



# Programación Macroeconómica

## 2022-2026

Ministerio de Economía y Finanzas



**GUILHERMO LASSO**  
PRESIDENTE

**ÍNDICE .....pag.2**
**Resumen Ejecutivo**

- Análisis del entorno económico nacional, enero – junio 2022 ..... pag. 3
- Proyecciones económicas: conclusiones y riesgos.....pag. 6

**CAPITULO I. ANÁLISIS DEL ENTORNO ECONÓMICO NACIONAL, ENERO – JUNIO 2022. Pag.8**

1.- Sector Real .....	pag.8
1.1 Crecimiento Económico	
1.2 Precios	
1.3 Indicadores del mercado laboral	
1.4 Pobreza y desigualdad	
2.- Sector Fiscal .....	pag. 19
2.1 Resultado Fiscal del Sector Público no Financiero-SPNF	
2.2 Resultado Fiscal del Presupuesto General del Estado y CFDD	
2.3 Financiamiento Público	
2.4 Recaudación Tributaria	
3.- Sector Externo .....	pag. 24
3.1 Contexto Internacional	
3.2 Balanza de Pagos	
3.3 Tipo de Cambio Efectivo Real	
3.4 Riesgo País	
4.- Sector Financiero .....	pag.42
4.1 Agregados Monetarios	
4.2 Reservas Internacionales (RI)	
4.3 Captaciones del Sistema Financiero Nacional -SFN	
4.4 Cartera de Créditos Sistema Financiero Nacional-SFN	
4.5 Operaciones Activas del Sistema Financiero Nacional	

**CAPITULO II. PROYECCIÓN DE LA BALANZA DE PAGOS 2022-2025 .....pag.51**

- 2.1 Cuenta Corriente
- 2.2 Cuenta Financiera
- 2.3 Comparativo con respecto a las previsiones de abril

**CAPITULO III. PROYECCIÓN DE INFLACIÓN GENERAL DE CORTO Y MEDIANO PLAZO Y SUBYACENTE.....pag.65**

- 3.1 Proyección de corto plazo
- 3.2 Proyección de mediano plazo 2022-2026
- 3.3 Comparativo contra las proyecciones de abril
- 3.4 Proyección de la Inflación Subyacente

**BIBLIOGRAFÍA .....pag. 73**
**ANEXOS .....pag. 74**

**Resumen Ejecutivo:**

**Análisis del entorno económico nacional, enero - junio 2022**

**1. Sector Real**

- En el primer trimestre del año, la economía creció en 3,8% respecto al mismo trimestre de 2021, luego de una recuperación paulatina de las actividades económicas. La demanda interna se encontró fortalecida principalmente por el consumo de los hogares (crecimiento de 6,7%), asociado al mayor acceso a créditos de consumo, aumento del consumo importado y el crecimiento de las remesas provenientes del exterior, lo que permitió que este componente del PIB supere los niveles de 2019, previos a la pandemia del COVID-19.
- De acuerdo a la última previsión revisada a inicio de septiembre por el BCE, la economía ecuatoriana cerrará el año con un crecimiento del producto de 2,7%, impulsado por la recuperación de la inversión y el dinamismo del consumo de los hogares. Esta estimación incorpora el efecto del conflicto entre Rusia y Ucrania y del paro nacional (junio 2022).
- La tasa de inflación presentó valores positivos crecientes en lo que va del año. La inflación anual a agosto de 2022 fue de 3,77%, asociada al incremento del costo de la energía y de las materias primas, consecuencia del conflicto bélico entre Rusia y Ucrania. La inflación acumulada a agosto 2022 fue de 3,09%, la mensual de 0,03% y la promedio anual de 3,26%.
- El mercado laboral se ha recuperado lentamente. Recién en los últimos meses se ha mostrado una mejora relativa en la calidad del empleo. En julio de 2022, a pesar del paro nacional, se registró una reducción estadísticamente significativa en la tasa de desempleo y el subempleo. La tasa de desempleo fue de 3,9%, se redujo en 1,3 pp frente a julio 2021; mientras que el subempleo (22%) disminuyó en 2,6 pp.
- Otra de las variables que presentó una mejora relativa durante el 2022 es la pobreza medida por el ingreso, la cual a junio 2022 se redujo en 7,2 pp con relación a junio 2021, alcanzando valores similares a los observados en años previos a la pandemia. Esto da cuenta de un relativo mejoramiento en las condiciones de vida de la población, en particular del sector urbano, que puede estar asociado con la recuperación del empleo y el ingreso familiar (aumento del SBU, bonos y transferencias monetarias). Sin embargo, en las zonas rurales el índice de pobreza (42,9%) es más del doble que en el área urbana (16,7%). La pobreza extrema en el sector rural supera el 20%.

**2. Sector Fiscal**

- En el período enero – mayo 2022 el Sector Público No Financiero (SPNF) presentó una recuperación respecto al mismo período del 2022. El resultado superavitario fue consecuencia del crecimiento de los ingresos petroleros y no petroleros, frente a un crecimiento moderado del gasto. Los resultados global y primario se situaron en 1,5 % y 2,1% del PIB, respectivamente.
- En el período enero – junio 2022, el Presupuesto General del Estado (PGE) + CFDD tuvo superávit global y primario de 0,4 % y 1,3 % del PIB, respectivamente, gracias al incremento de los ingresos petroleros y no petroleros. El año 2022 es el primer ejercicio fiscal, desde 2012, que muestra superávit al mes de junio.
- A julio 2022, el indicador del saldo de la deuda pública del Sector Público y otras obligaciones del Sector Público No Financiero y Seguridad Social se situó en 54,2 % del PIB; la deuda pública agregada del Sector Público alcanzó el 62,7 % del PIB, mientras que la deuda pública consolidada del Sector Público fue 46,1% del PIB. El saldo se encuentra concentrado en el

financiamiento externo de organismos multilaterales y por los bonos emitidos en el mercado internacional.

- La recaudación tributaria neta tuvo un crecimiento interanual de 21,8 %. Una de las causas fue la recuperación de la actividad económica y, además, la entrada en vigencia de la Ley Orgánica para el Desarrollo Económico y Sostenibilidad Fiscal tras la pandemia COVID 19. Las contribuciones ocasionales generaron una recaudación adicional de USD 459,0 millones.

### 3. Sector Externo

- Al primer trimestre 2022, la Cuenta Corriente de la Balanza de Pagos presentó un superávit equivalente al 0,7% del PIB<sup>1</sup>. En este resultado influyeron los saldos positivos de la balanza de bienes (USD 1.043,1 millones) y del Ingreso Secundario (USD 1.019,2 millones), los cuales compensaron los déficits de la Cuenta Servicios (USD -798,6 millones) y del Ingreso Primario (USD -455,6 millones). Asimismo, la Cuenta Financiera mostró un balance positivo (0,6 % del PIB), en este resultado influyeron la reducción de préstamos, monedas y depósitos (pasivo), así como el aumento de títulos deuda y créditos y anticipos comerciales (activo).
- Las exportaciones totales presentaron un aumento, debido a la recuperación de las petroleras, por mayor precio del crudo nacional; el volumen registró una contracción. Las no petroleras también crecieron, gracias al desempeño de productos tales como camarón, café y minería. De su parte, las importaciones mostraron un fuerte incremento, relacionado con el aumento de la actividad económica y de la demanda interna, en particular.
- La cuenta ingreso primario registró un aumento del déficit (USD -455,6 millones) asociado a mayores pagos por intereses de deuda por la tenencia de bonos (inversión de cartera), acciones u otro instrumento del mercado monetario. Este aumento tiene su origen en el pago de intereses de los bonos internacionales, cuya renegociación se ejecutó en septiembre de 2020.
- En la cuenta de servicios se registró un aumento en los débitos, por los elevados costos de fletes de transporte marítimo, derivado de la pandemia, la sobredemanda china y el inicio de la guerra entre Rusia y Ucrania; sin embargo, existe un aumento en el saldo de la cuenta viajes con respecto al primer trimestre 2021; la recuperación en el turismo receptivo (exportación de servicios) está relacionada con la reactivación de la actividad económica por la campaña de vacunación 9/100 y la disminución de restricciones de movilidad, que permitió la llegada de turistas extranjeros.
- A junio 2022, el saldo de la balanza comercial total presentó un superávit de USD 2.000,9 millones (1,7 % del PIB). Los bienes primarios de exportación, sobre todo café, camarón, productos mineros y atún y pescado, fueron los que más crecieron en valor en el primer semestre de 2022; llegaron a totalizar USD 5.526 millones, gracias al aumento en el volumen exportado; en cambio, banano y plátano y abacá registraron contracción. En el caso del camarón, tuvo un crecimiento importante a nivel global (en especial en los mercados chino y estadounidense) debido a la apertura económica postpandemia que generó mayor demanda por parte de restaurantes y hoteles y por el impulso de nuevos canales de venta y cambios en la forma de consumir el producto. Las exportaciones mineras despuntaron por segundo año consecutivo, convirtiéndose en el cuarto rubro de exportación para el país.
- Entre enero y junio 2022, el Índice de Tipo de Cambio Efectivo Real se ha mantenido en zona de depreciación, lo que en principio habría contribuido a mantener la posición competitiva de las exportaciones ecuatorianas no petroleras en el mercado internacional. Entre los

<sup>1</sup> PIB 2022 USD 116.010 millones, BCE septiembre 2022

factores de incidencia, el nivel de precios domésticos es el que más ha aportado a la depreciación gracias a que en Ecuador la tasa de inflación ha sido inferior a las de los principales socios comerciales.

- El comportamiento decreciente del EMBI, indicador del riesgo país, dependió, en gran medida, del aumento del precio internacional del barril de petróleo. Sin embargo, su movimiento también puso en evidencia la incidencia de otros factores externos e internos. El endurecimiento de la postura de la FED con respecto a su política monetaria, que coincidió con la incertidumbre generada en mercados internacionales por el paro nacional de junio, presionó al alza el indicador, hasta niveles superiores a los observados antes del resultado electoral de abril 2021. Efectivamente, durante el mes de junio, se produjeron los mayores incrementos, el miércoles 29 de junio el indicador alcanzó su máximo (1.210 puntos), por la ruptura del diálogo por parte del Gobierno, debido al ataque a un convoy de combustible que dejó uniformados heridos y un muerto. Al 30 de junio, con la firma del acuerdo de paz entre el Gobierno y la CONAIE, el EMBI disminuyó en 45 puntos, hasta alcanzar los 1.165 puntos. Agosto cerró en 1.550 puntos.
- En 2022 el ambiente macroeconómico global está marcado por la materialización de riesgos y perspectivas negativas para los mercados emergentes. Desde principios de año, el debate sobre la política monetaria de la FED, inflación alta y persistente, y un crecimiento de Estados Unidos menor al esperado, ha generado incertidumbre. A esto se debe sumar los anuncios de la OPEP+ de modificar la producción, con el objetivo de contener la volatilidad del precio por efecto de la guerra y ante la expectativa de menor crecimiento mundial.

