

Recuadro 2:

Evaluación macroeconómica sobre el impacto del incremento en el IVA

Desde el 01 de abril de 2024, el IVA ^[1] subió del 12% al 15% en todo el territorio nacional. Esta medida se adoptó para “enfrentar el conflicto armado interno, la crisis social y económica por la cual atraviesa el Ecuador y que ha agravado la difícil situación fiscal.” (Ley Orgánica Para Enfrentar El Conflicto Armado Interno, La Crisis Social y Económica, 2024, p. 14). Cabe destacar que en la referida Ley orgánica se dispone que el IVA se incremente un punto porcentual, del 12% al 13%; sin embargo, da la facultad al Ejecutivo para elevar la tarifa hasta el 15% con base en las condiciones de las finanzas públicas y de balanza de pagos, previo dictamen favorable del MEF. Es así como, la tarifa fue incrementada del 13% al 15% por medio de la expedición del Decreto Ejecutivo Nro. 198 publicado en Registro Oficial Suplemento 520 de 18 de marzo del 2024 (Decreto Ejecutivo Nro. 198, 2024, p. 3). Además, la Ley incluye una reducción de la tarifa al 5% en las transferencias locales de materiales de construcción.

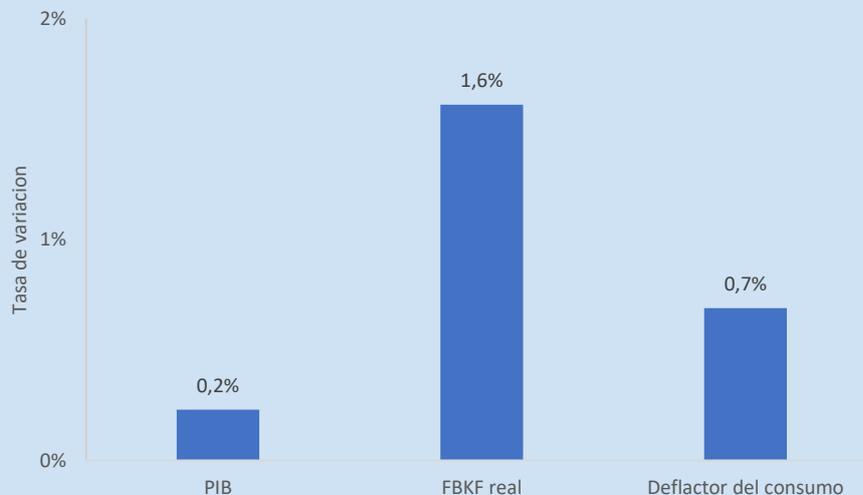
En este apartado, se explica el análisis realizado para estimar el efecto del incremento del IVA en la economía. Para ello, se emplearon modelos económicos internos que miden el impacto de medidas de política económica y eventos exógenos en los principales agregados macroeconómicos ^[2].

El escenario simulado supone que los recursos generados por el incremento del impuesto servirán para financiar, entre otros rubros, un mayor gasto social y de capital, lo que significa aumentar el egreso fiscal en 0.3 puntos porcentuales del PIB (alrededor de USD 360 millones),

en el 2024. Este supuesto se considera, tomando en cuenta lo plasmado en el SAF con el FMI (Fondo Monetario Internacional, 2024a, p. 14).

Bajo este contexto, la medida de política económica tendría un efecto sobre la tasa de crecimiento interanual de la economía de 0,2 puntos porcentuales, en el año 2024. Si bien, en una primera ronda, el gasto de consumo de los hogares se vería afectado debido al pago de una mayor tarifa del impuesto indirecto; estos recursos le permitirían al gobierno atender las deudas existentes y afrontar la crisis con responsabilidad fiscal. Por ello, en una segunda ronda, el efecto se mitigaría por la dinamización que implicaría un mayor gasto social y de capital. Cabe destacar que, según el modelo considerado para el presente impacto, el deflactor del consumo de los hogares se incrementaría en 0,69 puntos porcentuales.

Gráfico 1. Escenario incremento del IVA. Impacto en agregados macroeconómicos. Año 2024
Diferencia en la tasa de variación anual, con respecto al escenario base. Puntos porcentuales



Fuentes: BCE, MEF y otras que alimentan el modelo de consistencia empleado.

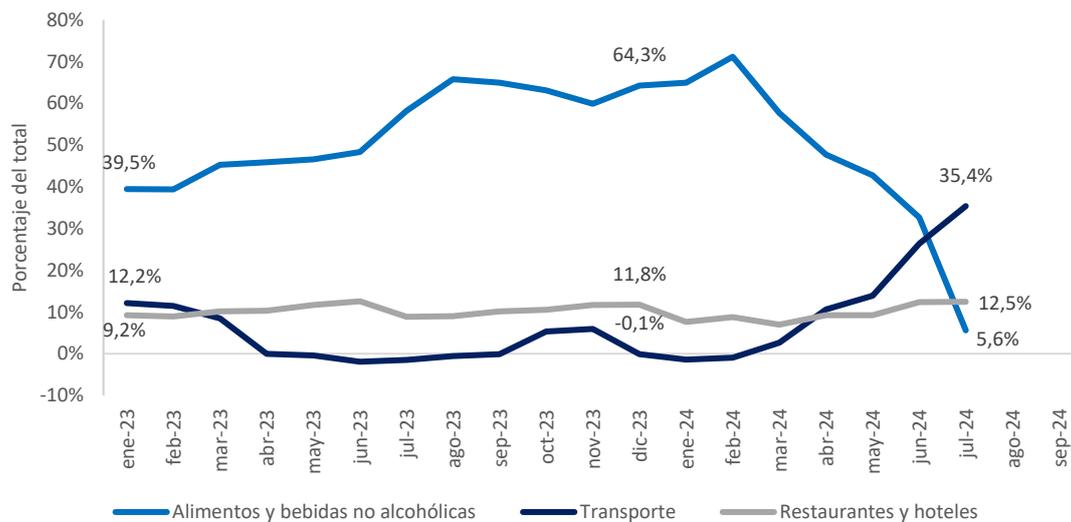
Elaboración: MEF-VME-SGM.

[1]/ El IVA es un impuesto que grava a los bienes y servicios que se comercian a nivel nacional, exceptuando un conjunto de 22 tipos de bienes y 28 tipos de servicios que se gravan con tarifa 0%, según consta en la Ley de Régimen Tributario Interno, Título segundo, Impuesto al Valor Agregado (2024). Entre los bienes exentos se encuentran alimentos como carne, pescado, cereales, arroz, harina, además de vegetales y frutas frescas; medicinas; la energía eléctrica y otros artículos de primera necesidad. Adicionalmente, se encuentran exentos los servicios de educación, de salud, los de alquiler de vivienda, entre otros.

[2]/ Particularmente, se utilizó el modelo de consistencia macroeconómica Stock Flujo (SFCM, por sus siglas en inglés). Entre las fortalezas de este modelo, se destaca su consistencia contable en varios niveles; la integración del sector monetario-financiero al resto de sectores sintetizados (real, fiscal y externo), y la parametrización con base en información histórica, lo que le convierte en un modelo totalmente ajustado a la economía ecuatoriana.

La moderación en la formación de precios se explica por las divisiones de alimentos y bebidas no alcohólicas, transporte y restaurantes y hoteles. Estas divisiones han explicado el 68% del comportamiento inflacionario interanual en 2024. La división de alimentos pasó de explicar el 64% en diciembre de 2023 a cerca del 6% en julio 2024, comportamiento que muestra una fuerte tendencia a la baja en esta división, lo que se contrapone a lo visto durante 2023. Por otra parte, la división de transporte ha ganado participación al explicar del 0% en diciembre de 2023 al 35% en julio del presente año. Finalmente, hoteles y restaurantes, la tercera división más importante, ha mostrado un comportamiento relativamente estable, desde 2023 se ha mantenido explicando el comportamiento inflacionario en rangos de entre el 9% y 13%.

Gráfico 6. Participación en la incidencia inflacionaria de las tres principales divisiones
Como porcentaje de participación en la inflación anual



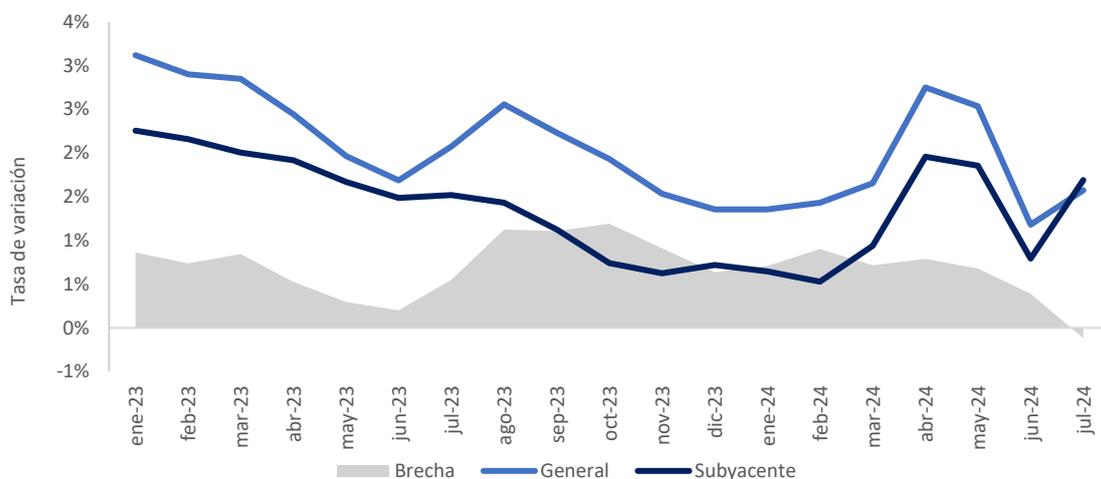
Fuente: INEC

Elaboración: MEF-VME-SGM

La inflación estaría respondiendo a factores de oferta; sin embargo, la demanda podría estar presionando los precios hacia la baja. En abril de 2024 se mencionó la importancia de la división de alimentos sobre la formación de precios y cómo factores de oferta como: temporales, sequía u encarecimiento de costos presionaron al alza los precios (Ministerio de Economía y Finanzas, 2024). A la fecha, estos riesgos se han diluido o no se han materializado; de hecho, los factores de oferta se estarían normalizando, sobre todo los relacionados a eventos climáticos extremos o cadenas de logística y transporte. No obstante, se observa que los factores de demanda podrían estar conteniendo la evolución al alza de los precios. El consumo del Gobierno, el consumo de los hogares y la formación bruta de capital fijo (FBKF) muestran contracciones en términos anuales al primer trimestre de 2024 (-0,3%, -1,12% y -1,31%), incluso los dos últimos agregados han estado en contracción por 3 trimestres seguidos. Esto sugeriría una absorción deprimida conteniendo una escalada de precios.

La inflación subyacente también tiende a la baja; sin embargo, ha sido más persistente que la general. Hasta julio de 2024 la inflación subyacente acumulada fue de 1,62%, en el mismo periodo de 2023 este valor fue de 0,64%. En términos de inflación general estos indicadores fueron 1,40% y 1,63% respectivamente. Las cifras dan cuenta de que los impactos recibidos por la general han permeado hacia la subyacente de manera que, la tendencia inflacionaria se estaría acelerando. Similarmente, la brecha de precios revirtió su tendencia en julio de 2024, esto indicaría que los choques recibidos por la inflación general, sobre todo de oferta, se estarían diluyendo lo que estaría afectando la formación de precios de mediano plazo. Esto respondería a presiones de un mercado laboral rígido al igual que a expectativas de mediano plazo ancladas en niveles bajos.

Gráfico 7. Inflación general, inflación subyacente y brecha de precios
En tasa de variación anual

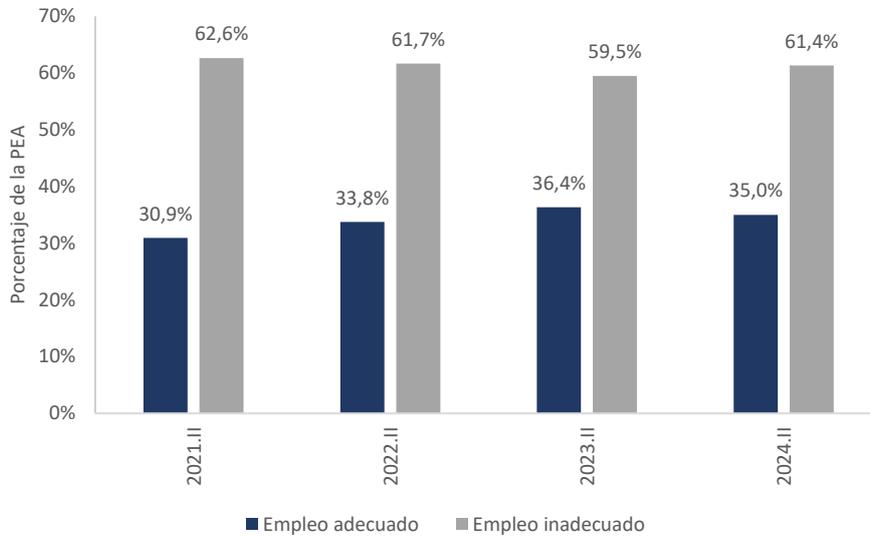


Fuente: INEC

Elaboración: MEF-VME-SGM

En el mercado laboral, los principales indicadores de participación, empleo adecuado, subempleo y desempleo a escala nacional se han mantenido estables desde el periodo post pandemia. Los resultados particulares del segundo trimestre de 2024 en el área urbana sugieren, sin embargo, un incremento del subempleo. En este período, la tasa de desempleo nacional fue de 3,5%, sin cambios estadísticamente significativos respecto al mismo período de 2023, pero manteniendo la tendencia a la baja observada desde la post pandemia. A pesar de esto, los empleos de calidad continúan siendo un beneficio esquivo para una proporción importante de la población ocupada, hecho que se refleja en los porcentajes de empleo adecuado (35,0%), empleo inadecuado (61,4%) y empleo en el sector informal (52,5%); así como en la reducción de las horas semanales de trabajo de la población ocupada (pasó de 34:30 a 33:41 horas a nivel nacional).

Gráfico 8. Composición del empleo a nivel nacional
En porcentaje de la PEA. ENEMDU trimestral



Fuente: INEC, ENEMDU trimestral
Elaboración: MEF-VME-SGM

El panorama fiscal ha mostrado una mejora en sus resultados, respaldado principalmente por las decisiones para aumentar los ingresos permanentes que doten de sostenibilidad a las finanzas públicas. Con base en las estadísticas de las finanzas públicas, a junio de 2024, la recaudación tributaria tuvo un incremento de 7,4% respecto al mismo período del año anterior y representó el 6,9% del PIB. Esto se explica por incrementos en la recaudación del impuesto a la renta (9,4%) y el IVA (8,6%). En el caso del IVA, se apalanca en el aumento de la tasa de este impuesto, vigente desde abril de 2024; y, por otra parte, el incremento del impuesto a la renta se sustenta en las autorretenciones a grandes contribuyentes vigentes desde enero de 2024.³ Adicionalmente, durante 2024 se resalta la presencia de otros impuestos, entre los que se encuentran la contribución temporal de seguridad⁴ y la contribución temporal de los bancos y cooperativas de ahorro y crédito⁵.

³ Disposición normada mediante la Ley Orgánica de Urgencia Económica y Generación de Empleo, publicada en el Registro Oficial No. 461 de 20 de diciembre de 2023 y regulada en Resolución No. NAC-DGERCGC24-00000003, emitida por el Servicio de Rentas Internas del 12 de enero de 2024.

⁴ Establecida en la Ley Orgánica para enfrentar el conflicto armado interno, la crisis social y económica publicada el 12 de marzo de 2024. Esta contribución debe ser declarada y pagada por las sociedades definidas en el artículo 98 de la Ley de Régimen Tributario, residentes fiscales en el Ecuador, así como los establecimientos permanentes de sociedades extranjeras en el país, que hayan obtenido ingresos gravados durante el ejercicio fiscal 2022 y que producto de estos hayan obtenido utilidad gravada. La tarifa de esta contribución es del 3,25% de la utilidad gravada con el impuesto a la renta del ejercicio fiscal 2022.

⁵ Establecida en la Ley Orgánica para enfrentar el conflicto armado interno, la crisis social y económica publicada el 12 de marzo de 2024. Se aplica en un rango progresivo sobre las utilidades gravadas de bancos y cooperativas de ahorro y crédito.

Cuadro 2. Recaudación tributaria

En USD millones y tasas de variación, según se indique. De enero a junio de cada año

	2022	2023	2024	Variación 2023 -2022	Variación 2024 -2023
Recaudación tributaria (1)	8.076	7.869	8.449	-2,6%	7,4%
IVA	3.190	3.156	3.428	-1,1%	8,6%
ICE	420	415	407	-1,2%	-2,0%
Impuesto a la renta	2.584	2.821	3.085	9,2%	9,4%
Arancelarios (2)	570	571	533	0,2%	-6,7%
Otros impuestos (3)	1.312	906	997	-30,9%	10,0%

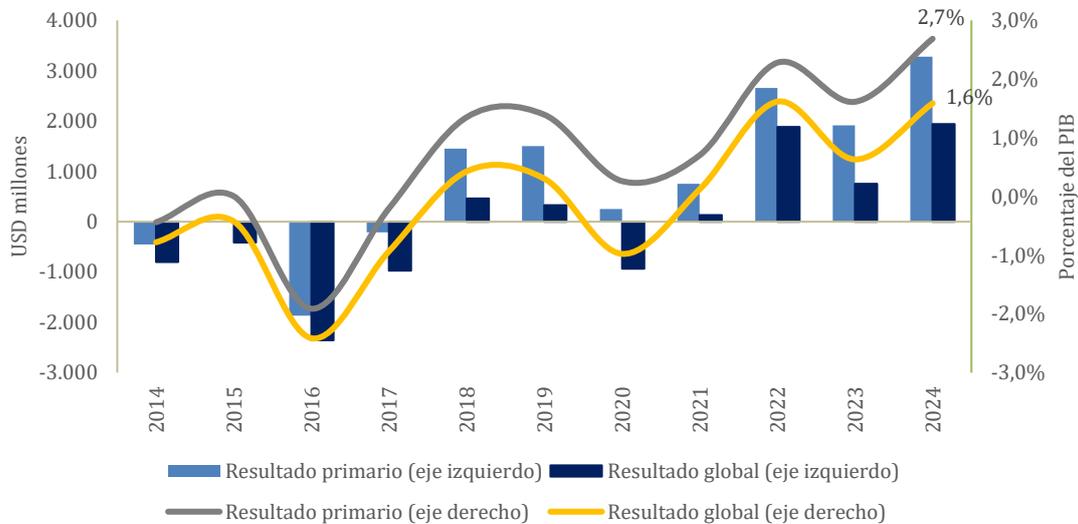
Notas: (1) Comprende la recaudación tributaria neta presentada en la estadística de las finanzas públicas. Estas cifras difieren de las estadísticas de la administración tributaria, dado que no consideran regalías mineras, multas e intereses y valor retenido y no pagado por concepto de devolución de IVA de los Gobiernos Autónomos Descentralizados (GAD). (2) Comprende aranceles y salvaguardias. (3) Incluye recaudación de ISD, impuestos ambientales, botellas plásticas, vehículos, activos en el exterior, contribución para la atención integral del cáncer, entre otros. En 2022 y 2023 se registra contribución única y temporal y contribución post-covid a sociedades y personas naturales y en 2024 se registra remisión y contribuciones contempladas en la Ley Orgánica para enfrentar el Conflicto Armado Interno, la Crisis Social y Económica.

Fuente: MEF

Elaboración: MEF-VME-SGM

A mayo de 2024, el resultado global del sector público no financiero (SPNF) registró un superávit equivalente al 1,6% del PIB. Este mayor superávit responde al incremento de los ingresos totales, principalmente de los no petroleros, que tuvieron un incremento de USD 493 millones respecto al mismo período del año anterior. Los ingresos petroleros presentaron un incremento que se explica tanto por el mayor volumen de exportación (20,4%), como por el aumento en el precio de venta del barril de crudo nacional (12,3%). Además del incremento del precio del WTI (4%), que incidió en la disminución del diferencial de la cesta de crudo Oriente y Napo, que pasó de un promedio de USD 11,9 por barril en 2023 a USD 7,4 en 2024.

Gráfico 9. Resultado global y primario del SPNF
En USD millones y en porcentaje del PIB. De enero a mayo de cada año



Fuente: MEF

Elaboración: MEF-VME-SGM

Recuadro 3:

Mecanismo de estabilización de precios de las gasolinas extra y ecopaís

El 26 de junio de 2024, mediante el Decreto Ejecutivo N. 308, el presidente Daniel Noboa Azin oficializó el esquema de estabilización de precios de las gasolinas extra y ecopaís para el segmento automotor. Este mecanismo establece una banda de fluctuación del precio del combustible, con un límite superior del 5% de incremento mensual, lo cual protege a la población de grandes fluctuaciones del precio de los hidrocarburos y sus derivados en los mercados internacionales. A su vez, la banda permite una disminución de hasta el 10% del precio en un mes determinado.

A la fecha de suscripción del Decreto Ejecutivo, el precio de las gasolinas extra y ecopaís se encontraba fijado en USD 2,465 por cada galón. Sobre esa base, se realizó un incremento, por una sola vez de USD 0,257 para alcanzar un precio de USD 2,722 por cada galón. Este precio entró en vigor a partir de las 00h00 del 28 de junio y estuvo vigente hasta el 11 de julio de 2024.

En lo posterior, el día 12 de cada mes, se aplica el mecanismo de estabilización de precios para las gasolinas extra y extra con etanol del segmento automotriz. Este mecanismo toma como referencia el precio paridad de importación (PPI), el cual contiene varios elementos tales

como el precio del marcador internacional de la nafta con el respectivo ajuste de la calidad y presión de vapor aplicable a Ecuador, el costo del flete, seguro y costos operativos de importación del derivado, margen de abastecedora (Mga), entre otros. La gran mayoría del PPI constituye el precio del marcador internacional ajustado, lo cual está en función de las fluctuaciones del precio internacional del derivado.

Este precio paridad de importación se lo compara mes a mes con el precio de referencia de terminal sin IVA del mes anterior (PT n-1). Por lo cual, el precio de las gasolinas extra y ecopaís se actualizará al alza (límite superior 5%) o a la baja (límite inferior 10%), en función de la comparación del PPIIn (incluyendo Mg) respecto al PT n-1.

La implementación efectiva del mecanismo de estabilización de precios podría generar un espacio fiscal adicional proyectado en USD 227 millones ^[1] hasta diciembre de 2024, lo que permitirá al Gobierno nacional tomar medidas técnicas que protejan a los más vulnerables. En particular, mediante el Decreto Ejecutivo 254 del 2 de mayo de 2024, se estableció el Comité de Optimización Energética con el objetivo de integrar, diseñar, promover y articular la política pública relacionada al uso de energía, en los ámbitos de la seguridad pública, social y ambiental. Dicho Comité se encuentra conformado por el ente rector de las finanzas públicas, quien lo preside, el ente rector del sector energético, el ente rector del sector del transporte y obras públicas, el ente rector del sector social y el ente rector del sector productivo.

El Comité de Optimización Energética recomendó una política pública técnica y social que, el 25 de junio de 2024, fue acogida y aprobada por el presidente de la República mediante el Decreto Ejecutivo Nro. 306, en el que se creó el mecanismo de protección a los usuarios del transporte por la implementación del esquema de estabilización de precios en la gasolina extra y ecopaís en el segmento automotor. El objetivo de esta medida es evitar el alza de tarifas que los ciudadanos pagan por el uso del transporte público.

Este mecanismo consiste en una transferencia mensual a los propietarios de vehículos cuya modalidad de transporte sea taxi, transporte de carga liviana y mixta (camionetas) y tricimotos. Para el cálculo de la transferencia mensual, se estableció un volumen de consumo fijo en galones para cada modalidad de transporte. Específicamente, 156 galones mensuales para los taxis, 145 galones mensuales para el transporte de carga liviana y mixta y 90 galones para las tricimotos. Para acogerse al beneficio, los transportistas deben realizar el registro de su cuenta bancaria en la plataforma institucional del Ministerio de Transporte y Obras Públicas creada para este objetivo hasta el 24 de octubre de 2024, tiempo en el que tendrán acceso a un pago retroactivo del mecanismo de protección al usuario de transporte, desde el primer periodo del programa. El monto de la transferencia está definido en función de los volúmenes de consumo señalados, multiplicados por la diferencia en dólares entre el precio

de venta al público, comunicado mensualmente por el MEM resultante del esquema de estabilización de precios de los combustibles extra y ecopaís, y el precio base de USD 2,465.

Durante el primer mes de implementación de los Decretos Ejecutivos 306 y 308, el diferencial de precios de USD 0,257, combinado con los volúmenes mencionados, significó que, para cada unidad de transporte, las transferencias estimadas debían ser de USD 40,56 por mes para cada propietario de un taxi, USD 37,7 para las camionetas y USD 23,40 para las tricimotos. Toda vez que el diferencial de precios se verá modificado todos los meses, el monto mensual de las transferencias será recalculado con la misma periodicidad.

El Comité de Optimización Energética, a través del análisis de la información provista por varias instituciones, estableció un universo potencial de 84.592 beneficiarios, que incluye todas las modalidades de transporte consideradas en el Decreto Ejecutivo 306, con un potencial costo fiscal de USD 35 millones hasta diciembre de 2024.

[1]/ Es importante recalcar que la generación de mayores ingresos petroleros por venta de gasolinas extra y ecopaís también implica una mayor distribución de recursos a los GAD, que se estima en USD 35 millones adicionales en total hasta diciembre de 2024.

Si bien se observa un balance fiscal positivo hasta mayo de 2024, hasta el cierre del año se tiene programado un déficit global que guarda relación con una mayor ejecución de gastos en el segundo semestre. En el período de análisis, el gasto total del SPNF se contrajo en -2,2%. Si bien el gasto permanente registró un crecimiento de 0,7%, el gasto no permanente decreció en 16,7%, en particular, los activos no financieros representaron USD 290 millones menos que el año anterior. Los gastos por intereses de deuda ascendieron a USD 1.342 millones, USD 176 millones más que lo registrado en el mismo período del año anterior, factor que se refleja en el resultado primario más positivo.

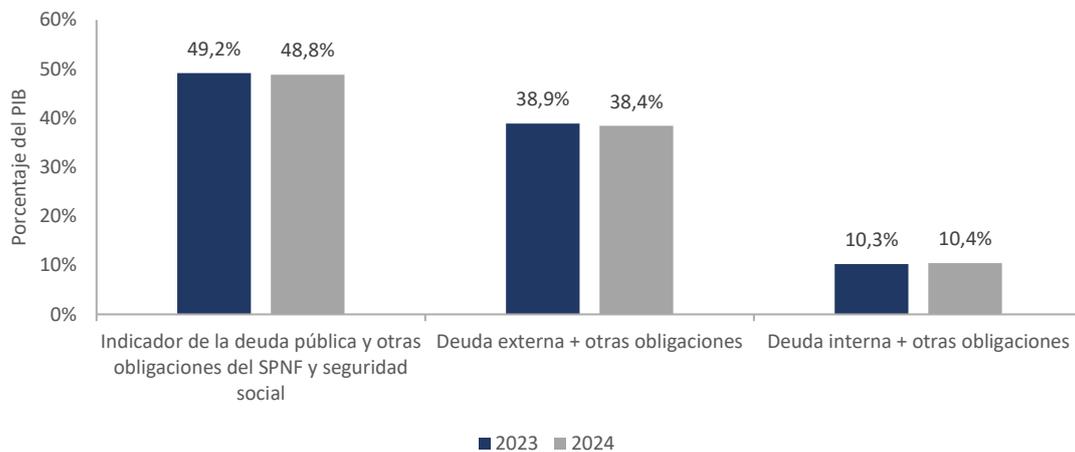
El perfil de la deuda de Ecuador mejoró después de la reestructuración de 2020. Gracias a la renegociación de la deuda pública que permitió el alivio de la caja fiscal al reestructurar cerca de USD 17.375 millones (MEF, 2020). A mayo de 2024, el indicador de la deuda pública y otras obligaciones del SPNF y seguridad social⁶ presenta una mejora, pues se redujo en 0,3 puntos porcentuales respecto a mayo de 2023, registrando un indicador de 48,8% del PIB.⁷ Cabe indicar

⁶ El indicador permite comparar el nivel de endeudamiento con otras economías y a su vez, a través de éste se realiza el seguimiento del cumplimiento de la regla fiscal establecida en el Código Orgánico de Planificación y Finanzas Públicas (Coplafip).

⁷ El 5 de enero de 2022, a partir de los acuerdos ministeriales No. 96 y 99, del 15 y 22 de octubre de 2021 respectivamente, el MEF emitió la Norma técnica de elaboración, contenido y publicación del boletín de deuda pública y su anexo estadístico. En tal sentido, los boletines de deuda incluyen la publicación del indicador de deuda y otras obligaciones del SPNF (incluyendo la seguridad social) respecto al PIB, de acuerdo con la definición metodológica del Acuerdo Ministerial No. 77 del 14 de agosto de 2021 y su norma técnica de implementación en concordancia con lo definido en el artículo 123 del Coplafip.

que, el cambio metodológico desarrollado en mayo de 2023, incorporó una mejora estadística⁸ en las cuentas por pagar del PGE; esto representó una disminución del indicador de deuda, de 3,2 puntos porcentuales del PIB respecto a abril de 2023 (período en el que se aplica otra metodología de cálculo del indicador de deuda), manteniéndose desde entonces con un promedio de 49,9%.

Gráfico 10. Indicador de deuda pública y otras obligaciones del SPNF y seguridad social
En porcentaje del PIB. Mayo de cada año



Nota: El indicador fue calculado con un PIB de USD 118.844,8 millones para 2023 y USD 122.062,3 millones para 2024.

Fuente: MEF

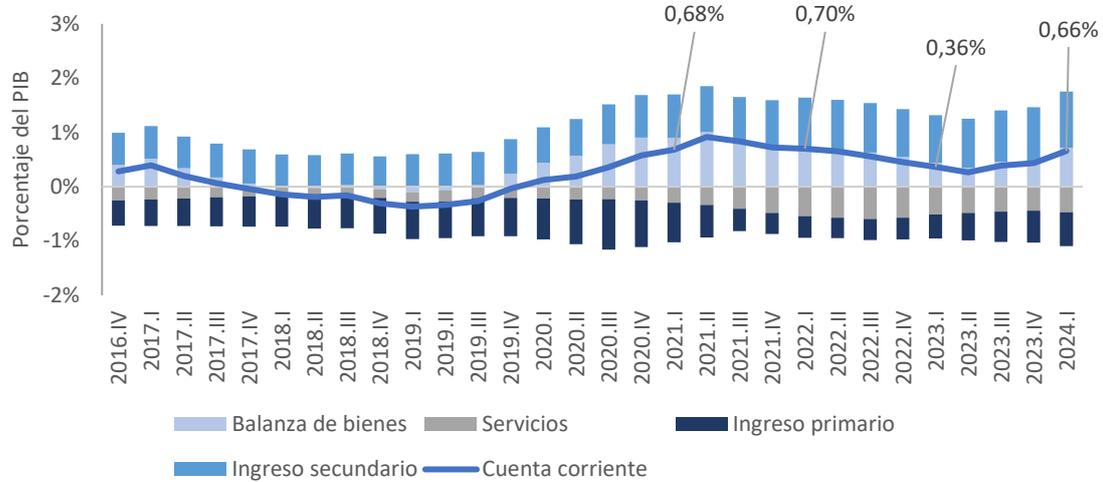
Elaboración: MEF-VME-SGM

En el sector externo, la cuenta corriente presentó un superávit equivalente al 1,2 % del PIB en el primer trimestre de 2024, el más alto registrado desde 2019 (incluido el año de la pandemia), explicado por el mayor saldo comercial y las remesas recibidas. El aumento de la migración hacia Estados Unidos ha incrementado de forma sostenida el flujo de remesas recibidas desde el exterior. Esto combinado con el aumento del saldo comercial de bienes ha causado un superávit de cuenta corriente promedio con una tendencia sostenida al alza desde el segundo trimestre de 2023, aun a pesar de los déficits crecientes de la cuenta de ingreso primario que se han visto afectados por las tasas de interés internacionales más elevadas. De igual manera, la cuenta financiera de la balanza de pagos mostró un balance positivo (1,3% del PIB) influenciado por una reducción en los pasivos netos incurridos y un incremento de los activos de reserva.

⁸ A partir de mayo 2023 se incorporó un cambio metodológico en el cálculo de las cuentas por pagar del PGE. El MEF continúa trabajando en la homologación de las cifras para años anteriores, mientras tanto, el indicador no podrá ser comparado con meses anteriores a mayo de 2023, pues las cuentas de obligaciones pendientes de pago del ejercicio fiscal en curso y obligaciones no pagadas y registradas en los presupuestos clausurados se registran de manera consolidada, mientras que, en los boletines anteriores se registraban de manera agregada.

Gráfico 11. Evolución trimestral de la cuenta corriente de balanza de pagos

En porcentaje del PIB. Media móvil 4 trimestres



Fuente: BCE

Elaboración: MEF, VME, SGM.

En el ámbito del comercio exterior, a junio de 2024 (BCE,2024), el saldo de la balanza comercial total presentó el mayor superávit desde la dolarización (USD 3.739 millones). Comparando el mismo periodo en ambos años, el resultado positivo de la balanza petrolera (USD 1.776 millones) fue superior en USD 847 millones al del 2023, debido a los mayores precios del barril de crudo ecuatoriano y también a un mayor volumen de producción promedio por día.⁹ Asimismo, el comercio no petrolero generó un importante superávit (USD 1.962 millones) por segundo período consecutivo que se explica, en parte, por la contracción de las importaciones sin petróleo (-8,8%). Vale mencionar que la desaceleración de la economía se ve reflejada en menores importaciones de materias primas para la industria (-12,5%) y agricultura (-12,9%), equipo de transporte (-16,1%) y menor consumo de bienes duraderos importados (-13,0%).

⁹ Precio promedio enero -junio 2023: USD 62,6/barril; precio promedio enero -junio 2024: USD 71,5/barril. Producción promedio diaria: ene-junio 2023: 467,1 mil bpd frente a USD 478,9 mil bpd en 2024.

Cuadro 3. Principales indicadores del sector externo
En USD millones FOB y tasas de variación interanual

Balanza de pagos (1)	2023-I millones USD	2024-I millones USD	Variación interanual (%)
Cuenta corriente	392,0	1.486,10	279,1%
Bienes	493,4	1.758,20	256,4%
Servicios	-438,1	-587,8	34,2%
Ingreso primario	-684,9	-869,3	26,9%
Remesas de trabajadores	1,192,0	1.393,70	16,9%
Cuenta financiera	312,5	1.617,50	417,5%
Inversión extranjera directa	30,5	78,3	157,1%

Comercio exterior (2)	Ene-jun 2023 millones USD FOB	Ene-jun 2024 millones USD FOB	Variación interanual (%)
Exportaciones totales	15.159,0	16.952,1	11,8%
Petroleras	3.989,6	4.989,6	25,1%
No petroleras	11.169,5	11.962,5	7,1%
Importaciones totales	14.029,5	13.213,4	-5,8%
Petroleras	3.060,0	3.213,3	5,0%
No petroleras	10.969,5	10.000,2	-8,8%
Balanza comercial total	1.129,6	3.738,6	231,0%
Petrolera	929,6	1.776,3	91,1%
No petrolera	200,0	1.962,3	881,2%

Notas: (1) La información de la balanza de pagos refleja saldos acumulados al primer trimestre de cada año. (2) La información de comercio exterior refleja los resultados de la balanza comercial (comercio registrado) acumulados a mayo de cada año.

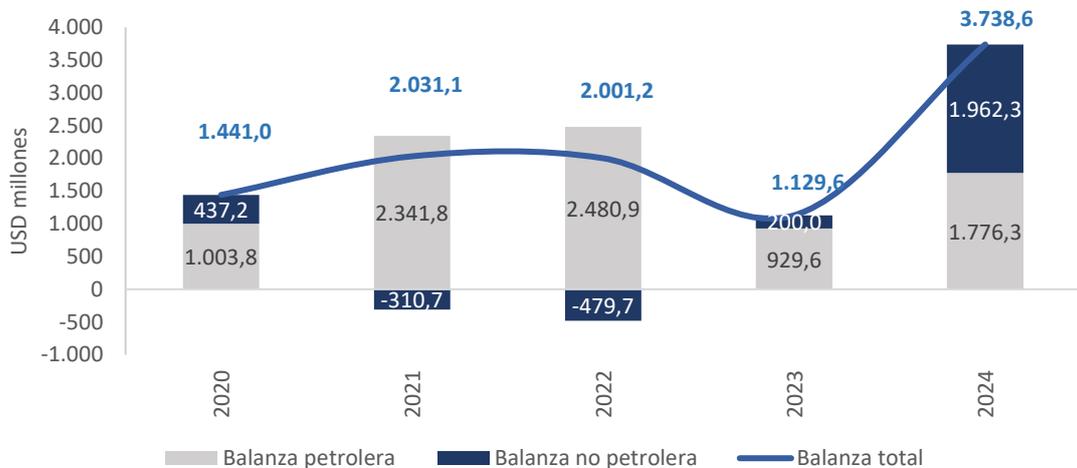
Fuente: BCE, Boletín de balanza de pagos e Información estadística mensual

Elaboración: MEF-VME-SGM.

El sector exportador del cacao se ha visto beneficiado por el alza histórica de los precios en los mercados internacionales. Buena parte del crecimiento de las exportaciones de productos no petroleros (7,1%) se dio gracias a la recuperación del atún y pescado, así como al fuerte incremento de las exportaciones de cacao y elaborados, que pasaron de USD 439 millones en el primer semestre de 2023 a USD 1.267 millones en el mismo período de este año, desempeño asociado al precio internacional que alcanzó récords históricos¹⁰. Sin embargo, se espera que este boom de precios sea transitorio, mientras se autorregula el mercado y, por tanto, se proyecta que el efecto en las cuentas externas no perdurará en el tiempo.

¹⁰ El alza de precios responde a varios factores, en especial, a una caída en la cosecha de los principales países productores (Costa de Marfil y de Ghana) (Vásconez, 2024).

Gráfico 12. Balanza comercial acumulada
En USD millones FOB. De enero a junio de cada año



Fuente: BCE

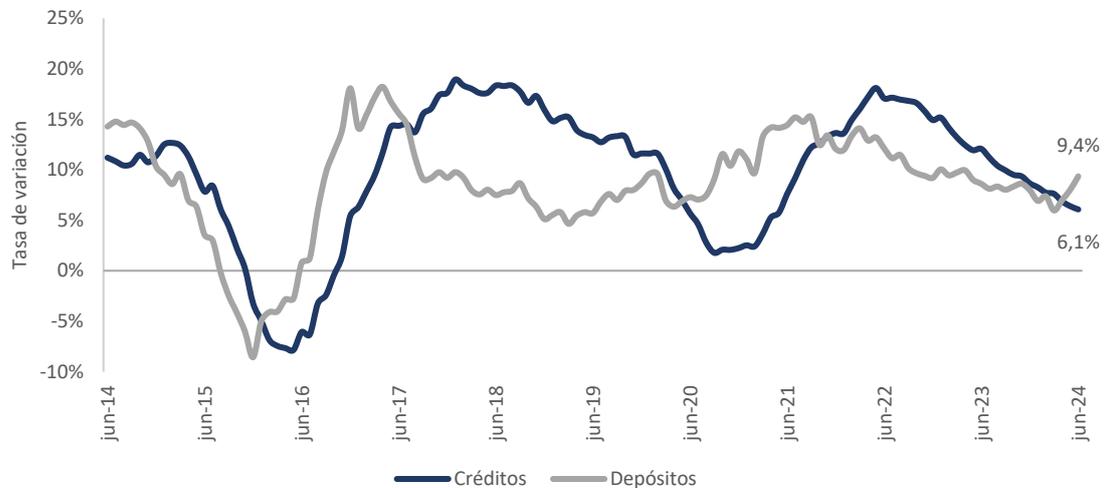
Elaboración: MEF-VME-SGM.

El banano y el camarón, los dos principales productos no petroleros tradicionales, registraron una disminución en el período analizado, debido a una reducción de la demanda por parte de China y Rusia. China es el principal mercado de destino del camarón ecuatoriano, y su economía está creciendo a un menor ritmo, con la consecuencia de una contracción en la demanda que, a su vez, provoca una reducción del precio internacional del crustáceo. En el mismo sentido, en el caso del banano, la exportación hacia China se ha reducido por la menor demanda, a lo que se suman mayores costos logísticos y de seguridad. De otro lado, Rusia, primer país de destino del banano ecuatoriano, ha disminuido su demanda por el alto precio de la fruta, además de los problemas que acarrea la guerra y las sanciones económicas impuestas por parte de Estados Unidos y Europa. Sin embargo, las ventas de la fruta hacia Estados Unidos, Corea del Sur y la Unión Europea reflejaron un crecimiento (Franco, 2024) (Vásconez, 2024a).

La situación del sector monetario - financiero es positiva, aunque se mantiene la desaceleración de los depósitos y, particularmente, del crédito a junio. Los depósitos del sistema financiero nacional (SFN)¹¹ se recuperaron respecto al año anterior (9,4%) gracias al impulso de los depósitos a plazo fijo. La banca privada es el sector que más ha aportado a este crecimiento con 7,1%, seguido por el sector financiero popular y solidario, con el 2,2%. Esto se asocia a una mayor propensión al ahorro de mediano y largo plazo por parte de los hogares, que podría estar relacionada con el incremento de las tasas pasivas que los bancos están pagando a sus depositantes.

¹¹ Comprenden los depósitos provenientes de las otras sociedades no financieras (empresas) y otros sectores residentes (hogares), que se encuentran depositados en la banca privada, banca pública, mutualistas y cooperativas de ahorro y crédito.

Gráfico 13. Evolución de los depósitos y la cartera de crédito del SFN
En porcentaje, tasa de variación interanual

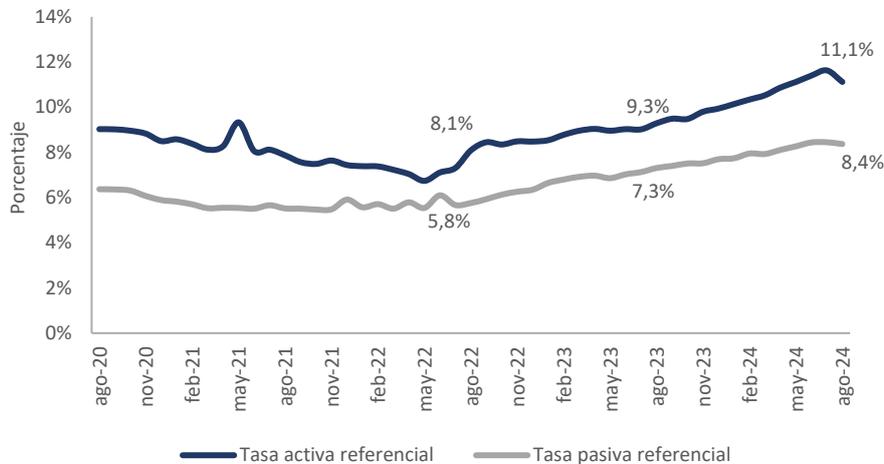


Fuente: BCE

Elaboración: MEF-VME-SGM

El saldo de la cartera de créditos del SFN evidenció una desaceleración, toda vez que creció en 6,1% hasta junio de 2024 frente a 12,1% hasta junio de 2023, debido a la disminución de la liquidez en la economía y al mayor costo del financiamiento internacional. Esto último ha inducido a las entidades financieras del país a captar financiamiento interno, a través del aumento de la tasa pasiva. La tasa pasiva referencial registrada en junio de este año es la más alta de los últimos quince años y continúa con una tendencia al alza. La tasa activa también se ha incrementado, a fin de mantener el margen de intermediación, junto con el endurecimiento de los estándares de aprobación del crédito.

Gráfico 14. Tasas activa y pasiva referenciales
En porcentaje

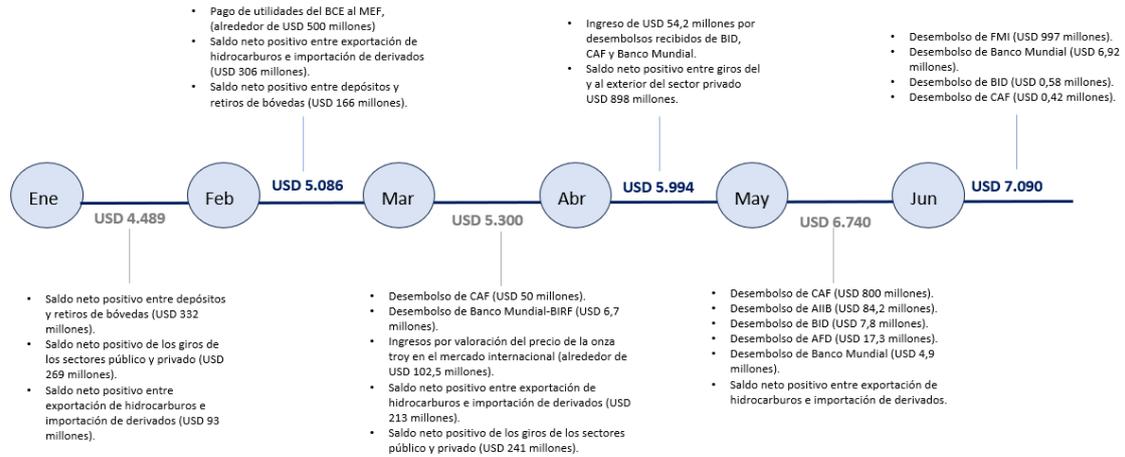


Fuente: BCE

Elaboración: MEF-VME-SGM

La dolarización está fortalecida con unas reservas internacionales del país que crecieron de USD 4.454 millones, en diciembre de 2023, a USD 7.090 millones, a junio de 2024. Producto de mayores depósitos en bóvedas, ingresos por exportación de hidrocarburos, giros netos positivos de los sectores público y privado, además del pago de utilidades del BCE al MEF que representó un ingreso de alrededor de USD 500 millones, se han registrado incrementos mensuales promedio de USD 439 millones durante el primer semestre del 2024. Además, en mayo de 2024, el FMI aprobó una nueva operación de financiamiento denominada SAF para Ecuador, con un acceso a USD 4.000 millones, de los cuales en el mes de junio ingresó el primer desembolso por alrededor de USD 1.000 millones. Esta operación es acompañada por el apoyo de otros organismos multilaterales cuyo financiamiento también aportará al incremento neto de las RI.