#### 4. Sector Monetario-Financiero

- Durante el primer semestre de 2022, la liquidez total de la economía mantuvo un crecimiento sostenido, respaldado por el incremento del cuasidinero; mientras que la oferta monetaria registra una tendencia desacelerada que se relaciona con el bajo crecimiento de las EMC y los depósitos a la vista.
- A agosto de 2022, las Reservas Internacionales (RI) presentaron un saldo de USD 9.010,1 millones, USD 3.137,7 millones más que lo registrado en el mismo mes del año anterior. El comportamiento observado responde a los desembolsos recibidos de organismos internacionales, menores salidas de divisas del sector privado, mayor exportación de hidrocarburos, relacionada con la mejora de los precios del crudo en los mercados internacionales, y mayores exportaciones no petroleras como camarón y minería.
- Los depósitos cerraron el mes de junio de 2022 con un crecimiento interanual de 12,1%, impulsados principalmente por los depósitos a plazo fijo. Esto podría estar relacionado con la reactivación de la economía posterior a la pandemia y la preferencia por el ahorro por parte de los clientes del Sistema Financiero Nacional (SFN).
- El crecimiento de la cartera de crédito del SFN (17,1%) está respaldado principalmente por el incremento registrado en los segmentos consumo, productivo y microcrédito. La alta liquidez en el sistema financiero, sobre todo del sector financiero popular y solidario, que permitió ampliar la colocación de préstamos durante el primer semestre de 2022.
- De enero a junio de 2022, las operaciones activas del SFN tuvieron un crecimiento interanual de 31%. El segmento productivo es el que más contribuyó (15,9%), seguido del segmento consumo (9,2%) y microcrédito (5,4%).
- El crecimiento del crédito productivo durante el primer semestre de 2022 (34,5% en promedio) está respaldado principalmente por varios de los programas emprendidos por la banca pública y privada.

- El segmento microcrédito presentó una importante recuperación (38,9%, en promedio). Esto responde en gran medida a las estrategias emprendidas por las instituciones del sector financiero popular y solidario para intensificar la colocación de créditos, dada la alta liquidez disponible en el sector.
- En el contexto del Paro Nacional de junio de 2022, se emitió la Resolución No. JPRF-F-2022-032 del 21 de julio de 2022 con el fin de otorgar alivio financiero a los clientes del sistema financiero, además, se emitieron los decretos Ejecutivos No. 456 del 18 de junio y No. 488 del 12 de julio de 2022 para instrumentalizar la condonación de la banca pública para los créditos vencidos.
- Por el lado de las tasas activas efectivas referenciales, se observa una tendencia a la baja en la mayoría de segmentos, lo que ha incentivado a la reactivación económica. El 29 de junio de 2022 la Junta de Política y Regulación Financiera emitió la Resolución No. JPRF-F2022-031, con la que se establecen las nuevas tasas efectivas máximas que estarán vigentes para el segundo semestre de 2022; estas no registran variación respecto a las aprobadas para el primer semestre de 2022.

#### Proyecciones económicas: conclusiones y riesgos

- Desde el 2020 la cuenta corriente ha presentado superávits por encima de los USD 2.000 millones, situación que se espera se mantenga en el mediano plazo. La pandemia redujo el nivel de importaciones y de entradas de viajeros al país. Pese a esto, la cuenta corriente se mantuvo positiva gracias al buen desempeño de las exportaciones y las remesas recibidas.
- La guerra entre Rusia y Ucrania impactó la cadena de producción y transporte, y presionó los precios de combustibles, energía y fertilizantes, además de agravar el problema logístico. El efecto de la guerra en el sector externo ecuatoriano, hasta junio de 2022, ha sido menor al esperado. La afectación está más bien asociada con la desaceleración económica mundial, a pesar de que se ha podido recomponer la oferta exportable y sustituir los principales proveedores de bienes importados.
- La cuenta corriente para el periodo 2022-2026 podría ubicarse entre el 1,2% y 2,4% del PIB. La balanza comercial tiene fuerte incidencia en la trayectoria de esta variable, sobre todo a través de las exportaciones de petróleo, camarón, y minas. Estas dos últimas industrias consolidan el resultado comercial positivo en el mediano plazo.
- El escenario de programación preserva la condición central de que el sector externo es estructuralmente superavitario, el cual a su vez se define por el perfil de producción de crudo y la trayectoria de precios de exportación e importación del crudo y derivados. Pese a los eventos que afectaron el cumplimiento en la programación de producción de crudo en el primer semestre del 2022, el sector petrolero proyecta un escenario positivo para cierre del año (superávit de USD 5.283 millones) apalancado por los altos precios internacionales y por una perspectiva positiva en la producción petrolera a partir de octubre del 2022. En el mediano plazo se espera que la producción petrolera se mantenga al alza; no obstante, se ha proyectado el precio del petróleo a la baja, lo que reduce el superávit petrolero en el período 2023-2026.
- El déficit comercial no petrolero estimado para 2022 alcanza USD 1.560 millones y duplica el de 2021 (USD 703 millones), debido al fuerte incremento de las importaciones no petroleras, tanto por mayor precio como por un volumen más alto asociado a la demanda de insumos del sector camaronero, principalmente. Sin embargo, el resultado previsto para 2022 da indicios de un cambio en niveles en el comercio no petrolero, apalancado en la consolidación de productos tales como camarón y minería que, de seguir la senda proyectada, mejoraría la sostenibilidad de la balanza no petrolera. En el mediano plazo, esta

condición se mantiene; para el periodo 2023-2026 la balanza comercial no petrolera presenta una tendencia hacia la reducción del déficit estructural.

- La cuenta financiera podría cerrar con un balance negativo de USD 2.724 millones en 2022. Para los años siguientes, la tendencia es a reducir este balance, acorde con los resultados de una cuenta corriente menos superavitaria y el incremento de los pagos por concepto de amortizaciones de deuda pública.

En este contexto, aunque el escenario externo se presenta favorable, existen riesgos latentes que podrían generar reajustes en las previsiones, y están relacionados con:

- Acuerdos preliminares en las mesas de diálogo del Gobierno con los grupos indígenas respecto a una moratoria parcial de la actividad extractiva: petróleo y minas. Uno de los acuerdos alcanzados fue no otorgar licencias ambientales hasta que no haya una normativa de consulta ambiental; los nuevos proyectos podrían verse condicionados a la aprobación de la ley de consulta previa. Además, el Gobierno acordó suspender la aprobación de nuevos proyectos, lo cual afectaría a 16 bloques petroleros; así mismo podría llegarse a suspender la ampliación de las áreas de los bloques petroleros 14, 17, 61, 31, 43, 12 y 16, temas aún en discusión. Inversiones futuras podrían estar en riesgo ante la incertidumbre que generan estos acuerdos.
- Duración del conflicto armado entre Rusia y Ucrania y su efecto sobre la inflación internacional (energía, alimentos y servicios de transporte).
- Implementación de política monetaria restrictiva para controlar la inflación que se ha mostrado persistente: los bancos centrales de las economías avanzadas han aumentado la tasa de interés referencial y han anunciado nuevos incrementos a futuro. Esto tendrá un efecto no solo en servicio de la deuda externa pública, sino que también podría repercutir en el acceso al mercado financiero y en los envíos de remesas desde el exterior.
- Cambios en la confianza en Ecuador por parte del mercado internacional que se ven reflejados en el aumento del riesgo país: la conflictividad social y política tiene repercusiones en la atracción de nuevas inversiones y en la recuperación del sector turismo, así como en la tasa de interés para acceder a financiamiento.
- Repercusiones en la capacidad adquisitiva de los ecuatorianos reduciría el dinamismo del consumo interno y por ende el nivel de importaciones.

## I. ANÁLISIS DEL ENTORNO ECONÓMICO NACIONAL, ENERO-JUNIO 2022

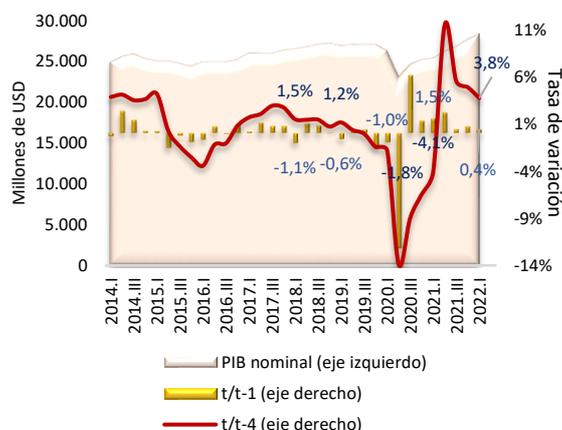
### 1. Sector real

El análisis del sector real se enfoca en cuatro variables fundamentales: 1) el crecimiento económico, 2) el nivel de precios en la economía, 3) el mercado laboral y 4) los indicadores de pobreza y desigualdad.

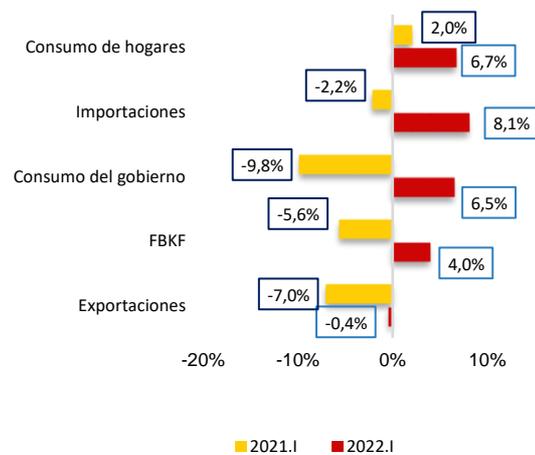
#### 1.1. Crecimiento Económico

En el primer trimestre de 2022, la economía creció en 3,8% respecto al mismo trimestre de 2021, y en 0,4% con relación al cuarto trimestre 2021, resultados que sostienen el sendero de recuperación económica. La demanda interna se vio fortalecida por el consumo de los hogares, que ha superado los niveles de 2019 por efecto de un mayor acceso a créditos, un aumento del consumo importado y el crecimiento de las remesas provenientes del exterior. La inversión (FBKF), presentó una tasa de variación interanual de 4,0%, explicada por el buen desempeño en la compra de maquinaria y equipo de transporte, lo que conlleva al aumento de los niveles de importación.

**Gráfico 1. Producto Interno Bruto**  
Crecimiento trimestral e interanual



**Gráfico 2. 2021.IV, Tasa de variación t/t-4**  
Precios constantes de 2007

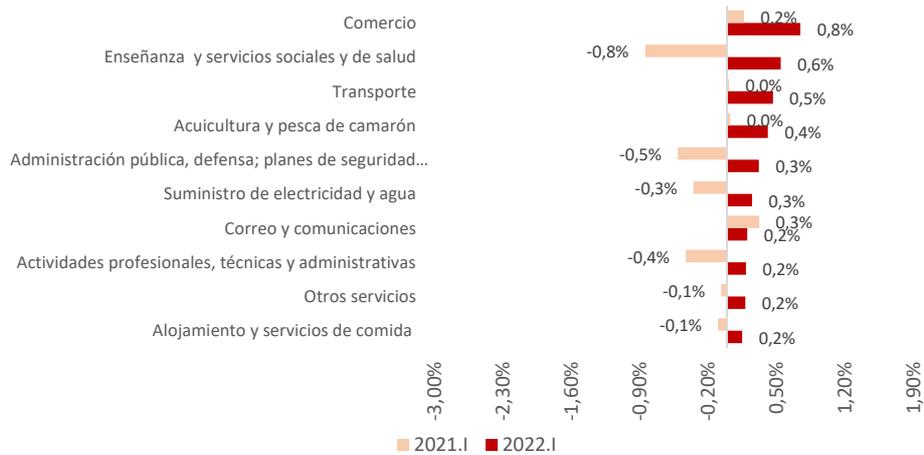


Fuente: BCE

Elaboración: MEF-VME-SCM

A nivel de ramas de actividad, la mayoría se han reactivado respecto a 2021, a excepción de servicio doméstico (-2,3%), petróleo y minas (-4,0%), pesca-excepto camarón (-5,2%) y agricultura (-1,4%). Las actividades de acuicultura y pesca de camarón (28,5%), alojamiento y servicios de comida (8,6%), suministro de electricidad y agua (8,4%), comercio (7,0%) y transporte (6,5%) lideraron el crecimiento interanual en 2022, debido al comportamiento positivo de las ventas, la reactivación del consumo interno que responde al levantamiento de las restricciones a la movilidad y de las limitaciones en el aforo de establecimientos que derivó un incremento del consumo de los combustibles.