Gráfico 15. Principales acontecimientos de influencia en las RI, ene-jun 2024
En USD millones



Fuente: BCE

Elaboración: MEF-VME-SGM

2. Proyecciones macroeconómicas 2024 - 2028

2.1 Contexto internacional

Los acontecimientos de los últimos cuatro años pusieron a prueba la capacidad de la economía mundial para enfrentar los choques negativos que sucedieron de forma casi simultánea: la pandemia del Covid-19 que dio lugar al confinamiento que, a su vez, generó una contracción de la oferta comparable sólo con la gran depresión o las guerras mundiales; luego, los problemas de la cadena logística global y el conflicto bélico entre Rusia y Ucrania que causó una crisis de energía y alimentos, cuyo efecto en la inflación obligó a los bancos centrales a adoptar medidas de política monetaria que podrían poner en riesgo la estabilidad financiera y la recuperación económica post pandemia. No obstante, la economía global se mostró resiliente, al tiempo que las medidas de apoyo financiero de los organismos multilaterales ayudaron a paliar los efectos de la crisis.¹²

Si bien se han visto signos de recuperación en el primer trimestre del 2024, el escenario de los próximos períodos se avizora complejo. El contexto internacional está marcado por el bajo crecimiento, la inflación persistente y tasas de interés que se mantienen altas, con desafíos de orden geopolítico, comercial y económico que amenazan la recuperación sostenida de la actividad. En su última actualización de las Perspectivas de la Economía Mundial (WEO por sus siglas en inglés) (FMI, 2024a), el FMI revisó al alza la previsión de crecimiento global (2024: 3,2% y 2025: 3,3%), con Asia y en especial China, como el principal motor de esta recuperación.¹³ Se espera que Estados Unidos mantenga un buen desempeño y crezca un 2,6% en 2024 y 1,9% en 2025, mientras para la Zona del Euro se pronostica una expansión de 0,9% y 1,5%, respectivamente, aún por debajo del crecimiento que tuvo el 2022 (3,4%). China podría crecer al 5% en este año y 4% en el 2025. Asimismo, el Banco Mundial proyecta un crecimiento mundial relativamente bajo para los dos años mencionados (2,6% y 2,7%), lo que redundará en una escasa expansión del volumen de comercio, a tasas por debajo del promedio histórico (2011-2019: 2,7%). En la misma línea, el FMI estima un crecimiento del comercio mundial de 3,1 y 3,4% en 2024 y 2025.

De acuerdo con la Organización Mundial del Comercio (OMC), para 2024 se espera un crecimiento del volumen de comercio mundial del 2,6% que, si bien representa una recuperación frente a la caída del 1,2% en 2023, está lejos de los niveles observados antes de la crisis financiera mundial de 2008-2009. Vale acotar que, para los organismos internacionales, el crecimiento del comercio mundial se verá afectado por las restricciones impuestas en varios mercados, la fragmentación de los flujos de comercio de bienes, así como por la incertidumbre

¹² Por ejemplo, la intervención de los organismos multilaterales, como el FMI, jugó un papel clave con la asignación extraordinaria de DEG por USD 650.000 millones destinada a aliviar la situación de la población pobre y vulnerable. Luego, el aumento de las tasas de interés de política monetaria contribuyó a alinear las expectativas de inflación sin generar una contracción de la demanda interna.

¹³ Se prevé un crecimiento de 5% para la economía china en 2024, impulsado por el consumo privado y las exportaciones.

en torno a la política comercial (Banco Mundial, 2024b). Como ejemplos, vale citar el anuncio de Estados Unidos de incrementar los aranceles a las importaciones provenientes de China en varios sectores (semiconductores, baterías, vehículos eléctricos, entre otros) y que en 2023 los países impusieron alrededor de 3.000 nuevas restricciones comerciales (CEPAL, 2024).

Cuadro 4. Proyecciones de crecimiento mundial, 2024 - 2025

En porcentaje

Región/ Año	CEPAL		FMI		BM	
	2024 (p)	2025 (p)	2024 (p)	2025 (p)	2024 (p)	2025 (p)
Mundo	3,2	3,3	3,2	3,3	2,6	2,7
Economías avanzadas	1,7	1,8	1,7	1,8	1,5	1,7
Estados Unidos	2,6	1,9	2,6	1,9	2,5	1,8
Zona del Euro	0,9	1,5	0,9	1,5	0,7	1,4
Economías emergentes	4,3	4,3	4,3	4,3	4,0	4,0
China	5,0	4,5	5,0	4,5	4,8	4,1
América Latina y El Caribe	1,8	2,3	1,9	2,7	1,8	2,7
América del Sur	1,4	1,5	nd	nd	1,3	2,7
Ecuador	1,8	1,6	0,1	1,2	0,3	1,6

Fuentes: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), Estudio Económico de América Latina y el Caribe, 2024; FMI: Actualización perspectivas económicas (julio 2024) y Banco Mundial (BM), Perspectivas económicas mundiales (junio, 2024).

Elaboración: MEF-VME-SGM

Según la CEPAL (2024), el estancamiento global, las políticas monetarias restrictivas, la debilidad en el comercio y la inversión mundial, el elevado endeudamiento, así como los crecientes riesgos geopolíticos e impactos climáticos, son los factores que contribuirán al desaceleramiento del crecimiento económico en América Latina y El Caribe. En 2024, la región presentará una escasa recuperación que podría fluctuar alrededor de 1,8%, para repuntar en 2025. Sin embargo, ésta continúa siendo desigual entre países. Además, como lo advierte la CEPAL, los crecimientos bajos permanentes se reflejan en una reducción en la tasa de crecimiento de largo plazo o tendencial. La persistencia de tasas de crecimiento bajas y menores al potencial van a verse reflejadas en la incapacidad para crear puestos de trabajo. La CEPAL estima que, en 2024, la tasa de desempleo podría alcanzar un 6,9%, pero acompañada de un aumento de la población inactiva, es decir, aquellas personas que no laboran, pero tampoco buscan trabajo. Asimismo, se prevé que el porcentaje de ocupación informal continúe cercano al 50%.

Dada la estructura del intercambio comercial de la región, su desempeño estará en gran parte determinado por la expansión económica de las economías avanzadas y China principalmente, factor que podría contribuir a limitar la demanda por los principales productos de exportación. Para el 2024, los precios de los *commodities* podrían volver a caer hasta en 5% de acuerdo con la CEPAL. Así también, se espera que los recortes de producción implementados por los países miembros de la Organización de Países Exportadores de Petróleo (OPEP) se mantengan todo este año¹⁴ por lo que el precio del petróleo podría recuperarse. Las tensiones geopolíticas

¹⁴ La OPEP redujo la producción en 1,3 millones bpd en septiembre de 2023 y en noviembre en 2,2 millones bpd, con una extensión del recorte que se ha mantenido a lo largo de 2024.

(escalamiento del conflicto en Medio Oriente, Rusia, Ucrania, Mar Rojo, entre otras) podrían amenazar el normal desenvolvimiento del mercado petrolero, con un impacto en la oferta y demanda mundiales de crudo y, por tanto, en los precios internacionales. Al mismo tiempo, una eventual desaceleración del consumo de petróleo y sus derivados impulsada por China podría traducirse en variaciones en el precio del hidrocarburo, lo que impactará a las economías exportadoras de petróleo.¹⁵

De acuerdo con sus últimas actualizaciones, las estimaciones de organismos internacionales especializados citados en este acápite sitúan el crecimiento de Ecuador para 2024, entre 0,1%, 0,3% y 2,0%, respectivamente. La dinámica económica esperada para la región de América Latina y El Caribe, donde Ecuador no es la excepción, se mantiene en una senda de bajo crecimiento de la actividad y el comercio exterior que responde al complejo panorama mundial caracterizado por elevados costos de financiamiento pues, aunque las tasas de inflación están a la baja, todavía se hallan lejos de la meta, lo que posiblemente se encuentra frenando la decisión de modificar las tasas de interés de política monetaria.

Por otra parte, en 2023 varios países lograron controlar la inflación a través de medidas de política monetaria restrictiva. Contribuyeron también a esto, factores como la desaceleración económica global y los menores precios de la energía y los alimentos. Sin embargo, la persistencia de la inflación en niveles más altos a lo esperado sigue siendo el principal riesgo para la actividad y el mayor desafío para la política económica, en los próximos años. A pesar de la reducción en los precios de los bienes, el crecimiento de los precios de los servicios sigue por encima del promedio histórico, a lo que se suman aumentos de los salarios nominales por sobre la inflación general y precios más altos de los *commodities* (metales como el cobre y otros para asegurar la transición energética). Una de las preocupaciones en torno al comportamiento de los precios tiene que ver con la trayectoria de la inflación subyacente que continúa alta, en particular en las economías avanzadas.

En este contexto, las perspectivas del FMI apuntan a una inflación general promedio de 5,9% en 2024 y 4,4% en 2025, en tanto el BM, más optimista, prevé tasas de 3,5% y 2,9% en esos años. Se espera que el crecimiento de los precios converja a la meta de inflación en 2026. En las principales economías avanzadas como Estados Unidos, el proceso de desinflación se ha ralentizado y la inflación subyacente no ha cedido al ritmo esperado por la autoridad monetaria.¹⁶ Por ello, a pesar de que los indicadores de empleo y actividad económica se consolidan, en la reunión de finales de julio, el Comité de la Fed decidió mantener sin cambio su tasa de interés en el rango entre 5,25% y 5,50% hasta tener más confianza en que la inflación alcanzará el objetivo de 2% (Federal Reserve, 2024).

¹⁵ La OPEP ajustó a la baja su estimación del crecimiento de la demanda de petróleo para 2024 y 2025 (2,07% y 1,71%, respectivamente). El crecimiento del consumo de combustibles será menor, dada la expectativa de ralentización de la actividad económica en China (Revelo, 2024).

¹⁶ En junio, la inflación anual bajó al 3% en Estados Unidos; sin embargo, la inflación subyacente se ubicó en 3,3% en términos anuales. En la UE, la inflación anual alcanzó 2,5% y la subyacente 2,9%.

El panorama apunta a que los bancos centrales mantendrán las continuas revisiones en la trayectoria de la tasa de interés de referencia, que vienen realizando desde 2022, por lo que no se prevén recortes en la tasa de interés de política monetaria, al menos en el corto plazo. En otros términos, se espera que las tasas de interés permanezcan altas por más tiempo.

Aunque entre 2024 y 2025 la tasa de crecimiento seguirá por debajo del promedio 2010-2019, conforme baje la inflación y las tasas de interés regresen a sus niveles históricos, se prevén repuntes en el crecimiento económico. Asimismo, en un escenario de tasas de interés más bajas, el menor costo de financiamiento podría aliviar la presión en las cuentas fiscales y externas, coadyuvar a la estabilidad financiera y permitir el acceso a recursos frescos para dar un estímulo a la actividad.

Finalmente, vale considerar que las estimaciones de crecimiento e inflación están expuestas a la materialización de riesgos de orden geopolítico y económico. Entre los principales que han sido identificados por los organismos especializados se pueden mencionar: la incertidumbre alrededor de la política comercial que podría llevar a la aplicación de medidas restrictivas que podrían fraccionar más las cadenas de comercio; el menor crecimiento económico de las economías avanzadas, en especial China y Estados Unidos que podría impactar en las exportaciones, sobre todo de la región latinoamericana; la profundización de tensiones geopolíticas pueden dar lugar a aumentos repentinos en los precios internacionales del petróleo y otras materias primas, y por ende, presionar la inflación, ocasionando problemas de logística y tránsito marítimo; la ocurrencia de desastres naturales (sequías, inundaciones y condiciones climáticas adversas) es otra fuente importante de riesgos para la economía global.

2.2 Principales supuestos que subyacen a las proyecciones

La actualización de las proyecciones que se presentan en este documento se sustenta en las perspectivas económicas de organismos internacionales, entidades gubernamentales, medios de comunicación y la dinámica económica observada. Las últimas actualizaciones de las perspectivas económicas globales publicadas por el FMI, la CEPAL y el Banco Mundial son fundamentales para dar sustento a las estimaciones a mediano plazo. Además, entidades como la Federación Ecuatoriana de Exportadores (FEDEXPOR), el INEC, el MEM, la EP Petroecuador y varias áreas internas del MEF han contribuido con análisis sectoriales especializados. El seguimiento continuo de los agregados macroeconómicos, el análisis econométrico y la información de Bloomberg y otras plataformas también son un insumo esencial para ajustar la programación macroeconómica. A continuación, se detallan los principales supuestos usados.

Los supuestos del sector petrolero ecuatoriano provienen de la información provista por el MEM y son consistentes con el programa fiscal oficial. El precio de exportación de crudo ecuatoriano se proyecta en línea con las perspectivas del precio internacional del crudo marcador, por lo que presenta una trayectoria a la baja en el mediano plazo. Se estima un precio de USD 67,5 por barril en 2024, más alto que el considerado en el ejercicio de programación presentado en abril.

Asimismo, el volumen de producción de crudo se estima en 172,5 MMB fiscalizados, cifra que considera la producción del Bloque 43 ITT hasta agosto de 2024, en cumplimiento con la disposición de la Corte Constitucional, para luego iniciar con un plan de cierre ordenado y progresivo de ese campo. De acuerdo con el ente rector del ramo, en el mediano plazo se espera compensar la menor producción por la caída paulatina del Bloque 43 con la perforación de nuevos pozos en otras áreas operadas por EP Petroecuador, así como el reacondicionamiento de pozos y nuevas inversiones, principalmente en el campo Sacha que tiene un mejor perfil para incrementar la producción petrolera. Se prevé concluir el proceso de cierre del Bloque 43 en el año 2028. El volumen de producción contemplado en este ejercicio es mayor al de abril, toda vez que este último no incluía la producción del campo ITT en 2024.

Tanto en el corto como en el mediano plazo, se prevé un panorama complejo a nivel mundial marcado por la desaceleración económica, la inflación moderada y las tasas de interés elevadas. Según el FMI (2024b), el crecimiento mundial se proyecta en 3,2% para 2024 y 3,3% para 2025, impulsado principalmente por Asia, especialmente China, mientras que Estados Unidos y la Zona del Euro tendrán un desempeño más modesto. El Banco Mundial también anticipa un crecimiento global desacelerado. En este entorno se mantiene el supuesto de una menor demanda externa por exportaciones ecuatorianas, así como en una disminución de las remesas que se envían desde el exterior.

Las tasas de interés internacionales de política monetaria, en particular la tasa de la Fed, se mantendrán sin variación, al menos en el corto plazo. A pesar de que las condiciones del mercado laboral de Estados Unidos se han relajado y la inflación general se ha moderado, todavía no alcanza la meta propuesta (2%), además, la inflación subyacente no ha cedido al ritmo esperado. Si bien podrían empezar las reducciones de las tasas (Rugager, 2024), todavía hay incertidumbre sobre la decisión de las autoridades respecto a la magnitud y temporalidad de los recortes. Por ello, el escenario de programación asume que hasta 2025 la tasa de interés internacional se mantendrá en los niveles actuales (entre 5,25% y 5,50%). A mediano plazo se esperan reducciones moderadas.

El escenario fiscal que se incorpora en este ejercicio de actualización de la programación macroeconómica considera medidas de consolidación que apuntan a reducir el déficit fiscal y la brecha de financiamiento, y fortalecer la sostenibilidad fiscal. Así, se incorporan los principales logros en materia de obtención de recursos internacionales como el SAF del FMI (véase el Recuadro 4). La operación de financiamiento con el FMI no solo proporcionará cerca de USD 4.000 millones en los próximos cuatro años, sino que también facilitará la movilización de financiamiento adicional por parte de otros multilaterales. Para este año, se prevé recibir alrededor de USD 5.000 millones de estos organismos. Además, se incorporan las medidas de consolidación fiscal adoptadas en 2024 para reducir la brecha fiscal como son las reformas tributarias (autorretención del impuesto a la renta a grandes contribuyentes, la contribución temporal de seguridad y la contribución temporal de los bancos y cooperativas de ahorro y crédito, además del incremento de la tasa del IVA del 12 al 15% y la entrada en vigencia del mecanismo de estabilización de precios de las gasolinas extra y ecopaís (véase el Recuadro 3).

Los precios internacionales de los *commodities*, como el camarón y el banano, tendrán una tendencia a la baja en los próximos dos años. En el caso del camarón, a pesar de los menores precios, se prevé que el volumen de exportaciones de camarón aumente, gracias a la capacidad de adaptación y resiliencia que ha mostrado el sector en los últimos cinco años. Aunque las perspectivas del precio del banano son más optimistas, la merma autoinducida en su producción que se dio luego de la pandemia va a incidir en una baja del volumen de producción. Además, se asume que los precios récord del cacao alcanzados en 2024 serán transitorios, por lo que se anticipa una reducción en el mediano plazo. El posible incremento en la producción, motivado por estos altos precios, podría generar una sobreoferta, presionando los precios a la baja a partir de 2025.

Por último, los nuevos datos estadísticos (con corte a junio de 2024) confirman la desaceleración de la demanda interna en el Ecuador. El consumo de los hogares y la inversión presentan un crecimiento poco dinámico al primer trimestre del año; la trayectoria decreciente de la inflación refleja el poco dinamismo de la demanda, al igual que el comportamiento de las ventas, las importaciones y el crédito. Asimismo, los indicadores laborales no dan cuenta de una mejoría en la capacidad de la economía para generar empleos de mejor calidad. Esta nueva información proporciona un nuevo punto de partida para el actual ejercicio de proyecciones.

Las proyecciones de la cuenta de servicios de viajes (asociado a salidas de residentes al exterior), así como de las remesas recibidas se ajustan a un escenario más conservador en el mediano plazo debido a la incertidumbre política por las próximas elecciones en Estados Unidos. Las remesas han mostrado un incremento sostenido durante 2024, posiblemente impulsado por un aumento en la migración de ecuatorianos hacia Estados Unidos. Sin embargo, la inestabilidad política y las posibles restricciones a las políticas migratorias tras las elecciones en Estados Unidos podrían afectar el flujo de remesas y la salida de viajeros en el mediano plazo.

La proyección de los flujos privados es uno de los elementos más propensos a cambios en la planificación de la balanza de pagos, debido a la incertidumbre del comportamiento de los agentes económicos. Esta proyección incluye los flujos asociados con la deuda externa privada y otros flujos. Los demás flujos privados se calculan como un remanente, basado en el nivel esperado de activos de reserva, asegurando así el cumplimiento del principio contable de partida doble en la balanza de pagos. Cabe indicar que esta variable no es reportada por el BCE.

Los activos de reserva se estiman considerando el cumplimiento total de los desembolsos públicos y las amortizaciones, así como el comportamiento histórico de las salidas de flujos privados. A partir del 2026, se anticipa que los flujos privados podrían aumentar debido al crecimiento de las exportaciones mineras, ya que las empresas del sector cuentan con capital extranjero.

Las proyecciones de los agregados de precios incorporan las últimas decisiones de política económica. En el mes de abril se incrementó el tipo impositivo del IVA en Ecuador, pasando de 12% a 15%, lo que modificó los precios relativos con un efecto directo de al menos 1 año. De

igual manera, como otra decisión de política se implementó el mecanismo de estabilización de precios de las gasolinas extra y ecopaís desde el 28 de junio, con actualizaciones periódicas cada mes. Esta última medida se considera en las proyecciones sobre la base del pronóstico del precio del petróleo WTI, en concordancia con el programa fiscal oficial y con el mecanismo de estabilización de precios de los combustibles extra y ecopaís. Se estima que se alcanzaría convergencia entre el precio doméstico e internacional de las naftas hasta diciembre de 2025.

Recuadro 4: Operación de financiamiento con el Fondo Monetario Internacional

Ecuador terminó el año 2023 con una grave crisis de liquidez fiscal y con ingresos fiscales que no hacían posible la provisión de los servicios básicos para la economía. Esto como consecuencia de una combinación de factores, entre los que se destacan factores climáticos que generaron la paralización de actividades por apagones, inestabilidad política por la activación del mecanismo constitucional de la muerte cruzada, la creciente inseguridad y violencia criminal que afectó el consumo e inversión privadas a escala nacional, la caída de las exportaciones en el último trimestre del 2023, entre otros.

Sobre la base de esta coyuntura, considerando las necesidades de financiamiento y las acciones de política diseñadas por Ecuador para afrontar esta crisis económica, social y de seguridad; a través de una carta conjunta del 15 de mayo de 2024, suscrita por el MEF y el BCE, en representación de la República del Ecuador, se solicitó una operación de crédito al FMI, a través de un préstamo denominado Facilidad de Financiamiento Extendido (Extended Fund Facility o EFF por sus siglas en inglés) o SAF del FMI por la cantidad en derechos especiales de giro (DEG) de 3.000 millones.

Cabe indicar que el MEF, en cumplimiento de los preceptos constitucionales, legales y de sus atribuciones detalladas en el Código Orgánico de Planificación y Finanzas Públicas (Coplafip), determinó a la operación con el FMI como un mecanismo de financiamiento público. En ese ámbito realizó las negociaciones pertinentes y contrató la operación de endeudamiento público con el multilateral mencionado, la misma que servirá para financiar al Presupuesto General del Estado en línea con el artículo 290 de la Constitución de la República.

El 31 de mayo de 2024 fue aprobada la operación por parte del FMI; y, en cumplimiento del ordenamiento jurídico nacional vigente, el Comité de Deuda y Financiamiento, mediante RESOLUCIÓN CDF-RES-2024-008, de 31 de mayo de 2024, autorizó a la República del Ecuador, a través del MEF, la contratación de endeudamiento público de libre disponibilidad con el FMI, bajo la modalidad Servicio Ampliado/Facilidad de Financiamiento Extendido (Extended Fund Facility), por hasta DEG 3.000 millones, en un período de 4 años.

Los términos financieros de la operación con el FMI y la documentación habilitante que permitió la aprobación del financiamiento reposan en el expediente de la operación de crédito que fue entregado al Comité de Deuda y Financiamiento; y, está debidamente publicado en cumplimiento de la normativa nacional vigente.

Dada la complicada situación fiscal y de liquidez descrita en los antecedentes, con un déficit fiscal inicialmente programado para el 2024 de USD 5.700 millones y con requerimientos de financiamiento de más de USD 10.500 millones, la operación de financiamiento con el FMI no era suficiente para cubrir la brecha de financiamiento, sin embargo, un acuerdo con este organismo multilateral, otorga señales importantes en los mercados internacionales y otras instituciones, por lo cual permite la movilización de recursos de libre disponibilidad de otros multilaterales para ayudar a cerrar esa brecha de financiamiento.

En consecuencia, además de la operación de financiamiento aprobada por el FMI mediante la cual se espera recibir USD 4.000 millones durante los próximos 4 años, también se ha incluido dentro de la programación fiscal la posibilidad de movilizar USD 4.100 millones del Banco Mundial, USD 3.280 millones del Banco Interamericano de Desarrollo (BID), USD 2.250 millones del Banco de Desarrollo para América Latina y el Caribe (CAF) y USD 500 millones del Fondo Latinoamericano de Reservas (FLAR).

En otras palabras, el respaldo de los multilaterales al plan económico permitirá que se inyecten USD 14.000 millones en los siguientes 4 años. Para este año, se espera recibir USD 4.795 millones de multilaterales, incluyendo USD 1.000 millones del BM, USD 1.300 millones del BID, USD 1.500 millones del FMI, USD 495 millones de CAF, y USD 500 millones del FLAR. Es relevante mencionar que estos recursos de los organismos multilaterales están disponibles para apoyar el plan económico del Gobierno Nacional.

Cuadro 1. Programación de desembolsos de organismos multilaterales
En USD millones

	2023	2024 (p)	2025 (p)	2026 (p)	2027 (p)	2028 (p)
Multilaterales (Total)	1.581	4.795	3.150	2.400	2.400	1.650
BM	702	1000	900	900	900	400
BID	594	1.300	550	550	550	550
CAF	285	495	450	450	450	450
FMI	0	1.500	1.250	500	500	250
FLAR	0	500	0	0	0	0

Notas: Montos estimados en programación fiscal y pendientes de aprobación.