**Gráfico 3. Contribución al crecimiento (t/t-4) del 2022.I**



Fuente: BCE  
Elaboración: MEF-VME-SCM

**Recuadro No. 1: Impacto económico del paro nacional de junio de 2022**

En junio 2022, la Confederación de Nacionalidades Indígenas del Ecuador (CONAIE), convocó a un paro nacional que desencadenó movilizaciones durante 18 días (13 - 30 de junio 2022). Este evento tuvo un efecto en la economía ecuatoriana, no solo en términos de daños y pérdidas materiales, sino también a través del impacto en varios indicadores económicos relevantes como el nivel de ventas, el empleo, la inflación, entre otros.<sup>2</sup>

El cierre de carreteras y vías de acceso generó el desabastecimiento de varios productos en el territorio nacional, afectando así el nivel general de precios. En ese mes, la inflación mensual fue de 0,66% y la anual aumentó a 4,23%, impulsadas sobre todo por el aumento del precio de los alimentos. En efecto, la variación mensual de la división alimentos y bebidas fue del 2%, la más alta desde el 2008 (2,9%).

De acuerdo a un ejercicio interno realizado por el INEC, sobre la base de las novedades reportadas por los informantes durante el operativo de levantamiento de precios, la incidencia del paro en la inflación mensual fue de 0,32%. En julio ya no se reportó ninguna incidencia relacionada al paro.

Otro de los efectos casi inmediatos se sintió en el mercado laboral. Las movilizaciones de junio debilitaron la confianza empresarial a nivel general y en varios sectores intensivos en mano de obra como servicios y comercio, lo que pudo haber incidido en las decisiones de creación/destrucción de empleos. De acuerdo a la información oficial, en julio de 2022<sup>3</sup>, el empleo adecuado se redujo casi en 2 puntos porcentuales respecto a junio (pasó de 34% a 32,1%), lo que implica que 153 mil personas dejaron de tener un empleo adecuado, resultado que puede ser imputado en buena parte al paro nacional.

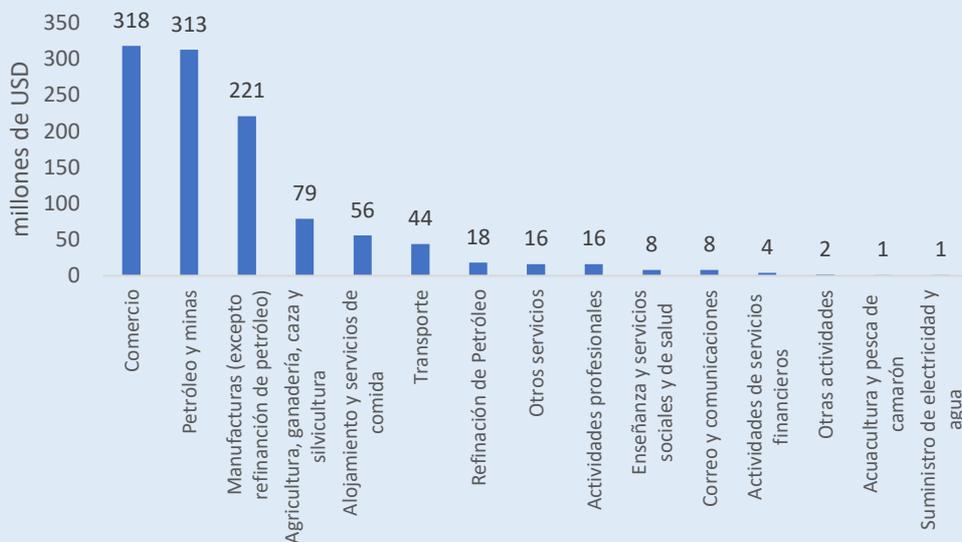
<sup>2</sup> La estimación oficial de daños y pérdidas del paro nacional será presentada oficialmente por el Banco Central del Ecuador. Aquí se resumen efectos parciales, acorde con la información disponible hasta el cierre de agosto 2022.

<sup>3</sup> Según el Instituto Nacional de Estadística y Censos (INEC), el impacto de los 18 días de manifestaciones en el mercado laboral se evidencia en la ENEMDU de julio, porque las personas son encuestadas sobre la situación laboral del mes anterior.

Así mismo, el ingreso de los trabajadores se redujo a raíz del paro. El ingreso laboral promedio, en julio 2022, fue de USD 413,6; para un hombre con empleo fue de USD 446,4, y para una mujer con empleo fue de USD 360,4. Estas cifras evidencian un deterioro respecto a los ingresos percibidos en julio del año anterior y en el mes precedente, y reflejan la pérdida de calidad del empleo.

Con respecto a las pérdidas patrimoniales, por daños a la propiedad e infraestructura pública y privada, se ha podido identificar el valor de los siniestros de bienes reportados, hasta el momento, por el Ministerio de Gobierno<sup>4</sup>. Esta información comprende la destrucción de unidades de Policía comunitaria (UPC) y de vigilancia comunitaria (UVC), vehículos (entre patrulleros, automóviles, buses, camiones, camionetas y motocicletas) y bienes de dotación policial (esposas, escudos, cascos, armas, radios, entre otros) destruidos o afectados. La entidad cuantificó un monto preliminar de USD 1.425.554,32 (siniestros de vehículos por USD 741.043,28, por daño a bienes de dotación policial, USD 375.271,21, y por infraestructura USD.309.239,83).

**Gráfico No 1**  
**Ventas 2022 – Pérdidas en ventas netas**



Fuente: BCE

El mes de junio 2022, acorde con la información de Servicio de Rentas Internas, se registraron ventas por un valor de USD 21.238 millones, lo que representó un incremento de 4,4% respecto al nivel de ventas de junio 2021. Este crecimiento fue mucho menor al registrado en los meses de enero a mayo (crecimiento promedio de 18,5%). Según el Banco Central del Ecuador, el impacto del paro en ventas netas se estima en USD 1.105 millones. Las Industrias de Comercio y Petróleo y Minas son las más afectadas con pérdidas de USD 318 millones y USD 313 millones respectivamente. La metodología de cálculo contempla las declaraciones mensuales y no contempla el consumo intermedio ni la venta de activos fijos.

<sup>4</sup> Identificación a través del Módulo de Bienes del Sistema eSBYE que administra el MEF y es utilizado por las entidades del Presupuesto General del Estado para registrar el inventario de bienes muebles e inmuebles y que incluye entre otros procesos la información de los ingresos, egresos y depreciación de los bienes.

El sector de hidrocarburos fue uno de los más afectados por las movilizaciones. Según lo informado por EP Petroecuador, el paro nacional de junio 2022, generó un volumen de 2.394.289 barriles de petróleo que se dejaron de producir como consecuencia del cierre de alrededor de 1.200 pozos. Considerando que todo el volumen de petróleo no producido tenía como fin la exportación, la valoración de la pérdida económica alcanza los USD 256,25 millones.<sup>5</sup>

El 13 de junio, EP Petroecuador registró una producción de 386.723 barriles que se redujo a un mínimo de 180.409 barriles el 26 de julio durante la paralización. Una vez terminado el paro, la recuperación de la producción ha sido paulatina; el 31 de julio se registraron 384.504 barriles.

Por su parte, el 13 de junio, las compañías privadas generaron una producción de 109.444 barriles; el 29 de junio fue el día con menor producción registrada con 49.298 barriles. La disminución de producción, respecto al 13 de junio, comprendida entre el 20 y 30 de junio y que podría atribuirse mayoritariamente al paro sería de 543.273 barriles acumulados. La producción privada se recuperó a finales de julio, con una producción de 108.203 barriles, el día 31.

De acuerdo a la Federación Ecuatoriana de Exportadores – FEDEXPOR, la afectación en el sector exportador, como consecuencia del paro nacional fue de USD 108 millones. Las provincias más afectadas fueron Los Ríos, Cotopaxi, Guayas, El Oro y Pichincha, principalmente en sectores como banano y flores (con pérdidas de USD 34 millones y 36,97 millones, respectivamente), y 670 empresas afectadas. Los sectores de tableros de madera, brócoli, cacao, pitahaya y granadilla sumaron pérdidas por US 19 millones con un total de 140 empresas afectadas. Finalmente se estima que otros sectores tuvieron pérdidas por 17,70 millones.

Además de los efectos descritos en este documento, deberán considerarse otros que no son de fácil cuantificación, pero que deben tenerse en cuenta. Entre estos: la afectación en el consumo privado (por escasez, menor ingreso, paralización de actividades) y, a mediano plazo, en la inversión privada. A esto se suma los costos fiscales que debió asumir el gobierno para poder dar por terminado el paro e iniciar al proceso de diálogo, como es el caso del incremento de los subsidios a los combustibles y los bonos sociales.

## 1.2. Precios

Durante los primeros 8 meses del año, el comportamiento de los precios se mantuvo al alza, debido al incremento del salario básico de USD 25,0 en enero; así mismo, el comportamiento de los precios refleja los efectos de la guerra entre Rusia y Ucrania que ha provocado un aumento de los precios internacionales de la energía, los fertilizantes y los alimentos. Así

<sup>5</sup> Valoración realizada por EP Petroecuador con base en los datos estadísticos del precio del WTI de junio 2022.

también, la persistencia de los problemas en la cadena logística a nivel global por rebrotes del Covid y el conflicto bélico, ocasionaron un incremento sostenido en el nivel de precios.

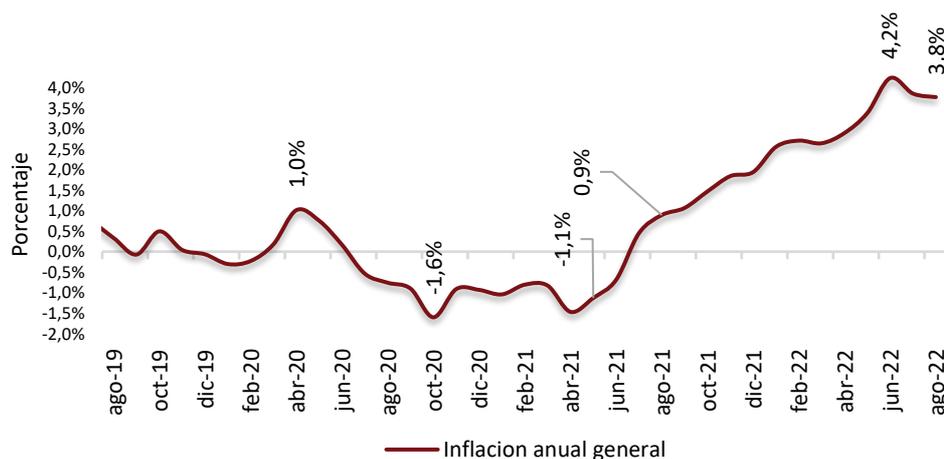
Las gasolinas extra y súper, pese a que únicamente la gasolina super se encuentra liberalizada<sup>6</sup>, se mantuvieron en el top cinco de los productos que mayor incidencia tuvieron sobre la variación anual de precios. Sin embargo, el aumento de los precios de estos productos no ha tenido un efecto indirecto reportado sobre el resto de precios de la canasta básica, por ejemplo, los alimentos.

Históricamente, el mes de junio no registra comportamientos inflacionarios en la división de alimentos y bebidas no alcohólicas; sin embargo, la coyuntura actual se vio afectada por el paro nacional, convocado por el movimiento indígena, del 13 al 30 de junio de 2022. La variación mensual de alimentos (2,0%) fue la más alta, solo superada por la de 2008 (2,9%). En tanto, la división de transporte incide por arrastre de los incrementos de precios de los pasajes urbanos de septiembre y noviembre en Quito y Manta<sup>7</sup>. Así también, los productos que presentaron variaciones positivas debido a movilizaciones indígenas y cierre de vías a causa del paro nacional fueron el tomate riñón, cebolla paiteña colorada, papa chola, pollo entero, pechuga de pollo y azúcar blanca.

Además, a través del Decreto Ejecutivo 467 del 30 de junio de 2022, se ajustaron los precios máximos para las gasolinas extra, eco y el diésel, con una reducción de 0,15 USD/galón. Las gasolinas extra y eco se fijaron en USD 2,40/galón y el diésel en USD 1,75/galón; mientras que el precio de la gasolina súper se mantuvo liberalizado.

En julio, la inflación anual presenta una desaceleración que se ratifica con el dato de agosto. En este mes la inflación anual llegó a 3,8% (la tercera más alta de los últimos 10 años, luego de agosto 2015 (4,2%) y agosto 2014 (4,1%). Esta condición ratifica el cambio en la trayectoria de la variable que desde la segunda mitad de 2021 pasó a un nivel más elevado y sostenida.

**Gráfico 4. Inflación anual**  
Año base 2014



Fuente: INEC

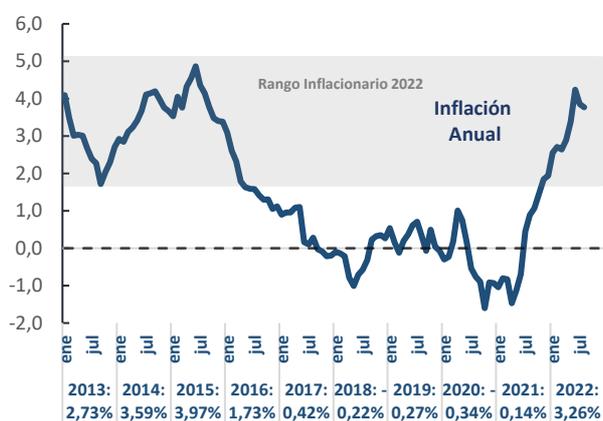
Elaboración: MEF-VME-SCM

<sup>6</sup> En noviembre de 2021, se establecieron precios máximos para la gasolina extra, eco y diésel, a través del Decreto Ejecutivo 231 del 22 de octubre de 2021

<sup>7</sup> El incremento de precios de los pasajes urbanos (trolebús, ecovia y buses alimentadores en Quito (de USD0,25 a USD0,35), y Manta (USD0,30 a USD0,40).

En agosto 2022, la tasa de inflación anual (3,77%) fue 2,87 puntos porcentuales más alta respecto al mismo periodo de 2021. La inflación acumulada alcanzó 3,09%, cerca del doble de la variación acumulada de 2021. Las cifras muestran una trayectoria creciente moderada, no ajena a los factores externos que han exacerbado las presiones inflacionarias. De manera particular, el conflicto Rusia-Ucrania ha desembocado en incrementos en los precios de alimentos (trigo, maíz, aceites) y energía (petróleo, gas y derivados) desde fines de febrero hasta la actualidad. En lo que va del año, la inflación anual promedio (3,26%) ha superado los niveles inflacionarios de los últimos 7 años.

**Gráfico 5. Inflación anual 2013 – 2022**  
Enero-diciembre de cada año

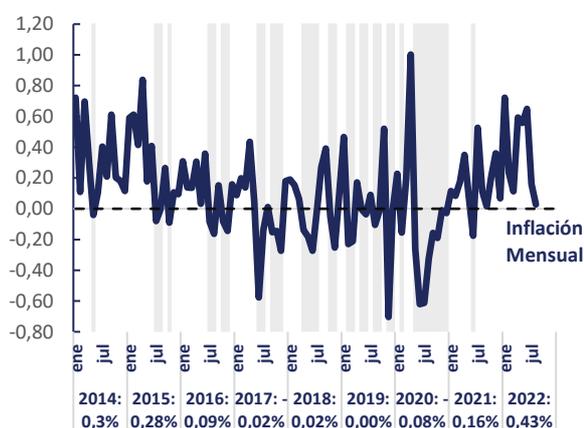


**Nota:** Los rótulos del eje X muestran la inflación anual promedio por cada año. El promedio del año 2022 se realiza desde enero hasta agosto.

**Fuente:** Instituto Nacional de Estadística y Censos-INEC

**Elaboración:** MEF-VME-SCM

**Gráfico 6. Inflación mensual 2013 - 2022**  
Enero-diciembre de cada año



Los rótulos muestran la inflación mensual promedio por cada año. El promedio del año 2022 se realiza desde enero hasta agosto. Las líneas sombreadas muestran periodos en donde la variación mensual es negativa.

**Fuente:** Instituto Nacional de Estadística y Censos-INEC.

**Elaboración:** MEF-VME-SCM

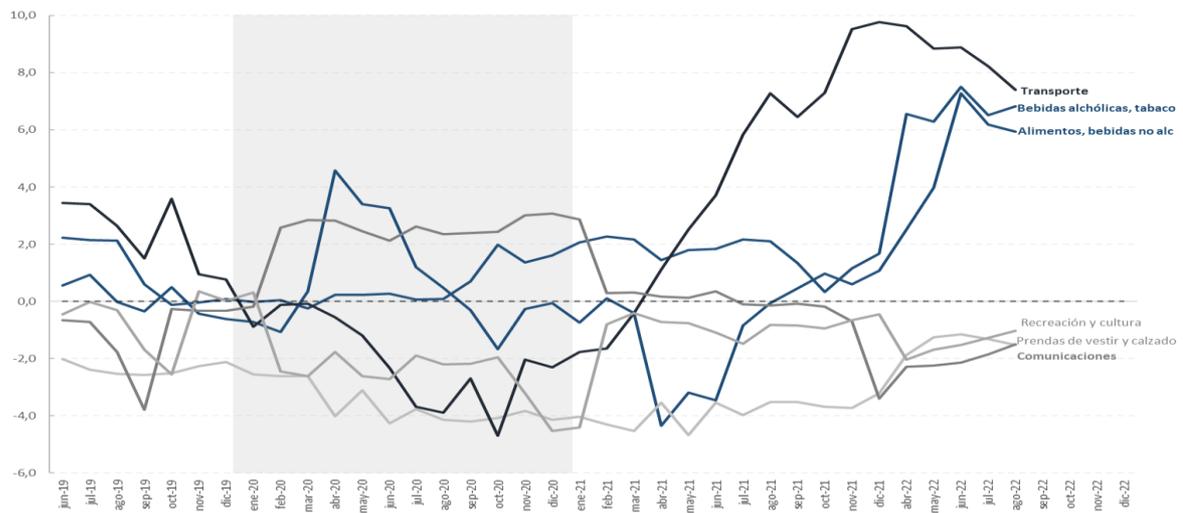
Los gráficos 5 y 6 muestran cómo en Ecuador la inflación en términos anuales y mensuales ha mostrado un comportamiento sostenido creciente desde julio de 2021. Desde enero de 2022, los niveles inflacionarios han sido sostenidos en términos anuales; pero moderados al observar las variaciones mensuales, las cuales, en promedio no han superado el 0,38%. El rango inflacionario en términos anuales oscila entre 2,56% y 4,23%.

La dinámica inflacionaria en términos anuales se encontraría afectada por una demanda en proceso lento de recuperación, acompañada de choques de oferta que impactarían la senda inflacionaria para 2022. De manera particular, la evolución de precios está siendo afectada por factores externos originados en conflictos internacionales, interrupción en la cadena de suministros o encarecimiento en el precio de fertilizantes y energía. Así también, la dinámica mensual podría afectarse por fluctuaciones cíclicas no relacionadas a un comportamiento estructural de oferta o demanda agregadas domésticas.

En términos anuales entre enero y agosto de 2022, de las 12 divisiones que componen la canasta de consumo, solo tres mostraron comportamientos, en promedio, negativos. Entre las divisiones

más deflacionarias se encuentran: comunicaciones (-2,31%), prendas de vestir y calzado (-1,95%) y recreación y cultura (-1,50%); en tanto que las divisiones en promedio más positivas han sido las de transporte (8,98%), bebidas alcohólicas (6,34%), y muebles y artículos para el hogar (5,55%). Es importante mencionar que la división de alimentos se encuentra en el cuarto lugar respecto a la evolución positiva, creciendo en promedio 4,17%.

**Gráfico 7. Divisiones más positivas y negativas dentro del IPC (tasa de variación anual) 2013 - 2022**  
Enero-diciembre de cada año



**Nota:** Por la importancia de la división en el contexto actual, se presenta a la división de alimentos y bebidas no alcohólicas en lugar de la división de muebles y artículos para el hogar.

**Fuente:** Instituto Nacional de Estadística y Censos-INEC

**Elaboración:** MEF-VME-SCM

El Gráfico 7 muestra que la división de transporte presenta comportamientos positivos sostenidos desde el primer trimestre de 2021, a la vez que las divisiones bebidas alcohólicas presentan este comportamiento desde el tercer trimestre de 2021. Por otro lado, la división de comunicaciones, que fue una de las más inflacionarias durante 2020, se presenta como la más deflacionaria desde el segundo semestre de 2021 a la fecha; en tanto que, las divisiones de recreación y cultura han permanecido en terreno negativo durante todo el periodo presentado.

Respecto a transporte, su incremento significativo coincide con actualización en las tarifas de transporte público, inter e intra provincial observadas durante 2021 y las modificaciones en los precios de los combustibles mediante los Decretos Ejecutivos 231 y 462<sup>8</sup>. La rama de alimentos, por otra parte, presenta incrementos relativamente altos que obedecen a factores climáticos y al incremento en el precio de los insumos de producción como la energía (combustibles) y los fertilizantes. En la región, el traspaso del choque externo del conflicto entre Rusia y Ucrania ha sido permeado hacia los precios de alimentos, transporte (combustibles) y vivienda (electricidad, gas y agua); particularmente, este evento ha afectado los costos de producción interna alterando los precios al productor (CEPAL, 2022c).