Fuente: MEF

Elaboración: MEF-Viceministerio de Finanzas

Los recursos de los organismos multilaterales están directamente ligados a proyectos de seguridad, sociales y de empleo, de infraestructura y energía, y de mejoramiento de la institucionalidad del Estado para tener un gasto más eficiente y transparente, en estricto alineamiento al Plan Nacional de Desarrollo del país. Pese a ello, las medidas a tomarse se

encuentran a contra reloj y es necesario considerar cuáles serían los efectos de un nuevo periodo de cortes de energía eléctrica en la economía del país.

2.3 Proyecciones económicas 2024-2028

2.3.1 Proyecciones de crecimiento 2024

La actualización de la previsión del crecimiento económico publicada por el BCE en septiembre proyecta que la economía ecuatoriana crecerá en 0,9% en 2024, gracias al impulso de factores externos, es decir, por el dinamismo de las exportaciones netas.¹⁷ Según estimaciones del BCE, las exportaciones de bienes y servicios crecerán en 2,4% gracias a factores relacionados con el boom de precios del cacao y la recuperación de las exportaciones de atún y pescado. Ese comportamiento, sumado a la contracción de las importaciones (-0,8%), son los principales factores que explican el crecimiento del PIB en 2024. Se espera, además, que el consumo de hogares aumente (0,2%) debido al mayor flujo de remesas, mientras que el consumo del Gobierno General podría crecer un 1,1%, asociado al mayor gasto en seguridad y la expansión de la cobertura de educación, salud y bonos sociales. Por último, la FBKF crecerá un 0,6% debido al incremento de la inversión pública en mejoras para la generación eléctrica, como respuesta a la emergencia que enfrenta el sector. En términos de contribución al crecimiento económico, las exportaciones netas de bienes y servicios contribuirán en 0,9 puntos porcentuales (0,7 puntos porcentuales por la variación positiva de las exportaciones y 0,2 puntos porcentuales de la contracción de importaciones). El consumo de hogares presenta una contribución de 0,2 puntos porcentuales, el consumo del Gobierno de 0,1 puntos porcentuales, en tanto que la formación bruta de capital (FBKF más variación de existencias) restará 0,3 puntos porcentuales a la tasa de crecimiento de la economía, en 2024.

En el mediano plazo, se estiman crecimientos moderados del PIB, en torno a su potencial, entre 1,5% y 2,3%, asociados a la mejora del consumo interno, principalmente. El consumo de los hogares podría empezar a acelerarse a un ritmo moderado desde 2025 (1,9%). El resto de los componentes de la demanda interna también exhibirán crecimientos moderados, entre los más dinámicos está la FBKF que podría tener un crecimiento de hasta el 3,2% en el mediano plazo. Los factores externos también favorecen la dinámica del PIB, se destacan las exportaciones de bienes y servicios, sobre todo, en el año 2026, gracias al dinamismo esperado en el sector minero, conforme se precisa más adelante en el documento.

¹⁷ Las exportaciones netas se refieren a la diferencia entre las exportaciones y las importaciones.

Cuadro 5. Proyecciones de crecimiento de la economía ecuatoriana, 2024 - 2028
En tasa de variación interanual (a precios de t/t-1)

	2023	2024 (p)	2025 (p)	2026 (p)	2027 (p)	2028 (p)
PIB	2,4	0,9	1,5	2,2	2,2	2,3
Gasto de consumo del Gobierno General	3,7	1,1	0,3	0,2	0,4	0,5
Gasto de consumo de hogares	1,4	0,2	1,3	1,9	2,1	2,2
Formación bruta de capital fijo	0,5	0,6	0,7	2,6	0,9	3,2
Variaciones de existencias	-6,3	-23,2	14,6	-10,7	-5,0	-10,5
Exportaciones	2,3	2,4	1,5	3,6	3,0	2,0
Importaciones	-0,9	-0,8	0,3	1,7	0,5	0,9

Fuente: BCE

Elaboración: MEF-VME-SGM

2.3.2 Proyecciones de balanza de pagos

Al cierre del 2024, la cuenta corriente podrá alcanzar un superávit histórico del 4,6% del PIB¹⁸ (USD 5.670 millones), impulsado por el crecimiento de las exportaciones no petroleras, de las remesas recibidas y por una importante reducción de las importaciones; estos rubros permiten compensar el aumento del déficit en el ingreso primario y la balanza de servicios. La contracción estimada de las importaciones totales (-7,8%) que se espera en 2024, se sustenta en la trayectoria decreciente que ha mostrado esta variable durante el primer semestre de año. Hasta finales del año se estima una menor importación de derivados, pero, además, la desaceleración de la actividad económica, reflejada en el consumo de los hogares y la acumulación de inventario explicaría la reducción estimada. Las exportaciones, por su parte, crecerán un 6,5%, impulsadas por el aumento del precio del cacao y la recuperación de las exportaciones de atún y pescado, que en 2023 fueron afectadas por el temporal invernal en la región costa. Las remesas recibidas mantendrán un crecimiento de dos dígitos (10,7%) respecto al año 2023. Por otro lado, el incremento en los pagos de intereses externos, así como el aumento en los débitos por motivo de viajes, junto con la disminución del turismo receptivo, acrecientan el déficit del ingreso primario y la balanza de servicios. No obstante, estos mayores déficits son compensados con el resultado positivo de la balanza de bienes y el ingreso secundario.

En el mediano plazo la cuenta corriente y la balanza comercial se mantendrán en niveles por encima del promedio histórico, gracias al impulso del sector minero y a la nueva producción petrolera que compensará el cierre paulatino del bloque 43 ITT. Se prevé que la cuenta corriente oscile entre el 3,4% y el 4,5% del PIB, por encima del 2,9% del PIB registrado en el año 2021. El sector minero desempeñará un papel crucial a partir de 2026 con la entrada en producción de nuevos proyectos estratégicos. Además, aunque el proceso de cierre del bloque 43 ITT está previsto que culmine en 2028, el efecto en las cuentas externas se logrará mitigar con la planificación de nuevos proyectos de inversión. Asimismo, a pesar del crecimiento de los

¹⁸ Conforme la actualización de la previsión macroeconómica del sector real, en 2024 se estima un PIB de USD 123.094 millones en términos nominales.

déficits en la balanza de servicios y el ingreso primario, el crecimiento sostenido de las remesas y el dinamismo de la balanza de bienes mantendrán el superávit de la cuenta corriente en alrededor del 4% del producto, en el mediano plazo.

Cuadro 6. Proyecciones de cuenta corriente, 2024 - 2028

En USD millones

	2023	2024 (p)	2025 (p)	2026 (p)	2027 (p)	2028 (p)
Cuenta corriente	2.076	5.670	4.739	5.864	5.462	4.679
Balanza de bienes	2.207	6.325	5.462	6.616	6.148	5.370
Balanza comercial (comercio registrado)	1.995	6.123	5.252	6.410	5.937	5.158
Exportaciones	31.121	32.987	31.720	33.156	33.704	34.142
Petróleo y derivados	8.952	8.950	8.151	7.574	7.424	7.342
No petroleras	22.169	24.036	23.569	25.582	26.280	26.801
Importaciones	29.126	26.864	26.469	26.747	27.767	28.985
Petroleras	7.045	6.845	6.016	5.541	5.781	5.822
No petroleras	22.081	20.019	20.453	21.206	21.986	23.163
Balanza comercial (com. no registrado y otros)	212	202	210	207	211	212
Balanza de servicios e ingreso primario	-4.897	-5.970	-6.263	-6.531	-6.713	-7.048
Servicios	-2.097	-2.587	-2.757	-2.817	-2.924	-3.164
Ingreso primario	-2.800	-3.383	-3.506	-3.713	-3.789	-3.884
Ingreso secundario	4.767	5.315	5.540	5.778	6.028	6.357
d/c remesas recibidas	5.447	6.032	6.268	6.516	6.778	7.121
d/c remesas netas	4.747	5.295	5.510	5.744	5.989	6.312

Fuentes: BCE, MEF y MEM

Elaboración: MEF-VME-SGM

En 2024, el saldo de la balanza de bienes será casi tres veces superior al de 2023, impulsado por el superávit no petrolero. Hasta junio de 2024, la balanza comercial se situó en USD 3.739 millones, el nivel histórico más alto registrado desde la dolarización. Las expectativas para el cierre del año apuntan a la continuidad de este comportamiento, debido a la dinámica que ha tenido la balanza no petrolera durante el año. Se estima que la balanza comercial total podría alcanzar niveles históricos, manteniéndose por sobre los USD 5.000 millones durante el período analizado.

La reducción gradual de la producción del bloque ITT hasta su cierre total en 2028, así como la tendencia de los precios del crudo, inciden en la proyección del superávit petrolero que para este año se proyecta en USD 2.105,2 millones. Para el período 2025 – 2027, el superávit promedio se situaría en alrededor de los USD 1.937,3 millones, con una trayectoria descendente hasta 2027.

Cuadro 7. Balanza Comercial Petrolera
En MMb y USD millones, según se indique

Balanza comercial petrolera	Esc. sin considerar ITT finalizado agosto 2024				
Detalle/año	2023	2024 (p)	2025 (p)	2026 (p)	2027 (p)
Exportaciones petroleras MMb	135,25	135,32	130,85	125,51	127,20
USD/barril	66,19	66,14	62,29	60,35	58,37
Valor FOB (USD millones)	8951,64	8950,44	8151,19	7574,44	7424,07
Exportaciones crudo MMb	115,03	119,83	115,07	113,19	114,91
USD/barril	68,01	67,52	63,66	61,31	59,28
Valor FOB (USD millones)	7823,37	8091,22	7325,45	6939,52	6811,59
Exportaciones derivados MMb	20,22	15,48	15,78	12,32	12,29
USD/barril	55,81	55,50	52,32	51,54	49,83
Valor FOB (USD millones)	1128,27	859,22	825,74	634,92	612,49
Importaciones petroleras MMb	70,79	69,15	65,43	63,26	68,07
USD/barril	99,51	98,99	91,94	87,58	84,94
Valor FOB (USD millones)	7044,84	6845,28	6015,69	5540,52	5781,47
Importaciones crudo MMb	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
USD/barril	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Valor FOB (USD millones)	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Importaciones derivados MMb	70,79	69,15	65,43	63,26	68,07
USD/barril	99,51	98,99	91,94	87,58	84,94
Valor FOB (USD millones)	7044,84	6845,28	6015,69	5540,52	5781,47
Superávit/déficit	1906,80	2105,16	2135,50	2033,92	1642,60
Superávit/déficit solo público	2375,71	2448,04	2436,83	2311,44	1932,20

Notas: 1. 2023: Precios y volúmenes observados 2. Proyección volúmenes y precios sector público 2024-2027: información enviada el 29 de abril 2024 por la Subsecretaría de Programación Fiscal (SPF) - MEF. 3. Proyección de precios sector privado para importación y exportación de derivados realizado por la SGM – MEF. 4. Exportaciones de derivados (precio y volumen) incluye sector público y privado. 5. Importación de derivados - volumen: incluye sector público y privado, la estimación se encuentra en precio FOB.

Fuentes: MEF, BCE, Agencia de Regulación y Control de Energía y Recursos Naturales no Renovables y EP Petroecuador.

Elaboración: MEF-VME-SGM.

La estimación del volumen de producción petrolera¹⁹ considera una reducción ordenada y progresiva de la producción de crudo en el mediano plazo de los campos ITT. Sin embargo, la producción que se pierde por el cierre del campo ITT se podría recuperar gradualmente con nuevos proyectos de inversión. En este escenario, la producción fiscalizada en 2024 podría llegar a los 472,5 mil barriles por día, frente a los 463,7 mil barriles por día registrados en 2023.

La producción fiscalizada para el año 2024 se proyecta en 172,5 MMb al año, lo que representa un incremento de 3,2 millones frente al ejecutado en 2023; no obstante, el ajuste respecto a la programación presentada en abril 2024 es superior en 4,8 MMb, lo que responde al reacondicionamiento de pozos y nuevas inversiones como la del campo Sacha en el que se iniciaron perforaciones de nuevos pozos²⁰ (Primicias, 2024). Bajo este escenario, la producción fiscalizada de 2024 podría mantener una trayectoria estable (alrededor de 472 mil barriles por día) en el mediano plazo.

¹⁹ A partir de la información disponible al mes de junio de 2024.

²⁰ En febrero de este año se inició la perforación del pozo SCHAQ-605, siendo el número 11 de los 15 programados en este campo.

De acuerdo con las estimaciones propias de este Ministerio, los precios de exportación del crudo ecuatoriano se estiman en USD 67,5 por barril, en 2024, en concordancia con las perspectivas del precio del crudo marcador, con una tendencia a la baja durante el período 2024-2028. Se asume un diferencial respecto al WTI de USD 8 por barril en 2024, llegando a USD 6 USD por barril en 2027. Asimismo, a partir del segundo semestre de 2024 los precios de venta interna, consideran la aplicación del mecanismo de estabilización de precios de las gasolinas extra y eco país para el sector automotor; esta medida implica un precio de venta interna por barril de USD 66,9 en 2024, con incremento sostenido en los siguientes años.

Los parámetros de producción fiscalizada y carga de refinerías, así como el residuo de crudo, determinan el saldo disponible para la exportación de petróleo, el cual se estima para el 2024 en 119,8 MMb. En 2024, la carga a refinerías se proyecta en 55,1 MMb, llegando a 59,9 MMb en 2027, lo cual significa un retorno a los volúmenes históricos en el mediano plazo. Respecto a la programación de abril 2024, no se observan cambios en este componente; sin embargo, podrían existir paralizaciones programadas que afectarían el desenvolvimiento de las refinerías. El residuo de crudo se asume constante durante el período de análisis. Bajo estos parámetros, la trayectoria de los volúmenes de exportación es decreciente hasta 2026, recuperándose a partir de 2027, en concordancia con las perspectivas de incorporar nuevos pozos que incrementen los volúmenes de producción.

En la tabla siguiente se detalla el balance petrolero desagregado en oferta y utilización de crudo. Por el lado de la producción petrolera (oferta), los barriles producidos más el crudo reinyectado a los oleoductos es igual a la carga a refinerías y la exportación (uso). En este sentido, se puede inferir el balance entre lo producido a nivel nacional, el consumo en refinerías y los barriles que finalmente serán exportados.

Cuadro 8. Balance Petrolero

En MMb fiscalizados

Balance de crudo	2024 (p)	2025 (p)	2026 (p)	2027 (p)
Oferta	175,0	174,4	174,6	174,8
Producción fiscalizada de crudo	172,5	171,9	172,1	172,3
Residuo de crudo	2,5	2,5	2,5	2,5
Utilización	175,0	174,4	174,6	174,8
Carga a refinerías	55,1	59,3	61,4	59,9
Exportación de crudo	119,8	115,1	113,2	114,9
Diferencia	0,00	0,00	0,00	0,00

Fuente: MEF-SPF.

Elaboración: MEF-VME-SGM.

El ritmo de crecimiento del consumo mantiene una tendencia creciente en el mediano plazo lo cual, con una capacidad limitada de procesamiento en refinerías, influye en la trayectoria del volumen de importación de derivados. En el 2024, el consumo interno podría incrementarse en 4,6 MMb (4,4%) respecto a lo ejecutado en 2023. Esta mayor demanda se explica por el

crecimiento bajo, pero aún positivo de la economía ecuatoriana²¹ y los cambios en el marco de la política de liberación al segmento naviero internacional, pues existe una recomposición de la venta de combustibles a naves internacionales que operan en el país (lo que previamente era destinado para exportación al segmento naviero, ahora termina generando una venta interna de derivados, pero a precios liberados).

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.²²

Cuadro 9. Balance de derivados de petróleo y lubricantes

En MMb

Balance de derivados de petróleo y lubricantes	2024 (p)	2025 (p)	2026 (p)	2027 (p)
Público				
Oferta	118,3	119,0	119,0	122,1
Producción local	52,6	56,8	58,9	57,4
Importación	65,7	62,2	60,1	64,7
Utilización	116,3	118,3	118,8	121,2
Venta interna	108,7	109,7	111,9	114,7
Exportación	7,6	8,6	6,8	6,5
Diferencia	2,1	0,7	0,3	0,9
Nacional	-56,0	-52,9	-53,0	-57,3
Internacional	58,1	53,6	53,3	58,2
Privados				
Oferta	3,5	3,3	3,2	3,4
Producción local	0,0	0,0	0,0	0,0
Importación	3,5	3,3	3,2	3,4
Utilización	5,5	4,0	3,4	4,3
Venta interna	-2,3	-3,2	-2,1	-1,5
Exportación	7,9	7,2	5,5	5,8
Diferencia	-2,1	-0,7	-0,3	-0,9
Nacional	2,3	3,2	2,1	1,5
Internacional	-4,4	-4,0	-2,3	-2,4
Diferencia total	0,00	0,00	0,00	0,00

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

Fuente: MEF, SPF

Elaboración: MEF-VME-SGM

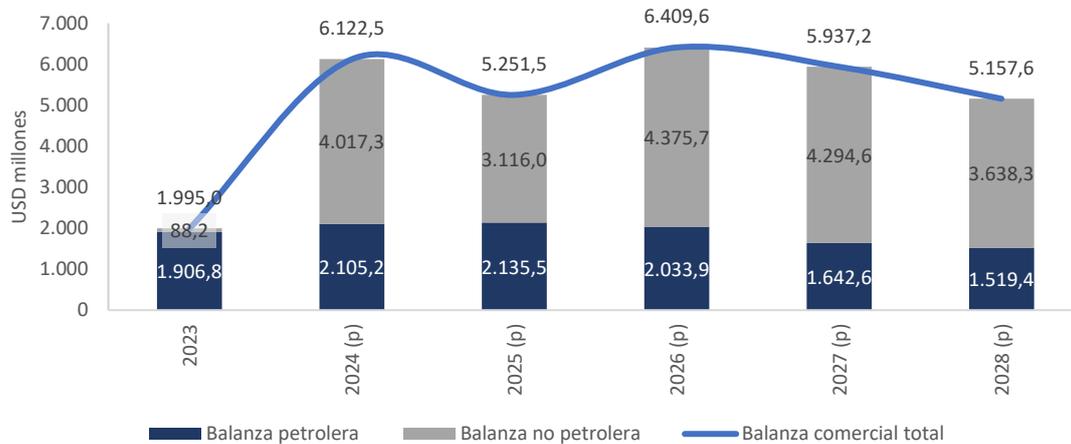
En 2024, por primera vez en la historia del Ecuador dolarizado, el saldo de la balanza comercial no petrolera no solo sería superavitario, sino que podría superar al de la balanza petrolera. Con un superávit acumulado de USD 1.962 millones en el primer semestre, se proyecta que la

²¹ En 2024 se espera que el crecimiento de la economía ecuatoriana se desacelere respecto a 2023, pero sigue manteniendo valores positivos.

²² Como supuesto de programación se mantiene el balance petrolero equilibrado y se considera que el volumen de las ventas internas incluye los despachos de EP Petroecuador hacia las navieras internacionales y no se lo identifica como reexportación del Sector Privado. Una vez que se identifique el valor y volumen de este concepto se procederá a incluirlo en la línea de exportaciones de derivados.

balanza no petrolera casi duplicará el superávit de la petrolera, alcanzando USD 4.017 millones al cierre del año. Este resultado responde tanto a la contracción de las importaciones no petroleras, como al crecimiento de las exportaciones no petroleras. El comercio petrolero presenta un menor dinamismo en comparación con años anteriores, como 2021 y 2022²³.

Gráfico 16. Previsión de balanza comercial y sus componentes
En USD millones



Fuente: BCE, MEF

Elaboración: MEF-VME-SGM

En 2024, las exportaciones no petroleras crecerán un 8,4% gracias al precio récord del cacao y la recuperación de las exportaciones de atún y pescado, factores que contrarrestan los precios bajos del camarón y la reducción de la producción de banano. Se estima que las exportaciones no petroleras alcancen los USD 24.036 millones en 2024, pues al primer semestre se ubicaron en USD 11.962 millones. La previsión considera que varios de los principales productos de exportación podrían experimentar disminución debido a factores específicos de cada sector que se detallan más adelante. Vale recalcar que, sin el impulso del cacao, atún y pescado, las exportaciones no petroleras podrían haber registrado una tasa de variación nula o incluso una contracción en 2024.

El crecimiento de las exportaciones no petroleras se desacelerará en el mediano plazo, a excepción del año 2026, debido a las perspectivas de los precios de los *commodities* y la escasa reactivación de la economía global, China en particular. El bajo crecimiento a nivel mundial da una señal de crecimiento modesto de la demanda externa, situación que se traduciría en una trayectoria de precios internacionales poco alentadora. En el caso del camarón, su producción incrementó desde 2019 y en 2023, pese a la caída del precio internacional, mantuvo el crecimiento del volumen exportado; sin embargo, esto no fue suficiente para aumentar el valor.

²³ En 2021 y 2022, el saldo de la balanza petrolera se ubicó en alrededor de los USD 3.950 millones.

El precio del camarón del camarón para 2024 se proyecta a la baja (-4,7%), reflejando la desaceleración de la economía mundial, especialmente China. Según el Banco Mundial, se espera una disminución en el precio de 6,77% en 2024, para luego crecer un 5,26% en 2025. Esta tendencia de los precios determina que la exportación de camarón alcance USD 6.867 millones en 2024 y se mantenga en un promedio de USD 7.800 millones en el mediano plazo.

A pesar del incremento esperado de los precios del banano para el 2024, el sector no podrá aumentar su volumen debido a las limitaciones en su capacidad productiva. El Banco Mundial prevé un crecimiento cercano al 3% en el precio del banano para el presente año, pero una contracción del -2,4% para el 2025. Sin embargo, tras alcanzar su máxima capacidad de producción en 2020 en miras de que el precio mejore, el sector inició una merma autoinducida en su producción, con lo cual, pese a la estimación de crecimiento en el precio en 2024, las exportaciones tendrán una caída del 5,3%, alcanzando un valor de USD 3.571 millones al cierre del 2024, lo que se prevé como el punto más bajo de producción de los últimos 10 años. En el mediano plazo, se anticipa que el crecimiento del sector se mantendrá en niveles cercanos a lo estimado en 2024, alineado con precios relativamente reducidos. Entre 2025 y 2028, las exportaciones de banano podrían promediar USD3.689 millones por año.

Los precios récord del cacao alcanzados en 2024 serían transitorios y se anticipa una caída en el mediano plazo debido a varios factores. El fuerte aumento de las exportaciones de cacao en grano en 2024 (USD 3.337 millones) se sustenta en el precio récord²⁴ alcanzado, con un crecimiento estimado del 185% en valor (131,0% en precio), lo que las ubica muy cerca del banano (USD 3.571 millones). Sin embargo, el incremento en la producción, motivado por estos altos precios, podría generar una sobreoferta, presionando los precios a la baja en 2025 (-11,0%). Alternativamente, los precios podrían mantenerse en un nuevo nivel por sobre el histórico, al menos durante el período de análisis, por lo que el valor de las exportaciones de cacao podría ubicarse en USD 1.953 millones, en promedio 2025 y 2028, lo que representa más del doble del promedio de los últimos cinco años (USD 865 millones). Además, como se había mencionado en el Informe de programación macroeconómica 2024-2027 (MEF, 2024), en la Unión Europea se mantiene la prohibición de importar materias primas producidas en tierras deforestadas, condición que iniciará en diciembre de 2024, lo que podría afectar a exportaciones ecuatorianas no solo de cacao. sino de otros productos primarios.

En 2026, el sector minero se mantiene como el motor que podría impulsar las exportaciones no petroleras, ya que se espera que los proyectos La Plata, Curipamba y Mirador (segunda fase) entren en producción, generando cerca de USD 2.000 millones adicionales en exportaciones. La construcción de las minas de la segunda fase de Mirador, así como las de La Plata y Curipamba-El Domo, está prevista para completarse en lo que resta de 2024. Bajo este supuesto, con el inicio de las exportaciones de estos proyectos en 2026, se anticipa un impulso

²⁴ Costa de Marfil, el mayor productor mundial, ha visto una reducción en su producción causada por el cambio climático, enfermedades en los árboles y la minería ilegal, lo que, combinado con un aumento de la demanda, impulsó los precios a niveles históricos en 2024.

significativo para la economía minera del país (Pesantes, 2024), posicionando a los productos mineros como el segundo principal producto de exportación no petrolera, luego del camarón.

El impacto en el comercio exterior de los acuerdos comerciales con China, Corea y Costa Rica sería aún modesto en el período analizado. Los acuerdos establecen calendarios graduales para la reducción de aranceles y excluyen sectores considerados sensibles, como, por ejemplo, textiles y confecciones, por lo que no se espera un efecto significativo en las importaciones. Los acuerdos de comercio suscritos por el Ecuador abren nuevas oportunidades para la exportación de productos no petroleros, sobre todo, no tradicionales. El acuerdo con China representa una oportunidad para incrementar la exportación, especialmente para el banano y otros productos no tradicionales. Otros acuerdos como los suscritos con Corea del Sur y Costa Rica podrían impulsar la exportación de banano, en el primer caso, y de manufactura, en el segundo.

En 2024, la reducción de las importaciones no petroleras se estima en un 9,3%, en línea con la dinámica económica actual y la disminución de los precios internacionales de las materias primas. Al primer semestre de 2024, las importaciones no petroleras cayeron un 8,8%, una tendencia que se espera continúe en el segundo semestre del año. Esta contracción de las importaciones está relacionada con la menor dinámica económica, los menores precios internacionales de los *commodities* y factores puntuales que han influido en la disminución de las importaciones.²⁵

La reducción de las importaciones está influenciada por el menor consumo de los hogares que impacta en la importación de bienes de consumo. Dentro de este rubro, las ventas del sector automotor han tenido uno de sus peores años, lo que ha reducido significativamente las importaciones de bienes de consumo duradero, dado que los vehículos constituyen la mitad de esta categoría. Las importaciones de teléfonos, celulares, computadoras y palas mecánicas han disminuido, afectando la misma categoría de bienes. Además, se ha observado una disminución en las importaciones de medicamentos, vitaminas, atún congelado y dispositivos de almacenamiento de información, a pesar del aumento en la importación de maquillaje, productos de belleza, preparaciones capilares y artículos de confitería. En el sector de la construcción, se evidenció una caída del 8% en productos como accesorios de tuberías, tubos soldados o remachados, barras de hierro, artículos de grifería y construcciones prefabricadas. Los precios de algunas materias primas importadas, como el trigo, maíz y aceite de soya, abonos e insecticidas han disminuido, pero también se ha registrado una reducción en los volúmenes de importación de harina de pescado y balanceado para camarón. Además, las importaciones de camionetas han caído un 67% en comparación con el mismo período de 2023, lo que refleja una disminución en la adquisición de equipos de transporte como bienes de capital.

Para el mediano plazo, las importaciones no petroleras podrían crecer en 3,7% en promedio, en función de la dinámica de la economía ecuatoriana y de los precios internacionales. Se

²⁵ La información a nivel microeconómico, así como las previsiones del 2024 fueron desarrolladas por la Dirección Nacional de Políticas del Sector Externo del MEF.

estima que en 2025 estas importaciones incrementen en 2,2% y se recuperen a un ritmo del 4% en los próximos años.

El mayor déficit estimado para la balanza de servicios responde al aumento de los viajes de residentes al exterior y a la vez menor entradas de turistas al Ecuador. Se espera que la balanza de servicios pase de un déficit de USD 2.097 millones a USD 2.587 millones entre 2023 y 2024. De acuerdo con el Ministerio de Turismo, la entrada de turistas en Ecuador se ha reducido en 15,7% en el primer semestre del año, mientras que las salidas se incrementaron en 23,5%. Al cierre del 2024, las perspectivas parecen ser poco favorables para el sector turismo, el cual aún no recupera los niveles prepandemia. Por otro lado, la cuenta de débitos de viajes ha alcanzado los máximos niveles registrados desde 2016, y se espera se mantengan con crecimiento, aunque moderado por la incertidumbre alrededor de la política migratoria en Estados Unidos de cara a las elecciones presidenciales de noviembre del 2024.

Los precios de los servicios de transporte marítimo podrían experimentar un aumento en 2024 debido a factores internacionales y a problemas específicos de la industria del transporte. El incremento en los costos de transporte se atribuye a los elevados precios de los combustibles, la falta de disponibilidad de contenedores y la congestión en los puertos, lo cual encarece el transporte marítimo (INFOBAE, 2024). Aunque se ha considerado un aumento en los precios de los servicios de transporte, especialmente vinculados a las importaciones de bienes, el menor volumen de productos importados podría conllevar una disminución en el rubro servicios de transporte internacional, estimada en 7,7%.

El aumento sostenido de los intereses pagados por deuda externa se traduce en un incremento del déficit del ingreso primario. Este ítem seguirá presionando la cuenta corriente en la medida en que las tasas de interés internacionales permanezcan altas. El déficit del ingreso primario estimado para el 2024 es de USD 3.383 millones, es decir casi USD 583 millones más en comparación con el año anterior, debido al incremento en los pagos de intereses de la deuda externa contratada a tasa variable. En el mediano plazo, en línea con las perspectivas alrededor de una eventual reducción de las tasas de interés internacionales, se espera que esta cuenta se mantenga sin mayor variación, en alrededor de USD 3.700 millones.

En los últimos años, el ingreso de divisas por concepto de remesas ha sido uno de los principales factores que ha aportado a mantener los superávits de cuenta corriente, situación que se prevé se mantenga en el 2024 y en el mediano plazo. El ingreso secundario podrá alcanzar un superávit de USD 5.135 millones en 2024, USD 548 millones más que en 2023. Ese comportamiento obedece al incremento de las remesas recibidas desde el exterior, en particular desde Estados Unidos, lo que podría asociarse a un incremento del número de migrantes ecuatorianos a ese país, que mantiene un mercado laboral con un exceso de demanda de trabajadores y salarios nominales elevados. En el mediano plazo, se espera un crecimiento más conservador del ingreso secundario (2,4%), su trayectoria dependerá de los posibles cambios de la política migratoria que podría volverse restrictiva en caso del triunfo republicano. En cuanto a las remesas recibidas, se espera un crecimiento promedio estable, de USD 737 millones

anuales entre 2024 y 2028. Estas previsiones no asumen cambios significativos en los patrones migratorios y se basan en estimaciones de crecimiento económico moderado de las economías donde existe mayor concentración en la generación de las remesas de ecuatorianos (Estados Unidos, España e Italia).

El balance de la cuenta financiera para el año 2024 alcanzaría los USD 5.864 millones que va en línea con la utilización del superávit de la cuenta corriente y de capitales (en forma de préstamo neto). A mediano plazo, el comportamiento de la cuenta financiera responde a los altos superávits de cuenta corriente.

Cuadro 10. Proyecciones de cuenta financiera, 2024 - 2028

En USD millones

	2023	2024(p)	2025(p)	2026(p)	2027(p)	2028(p)
Cuenta financiera	-599,9	-5.863,8	-4.821,9	-5.946,9	-5.545,3	-4.762,3
Flujos del sector público	347,2	2.980,7	2.379,6	910,5	910,5	226,3
Desembolsos	3.019,9	6.130,0	5.948,0	5.200,0	5.150,0	4.150,0
Amortizaciones	-2.657,8	-3.134,3	-3.553,5	-4.274,5	-4.224,5	-3.908,7
Otros flujos del sector público	-15,0	-15,0	-15,0	-15,0	-15,0	-15,0
Otros flujos del sector privado (1)	-5.612,5	-6.006,2	-7.211,0	-6.715,9	-6.157,6	-5.313,0
Inversión extranjera directa	380,3	427,3	566,7	927,8	951,5	1.574,3
Errores y omisiones	-1.558,3	110,2	0,0	0,0	0,0	0,0
Cambio en reservas brutas (- = incremento)	4.285,0	-3.265,6	-557,1	-1.069,3	-1.249,8	-1.249,8

Nota: (1) Desagregación con valores calculados internamente por el MEF con base en la información del BCE. De acuerdo con el manual VI de balanza de pagos, la cuenta financiera refleja la adquisición neta de activos y la disposición neta de pasivos financieros. Un saldo negativo no implica necesariamente salida de divisas, sino que más bien muestra el financiamiento o usos del saldo de la cuenta corriente más la cuenta de capital (préstamo neto).

Fuentes: MEF, BCE y MEM

Elaboración: MEF-VME-SGM

En el marco de la operación de financiamiento con el FMI y otros multilaterales, se espera que los flujos externos netos del sector público estén cercanos a USD 2.980 millones en 2024. Según el cronograma de desembolsos de la deuda pública externa, la mayor parte de estos (93,3%), provendrán de organismos multilaterales, seguidos por gobiernos (6,6%) y apenas un 0,1% de bancos. Sin embargo, a mediano plazo, se proyecta una recomposición en el 40,7% del financiamiento externo llegando de organismos internacionales y un 30,1% de la emisión de bonos. Por otro lado, a partir de 2026, Ecuador enfrentará la amortización de los bonos PDI 2030 y los nuevos bonos Soberanos 2030, comprometiendo al país a destinar USD 905 millones anuales para cumplir con estos pagos.

La atracción de IED se presenta como un desafío para el Ecuador, ya que en 2024 se prevén entradas de USD 500 millones por este concepto. Los niveles de IED en el país han mantenido un patrón histórico que, si se los compara con otras economías de la región, puede considerarse dentro de parámetros relativamente bajos. No obstante, en los últimos trimestres, se han producido salidas de capital por concepto de IED atadas a la modalidad de "otra inversión", a través de la cual las filiales residentes en el país realizan pagos de la deuda adquirida con sus

matrices en el exterior, lo que ha provocado menores flujos netos e incluso negativos, en los últimos dos años. Esos movimientos que están asociados particularmente al desarrollo de la actividad minera podrían continuar en el mediano plazo. Sin embargo, desde el año 2026 se podría esperar mayor inversión atada a los nuevos proyectos mineros.

Cuadro 11. Proyecciones de IED, 2024 - 2028

En USD millones

Detalle	2023	2024(p)	2025(p)	2026(p)	2027(p)	2028(p)
IED histórico (sin minas ni canteras)	149,3	506,0	427,3	546,0	448,8	467,4
Sector minero	-25,1	-80,3	137,9	380,3	501,8	1.106,9
Sector petrolero	80,1	1,6	1,6	1,4	1,0	0,0
Total IED	204,2	427,3	566,7	927,8	951,5	1.574,3

Fuentes: MEF, BCE y MEM

Elaboración: MEF-VME-SGM

Al cierre del 2024, las reservas internacionales podrían ubicarse en USD 7.720 millones en 2024. En 2023 el financiamiento externo estuvo limitado por la incertidumbre política que vivió el país. Sin embargo, esta situación se revirtió en 2024, gracias a factores enunciados en el apartado de coyuntura como: mayores depósitos en bóvedas, ingresos por exportación de hidrocarburos, giros netos positivos de los sectores público y privado, pago de utilidades del BCE al MEF, y el financiamiento recibido de los multilaterales, que permitiría que las reservas internacionales puedan ubicarse en USD 7.720 millones. Esos niveles de reservas se traducen en un flujo de activos de reserva de USD 2.926 millones previsto para 2024.

2.3.3 Proyección de inflación general

La inflación proyectada en el corto plazo sería inferior a 2%; mientras que en el mediano plazo la inflación rondaría el 1,65%, esto quiere decir que se realiza una revisión a la baja respecto a la estimación de abril de 2024. El pronóstico de los agregados de precios se estima, para la inflación anual promedio, en 1,81% y 1,93% para los años 2024 y 2025, respectivamente. Las estimaciones responden a una inercia inflacionaria relativamente fuerte con tendencia a la baja, menores niveles de producción y contención de la demanda interna²⁶. Además, se considera un escenario de política activa respecto al mecanismo de estabilización de precios de los combustibles extra y ecopaís en el sector automotriz.

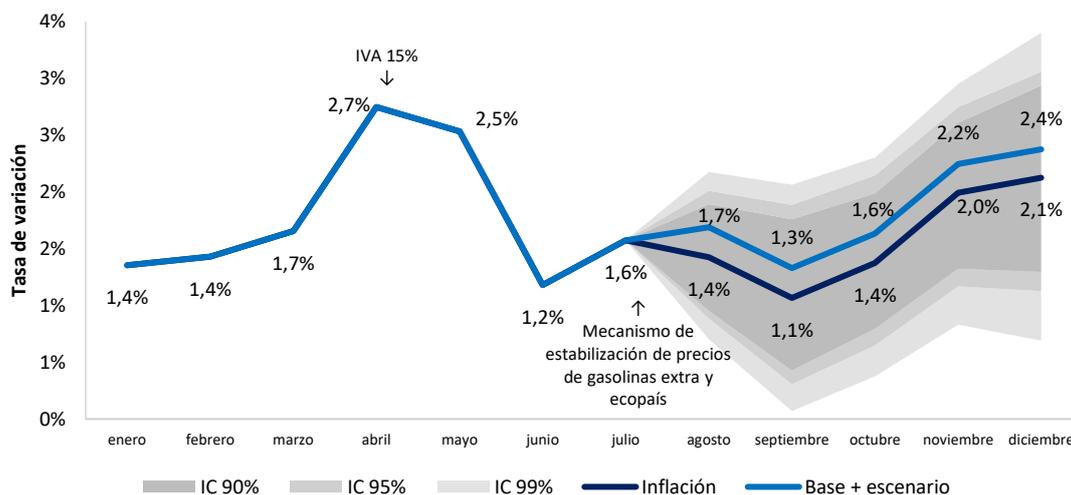
La evolución de los agregados de precios ecuatorianos se mostraría coordinada con el proceso de desinflación global. A nivel de la región y del mundo se observa una fuerte moderación en la formación de precios, sobre todo desde el primer semestre de 2022. La reducción de la inflación en América Latina, de la que Ecuador no es excepción, se originó con la pronunciada caída de los precios de alimentos y energía, así como en los efectos del ajuste de las políticas monetarias.

²⁶ El modelo econométrico empleado es uno de vectores de corrección del error. Las variables dentro del modelo son los índices de precios al consumidor general y subyacente, el salario promedio horario de los afiliados en el sector privado, el consumo eléctrico en el sector comercial, la recaudación del IVA y el índice de tipo de cambio real.

Este fenómeno también se replica a escala global mostrando tendencias desinflacionarias explicadas no solo por los precios de la energía y costos de producción; sino también por la reducción en el precio de las exportaciones chinas, una inflación subyacente baja y expectativas de los agentes ancladas. Así, el pronóstico apunta a un escenario de desaceleración en la senda inflacionaria ecuatoriana (Banco Mundial, 2024b, 2024a; Comisión Económica para América Latina y el Caribe, 2024c; Fondo Monetario Internacional, 2024a).

Para 2024, el escenario base proyecta una inflación anual promedio de 1,71%; en tanto, el escenario de política activa proyecta una inflación anual promedio de 1,81%. La estimación descansa sobre una trayectoria del precio del petróleo WTI a la baja y una senda inflacionaria con tendencias deflacionarias. De acuerdo con estimaciones realizadas para la región y el mundo por parte de la CEPAL y el Banco Mundial, se espera que, en los próximos años, la inflación converja a niveles inferiores a los observados en 2022; aunque, de manera lenta, se espera que la desinflación sea sostenida. Entre las causas de este comportamiento se menciona que entre 2024 y 2025 se observarían reducciones en los precios de los alimentos, de la energía y de la manufactura. Así también, se tendrían presiones por parte de la normalización en los costos de transporte a nivel internacional y una menor demanda agregada de China (Banco Mundial, 2024c; Comisión Económica para América Latina y el Caribe, 2024c).

Gráfico 17. Proyección de la inflación de corto plazo
Variación interanual, enero 2024 - diciembre 2024



Notas: Proyecciones realizadas con datos observados parcialmente hasta julio de 2024. Las sombras son los intervalos de confianza estimados al 95% sobre la base de 1000 replicaciones de bootstrap.

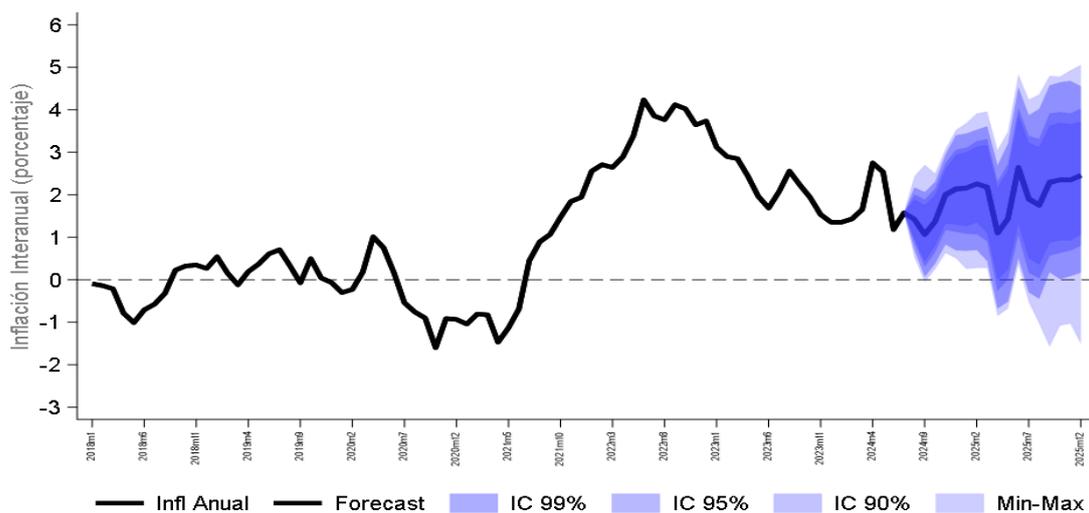
Fuente: INEC

Elaboración: MEF-VME-SGM

Para los años 2024 y 2025 se tienen altas probabilidades de que la inflación no supere el 2%; y aunque se estiman niveles relativamente bajos, no se esperan escenarios de deflación. La proyección estimada se situaría en niveles cercanos a los observados durante 2017, escenario

similar respecto a un incremento del IVA y de desaceleración respecto a producción y consumo. Al estimar escenarios de riesgo en la proyección, las probabilidades de que la inflación sea menor a la del año pasado (2,22%) son del 77,01%; y la probabilidad de que la inflación sea inferior al 2% se sitúa en 59,17%. Estos dos escenarios dan cuenta de un escenario de corto plazo similar a lo observado entre 2016 y 2017 en donde la formación de precios comenzó un marcado proceso de desaceleración. Por otro lado, en escenarios extremos de deflación o de alto estrés como el de 2022, se determinó que las probabilidades de tener inflaciones negativas y de superar 3 puntos de inflación son de 0,02% y 1,87% respectivamente.

Gráfico 18. Gráfico de abanico de la inflación de corto plazo proyectada
Variación interanual, enero 2024 - diciembre 2025



Notas: Proyecciones realizadas con datos observados parcialmente hasta julio de 2024. Las sombras son los intervalos de confianza estimados sobre la base de 1000 replicaciones de bootstrap.

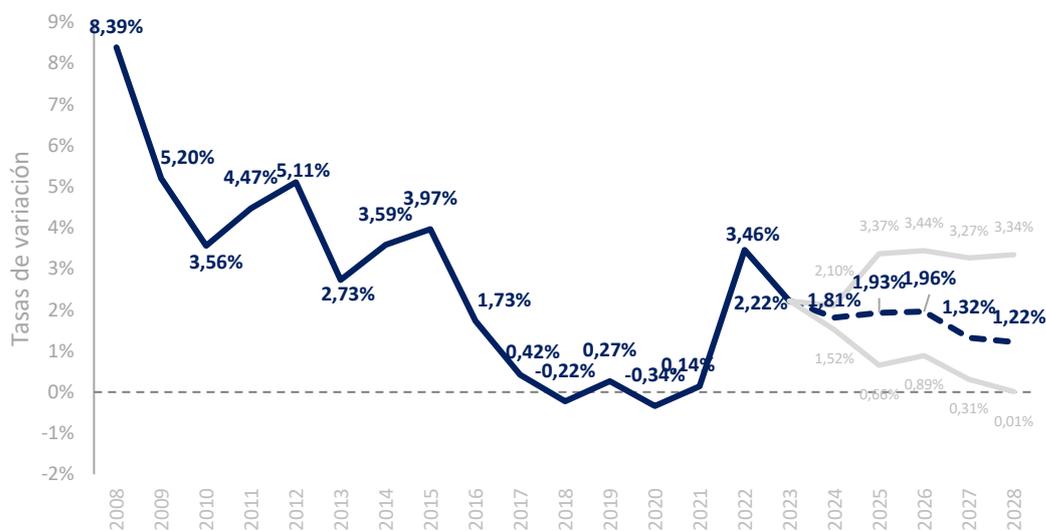
Fuente: INEC

Elaboración: MEF-VME-SGM

Considerando las medidas de política implementadas por el Gobierno respecto al IVA y estabilización de precios de las naftas, se estima una inflación acumulada de 2,38% para el cierre de año. Esta cifra descansa en el supuesto de un posible incremento en el precio del petróleo para fin de año, así como en una leve dinamización doméstica en el último trimestre. Para el año 2025 se espera un escenario relativamente similar. No obstante, en el contexto de un escenario económico incierto respecto a expectativas de estiaje, variaciones en la producción y elecciones tanto nacionales como internacionales, vale mencionar que, en un escenario pesimista, las inflaciones acumuladas para 2024 y 2025 podrían fluctuar entre 3,06% y 4,03%. Por otro lado, de acelerarse el proceso deflacionario, estas inflaciones podrían situarse en 1,13% y 0,8% en el mismo periodo.

Para el mediano plazo se estima una inflación anual promedio cercana al 1,7%. La estimación considerando un horizonte de 5 años muestra una senda inflacionaria con tendencia a la baja.²⁷ El pronóstico muestra niveles inferiores a los de 2022 (el más alto de los últimos 8 años). Así también se observa que el efecto del IVA se diluiría en el año 2025, en tanto que las variaciones del precio del petróleo WTI incidirán el trayecto hasta 2026, después la inflación perdería impulso, razón por la cual, para el periodo 2027-2028 las inflaciones anuales promedio no superarían el 1,32%. Para el mediano plazo, la inflación se explicaría por la fuerte inercia inflacionaria que contendría las medidas de política, la presión a la baja originada en la desaceleración estimada de la inflación subyacente, la formación de expectativas de los agentes, menores niveles de producción y desaceleración en la absorción.

Gráfico 19. Inflación anual promedio 2024 - 2028
En tasas de variación



Notas: Proyecciones realizadas sobre la base de los modelos VEC y FAVAR. Los intervalos de confianza se estiman al 95% sobre la base de 1000 replicaciones de bootstrap.

Fuente: INEC

Elaboración: MEF-VME-SGM

Las estimaciones del FMI y de analistas privados estarían sobreestimando la inflación anual ecuatoriana. El FMI en su informe proyectó niveles inflacionarios promedio más altos respecto a los del presente documento, sobre todo para el año 2024 en lo que respecta a inflación acumulada. Ahora bien, también se observa que esta tendencia se revertiría para el año 2026, año a partir del cual, el organismo estima niveles inflacionarios para Ecuador inferiores al 1,6%.

²⁷ Las estimaciones de mediano plazo descansan sobre un modelo de vectores de factores aumentado. Esta herramienta considera como puntos de partida las estimaciones de 2024 y 2025. La proyección se realiza sobre 439 covariables resumidas en 3 factores, 1 rezago y la evolución exógena del precio del petróleo WTI en línea con la programación fiscal 2024 - 2027.