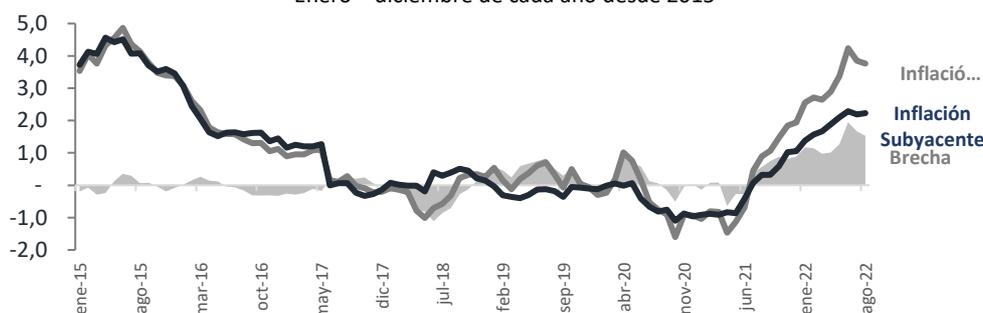
<sup>8</sup> El Decreto Ejecutivo No 231, de 22 de octubre de 2021, suspende la aplicación del sistema de bandas de precios de los combustibles y se fijan sus precios de venta al público. El Decreto Ejecutivo No 462, de 26 de junio de 2022, fija los precios máximos de venta al público, en terminales y depósitos de los combustibles en el segmento automotriz.

En cuanto a las divisiones más deflacionarias, su comportamiento obedece a una reducción en partidas arancelarias vinculadas a la cadena de producción de prendas de vestir y calzado junto a ofertas en la comercialización de estos productos. Mientras que, las divisiones de recreación y cultura junto a comunicaciones responderían a un cambio en las preferencias de los hogares. En términos generales, la inflación de los bienes no transables ha sido menor que la de los transables, lo que refleja un cambio en los patrones de gasto de los hogares en detrimento de los servicios (CEPAL, p. 74, 2022b).

En julio de 2021, luego de un año de variaciones negativas, la inflación subyacente<sup>9</sup> regresó a valores positivos con una tendencia creciente moderada; mientras que la inflación general mostraba una tendencia más pronunciada. Esto implica que los precios de alimentos y combustibles –contenidos en la inflación general y no en la subyacente– presentaban una mayor aceleración interanual que el resto de los ítems de la canasta, lo que hizo que, desde julio del año anterior, la brecha<sup>10</sup> de precios haya empezado a incrementarse.

Con las políticas implementadas, en Ecuador, a finales de 2021 -la fijación de los precios de los combustibles<sup>11</sup> y el incremento del salario básico<sup>12</sup>- se esperaba una desaceleración de la brecha ya sea por el lado de la moderación en los precios en combustibles o por el incremento de la demanda de bienes y servicios. Sin embargo, la cadena de suministros tuvo nuevas complicaciones en el primer semestre del 2022 y la brecha se amplió más todavía: a nivel internacional, el conflicto ruso-ucraniano puso en estado de alerta la seguridad alimentaria mundial y el Ecuador sufría los incrementos del precio de la urea cuyo principal proveedor es Rusia; y, a nivel interno, la paralización de junio provocó desabastecimientos de diversos alimentos. Todo esto alimentó la inflación general y la alejó de la subyacente, incrementando la brecha; en junio de 2022 esta fue de 1,95, el valor más alto desde 2009. Desde entonces ha venido en descenso llegando a la cifra de 1,53 para agosto.

**Gráfico 8. Inflación general y subyacente junto a la brecha de precios (en porcentaje)**  
Enero – diciembre de cada año desde 2015



**Nota:** Estimación de inflación subyacente propia del MEF a partir del Boletín de Precios del INEC (2022).

**Elaboración:** MEF-VME-SCM

<sup>9</sup> Indicador que muestra la variación de precios en la economía sin las distorsiones provocadas por los bienes con mayores variaciones dentro de la canasta de consumo de los hogares. Contiene los mismos ítems de la canasta de inflación, pero excluye combustibles y la mayoría de los alimentos, que son considerados los ítems más volátiles. Por ende, la inflación subyacente se considera la inflación de largo plazo o tendencia inflacionaria.

<sup>10</sup> Diferencia entre la inflación general y la subyacente.

<sup>11</sup> Decretos Ejecutivos No 230 y 231 que permitían establecer precios fijos para los combustibles, y suspender el sistema de bandas de precios, fijándolos para gasolina extra (\$/galón 2,55), extra con etanol (\$/galón 2,55) y diésel (\$/galón 1,90).

<sup>12</sup> Decreto Ejecutivo 286, presentado a finales de diciembre de 2021 con el cual se incrementó el salario básico unificado (SBU) en \$25 (pasando de \$400 a \$425).



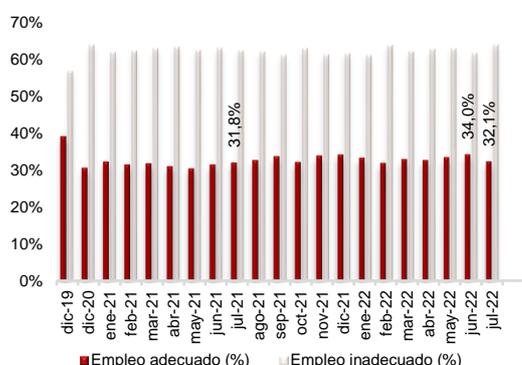
Adicionalmente, este comportamiento sugiere un cambio relativamente importante en los patrones de consumo de los hogares ecuatorianos hacia bienes y servicios relacionados a la movilidad.

### 1.3. Indicadores de mercado laboral<sup>13</sup>

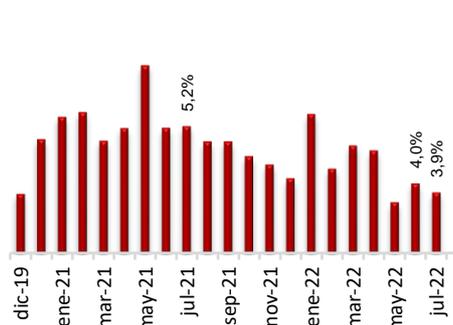
Pese a las limitaciones en la comparabilidad de las cifras derivadas de las restricciones que impuso la pandemia, se puede inferir que, producto de los efectos del COVID, así como de las medidas de contención, en 2020 el mercado laboral sacrificó la calidad del empleo, misma que se ha recuperado lentamente.

En julio de 2022, a nivel nacional, la tasa de desempleo a nivel nacional fue de 3,9%, 1,3 pp. menos que la de julio de 2021; es decir, aproximadamente 94 mil desempleados salieron de esta condición<sup>14</sup>. La tasa de empleo adecuado se incrementó en 0,29 pp. respecto a julio de 2021, (de 31,8% a 32,1%), lo que implica que se generaron alrededor de 121 mil nuevos empleos de este tipo. Y el subempleo pasó de 24,6% a 22%. Sin embargo, al comparar estos valores con los de prepandemia, se aprecia una recuperación muy gradual de la calidad del mercado laboral en los últimos meses.

**Gráfico 9. Composición del empleo**



**Gráfico 10. Evolución del desempleo ENEMDU mensual**



Fuente: INEC  
Elaboración: MEF-VME-SCM

La menor tasa desempleo registrada en julio es similar a la de junio 2013 (3,9%).<sup>15</sup> En ese año, la tasa de desempleo de las mujeres fue de 4,4%, mientras que la de hombres 3,6%, con una brecha de 0,9 pp. En julio de 2022, la tasa de desempleo en mujeres fue de 4,3%, y la de hombres fue de 3,5, es decir, la brecha se mantuvo similar. Sin embargo, la tasa de subempleo se incrementó en casi el doble con relación a junio 2013: el subempleo femenino fue de 11,6%, mientras que el de hombres 11,8%, con una brecha de 0,2 pp. En julio de 2022, la tasa de subempleo de las mujeres fue de 18,4%, mientras que la de hombres 24,8%, con una brecha de 6,4 pp. Este resultado muestra el fuerte impacto que tuvo la pandemia en la condición laboral

<sup>13</sup> INEC realizó un diagnóstico a todo el proceso de la encuesta y recalculó las estadísticas de mercado laboral y de pobreza por ingresos desde septiembre de 2020 a mayo de 2021, retomando la metodología del cálculo tradicional, con el objetivo de mantener la comparabilidad de las cifras. El recálculo de los indicadores de empleo y pobreza fueron reportados en una nota técnica ([www.ecuadorencifras.gob.ec/documentos/web-inec/EMPLEO/2021/Nota\\_tecnica/202106\\_Nota\\_tecnica\\_ENEMDU.pdf](http://www.ecuadorencifras.gob.ec/documentos/web-inec/EMPLEO/2021/Nota_tecnica/202106_Nota_tecnica_ENEMDU.pdf)).

<sup>14</sup> Diferencia calculada a partir de las ENEMDU mensuales levantadas en julio 2021 y 2022.

<sup>15</sup> Se toma valor de junio 2013 como una referencia, porque la tasa desempleo es similar a la de julio 2022. Sin embargo, la serie histórica no es estrictamente comparable.

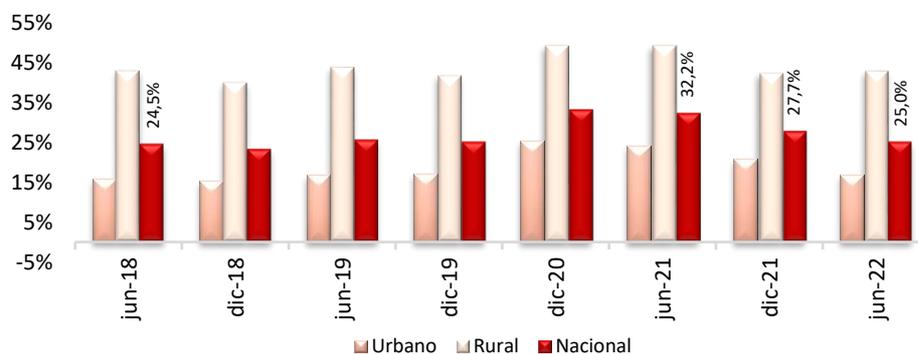
de la mujer y además, sugiere que a pesar de que las mujeres se han logrado insertar de nuevo en el mercado laboral, lo han hecho en condiciones menos favorables.

En síntesis, a nivel nacional no se registra un cambio significativo desde el punto de vista de la estructura del mercado laboral, antes y después de la pandemia, pues la variable que absorbe y refleja la situación en este mercado continúa siendo el subempleo. Este indicador, en julio de 2022, muestra que las condiciones laborales no han mejorado respecto a años pasados.

#### 1.4. Pobreza y desigualdad

En junio de 2022, se registró una disminución de la pobreza, medida por el ingreso. A nivel nacional, se ubicó en 25,0% (porcentaje similar al de junio de 2019: 25,5%), es decir, 7,2 pp. menos que en junio 2021, lo que da cuenta de un relativo mejoramiento en las condiciones de vida de la población. El resultado puede estar asociado con la recuperación del empleo y el ingreso familiar (bonos y transferencias monetarias). A nivel urbano alcanzó el 16,7% y en la zona rural el 42,9%.

**Gráfico 11. Indicadores de pobreza por ingresos**



Fuente: INEC

Elaboración: MEF-VME-SCM

La situación se replica en la pobreza extrema, también medida por el ingreso; a nivel nacional se ubicó en 10,7%, mientras que zonas urbanas fue de 5,2% y rurales de 22,7%.

En términos de desigualdad, en junio de 2022, el Índice de Gini se ubicó en 0,45 lo que representa una mejora respecto a junio de 2021, el índice fue de 0,49. La desigualdad es más alta en la zona urbana (0,44) que en la rural (0,43)<sup>16</sup>.