Vale mencionar que las proyecciones del organismo se encuentran dentro de los intervalos de confianza estimados; a la vez que estas cifras se podrían considerar escenarios de alto estrés en donde la inflación anual promedio supere el 2,4%. Así, la inflación general se pronostica como relativamente moderada con tendencia a la baja, aunque el agregado incorpore la implementación de medidas de política económica. Considerando una formación de precios lenta, combinado con un escenario de presiones internacionales tendiente a la deflación, el sendero proyectado tiene altas probabilidades de cumplirse.

Cuadro 12. Comparativo de proyecciones inflacionarias 2024 - 2028

En tasas de variación, como porcentaje

Periodo	Proyecciones estimadas					
	Anual promedio		Analistas privados	Acumulada		IPC
	FMI (WEO abril 2024)	MEF		FMI (WEO abril 2024)	MEF	MEF
2022	3,46	3,46	3,46	3,74	3,74	108,92
2023	2,22	2,22	2,22	1,40	1,28	111,33
2024 (p)	1,40	1,81	2,30	3,40	2,38	113,35
2025 (p)	1,50	1,93	2,00	1,70	2,31	115,54
2026 (p)	1,50	1,96	1,90	1,50	1,43	117,80
2027 (p)	1,50	1,32		1,50	1,29	119,35
2028 (p)	1,50	1,22		1,50	1,17	120,80

Notas: Índice de precios al consumidor (IPC). Las proyecciones del FMI se derivan del IMF country report No.24/146, las proyecciones de los analistas privados son el promedio de las predicciones realizadas por Analytica Securities, Bank of America, Barclays, Fitch, Goldman Sach y JP Morgan.

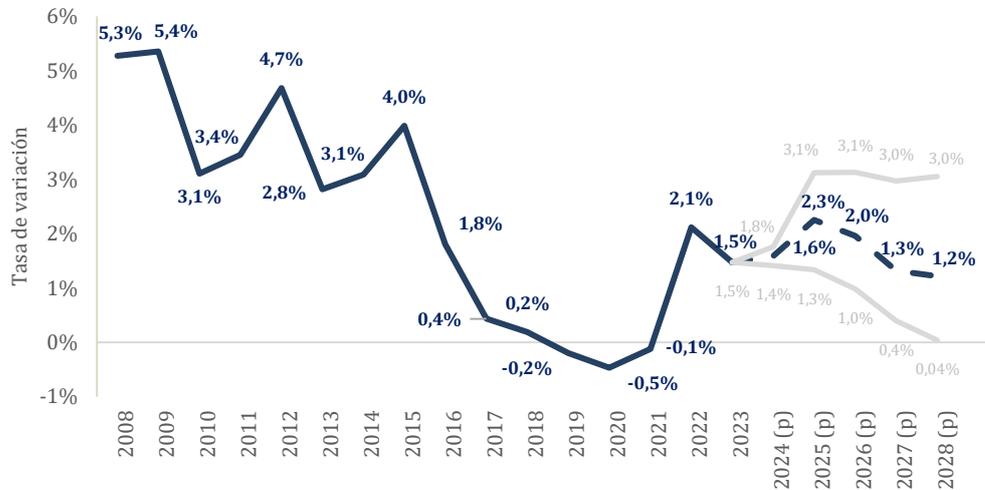
Fuente: INEC

Elaboración: MEF-VME-SGM

2.3.4 Proyección de inflación subyacente

En el corto plazo, la inflación subyacente tendería a crecer, sobre todo para 2025. La principal razón es el rezago con el que los choques de oferta se traspasan de la inflación general a la subyacente. La inflación subyacente se proyecta en 1,59% para 2024 y 2,25% para 2025; a partir de este año los precios base tenderían a decrecer estabilizándose en niveles de 1,22%. La evolución al alza en el corto plazo está respondiendo a un realineamiento en la cesta de consumo más estable. Esto es, las medidas de políticas transitorias estarían alterando la trayectoria de mediano plazo de los precios, sobre todo en 2025. Para el mediano plazo, además del efecto directo en el IPC de las medidas de política, el incremento previsto en la inflación incorporaría efectos de un encarecimiento en los costos de las empresas, además de los efectos de un mercado laboral rígido. Efectivamente, es esperable incluso en la región una inflación subyacente inflexible producto de un efecto traspaso que no se ha disuelto de los precios relativos, sobre todo los de la energía y expectativas de los agentes.

Gráfico 20. Inflación subyacente anual promedio 2024 - 2028
En tasas de variación



Notas: Proyecciones realizadas sobre la base de los modelos VEC y FAVAR. Los intervalos de confianza se estiman al 95% sobre la base de 1000 replicaciones de bootstrap.

Fuente: INEC

Elaboración: MEF-VME-SGM

2.4 Riesgos que condicionan las proyecciones macroeconómicas 2024

El entorno macroeconómico de 2024, a nivel global, está marcado por el bajo crecimiento del producto y la desaceleración de la demanda, sin perspectivas alentadoras en el corto plazo. En este escaso desempeño inciden eventos exógenos que si llegan a confirmarse podrían complicar aún más el escenario que debe afrontar el Ecuador en los próximos años, sobre todo en términos de generación de empleo, ingresos fiscales y reactivación económica. Entre los principales riesgos se pueden mencionar los siguientes:

Tasas de interés internacionales altas por un período más prolongado van a incidir en las cuentas fiscales y externas, y podrían afectar la salud del sistema financiero

El alza de las tasas de interés internacionales como medida implementada por los bancos centrales para controlar la inflación, podría mantenerse por un lapso más prolongado en la medida en que la inflación general y, sobre todo, la inflación subyacente, no ceda al ritmo esperado por las autoridades monetarias. Tasas de interés más altas equivalen a mayor costo de financiamiento para los bancos y las empresas, lo que ha tenido un doble efecto en la economía local: por un lado, se ha convertido en un incentivo para la salida de divisas desde la economía nacional hacia inversiones financieras en el exterior, con mayor rendimiento y menor riesgo; por otro lado, el incremento del costo del financiamiento en el exterior se ha traducido en aumentos en la tasa pasiva ofrecida por las instituciones financieras para captar recursos de fondeo a nivel doméstico. A su vez, el incremento de las tasas pasivas se ha trasladado a las activas (en la medida en que los techos legales lo permiten), lo que ha encarecido el acceso al crédito para hogares y empresas, al tiempo que ha tenido un efecto al alza de los índices de morosidad en segmentos como el microcrédito, en bancos y cooperativas. Por esta razón, es importante monitorear la situación del SFN y, además, tomar acciones para recuperar la confianza del mercado internacional a fin de retornar a los mercados internacionales en búsqueda de financiamiento en condiciones adecuadas. Adicionalmente, si las tasas de interés persisten altas por un período más largo del esperado, la carga del servicio de deuda podría aumentar, poniendo en riesgo la sostenibilidad de la deuda y las finanzas públicas.

Un riesgo latente que podría afectar el comportamiento de algunos indicadores macroeconómicos son los temores de una eventual recesión de Estados Unidos. Aunque una situación como esta podría adelantar los recortes de la tasa de la Reserva Federal Estadounidense (Fed) aventajando al financiamiento, podría afectar los flujos de remesas y la dinámica de exportaciones ecuatorianas. Además, ante este tipo de sucesos, el precio del oro suele subir, lo que mejoraría las reservas internacionales y las exportaciones mineras (Pesantes, 2024).

Eventos climáticos y fenómenos naturales, como la erosión regresiva del río Coca, ponen en riesgo la producción de crudo y la generación eléctrica

La economía ecuatoriana ha sido, históricamente, muy vulnerable a eventos asociados al clima y la naturaleza: terremotos, erupciones volcánicas, inundaciones, fenómenos de El Niño y La Niña, sequías, entre otros. Estos eventos han provocado, más de una vez, daños en la infraestructura y pérdidas en la producción petrolera y agrícola, con fuertes efectos en los sectores real, externo, fiscal y financiero. Particularmente, los impactos en el agro, a causa de sequías o inundaciones, han encarecido en varios episodios los precios de alimentos devengando en escaladas de precios superiores al promedio. Aunque el Ecuador contaba con un sistema de fondos de ahorro para enfrentar este tipo de contingencias, en el año 2008, se eliminaron totalmente los fondos de estabilización que se habían constituido con este fin, por lo que el grado de exposición del país a estos eventos imprevistos es aún mayor.

En la actual coyuntura, la erosión regresiva del río Coca es quizás el riesgo de mayor impacto, no solo para la infraestructura e instalaciones que sustentan la actividad petrolera, como es el transporte de crudo a través de los oleoductos; sino también para la generación eléctrica de la central Coca Codo Sinclair, obra que cubre alrededor del 30% de la demanda de energía del país.

A partir de la desaparición de la cascada San Rafael, en 2020, la erosión del río Coca y sus afluentes ha avanzado de manera progresiva y ha aumentado la pendiente natural del río, lo que ha provocado deslizamientos de tierra y caída de puentes. Esta situación obligó en varias ocasiones a suspender la operación de la empresa de Oleoductos de Crudos Pesados (OCP), que transporta el 40% del crudo para la exportación, el Sistema de Oleoducto Transecuatoriano (SOTE) y el poliducto Shushufindi – Quito.²⁸ En junio de 2024, debido al avance de la erosión se tuvo que paralizar la operación de transporte de crudo por 15 días y apagar 55 pozos. La consecuencia inmediata fue la reducción de la producción petrolera,²⁹ que provocó además la declaratoria de fuerza mayor en las exportaciones, y tuvo una repercusión en la percepción de riesgo del Ecuador (el EMBI subió hasta los 1.462 puntos básicos el 24 de junio). A inicios de julio, la erosión se encontraba a sólo 10 metros de la carretera, lo que forzó a cerrar nuevamente la operación del OCP para construir un baipás; la merma en producción dependerá del tiempo que permanezca suspendida la operación del oleoducto en función, a su vez, de las condiciones climáticas.

Además, la erosión regresiva del Río Coca amenaza el funcionamiento de la central de captación (represa que desvía el caudal del agua hacia el túnel que va a las turbinas que transforman la energía en electricidad), sin la cual la hidroeléctrica Coca Codo Sinclair no podría operar. A

²⁸ A fines de febrero de 2023, se produjo el colapso del puente sobre el río Marker, hecho que obligó a suspender las operaciones de los oleoductos y declarar fuerza mayor. En consecuencia, entre el 22 de febrero y el 05 de marzo de ese año, se registró una reducción acumulada del volumen de producción fiscalizada por 2,1 MMb. Asimismo, la rotura registrada en abril y mayo 2020 provocó una reducción en la producción respecto al último día de producción normal de 10,3 MMb, este evento tuvo una duración de 26 días.

²⁹ Del 18 de junio hasta el 03 de julio de 2024 se perdieron alrededor de 1,6 MMb.

principios de julio, de acuerdo con informes de la Comisión Ejecutora de la Corporación Eléctrica del Ecuador (CELEC), la erosión estaba a apenas 6 kilómetros de la central de captación.

Un problema adicional es que, debido al fuerte incremento de lluvias registrado desde mediados de junio, se ha acumulado gran cantidad de sedimentos que van arrastrados por el río hacia las turbinas. Esta acumulación se produce porque las fallas en el desarenador de la central y las compuertas de limpieza no permiten evacuar los sedimentos de manera automática, sino que se deben retirar manualmente. Además, esta hidroeléctrica presentó, aun antes de entrar en operación, daños estructurales como fisuras en los distribuidores de agua que a pesar de que fueron reparadas parcialmente, impiden la adecuada conducción de agua hacia las turbinas que generan la electricidad y ponen en riesgo la operación de la casa de máquinas de la central.³⁰ Respecto a la presencia de fisuras en los distribuidores, el Ministerio rector ha informado que lleva a cabo el proceso arbitral en contra de Sinohydro Corporation, ante la Corte Internacional de Arbitraje de la Cámara de Comercio Internacional, para la solución de las controversias surgidas por la ejecución del proyecto (MEM, 2024).

El Cuerpo de Ingenieros del Ejército de Estados Unidos, así como profesionales nacionales expertos en el tema, han alertado sobre el riesgo de que la erosión alcance la central de captación en dos o hasta cinco años, lo cual obligaría a paralizar esta obra de infraestructura, cuyo costo para el país fue de casi USD 3.000 millones. A pesar de que se han adoptado soluciones para mitigar el impacto, como, por ejemplo, proteger la central de captación con pantallas de pilotes, y se ha planteado la construcción de un dique para contener el avance del fenómeno natural, el riesgo continúa latente. Y las consecuencias de su materialización, en términos de pérdidas y daños para la economía nacional, podrían ser fatales. Por esta razón, a criterio de investigadores, es importante contar con un plan alternativo que pueda reemplazar a la central de manera emergente, como es la construcción de centrales térmicas o la contratación de barcazas para generación de energía termoeléctrica.

De manera general, no se puede dejar de lado la necesidad de implementar políticas públicas encaminadas a fortalecer la infraestructura existente para que pueda enfrentar de mejor forma los eventos naturales, para ello, es importante dar mantenimiento a las vías de comunicación y transporte, así como a la infraestructura de los sectores estratégicos. A mediano plazo, se deberían concretar proyectos de generación de energía alternativa como los eólicos, geotérmicos, solares, etc., en zonas geográficas menos vulnerables a los embates de la naturaleza, así como volver a constituir fondos de emergencia que permitan enfrentar estas contingencias climáticas.

³⁰ El informe de auditoría realizado por la Contraloría General del Estado identificó 7 648 fallas, entre el 16 de diciembre del 2015 y el 30 de abril de este año. “El problema se produce, según Contraloría, porque la empresa Sinohydro Corporation, que está a cargo de esta obra, empleó materiales no homologados para construir los ocho distribuidores, no efectuó un adecuado control de calidad ni aplicó procedimientos técnicos para soldar las fisuras” (CGE, 2018).

El aumento de la tasa del IVA y el mecanismo de estabilización de precios de las gasolineras extra y ecopaís pueden tener un impacto negativo en el consumo privado

El incremento del IVA en 3 puntos porcentuales, que rige desde el primero de abril de 2024, si bien tendería a incrementar los ingresos por recaudación en alrededor de USD 1.200 millones por año, podría tener un efecto negativo en el consumo de los hogares, variable que ha presentado una trayectoria desacelerada en los últimos trimestres. Por ello, muchas empresas y negocios han optado por asumir el aumento del impuesto dentro de su margen de ganancia, a fin de no ver afectado su nivel de ventas. Algo similar podría ocurrir con los efectos indirectos del mecanismo de estabilización de precios de las gasolineras. El aumento del precio de las gasolineras, vigente desde el 28 de junio de 2024, podría, al menos en un primer momento y por motivos especulativos, generar un efecto de traslado en precios que podría desincentivar el consumo privado y reducir las ventas de bienes y servicios. Todo esto, constituye un riesgo para la reactivación económica tan esperada, en un entorno donde la demanda interna, el consumo y la inversión privada se encuentran desacelerados y afectados por factores de inseguridad, desconexiones eléctricas y la incertidumbre relacionada con el entorno político.

La crisis de seguridad amenaza la recuperación económica

Desde la declaración de conflicto armado interno, en enero de 2024, el país ha atravesado una etapa marcada por hechos violentos relacionados con el narcotráfico y la delincuencia organizada, que han afectado la actividad económica, debido a atentados, extorsiones, secuestros, contaminación de cargas para exportación, entre otros. Pero también, las medidas de toques de queda y estados de excepción que debieron adoptarse para enfrentar la situación, limitaron el normal desenvolvimiento de la actividad económica, en particular en sectores relacionados con actividades comerciales, turísticas, de ocio y de recreación. Un entorno violento afecta la dinámica económica de empresas, productores, distribuidores e incluso de la población más pobre que suele ser la más propensa a ser captada por delincuentes. De persistir esta situación, se podría esperar una escasa recuperación de la actividad, e incluso un deterioro del turismo y actividades asociadas, con efectos negativos en el crecimiento económico y el ingreso de divisas al país.

De hecho, el turismo es uno de los sectores que se ha visto más afectado, en particular en el último año. La recuperación registrada hasta inicios de 2023 tuvo un revés que no ha logrado superarse. Desde finales de ese año, hasta el primer trimestre de 2024, el decrecimiento del ingreso de turistas al país ha sido constante, incluido el destino de las Islas Galápagos. Asimismo, la ocupación hotelera se ha reducido y la actividad de los restaurantes está estancada.³¹ Si bien las medidas adoptadas para hacer frente a la inseguridad fueron las necesarias, éstas tuvieron una repercusión negativa en la percepción del país como un destino inseguro e incluso peligroso. Los apagones y desconexiones programadas también afectaron la actividad del sector. Es

³¹ Desde el segundo trimestre de 2023 se viene gestando una crisis peor que la asociada a la de la COVID-19 en el sector turístico ecuatoriano.

importante que se genere una estrategia de comunicación seria y creíble que transmita mensajes de tranquilidad sobre la situación de Ecuador, enfocada en levantar las alertas realizadas por varios países desde donde se origina el flujo de turistas hacia el país.

De acuerdo con representantes del gremio de operadores turísticos, “la declaratoria de conflicto armado interno generó incertidumbre especialmente desde los mercados emisores donde las alertas de seguridad de sus gobiernos advertían sobre la situación en el Ecuador. La condición de seguridad en las islas fue un factor importante para mantener las intenciones de viaje a las Galápagos” (Reyes, 2024).

La incertidumbre política impacta en las decisiones de inversión

Desde la declaración de muerte cruzada, las elecciones anticipadas, el Gobierno de transición y a pocos meses de una campaña electoral y un nuevo cambio de Gobierno, la incertidumbre respecto a la esfera política se mantiene como uno de los principales factores que incide no solamente en las decisiones de inversión de los actores económicos, sino también en la percepción que se tiene del país en el exterior, lo que en varios episodios ha contribuido a elevar el riesgo país del Ecuador. Esta incertidumbre genera descontento social, que podría erosionar la confianza, así como la actividad económica. Incluso, en un contexto de incertidumbre política, un posible incremento del gasto público en el corto plazo podría posponer la consolidación fiscal; lo que, a su vez, podría incrementar el gasto derivando en presiones inflacionarias.

Además de la crisis de seguridad ya mencionada, la incertidumbre respecto al rumbo de la política económica y la falta de concreción de reformas estructurales hacen del Ecuador un país muy poco atractivo para la inversión extranjera, variable que cerró el año anterior en niveles mínimos históricos.

A esto se añade el hecho de que uno de los posibles escenarios de las próximas elecciones en Estados Unidos podría marcar un cambio importante en la política migratoria de ese país frente a Latinoamérica (cierre de frontera con México, deportaciones), lo que podría incidir en los flujos de remesas recibidas desde ese país y que representan alrededor del 70% del total de transferencias corrientes que llegan al Ecuador por ese concepto. Estos flujos son relevantes para sostener un resultado positivo en la cuenta corriente de la BOP.

Es importante profundizar la implementación de políticas para extender la protección social, en particular para la población en situación de pobreza y vulnerabilidad, con el objetivo de lograr un crecimiento más inclusivo, así como mitigar los impactos de la inseguridad y el narcotráfico en el mercado laboral y propiciar la creación de empleo para mujeres y jóvenes.

Una nueva crisis eléctrica podría causar pérdidas económicas importantes

Desde octubre de 2023, hasta mediados de 2024, el país enfrentó problemas de racionamiento energético debido a períodos de estiaje severo, que afectaron el normal desenvolvimiento de

hidroeléctricas como Mazar, Paute y Sopladora. También, la capacidad limitada y las fallas en las líneas de transmisión pusieron en riesgo la operación del Sistema Interconectado Nacional, lo que provocó desconexiones programadas e incluso un apagón a nivel nacional, el 20 de junio de 2024.

En este escenario, de acuerdo con las proyecciones realizadas por el operador nacional de electricidad, CENACE, para cubrir la demanda de potencia y energía en el próximo período de estiaje (septiembre 2024-marzo 2025) se necesitarán alrededor de 1.080 MW, frente a una oferta de generación de 431 MW (sin considerar importación desde Colombia). Es decir, habría un déficit de 650 MW, que debería ser cubierto con nueva generación, ya sea generación emergente o autoabastecimiento en industrias. Hay que considerar además que, de acuerdo con el comportamiento histórico de los caudales promedio semanales y mensuales que ingresan al embalse Mazar, el 2024 es un año atípico por el adelanto del período de estiaje y la ocurrencia de siete datos mínimos históricos. Por lo expuesto, el riesgo asociado a los apagones está latente y podría ser la causa de importantes pérdidas económicas para el sector productivo, de hasta USD 72 millones por día, de acuerdo con estimaciones presentadas por el ministerio rector. Resulta prioritario solventar el problema de falta de inversión en el sector a fin de mejorar la calidad del suministro eléctrico

La creciente fragmentación económica global podría exacerbar los problemas económicos e interrumpir el proceso de moderación de precios.

Las tensiones de países en conflicto podrían hacer que las cadenas de suministro, logística y transporte se interrumpan, creando un escenario similar al observado durante 2022. Las interrupciones del comercio mundial con posibles encarecimientos en el precio de materias primas o costos de transporte podrían originarse en problemas de vías con el mar Rojo y el canal de Suez; el conflicto entre Israel y Hamas o una escalada del conflicto entre Rusia y Ucrania. Ecuador, al ser una economía tomadora de precios, podría ver nuevamente incrementos en el precio de alimentos, energía o fertilizantes, lo que terminaría en una escalada de precios domésticos. Adicionalmente, un escenario externo adverso podría frenar los procesos de producción domésticos, por una menor demanda externa, lo que lastraría las exportaciones y la absorción.

Los problemas geopolíticos provocan que a nivel global las economías se enfrenten a tensiones originadas por costos y márgenes de comercialización elevados. Al momento la preocupación global recae en una inercia inflacionaria persistente cuyo origen es el encarecimiento de los servicios. La inflación de servicios se ha visto presionada en factores relacionados a la migración o el incremento de salarios que, de no darse un incremento en la productividad, terminaría trasladándose a un incremento de precios. A julio de 2024, la inflación de bienes ha explicado el 63% del comportamiento inflacionario doméstico; en tanto que, la inflación de servicios el 37%. De revertirse la tendencia en el segundo semestre de 2024, las expectativas se desviarían al alza, lo que dificultará que la inflación se alinee con los pronósticos esperados. A su vez, en un escenario similar al del 2022, las cadenas de comercialización y producción interna verían

afectada su estructura, lo que crearía una barrera adicional respecto a la recuperación de la economía nacional³².

³² Se ha observado que, desde el último trimestre de 2022, las disrupciones en la oferta han tendido a normalizarse. De manera particular, el precio de la energía se ha reducido mucho más de lo esperado lo que coadyuvó a la normalización en el precio de combustibles. Los precios de las naftas se reducirán durante 2024 y 2025 con lo que se espera que el precio de los alimentos también se reduzca. Esto estaría generando expectativas de menores precios sobre la economía global, por tanto, sobre la formación de precios domésticos; no obstante, esta situación podría cambiar rápidamente de profundizar los problemas geopolíticos (Banco Mundial, 2024c).

2.5 Evaluación de los escenarios de programación de abril y septiembre de 2024

El Coplafip en su artículo innumerado posterior al 86 establece que la programación macroeconómica debe presentarse hasta el 15 de abril de cada año, mientras que el artículo 68 de su Reglamento indica que su actualización debe realizarse hasta el 15 de septiembre del ejercicio fiscal correspondiente. En este contexto, toda vez que existen diferencias entre el escenario de programación macroeconómica presentado en abril de 2024 (MEF, 2024) y su actualización de septiembre de 2024, a continuación, se realiza una comparación de las principales divergencias.

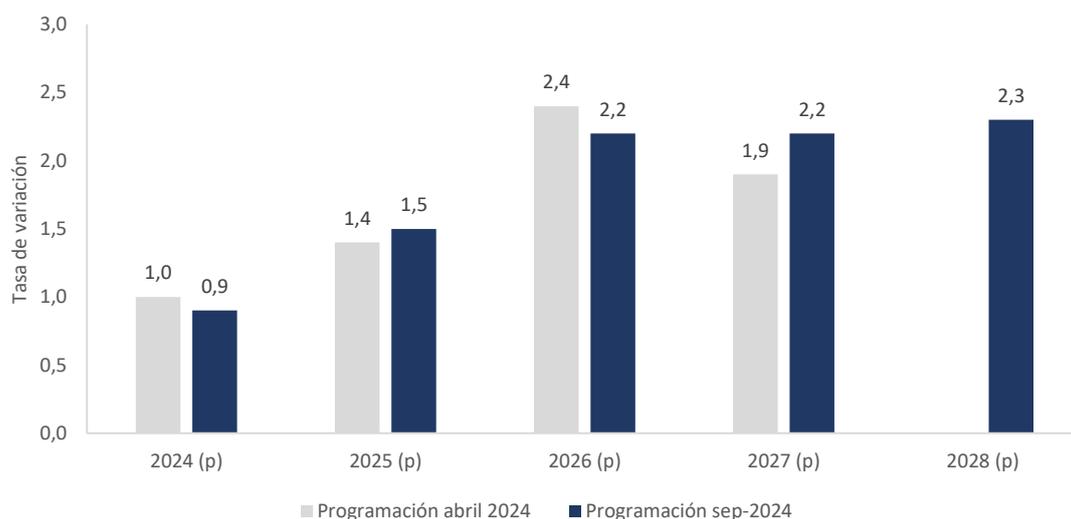
2.5.1 Evaluación de la proyección de crecimiento económico

En septiembre de 2024, el BCE ajustó su previsión de crecimiento económico a la baja en 0,12 puntos porcentuales respecto a la previsión de abril (1,01%). Pese a que, en términos generales, no existe un cambio considerable en la previsión del PIB, el comportamiento de cada uno de los componentes del gasto presenta importantes ajustes entre septiembre y abril. Por ejemplo, uno de los mayores cambios surgió en la tasa de variación de las importaciones de bienes y servicios, cuya estimación pasó de 0,9% en abril a -0,8% en septiembre; factores como la ralentización económica han incidido sobre una menor demanda de bienes importados. Además, el crecimiento del consumo de hogares presentó una revisión a la baja debido a la mayor desaceleración respecto a lo esperado en la previsión de abril, con lo cual su crecimiento pasó de 0,7% a 0,2% en la previsión de septiembre. Por otro lado, la dinámica de las exportaciones de bienes y servicios también se ajustó (de 4,2% en abril a 2,4% en septiembre) debido al menor volumen de exportaciones de banano (pasó de 6.681 toneladas métricas a 5.991 toneladas métricas entre abril y septiembre) y de productos no tradicionales manufacturados, pese al mayor volumen exportado de petróleo crudo, cacao, y atún y pescado. Ante estos cambios, la desacumulación de existencias es menor que la esperada en abril, como consecuencia del ajuste a la baja del consumo de hogares y exportaciones.

El crecimiento económico de 2024 fue revisado a la baja, debido a la menor contribución de algunos de sus componentes; sin embargo, el año 2025 proyecta una recuperación impulsada por una mejora de la contribución de la FBKF e importaciones. En 2024, las importaciones de bienes y servicios experimentaron el mayor cambio en términos de contribución, pasaron de contribuir negativamente (-0,3%) a tener un aporte positivo (0,2%). Las exportaciones, por su parte, redujeron su aporte al crecimiento (de 1,2% a 0,7%). Además, se evidenció un recorte de cerca de la mitad de la contribución positiva de los componentes del gasto de consumo (de hogares y Gobierno) y de la FBKF. Para el año 2025, el BCE revisó al alza la contribución de las importaciones y de la FBKF. Dado el reajuste de la contribución de la FBKF, se podría inferir que parte de las inversiones planificadas en 2024 y previstas en abril, podrían concretarse el siguiente año, impulsando una mayor recuperación económica, dando cuenta de la incertidumbre generada por el periodo de elecciones presidenciales que atraviesa el país.

En el mediano plazo, las proyecciones de crecimiento del PIB muestran pocas diferencias en comparación con el escenario previsto en abril, esencialmente debido al menor nivel de producción esperado en 2024 y al reajuste de las exportaciones netas y FBKF. Esta corrección ha llevado a una actualización de 0,14 puntos porcentuales al alza en la proyección de crecimiento para el año 2025. No obstante, en los siguientes años, los ajustes de las proyecciones de exportaciones e importaciones de bienes y servicios, junto con la FBKF explican las diferencias de 0,29 puntos porcentuales en 2026 y -0,31 puntos porcentuales en 2027.

Gráfico 21. Comparativo de proyecciones de crecimiento 2024 - 2027
En tasas de variación



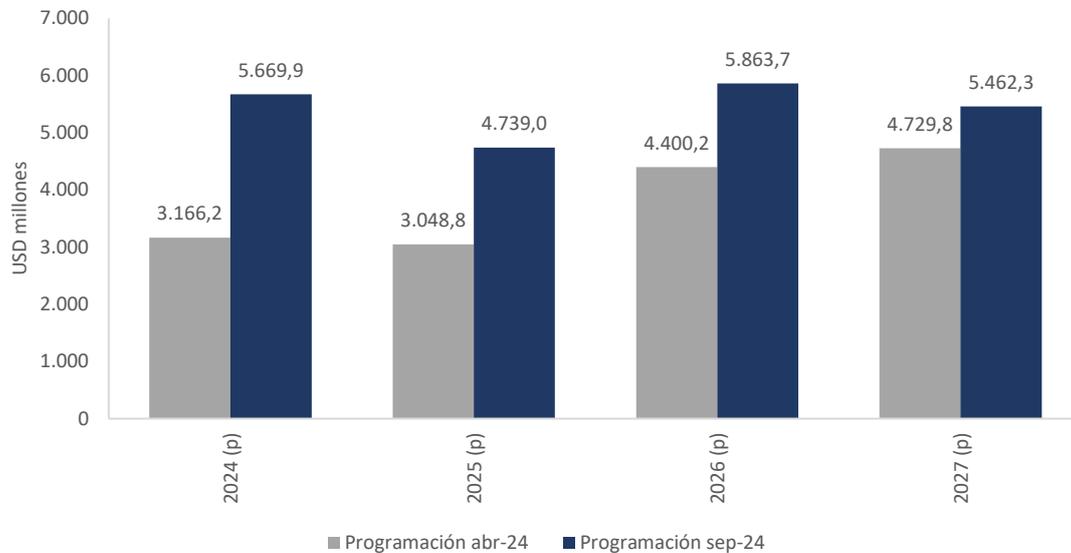
Fuente: BCE

Elaboración: MEF-VME-SGM

2.5.2 Evaluación de las proyecciones de balanza de pagos

La estimación del saldo de cuenta corriente en la programación de septiembre de 2024 incorpora una mejora del saldo comercial y un mayor ingreso secundario, respecto a la previsión de abril del presente año. Si bien la cuenta corriente programada en abril indicaba niveles históricos de superávit en la cuenta corriente para el año 2024 (alrededor del 3% del PIB), para la previsión de septiembre de 2024 se espera un superávit de mayor magnitud (5% del producto). Las principales diferencias se explican por una mejora sustancial en el saldo comercial, producto de la revisión al alza de las exportaciones petroleras y no petroleras, junto con el ajuste a la baja de las importaciones con y sin petróleo. Asimismo, el ingreso secundario es mayor en la estimación de septiembre. En el mediano plazo, la cuenta corriente estimada en la previsión de septiembre se mantiene por sobre la de abril, por efecto de una base más alta (año 2024).

Gráfico 22. Comparativo de estimaciones de cuenta corriente, 2024 - 2027
En USD millones



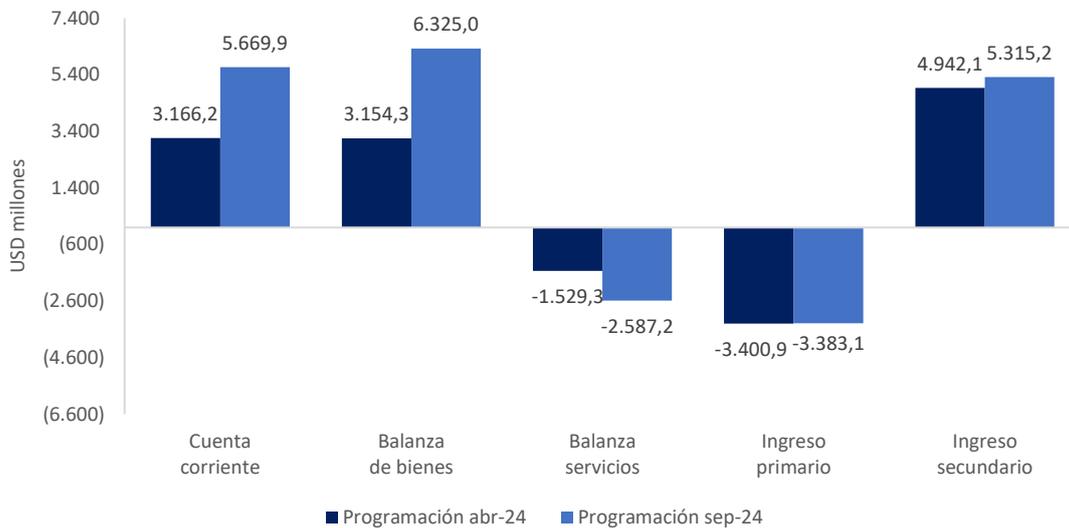
Fuente: Documentos de programación económica elaborados por el MEF
Elaboración: MEF-VME-SGM

En septiembre de 2024, se proyecta un mayor superávit comercial para el año 2024 en comparación con abril, impulsado principalmente por un incremento en las exportaciones y una contracción mayor a la esperada de las importaciones no petroleras. En abril de este año se esperaba una reducción del 5% en las importaciones no petroleras, comportamiento que suponía principalmente una reducción de los precios, pero no del volumen; sin embargo, en septiembre se estimó que la contracción podría ser de al menos un 9%, influenciada por la menor actividad económica, que incide en el volumen de importación de materias primas y bienes de capital, y la menor demanda interna que se refleja en menores importaciones de bienes de consumo, vehículos principalmente. El elevado stock de inventarios también podría afectar el volumen de importaciones no petroleras.

Además, aunque el crecimiento de las exportaciones en 2024 se proyectaba casi nulo en el ejercicio de abril, la revisión al alza del 6% en las exportaciones totales se sustenta, por un lado, en el mayor volumen de producción de crudo disponible para la exportación y en el ajuste del precio de la cesta de crudo nacional (de USD 66,3/barril a USD 67,5/barril). La mayor producción petrolera está relacionada con el reacondicionamiento e incorporación de nuevos pozos, además de nuevas inversiones como la del campo Sacha que inició perforaciones de nuevos pozos en este año. Este escenario permitirá incrementar la producción en 2024 y mantener una trayectoria estable en los siguientes años. Asimismo, en el mediano plazo, se asume una trayectoria decreciente de los precios del crudo nacional, en línea con las perspectivas del WTI, que podría estar influenciado por factores relacionados con el desempeño de la economía de

China y el incremento de la producción en Estados Unidos. Por otro lado, los precios récord del cacao y la mejora inesperada en las exportaciones de atún y pescado, tras recuperarse de los efectos del fuerte invierno costero, tienen un efecto positivo en el resultado comercial actualizado en septiembre.

Gráfico 23. Comparativo de estimaciones de componentes de la cuenta corriente del 2024
En USD millones



Fuentes: Documentos de programación económica elaborados por el MEF
Elaboración: MEF-VME-SGM

Gráfico 24. Comparativo de las proyecciones de Producción Petrolera Fiscalizada

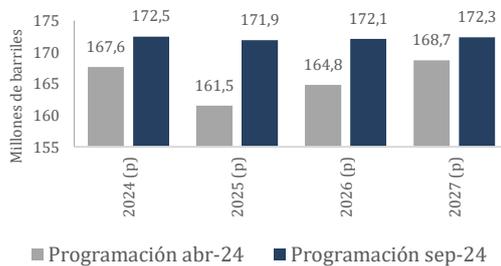
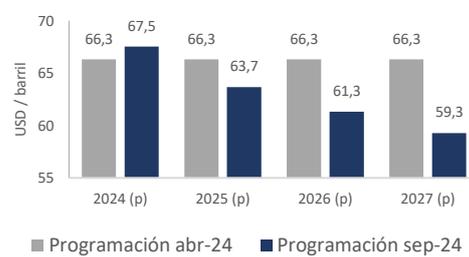


Gráfico 25. Comparativo de las proyecciones de precio de crudo ecuatoriano



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: Documentos de programación económica elaborados por el MEF
Elaboración: MEF-VME-SGM.

En abril, la estimación de la balanza de servicios se basó en un ritmo de recuperación del sector turístico más rápido de lo que realmente ocurrió hasta la mitad del año 2024, por lo que en la estimación de septiembre se corrigió a la baja este componente. En abril, se esperaba que las entradas de divisas por concepto de servicio de viajes crecieran en 8,5%, pero dado el decrecimiento de ingreso de turistas observado al primer semestre de 2024 (15,7%), se ajustó a la baja la previsión. Además, el crecimiento de la salida de divisas por viajes de residentes al exterior ha sido sostenido. Como resultado, el déficit de la cuenta de servicios se acrecentó (pasó de USD 1.529 millones en abril a USD 2.587 millones en septiembre).

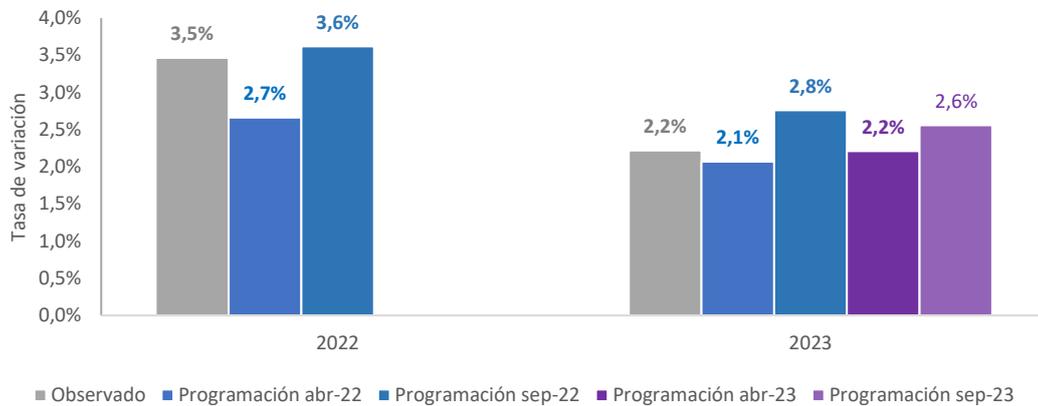
La diferencia entre las estimaciones del ingreso primario de abril y septiembre de 2024 es pequeña, con una variación de solo USD 17,8 millones, debido a que no se han dado cambios en la política monetaria de la Fed. El ingreso primario está determinado por el pago de los intereses de la deuda pública externa, los cuales se toman del programa fiscal, lo que permite ajustar las estimaciones.

El ajuste al alza en las previsiones del ingreso secundario en el ejercicio de septiembre se debe al comportamiento de las remesas recibidas en 2024. Durante el primer trimestre del año, las remesas recibidas mostraron un crecimiento de dos dígitos, con una variación interanual del 16,9%. En la estimación de abril, se había proyectado un incremento de 4,0% en las remesas recibidas, basado en una previsión de crecimiento de la economía de Estados Unidos de 2,1% según las estimaciones del FMI disponibles en ese momento. No obstante, en la estimación de septiembre, el supuesto de crecimiento para la economía estadounidense fue más favorable (2,7%). Asimismo, la situación del mercado laboral en ese país podría seguir siendo atractiva e incentivar la migración; esto explica el ajuste al alza en el crecimiento de las remesas (10,7%).

2.5.3 Evaluación de programaciones de inflación general

Desde abril de 2022 las desviaciones del pronóstico, en promedio, a 1 y 2 años no superan los 0,5 puntos porcentuales. Los pronósticos inflacionarios a 1 año han tendido a subestimar la inflación anual promedio. En abril de 2022 y abril 2023 se proyectaron inflaciones para esos años en 2,66% y 2,21%; mientras los valores efectivamente observados fueron de 3,46% y 2,22%, respectivamente. Sobre 2022, la proyección subestimó el efecto del conflicto en Ucrania y su repercusión sobre el mercado internacional de materias primas; por otro lado, se observa que en 2023 el modelo en abril proyectó adecuadamente el comportamiento futuro. Al realizar las respectivas actualizaciones en septiembre, los pronósticos de 2022 y 2023 se estimaron en 3,62% y 2,56%; ambas proyecciones sobreestimadas respecto al dato efectivo. Vale mencionar que el modelo contaba con datos actualizados en los primeros semestres de los años 2022 y 2023, momento en los que las variables que capturan movimientos de producción y demanda se encontraban dinámicas; por lo que, las estimaciones apuntaban a incrementos inflacionarios.

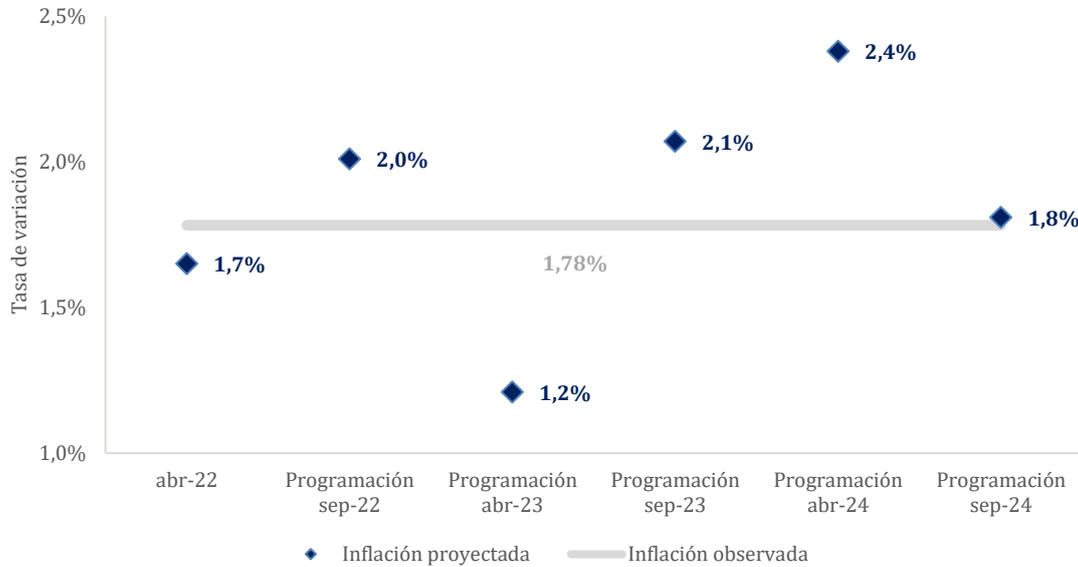
Gráfico 26. Comparativo de proyecciones inflacionarias 2022 - 2023
En tasas de variación, como porcentaje



Fuente: Documentos de programación económica elaborados por el MEF
Elaboración: MEF-VME-SGM

Las proyecciones para la inflación de 2024 han fluctuado entre 1,21% y 2,38%. Desde abril de 2022 el pronóstico para 2024 ha tendido a variar respecto al comportamiento histórico. Es decir, a inicios de 2022 la expectativa era de una moderación para los años 2023 y 2024 una vez transcurrido el choque de oferta originado en factores exógenos y su transmisión a los precios domésticos. A fines de ese año la expectativa era que esa moderación iba a ser lenta considerando la evolución de la economía hasta el segundo semestre de 2022. En 2023 una vez observada la considerable desinflación, la perspectiva se ajustó a la baja; aunque para las dos actualizaciones siguientes, el pronóstico tendió a ajustarse al alza llegando a un máximo de 2,38%. Ahora bien, considerando los supuestos explicados y el entorno doméstico actual, el pronóstico se ajustó 0,57 puntos porcentuales que, como se explicó en el párrafo previo pudiera ser un máximo con un grado de desviación tolerable.

Gráfico 27. Comparativo del pronóstico de la inflación anual promedio 2024
Como porcentaje



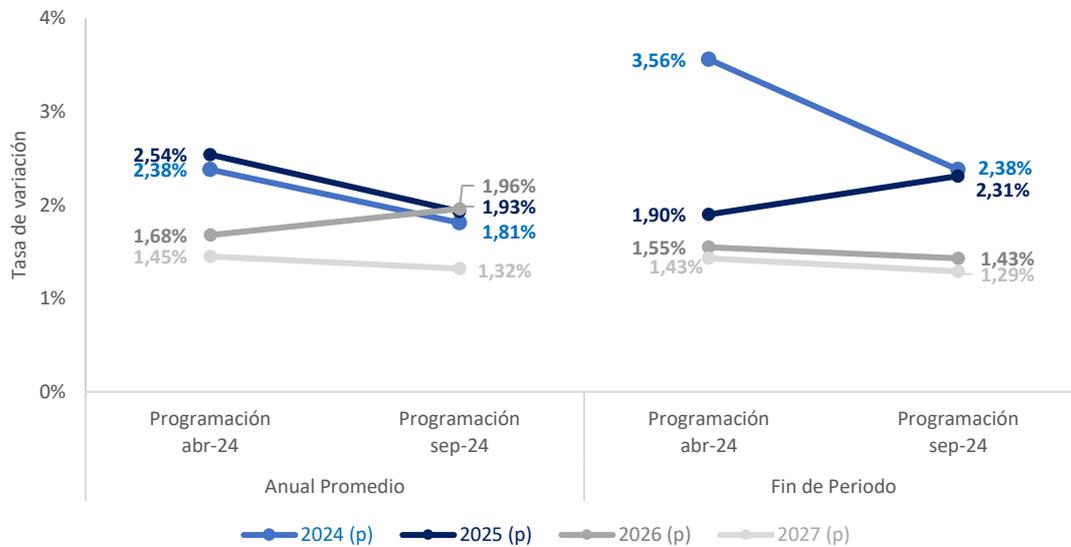
Nota: El valor observado es el promedio de las inflaciones anuales entre enero y julio de 2024.

Fuente: Documentos de programación económica elaborados por el MEF

Elaboración: MEF-VME-SGM

En esta actualización las inflaciones anuales promedio para 2024 y 2025 se ajustaron a la baja respecto a las estimaciones de abril; el mayor ajuste se realizó para la inflación de cierre del presente año. En abril la expectativa y supuestos empleados apuntaban a un nivel de precios relativamente superior al del año 2023; no obstante, el desempeño económico interno acompañado de presiones externas a la desinflación incide en que el pronóstico se ajuste a la baja (0,57 puntos porcentuales). Esto es importante en un contexto de incremento del IVA y el mecanismo de estabilización de precios de las gasolineras extra y ecopaís. De aquí, el ajuste más fuerte se dio en la inflación acumulada, en donde se estima cierta desacumulación respecto a lo estimado en abril. Para 2025 también se estima un ajuste en la predicción de 0,61 puntos porcentuales, aunque con mayor acumulación respecto a abril. Vale mencionar que el modelo considera acumulación en la inflación sobre todo por el mecanismo de estabilización de precios en las gasolineras extra y ecopaís. Ahora bien, esta acumulación tendería a la baja para 2026 y 2027.