<sup>16</sup> Los resultados se calculan a partir de la encuesta ENEMDU, es importante conocer el intervalo de confianza de los coeficientes, pues los valores podrían ubicarse en el mismo intervalo y serían estadísticamente "iguales". Por ejemplo, podría ser que el valor de 0,50 se encuentre dentro del intervalo de confianza del año 2019 (0,47). Con lo cual no se podría afirmar que aumentó la desigualdad sino más bien que "se mantiene" o que la variación no es estadísticamente significativa. Al momento, por los cambios metodológicos no se puede verificar los intervalos de confianza.

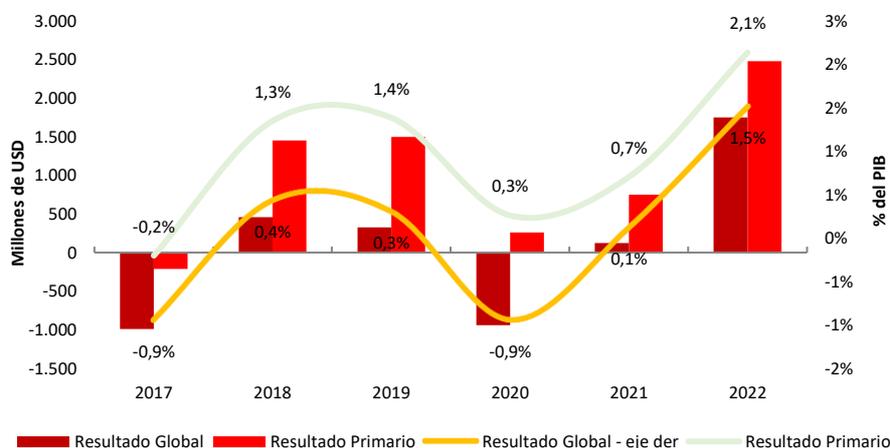
## 2. Sector fiscal

Este acápite presenta un resumen de la situación de las finanzas públicas con la última información disponible publicada<sup>17</sup>; el análisis comprende Sector Público no Financiero – SPNF, Presupuesto General del Estado + CFDD, deuda pública y recaudación tributaria.

### 2.1. Resultado Fiscal del Sector Público no Financiero – SPNF

En el período enero-mayo 2022, el resultado global del SPNF registró un superávit de 1,5% del PIB, respaldado por el incremento interanual de los ingresos totales (22,0%) frente a un aumento más moderado de los gastos totales (11,3%). Este resultado muestra el avance la de consolidación fiscal, frente al mismo período de 2021 (0,1 % PIB).

**Gráfico 12. Resultado global y primario del SPNF**  
Enero-mayo de cada año



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

En el período enero-mayo de 2022, las principales líneas de ingresos presentaron crecimiento. Los ingresos petroleros (36,7%) estuvieron apalancados en la recuperación sostenida del precio del petróleo ecuatoriano, que alcanzó un valor promedio de USD 91,9 por barril, lo cual representó USD 35,6 más respecto al precio del mismo período del año anterior; mientras que el crecimiento interanual de los ingresos no petroleros (15,4%), en particular los tributarios (20,4%), fue consecuencia de la recuperación en la actividad económica y la entrada en vigencia de la Ley Orgánica para el Desarrollo Económico y Sostenibilidad Fiscal tras la pandemia COVID 19.

En cuanto a los gastos, en el período de análisis, se observa una variación de 16,9% en el gasto permanente, los principales incrementos interanuales se dieron en compra de bienes y servicios (35,1%) y transferencias (34,2%), también existieron incrementos en intereses de deuda

<sup>17</sup> Al 6 de septiembre de 2022, las estadísticas del Sector Público no financiero se encuentran actualizadas a mayo de 2022, de acuerdo con las Estadísticas Fiscales publicadas por el MEF <https://www.finanzas.gob.ec/estadisticas-fiscales-historicas/>. Para las cifras de PGE más CFDD se utilizó la información a junio de cada año

(16,6%), sueldos y salarios (7,8%)<sup>18</sup> y prestaciones a la Seguridad Social (5,9%), solo se registró decrecimiento en otros gastos permanentes (1,0%).

La renegociación de la deuda externa pública, que culminó en septiembre de 2020, redujo el pago de intereses en los últimos dos años. En el período enero – junio 2022 y 2021, los intereses representaron alrededor del 5,0 % del gasto permanente; mientras que antes de esta transacción, en enero – junio 2020, su participación alcanzó el 9,3 %. Esta renegociación mantiene un efecto positivo en las finanzas públicas en el período de análisis.

Por su parte, a mayo 2022, el gasto no permanente presentó decrecimiento (12,8 %); los activos no financieros del Gobierno Central tuvieron la mayor reducción (61,2 %), mientras que los fondos de Seguridad Social y los Gobiernos Autónomos Descentralizados mostraron crecimientos de USD 116,6 millones y USD 2,2 millones, respectivamente.

## **2.2. Resultado fiscal del Presupuesto General del Estado y Cuenta de Derivados Deficitarios (PGE + CFDD) enero - junio 2022<sup>19</sup>**

Al primer semestre del 2022, el resultado global del PGE + CFDD registró un superávit de USD 438,1 millones (0,4 % del PIB), lo que representa una recuperación frente al año anterior, cuyo déficit alcanzó los USD 1.071,7 millones (-1,0 % del producto).

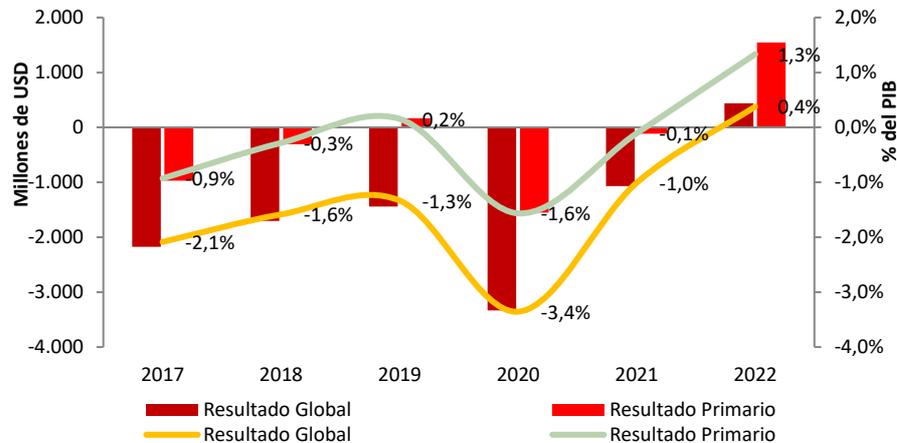
En el período enero - junio 2022, las cuentas del PGE + CFDD presentaron un incremento en los ingresos petroleros (53,2%), por el aumento en los ingresos por exportación petrolera y venta interna de USD 1.780,3 millones frente al mismo período del año anterior; así como, ingresos tributarios (17,7 %).

Al igual que en el Sector Público no Financiero, se registró un incremento en el gasto permanente (27,5%) debido a la compra de bienes y servicios del PGE y a la mayor importación de derivados; mientras que, el gasto no permanente presentó una reducción de USD 32,5%. El principal ajuste se realizó en los egresos en personal para proyectos no permanentes, que se redujo en USD 453,8 millones en el período enero – junio 2022 respecto al mismo período el año anterior.

<sup>18</sup> El incremento obedece a la reclasificación de gastos no permanentes hacia gastos permanentes.

<sup>19</sup> El 7 de septiembre del 2022 se suscribió el Convenio sustitutivo interinstitucional para el manejo del financiamiento de las importaciones de derivados, el intercambio de crudo-productos con empresas petroleras estatales de otros países, las compras locales de hidrocarburos y de productos o materias primas producidas en el país (carburantes), el cual establece la normativa para que la administración integral de la CFDD pase hacia EP Petroecuador. A partir de lo mencionado existirá un cambio estadístico en las finanzas públicas desde septiembre del 2022.

**Gráfico 13. Resultado global y primario del PGE + CFDD**  
Enero-junio de cada año



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

### 2.3. Financiamiento Público

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

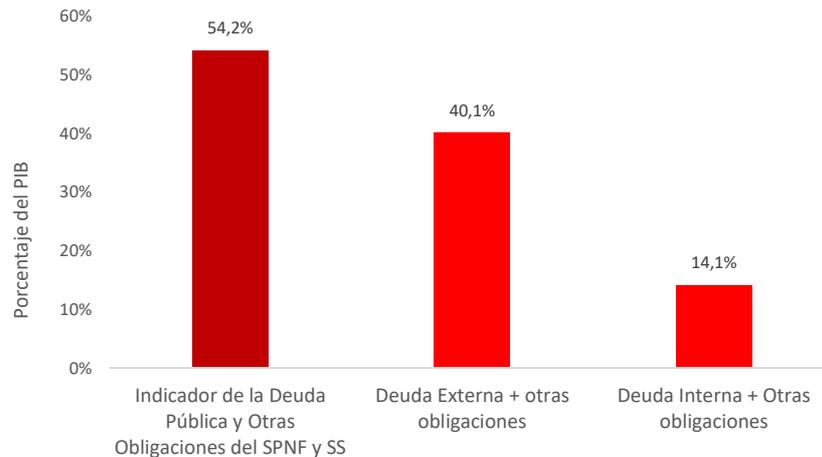
A partir de lo antes señalado, los boletines incluirán la publicación del indicador de deuda y otras obligaciones del Sector Público no Financiero (incluyendo la seguridad social) respecto al PIB, de acuerdo con la definición del Acuerdo Ministerial No. 77 del 14 de agosto de 2021 y su norma técnica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

#### Indicador deuda pública y otras obligaciones del SPNF y seguridad social<sup>20</sup>

A julio 2022, la deuda pública consolidada y otras obligaciones a nivel del Sector Público No Financiero y Seguridad Social se situó en 54,2 % del PIB. Este es el indicador al cual hace referencia las reglas fiscales. El saldo se encuentra concentrado en el financiamiento externo, a través de préstamos con multilaterales y bonos emitidos en el mercado internacional, cuya participación es de 48,4% y 38,1%, respectivamente.

<sup>20</sup> Información tomada del Boletín de Deuda Pública de julio 2022, <https://www.finanzas.gob.ec/wp-content/plugins/download-monitor/download.php?id=12540>

**Gráfico 14. Deuda Pública y Otras Obligaciones del Sector Público No Financiero y Seguridad Social (como % del PIB), julio 2022**

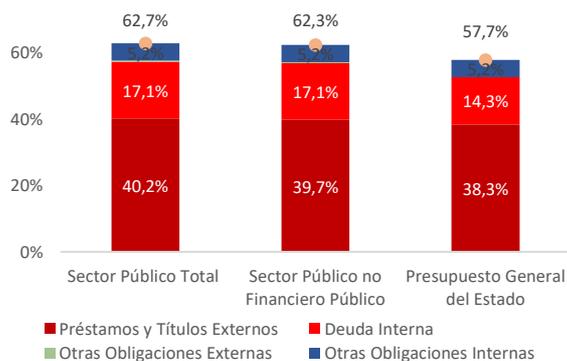


Fuente: Ministerio de Economía y Finanzas  
Elaboración: MEF-VME-SCM

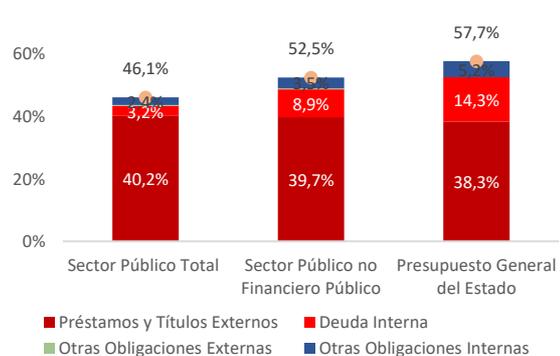
### Deuda Pública más otras obligaciones por nivel de gobierno

Al mes de julio 2022, la deuda pública agregada más otras obligaciones del sector público se situó en 62,7 % del PIB; mientras que la deuda pública consolidada más otras obligaciones del sector público fue de 46,1%, condición que permite identificar un alto nivel de financiamiento dentro del Sector Público, especialmente entre el Gobierno Central, la Seguridad Social y el Banco Central del Ecuador.

**Gráfico 15. Saldo de deuda pública agregada (julio 2022)**  
Como % del PIB



**Gráfico 16. Saldo de deuda pública consolidada (julio 2022)**  
Como % del PIB

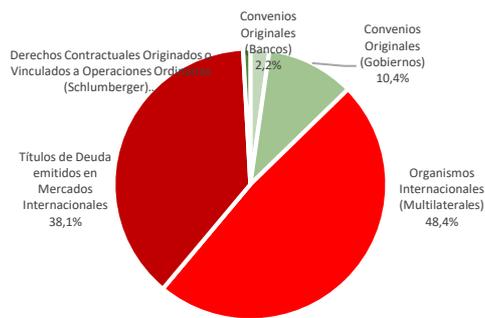


Fuente: Ministerio de Economía y Finanzas  
Elaboración: MEF-VME-SCM

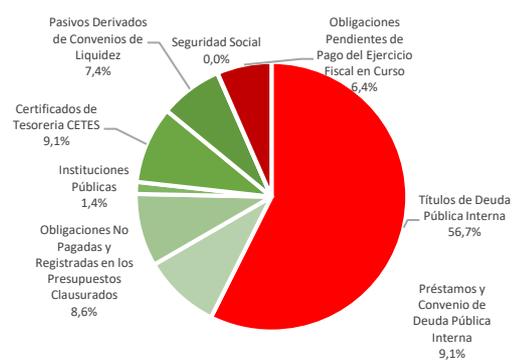
La composición de la deuda pública más otras obligaciones a nivel agregado del SPNF, muestra que los organismos internacionales son el principal acreedor externo del país, con 48,4 % del total de deuda externa. En este segmento, el Fondo Monetario Internacional y el Banco Interamericano de Desarrollo tienen una participación del 32,9 % y 32,1 %, respectivamente, seguidos del Banco de Desarrollo de América Latina (CAF) con el 17,8 %. Los bonos emitidos en mercados internacionales representan el 38,1% de la deuda externa. Por su parte, la deuda

interna y otras obligaciones de este nivel de gobierno se concentra en los títulos de deuda pública (56,7%) y en los certificados de tesorería (9,1%).

**Gráfico 17. Composición deuda externa y otras obligaciones del SPNF (julio 2022)**



**Gráfico 18. Composición deuda interna agregada y otras obligaciones del PGE (julio 2022)**



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

A nivel del PGE, la estructura del endeudamiento público es similar a la del SPNF. Dentro de la deuda externa y otras obligaciones, los organismos internacionales y los títulos de deuda en mercados internacionales tienen una participación del 87,8%; mientras que, en la deuda interna y otras obligaciones, el 76,1% se concentra en títulos de deuda y certificados de tesorería.

## 2.4. Recaudación Tributaria

En período enero – junio 2022, la recaudación tributaria bruta alcanzó 7,6% como porcentaje del PIB, superando los niveles de prepandemia. Asimismo, la recaudación neta (sin contribuciones ocasionales) creció en 21,8% y representó el 7,3% del PIB.

La trayectoria favorable se explica tanto por la recuperación de la actividad económica, como por la entrada en vigor de la Ley Orgánica para el Desarrollo Económico y Sostenibilidad Fiscal tras la pandemia COVID 19, la cual estableció cambios en impuesto a la renta con un nuevo esquema en gastos deducibles. Además, creó contribuciones temporales en función al patrimonio para personas naturales y sociedades que generaron una recaudación adicional de USD 459,0 millones.

**Cuadro 2. Recaudación Tributaria (Enero – Junio de cada año)**

	Ene – Jun 2020	Ene – Jun 2021	Ene – Jun 2022	Variación 2021 -2020	Variación 2022 -2021
Total Recaudado + contribuciones	6.326,78	6.990,18	9.248,33	10,5%	32,3%
Total Recaudado	6.326,78	6.990,18	8.789,34	10,5%	25,7%
Total Efectivo	6.030,55	6.483,01	7.953,87	7,5%	22,7%
Total Neto	5.964,68	6.343,90	7.729,37	6,4%	21,8%

**Notas:** Recaudación efectiva, corresponde al valor de recaudación, restando Notas de Crédito y Compensaciones; Recaudación neta corresponde al valor efectivo, descontando los valores de devoluciones de impuestos

**Fuente:** Servicio de Rentas Internas

**Elaboración:** MEF-VME-SCM

**Ministerio de Economía y Finanzas**

Dirección: Av. Amazonas entre Pereira y Unión Nacional de Periodistas

Plataforma Gubernamental de Gestión Financiera. Pisos 10 y 11.

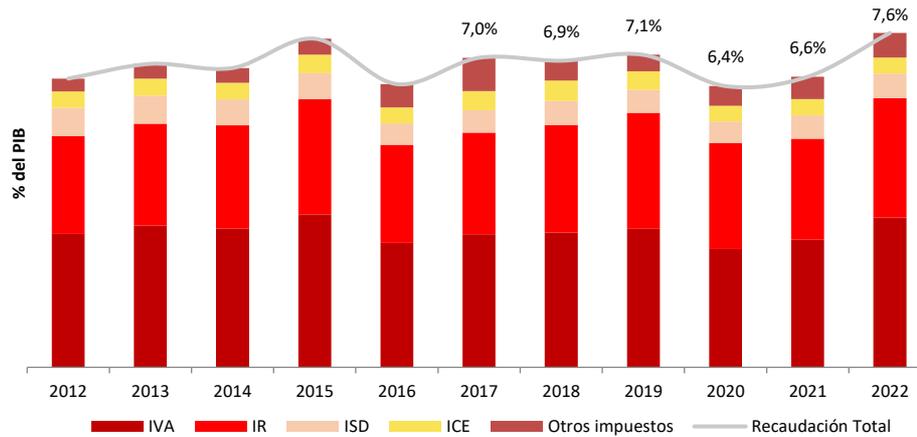
Código postal: 170507 / Quito-Ecuador

Teléfono: +(593 2) 3998300 / 400 / 500

www.finanzas.gob.ec



**Gráfico 19. Recaudación Tributaria Bruta sin contribuciones ocasionales  
% del PIB  
(Enero – junio de cada año)**



**Notas:** Total de recaudación incluye Notas de Crédito, Compensaciones y TBC's

**Fuente:** Servicio de Rentas Internas

**Elaboración:** MEF-VME-SCM

### 3. Sector externo

En este apartado, luego de exponer un breve resumen del contexto internacional, se presenta el análisis de la balanza de pagos, balanza comercial, tipo de cambio real y el indicador de riesgo país, al primer trimestre y primer semestre de 2022.

#### 3.1. Contexto Internacional

Existe consenso entre los organismos especializados, como el Banco Mundial y el FMI que, en el contexto de la pandemia del COVID-19 sumado los efectos secundarios de la invasión de Rusia a Ucrania, el ritmo de crecimiento económico mundial se ha visto afectado. En julio, el FMI ajustó a la baja la previsión de crecimiento a 3,2% para 2022, frente al 3,6% previsto en abril de este año, y 2,9% para 2023. Las tres economías más grandes, como son Estados Unidos, China y la Unión Europea sufrirán un estancamiento. Los riesgos previstos a inicio de año se han materializado, es decir, existe un aumento persistente de los precios de los productos básicos (energía y alimentos) lo que se suma a las perturbaciones en la cadena de suministros, incremento de la inseguridad alimentaria y una inflación más alta de lo esperado.

Las consecuencias de la guerra para las principales economías europeas y Estados Unidos han sido más fuertes de lo previsto, debido tanto al aumento de los precios de la energía y otros insumos, como a la pérdida de confianza de los consumidores y el menor dinamismo de las manufacturas a causa de los persistentes problemas en la cadena de suministro. Se espera que los efectos secundarios de la guerra sean más persistentes. De su parte, China tendrá una mayor desaceleración económica por consecuencia del agravamiento de la crisis del sector inmobiliario, los rebotes del COVID-19 y los confinamientos, debido a la política de cero tolerancias a la pandemia.

En este entorno, los bancos centrales han revisado al alza sus previsiones de inflación para 2022, debido al aumento persistente de los altos precios de los alimentos y la energía y los desequilibrios entre la oferta y la demanda (presión de costos y problemas en cadena de suministros); se espera que esta variable se mantenga a niveles más altos en el mediano plazo. La política monetaria restrictiva, incrementando las tasas de interés y recortando los impulsos monetarios (expansión del balance), implica condiciones financieras más complejas y mayor riesgo de una contracción económica global. Pero sin dejar de lado la protección a la población más vulnerable (asegurar provisión de alimentación y energía) y la contención de la deuda pública.

#### **RECUADRO No. 2: Los bancos centrales modifican su política monetaria para enfrentar la inflación**

Hasta finales de 2021, cuando el proceso de vacunación comenzó a mitigar los efectos de la pandemia, la tendencia al alza en la inflación internacional era vista, incluso por los bancos centrales, como un fenómeno transitorio. Esto debido a que los objetivos de la política económica se orientaron a la recuperación de la actividad económica con una percepción de inflación controlada. Este escenario de inflación elevada pero temporal y de corto plazo se relacionó con la rápida reactivación de la demanda y los problemas de la cadena logística.<sup>21</sup>

Por ejemplo, el Comité de Política Monetaria de la FED (FOMC, por sus siglas en inglés) mantuvo la tasa de interés de política monetaria sin alteraciones entre marzo 2020 y marzo 2022, en un rango entre 0 % y 0,25 %, a la espera de que los datos económicos mostraran signos de una recuperación sólida.

Sin embargo, en mayo 2022, la inflación anual en EE. UU. alcanzó 8,6% y en junio subió a 9,1%; en la Unión Europea, la variación del IPC en junio fue la más alta desde la unificación monetaria (8,6%), y en los mercados emergentes, la inflación bordeó 9,8% en el 2T del año. En este entorno, la previsión de inflación mundial para 2022 presentada por el FMI en el *World Economic Outlook, WEO*, se ajustó al alza, pasó de 6,9% en la publicación de abril<sup>22</sup> a 8,3 % en la actualización del 26 de julio. La proyección más reciente para 2022 es de 6,6% en economías avanzadas y 9,5% en las emergentes. En este año, además del cambio en los patrones de gasto y consumo, la guerra entre Rusia y Ucrania incidió en la tendencia alcista de los precios de los energéticos y los alimentos. La inflación pasó a ser considerada como un problema persistente que ameritaba una respuesta de política pública.