Gráfico 28. Actualización del pronóstico inflacionario de mediano plazo, 2024-2027
Como porcentaje

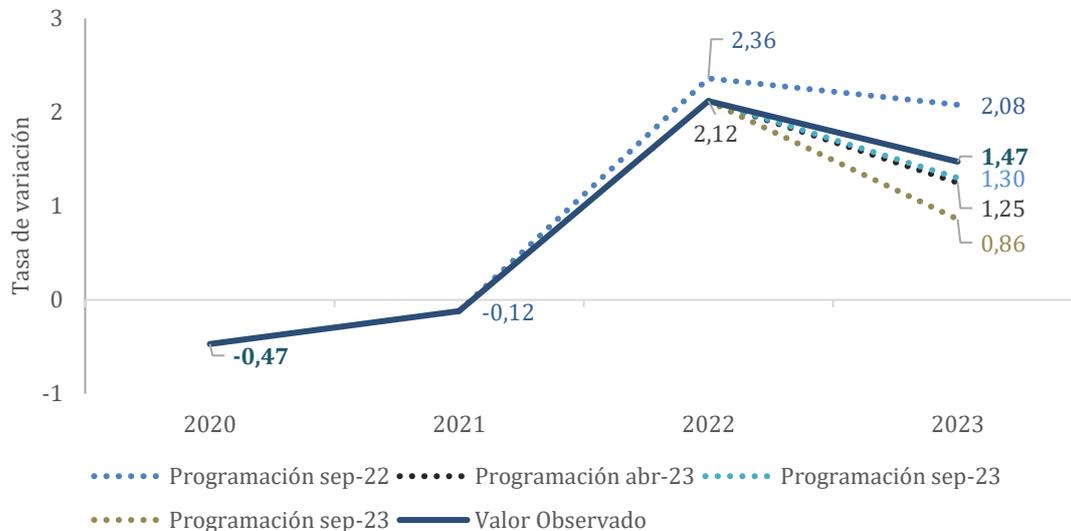


Fuente: Documentos de programación económica elaborados por el MEF
Elaboración: MEF-VME-SGM

2.5.4 Evaluación de programaciones de inflación subyacente

Las proyecciones de la inflación subyacente han presentado un grado de error tolerable desde 2022. El pronóstico de la inflación subyacente se lleva a cabo porque este fundamental representa la tendencia de largo plazo de la inflación general, ya que prescinde de los elementos más volátiles de esta última, concretamente, combustibles y alimentos. Los pronósticos han sido publicados a través de los documentos de programación macroeconómica de septiembre 2022, abril 2023 y septiembre 2023. De este último se publicaron dos posibles escenarios, con y sin los efectos del fenómeno de El Niño.

Gráfico 29. Pronósticos de la inflación subyacente anual promedio, 2022-2023
En puntos porcentuales



Notas: Las rectas entrecortadas indican las diferentes predicciones para el 2022 y 2023. La recta azul continua, es el valor observado.

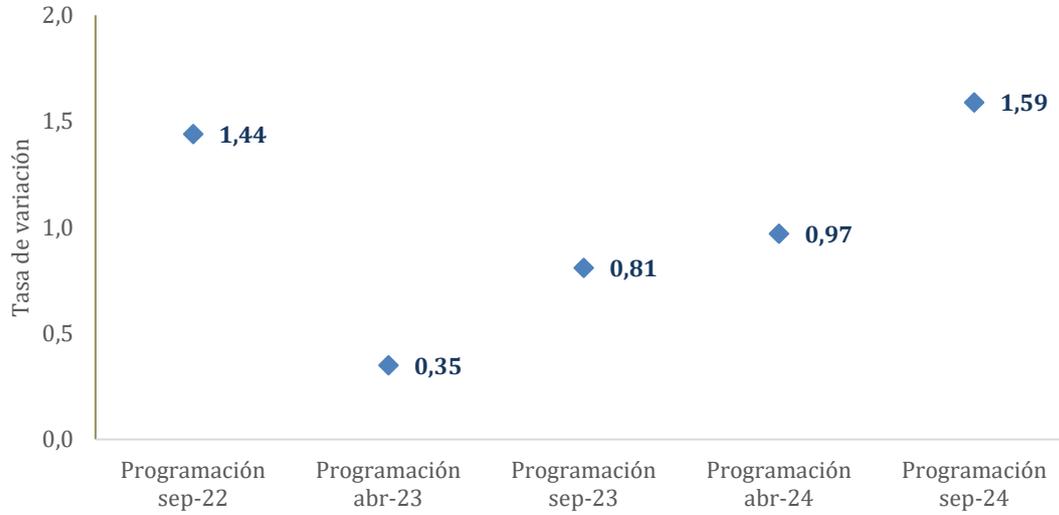
Fuente: Documentos de programación económica elaborados por el MEF

Elaboración: MEF-VME-SGM

El pronóstico de la inflación subyacente para 2022 estuvo sobrestimado en 0,24 puntos porcentuales, para 2023 estuvo subestimado en 0,17 puntos porcentuales. Respecto a 2022 la sobrestimación se realizó en el contexto de la guerra en Ucrania a inicios de ese año. Dicho conflicto devengó en un fuerte encarecimiento de los agroquímicos y del precio de la energía. Al ser un evento único en su momento, capturó adecuadamente la tendencia al alza en la inflación subyacente. Por otra parte, para el año 2023, el pronóstico incorporó la dinámica de El Niño y su efecto de encarecer los precios, sobre todo por alimentos. No obstante, la estimación presentó un nivel de error adecuado. Esto se debió a que, por un lado y aunque en menor intensidad, sí se reportaron las lluvias esperadas provocando daños y pérdidas relativamente bajos. Y, por otro, el efecto especulativo de los agentes elevó los precios subyacentes más allá de lo esperado. Esta especulación se llevó a cabo en alimentos lo que se traspasó hacia los precios base mediante encadenamientos productivos, como el almuerzo popular y el ejecutivo.

El pronóstico de la inflación subyacente anual promedio para 2024 se ha revisado al alza desde abril de 2023. Los pronósticos publicados en los documentos de programación se realizan con información histórica que caracteriza los precios base. Se observa que entre septiembre 2022 y abril 2023 la expectativa era de una desaceleración en la formación de precios de más de 1 punto porcentual; en tanto que desde abril 2023 hasta septiembre 2024 ese punto porcentual se ha superado. Las cifras dan cuenta de que la senda de corto plazo en los precios subyacente comenzó a corregirse al alza desde abril de 2023; de manera que, se intuye un proceso de aceleración de precio que estaría alterando la senda de precios general.

Gráfico 30. Pronósticos de la inflación subyacente anual para el año 2024
En puntos porcentuales



Notas: El eje x muestra las fechas de publicación del pronóstico de la inflación subyacente para el año 2024

Fuente: Documentos de programación económica elaborados por el MEF

Elaboración: MEF-VME-SGM

3. Conclusiones

El primer semestre del año 2024 transcurrió en un contexto caracterizado por eventos económicos, políticos y climáticos que afectaron el desempeño de la economía ecuatoriana. Una inflación moderada, ventas ralentizadas, importaciones no petroleras decrecientes, trayectorias del crédito y los depósitos que señalan bajo apetito por inversiones productivas, e indicadores laborales que continúan por debajo de los niveles prepandemia, son síntomas de la desaceleración de la actividad y de la demanda interna (menor consumo e inversión). La incertidumbre política, a partir de la decisión de la muerte cruzada y las elecciones anticipadas en octubre de 2023, también influyeron en la dinámica de la economía ecuatoriana. Además, en el primer semestre de 2024, se produjeron eventos críticos que impactaron el nivel de producción petrolera, en un escenario que ya preveía la implementación del cierre definitivo del bloque 43 ITT a partir de agosto de este año.

La desaceleración de la economía se ha visto reflejada en niveles inflacionarios moderados. Durante el primer semestre del año, los agregados de precios mostraron un comportamiento en línea con el menor ritmo de crecimiento económico, acontecimientos inherentes a la inercia inflacionaria y otros factores de política pública. Debido a que no se prevé, al menos en el corto plazo, un cambio en el comportamiento de esta variable, se estima una inflación anual promedio para 2024 de 1,81% y de 1,93% para 2025. En el mediano plazo, la inflación podría fluctuar alrededor del 1,7%, con una trayectoria descendente. Las estimaciones responden a una inercia inflacionaria que presiona fuertemente la tendencia de este agregado hacia la baja, combinado con menores niveles de producción y contención de la demanda interna.

En 2024, las proyecciones de la cuenta corriente que han sido presentadas en este informe apuntan a un superávit de USD 5.670 millones, equivalente al 4,6% del PIB, impulsado por el crecimiento de las exportaciones no petroleras, el aumento en las remesas recibidas y por la reducción de las importaciones. A partir de 2024, las exportaciones no petroleras podrían superar a las petroleras por primera vez desde la dolarización. Las exportaciones no petroleras y sobre todo el sector minero emergen como los pilares clave para mantener el superávit de la cuenta corriente en los próximos años, especialmente a partir de 2026 con la entrada en operación de nuevos proyectos estratégicos en minería. Un elemento crucial que explica este cambio es la reducción de las importaciones no petroleras, en particular las materias primas, debido a la menor actividad económica y la disminución de la demanda interna.

En el ámbito petrolero, la balanza comercial presentará un mayor superávit respecto al año anterior que se sustenta en las nuevas inversiones que se tienen planificadas tras el cierre definitivo del campo ITT. El mayor volumen de producción y exportación compensa el precio de exportación del crudo ecuatoriano proyectado a la baja, en línea con las perspectivas del WTI.

Si bien el superávit de cuenta corriente es el más alto de los últimos años, el resultado debe ser relativizado pues incorpora déficits crecientes en la balanza de servicios e ingreso primario, que reflejan las presiones de la tasa de interés externa elevada en los pagos por intereses de deuda

externa contratada a tasa variable, así como el estancamiento del sector del turismo. A mediano plazo, se espera que los saldos de la cuenta corriente se mantengan, con un impulso adicional en 2026, asociado a la mayor actividad esperada en el sector minero.

La balanza de servicios de Ecuador enfrenta grandes desafíos, pues el déficit sostenido de 2024 está impulsado principalmente por la reducción en los ingresos provenientes del turismo, sector que no se ha logrado recuperar luego de la pandemia, y que se ha visto afectado por la crisis de inseguridad y el escaso dinamismo económico mundial. La cuenta de ingreso primario de Ecuador continuará en déficit, mientras no existan cambios en la política monetaria de los principales bancos centrales, que apunten a una reducción de las tasas de interés de referencia que se traduzca en menores pagos de intereses asociados a la deuda externa.

La operación de financiamiento denominada SAF para Ecuador, aprobada en mayo de 2024, brindará acceso a financiamiento por USD 4.000 millones para los próximos cuatro años. Esta operación conlleva además la entrada de recursos de otros organismos multilaterales lo que aportará no solo al incremento neto de las reservas internacionales, sino a aliviar las necesidades de financiamiento y reforzar la sostenibilidad fiscal. Sin embargo, se debe considerar que, a medida que aumentan los compromisos financieros internacionales, el país enfrenta el reto de equilibrar sus obligaciones externas con la necesidad de financiar el desarrollo económico interno.

Las reservas internacionales de Ecuador podrían llegar a USD 7.720 millones al cierre de 2024, gracias a una mejora en la cuenta corriente y un flujo positivo de financiamiento. Las perspectivas indican que Ecuador podría fortalecer sus reservas internacionales y mantener un superávit en la cuenta corriente a mediano plazo. Este aumento en las reservas es fundamental para reforzar la dolarización y fortalecer la capacidad endógena de la economía para enfrentar posibles adversidades.

A pesar de que el panorama del sector externo se avizora relativamente favorable, la economía ecuatoriana seguirá expuesta a riesgos como: la desaceleración de la economía mundial, las fluctuaciones en los precios internacionales de los *commodities*, y la ocurrencia de fenómenos climáticos y naturales, como la erosión regresiva del río Coca, que podrían afectar tanto la producción de crudo como la capacidad de generación eléctrica; la incertidumbre política relacionada con las próximas elecciones puede poner en compás de espera decisiones de inversión. Asimismo, la creciente fragmentación económica global podría exacerbar los problemas económicos e interrumpir el proceso de moderación de precios. Todos estos factores exógenos plantean desafíos significativos para la economía nacional, pues exigen una planificación económica y presupuestaria cuidadosa para los próximos años.

Por último, vale mencionar que el BCE había proyectado, en marzo de 2024, un crecimiento anual de 1%; sin embargo, la actualización de la previsión, publicada en septiembre, incorpora los eventos exógenos ocurridos en el último semestre, y estima que la economía ecuatoriana crecerá en 0,9% en 2024, impulsada por la demanda externa (exportaciones netas). Factores

relacionados con el boom de precios del cacao y la recuperación de las exportaciones de atún y pescado, a lo que se suma la contracción de las importaciones, son los principales elementos que explican el crecimiento del PIB en 2024. Se espera que el consumo de hogares aumente debido al mayor flujo de remesas, mientras que el consumo del Gobierno General podría crecer gracias al mayor gasto en seguridad y la expansión de la cobertura de educación, salud y bonos sociales. La formación bruta de capital fijo (FBKF) se dinamizará con el incremento de la inversión pública en mejoras para la generación eléctrica, como respuesta a la emergencia que enfrenta el sector.

4. Referencias bibliográficas

- Banco Central de Chile. (2024). Evolución reciente del escenario económico. In *Informe de Política Monetaria*. Banco Central de Chile.
- Banco Central del Ecuador (BCE). (2024). *Información estadística mensual N. 2069-julio 2024*. <https://contenido.bce.fin.ec/documentos/PublicacionesNotas/Catalogo/IEMensual/Indices/m2069072024.html>
- Banco Mundial. (2024a). *Commodity Markets Outlook, April 2024*. Washington, DC: World Bank. License: Creative Commons Attribution CC BY 3.0 IGO.
- Banco Mundial. (2024b). Latin America and The Caribbean. In *Global Economic Prospects - June 2024* (pp. 1–10). World Bank.
- CGE. (2018). *Contraloría identifica 7 648 fisuras en Coca Codo Sinclair*. <https://www.contraloria.gob.ec/CentralMedios/CGENoticias/20544>
- Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL). (2024). *Estudio Económico de América Latina y el Caribe, 2024: trampa de bajo crecimiento, cambio climático y dinámica del empleo* (LC/PUB.2024/10-P). Comisión Económica para América Latina y el Caribe.
- Federal Reserve. (2024). *Meeting calendars and information*. Meeting Calendars and Information. <https://www.federalreserve.gov/monetarypolicy/fomccalendars.htm>
- Fondo Monetario Internacional. (2024a). *Request for an extended arrangement under the extended fund facility—press release; staff report; and statement by the executive director for Ecuador* (p. 14). Fondo Monetario Internacional.
- Fondo Monetario Internacional, FMI. (2024b). *World Economic Outlook Steady but Slow: Resilience amid Divergence*.
- Fondo Monetario Internacional, FMI. (2024c). *World Economic Outlook Update: The Global Economy in A Sticky Spot*. International Monetary Fund.
- Franco, P. T. (2024). Arancel cero para banano en Corea del Sur impulsa que exportaciones de Ecuador se tripliquen en 2024. *El Universo*. <https://www.eluniverso.com/noticias/economia/bananco-corea-del-sur-arancel-cero-ecuador-nota/>
- González, P. (2024). ¿Cuánto produce el campo Sacha, en la mira del Gobierno para entregar a inversionistas extranjeros? *Primicias*. <https://www.primicias.ec/economia/campo-sacha-inversionistas-extranjeros-produccion-76013/>

- INFOBAE. (2024). Comercio exterior: Costo de fletes aumentaron más de 200% en el último año. *Infobae*. <https://www.infobae.com/movant/2024/08/12/comercio-exterior-costo-de-fletes-aumentaron-mas-de-200-en-el-ultimo-ano/>
- Ley de Régimen Tributario Interno, Título segundo. Impuesto al Valor Agregado (2024). <https://www.lexis.com.ec/biblioteca/ley-regimen-tributario-interno>
- Ministerio de Economía y Finanzas, MEF. (2020). *Ecuador presenta su propuesta formal de reestructuración de deuda – Ministerio de Economía y Finanzas*. <https://www.finanzas.gob.ec/ecuador-presenta-su-propuesta-formal-de-reestructuracion-de-deuda/>
- Ministerio de Economía y Finanzas (MEF). (2024). *Programación macroeconómica 2024-2027 (abril 2024)*. <https://www.finanzas.gob.ec/wp-content/uploads/downloads/2024/04/Programacion-Macroeconomica-2024-2027.pdf>
- Ministerio de Energía y Minas. (2023). *ACUERDO Nro. MEM-MEM-2023-0022-AM*. <https://www.rekursyenergia.gob.ec/wp-content/uploads/2023/10/MEM-MEM-2023-0022-AM-Acuerdo-Ministerial-Sector-Elctrico.pdf>
- Ministerio de Energía y Minas MEM. (2024). *Boletín de prensa No. 23: Ministra Andrea Arrobo inspecciona la central Coca Codo Sinclair para conocer el estado de la planta – Ministerio de Energía y Minas*. MEM. <https://www.rekursyenergia.gob.ec/ministra-andrea-arrobo-inspecciona-la-central-coca-codo-sinclair-para-conocer-el-estado-de-la-planta/>
- OECD. (2024). *OECD Economic Outlook. Volumen 2024*(Issue 1, No. 115).
- Ordóñez, V. (2024). El 21 de abril sería la consulta popular y referéndum del presidente Daniel Noboa, según calendario del CNE. *El Universo*. <https://www.eluniverso.com/noticias/politica/consulta-popular-y-referendum-presidente-daniel-noboa-21-abril-2024-cne-nota/>
- Orozco, M. (2024, August 15). Gobierno confirma que estiaje ha empezado en Ecuador, ¿habrá cortes de luz? *Primicias*. <https://www.primicias.ec/economia/ministro-energia-estiaje-empieza-ecuador-cortes-luz-76363/>
- Pesantes, K. (2024). Precio del oro marca un récord histórico: Más de USD 2.500 por onza. *Primicias*. <https://www.primicias.ec/internacional/oro-marca-record-historico-onza-recesion-estados-unidos-76542/>
- Ley orgánica para enfrentar el conflicto armado interno, la crisis social y económica, Disposición reformativa Primera (2024).

- Decreto Ejecutivo Nro. 198, (2024).
[https://strapi.lexis.com.ec/uploads/Decreto Ejecutivo No 198 20240215183143 20240215183146 20240215183149 7a373b679e.pdf](https://strapi.lexis.com.ec/uploads/Decreto_Ejecutivo_No_198_20240215183143_20240215183146_20240215183149_7a373b679e.pdf)
- Primicias, E. / R. (2024). Nuevo pozo en el campo Sacha producirá unos 700 barriles de petróleo por día. *Primicias*. <https://www.primicias.ec/noticias/economia/petroleo-nuevo-pozo-sacha-produccion/>
- Ramos, X. (2024). ¿A cuánto ascienden las pérdidas por cada hora de corte de luz en Ecuador? *El Universo*. <https://www.eluniverso.com/noticias/informes/a-cuanto-ascienden-las-perdidas-por-cada-hora-de-corte-de-luz-en-ecuador-nota/>
- Revelo, R. (2024). OPEP pronostica menor demanda mundial de petróleo. *Primicias*. <https://www.primicias.ec/economia/opec-pronostico-menor-demanda-combustible-china-76144/>
- Reyes, J. V. (2024). La llegada de turistas a Galápagos se reduce: El primer semestre tuvo caída del 14,2 % en arribo de visitantes. *El Universo*. <https://www.eluniverso.com/noticias/ecuador/la-llegada-de-turistas-a-galapagos-se-reduce-el-primer-semester-tuvo-caida-del-142-en-arribo-de-visitantes-nota/>
- Rugager, C. (2024). Presidente de la Fed: “Ha llegado el momento” de disminuir tasas de interés - Los Angeles Times. *Los Angeles Times En Español*. <https://www.latimes.com/espanol/eeuu/articulo/2024-08-24/presidente-de-la-fed-ha-llegado-el-momento-de-disminuir-tasas-de-interes>
- Vásconez, L. (2024a). *Fuerte impacto en el camarón ecuatoriano por caída de ventas en China*. El Comercio. <https://www.elcomercio.com/actualidad/negocios/el-camaron-de-ecuador-busca-otros-mercados-tras-caida-de-ventas-a-china.html>
- Vásconez, L. (2024b). *Venta de cacao sostuvo a las exportaciones de Ecuador en primeros meses de 2024*. El Comercio. <https://www.elcomercio.com/actualidad/negocios/venta-de-cacao-sostuvo-a-las-exportaciones-de-ecuador-en-primeros-meses-de-2024.html>
- Velasteguí, D. S. (2024). Ecuador recibirá US\$ 5.122 millones hasta diciembre. *Forbes Ecuador*. <https://www.forbes.com.ec/daily-cover/ecuador-recibira-us-5122-millones-diciembre-n57695>

5. Anexos

Anexo 1. Cuadro de mando de las proyecciones de los principales indicadores 2024 - 2028

En USD millones y como porcentaje del PIB, según se indique

Variables	2023	2024 (p)	2025 (p)	2026 (p)	2027 (p)	2028 (p)
I. SECTOR REAL						
PIB nominal (millones de dólares)	118.845	123.094	125.931	131.223	134.338	137.403
Crecimiento real del PIB (%)	2,4	0,9	1,5	2,2	2,2	2,3
Gasto de consumo final hogares	1,4	0,2	1,3	1,9	2,1	2,2
Gasto de consumo final gobierno general	3,7	1,1	0,3	0,2	0,4	0,5
FBKF	0,5	0,6	0,7	2,6	0,9	3,2
Exportaciones de bienes y servicios (FOB)	2,3	2,4	1,5	3,6	3,0	2,0
Importaciones de bienes y servicios (FOB)	-0,9	-0,8	0,3	1,7	0,5	0,9
Variación del deflactor del PIB (%)	-0,4	2,7	0,8	2,0	0,2	0,0
Inflación acumulada (%)	1,3	2,4	2,3	1,4	1,3	1,2
Inflación anual promedio (%)	2,2	1,8	1,9	2,0	1,3	1,2
II. SECTOR EXTERNO						
Saldo de la cuenta corriente (% del PIB)	1,7	4,6	3,8	4,5	4,1	3,4
Balanza de bienes	1,9	5,1	4,3	5,0	4,6	3,9
Balanza de servicios	-1,8	-2,1	-2,2	-2,1	-2,2	-2,3
Ingreso primario	-2,4	-2,7	-2,8	-2,8	-2,8	-2,8
Ingreso secundario	4,0	4,3	4,4	4,4	4,5	4,6
Exportaciones de bienes (millones de USD)	31.121	32.987	31.720	33.156	33.704	34.142
Petroleras	8.952	8.950	8.151	7.574	7.424	7.342
No petroleras	22.169	24.036	23.569	25.582	26.280	26.801
Importaciones de bienes (millones de USD)	29.126	26.864	26.469	26.747	27.767	28.985
Petroleras	7.045	6.845	6.016	5.541	5.781	5.822
No petroleras	22.081	20.019	20.453	21.206	21.986	23.163
Bienes de consumo	6.560	6.018	6.152	6.365	6.597	6.940
Materias primas	9.380	8.269	8.472	8.795	9.120	9.635
Bienes de capital	6.052	5.665	5.758	5.971	6.189	6.502
Diversos	89	67	71	76	81	86
III. SECTOR PETROLERO						
Volumen de producción fiscalizada de petróleo (MM barriles)	169,2	172,5	171,9	172,1	172,3	174,1
Precio promedio de exportación crudo (USD/barril.)	68,0	67,5	63,7	61,3	59,3	58,3

Fuentes: BCE, MEF

Elaboración: MEF-VME-SGM



EL NUEVO
ECUADOR 

**Ministerio de Economía
y Finanzas**

 FinanzasEcuador

 Finanzas_ec

 FinanzasEc

www.finanzas.gob.ec