<sup>21</sup> Para un análisis más detallado, véase Global Financial Stability Report Update. En FMI, WEO update, Gloomy and More Uncertain, July 2022.

<sup>22</sup> IMF, World Economic Outlook, April 2022: War Sets Back The Global Recovery, April 19, 2022

Hasta abril 2021, el FOMC sostuvo que no subiría los tipos de interés hasta 2023 y mantendría el programa de compra de activos para alcanzar los objetivos de empleo y recuperación económica; pero la persistencia de la inflación comenzaba a generar preocupación. En noviembre de ese año, se anunció la reducción del programa de compra de activos (estímulos monetarios)<sup>23</sup>, pero solo en la última reunión del año, notificó que se adelantaba a marzo de 2022 el retiro de estímulos, previsto para junio<sup>24</sup>, también confirmó sus planes de aumento de las tasas de interés, con tres ajustes en 2022.

Entre junio y agosto, la FED realizó dos incrementos consecutivos en la tasa de interés por 0,75 pp. a fin de contener la inflación persistente y volver a anclar las expectativas inflacionarias. El último aumento situó a la tasa referencial en un rango entre 2,25% - 2,50%<sup>25</sup>. El riesgo latente de una recesión en EE. UU. justificaba la decisión de no realizar nuevos incrementos de la misma magnitud. Sin embargo, el viernes 26 de agosto, el presidente de la FED, Jerome Powell, en el simposio de Jackson Hole, tomó partido sobre la defensa de la inflación y señaló que seguirá subiendo la tasa de política monetaria para contener la inflación, pues el enfoque del Comité “en este momento es reducir la inflación a nuestra meta de 2%. La estabilidad de precios es responsabilidad de la Reserva Federal y es el fundamento de nuestra economía... sin estabilidad de precios la economía no funciona para nadie”.<sup>26</sup> Desde esta perspectiva, es posible que para reducir la inflación y regresarla a la meta, se requiera de una política monetaria más restrictiva, que contenga la demanda y ancle las expectativas, aun a costa de un período de crecimiento económico por debajo de la tendencia. En la próxima reunión, prevista para el 20 o 21 de septiembre, se espera un aumento de la tasa de referencia de entre 0,5 y 0,75 puntos básicos, por ahora condicionado a la evolución de los datos y de las perspectivas económicas.

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



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



Fuentes: Refinitive y U.S. Bureau of Labor Statistics

Nota: La tasa FED Funds (last quote close) se publica a diario, en el gráfico 1 se presenta el valor promedio mensual.

<sup>23</sup> Reducción en 15.000 millones de dólares mensuales del programa de compras de bonos (10.000 millones) y valores respaldados por hipotecas (5.000 millones), vigente desde marzo de 2020.

<sup>24</sup> En diciembre el retiro sería a un ritmo de 30.000 millones de dólares. A partir de enero, la compra sería de 60.000 millones al mes.

<sup>25</sup> Federal Reserve issues FOMC statement, reunión efectuada del 27-07-2022

<https://www.federalreserve.gov/newsevents/pressreleases/monetary20220727a.htm>

<sup>26</sup> <https://www.federalreserve.gov/newsevents/speech/powell20220826a.htm>

De otro lado, el Banco Central Europeo, BCE ha sido más renuente a contraer la política monetaria, ante el riesgo de recesión y para evitar aumentos en el costo de financiamiento en países con altos niveles de deuda pública y mayor prima de riesgo (Ej. Italia, Grecia, España). Recién el 21 de julio de 2022, el Consejo de Gobierno decidió elevar las tasas de interés oficiales del BCE en 50 puntos básicos<sup>27</sup> y aprobó el mecanismo TPI para garantizar la transmisión efectiva de la política monetaria en la eurozona.<sup>28</sup> Para dar más flexibilidad al BCE para actuar con mayor o menor dureza en el cumplimiento del objetivo de inflación del 2 % a mediano plazo, la decisión de elevar las tasas dependerá de los datos macro que se conozcan cada mes, dando por terminados los aumentos preanunciados. Es así que, en la reunión del 8 de septiembre, la autoridad monetaria europea decidió incrementar la tasa, hasta el 1,25% y se han anunciado nuevas subidas en las próximas reuniones.<sup>29</sup>

En América Latina, la inflación se encuentra muy por encima de las metas de los bancos centrales. Los países de la región reaccionaron a diferentes velocidades, aumentando las tasas referenciales y/o acelerando el retiro de los estímulos monetarios para contener las expectativas<sup>30</sup>. En los próximos meses podría verse un endurecimiento de las políticas monetarias. La expectativa es que a medida que se logre estabilizar la inflación, la política monetaria se irá relajando. No obstante, es difícil asegurar el grado de ajuste monetario requerido para contener la inflación, sin inducir a una recesión económica.

De acuerdo al Banco Mundial<sup>31</sup>, el alza de los precios de los *commodities* en los mercados internacionales se mantendrá hasta 2024 por el aumento histórico de precios de energía y su impacto en alimentos y fertilizantes. La prolongación de la guerra puede incidir en precios más altos y volátiles. El marcado aumento del precio del petróleo, el gas y el carbón beneficia a los exportadores netos de productos energéticos, como sería el caso del Ecuador.

En este contexto, existen varios riesgos que podrían complicar aún más el entorno global, como son: efectos negativos prolongados por la guerra y sanciones a Rusia, como paralización de las importaciones de gas ruso en Europa; la inflación podría ser más difícil de controlar de lo que se esperaba, ya sea porque la rigidez de los mercados de trabajo es mayor de lo previsto, o porque se desanclan las expectativas de inflación; el endurecimiento de las condiciones financieras mundiales; la desaceleración en China; además, la fragmentación geopolítica podría obstaculizar el comercio y la cooperación internacional.

<sup>27</sup> El tipo de interés de las operaciones principales de financiación y los tipos de interés de la facilidad marginal de crédito y de la facilidad de depósito aumentarán hasta el 0,50 %, 0,75 % y 0,00 %, respectivamente, con efectos a partir del 27 de julio de 2022.

<sup>28</sup> Instrumento para la Protección de la Transmisión mediante el cual el BCE puede comprar bonos públicos en el mercado secundario y evitar movimientos desordenados en las primas de riesgo de las economías de la zona del euro, bajo ciertos criterios definidos por el Consejo de Gobierno.

<sup>29</sup> Noticia completa en <https://elpais.com/economia/2022-09-08/el-bce-eleva-los-tipos-de-interes-un-075-la-mayor-subida-de-la-historia-de-la-zona-euro.html>

<sup>30</sup> Ver <https://www.bcentral.cl/contenido/-/detalle/resumen-ipom-junio-2022>

<sup>31</sup> <https://www.worldbank.org/en/research/commodity-markets>

**Cuadro 3. Proyecciones de Crecimiento, 2022-2023**  
(en porcentaje)

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

## Notas:

1/ Banco Mundial no presenta previsiones para América Latina y Unión Europea

2/ FMI no presenta previsiones para América Latina.

3/ CEPAL no presenta previsiones para Unión Europea

**Fuentes:** CEPAL, Estudio Económico de América Latina y el Caribe (23 de agosto de 2022),<https://www.cepal.org/es/comunicados/2022-se-espera-que-la-region-retome-la-senda-crecimiento-observado-antes-la-pandemia>

FMI: Actualización Perspectiva económica mundial (26 de julio 2022)

<https://www.imf.org/en/Publications/WEO/Issues/2022/07/26/world-economic-outlook-update-july-2022>Banco Mundial, Perspectivas Económicas mundiales ( 07 junio 2022) <https://www.bancomundial.org/es/news/press-release/2022/06/07/stagflation-risk-rises-amid-sharp-slowdown-in-growth-energy-markets>**Elaboración:** MEF-VME-SCM

En lo que va del año 2022, el precio del barril de petróleo ha mantenido un comportamiento volátil, con una tendencia al alza hasta mediados de junio. En este escenario, la OPEP+ ha ido incrementando paulatinamente las cuotas de producción: entre enero y marzo, se mantuvo estable el aumento de producción mensual en 400.000 b/d. En las reuniones de marzo y mayo se acordó un aumento en la producción en 432.000 b/d, a pesar de las preocupaciones de la menor demanda por los confinamientos chinos. En junio, se decidió aumentar la producción de crudo en un 50% más de lo esperado, es decir, el aumento alcanzaría los 648.000 b/d cada mes. Sin embargo, las metas de aumentar la producción no se han podido concretar debido a que varios socios tienen problemas técnicos, sanciones y poca inversión. En la reunión de septiembre se acordó un recorte de 100.000 b/d para octubre, reducción que puede asociarse a temores sobre una ralentización de la economía y, por ende, la caída de la demanda por petróleo y de los precios. Como resultado de esta política de producción, y también por las perspectivas poco alentadoras sobre el ritmo de la actividad económica, el precio del barril WTI de junio y julio cerró en USD 105,8 y USD 98,6, respectivamente. Al 31 de agosto, cerró en USD 89,6 por barril.

De otro lado, en 2022, los miembros de la FED han mantenido una política monetaria restrictiva, con aumentos sucesivos en la tasa de interés de política monetaria con el objetivo prioritario de contener la inflación y anclar las expectativas.

### 3.2. Balanza de Pagos:

Al primer trimestre 2022, la Cuenta Corriente de la Balanza de Pagos presentó un superávit equivalente al 0,7% del PIB. En este resultado influyeron los saldos positivos de la Cuenta Bienes (USD 1.043,1 millones) y del Ingreso Secundario (USD 1.019,2 millones), los cuales compensaron los déficits de la Cuenta Servicios (USD -798,6 millones) y del Ingreso Primario (USD -455,6 millones). La cuenta financiera tuvo un balance positivo de USD 748,6 millones, equivalente al 0,6% del producto; en este resultado influyeron la reducción de préstamos, monedas y depósitos (pasivo), así como el aumento de títulos deuda y créditos y anticipos comerciales (activo).

Las exportaciones totales presentaron un aumento, debido a la recuperación de las petroleras por mayor precio del crudo nacional, ya que en volumen se registró una contracción; las no petroleras también crecieron, gracias al desempeño de productos tales como camarón, café y minería. De su parte, las importaciones mostraron una fuerte recuperación, relacionada con el aumento de la actividad económica y de la demanda interna.

Dentro de la cuenta de servicios, se registró un aumento en el saldo de la cuenta viajes con respecto al primer trimestre 2021; la recuperación en el turismo receptivo (exportación de servicios) está relacionada con la reactivación de la actividad económica por la campaña de vacunación 9/100 y la disminución de restricciones de movilidad, que permitió la llegada de turistas extranjeros.

La cuenta servicios de transporte refleja el fuerte incremento en las importaciones, asociado al aumento de los costos de fletes y seguros, derivado de la pandemia, la sobredemanda china y el inicio de la guerra entre Rusia y Ucrania.

La cuenta ingreso primario registró un aumento del déficit (USD -455,6 millones) asociado a mayores pagos por intereses de deuda por la tenencia de bonos (inversión de cartera), acciones u otro instrumento del mercado monetario. Este aumento tiene su origen en el pago de intereses de los bonos internacionales que se renegociaron en septiembre de 2020.

De su parte, la cuenta ingreso secundario registró superávit (USD 1.019,2 millones) explicado por el mayor flujo de remesas recibidas de trabajadores migrantes, a partir de la reapertura y recuperación económica en Europa y Estados Unidos.

**Gráfico 20. Evolución trimestral de la Cuenta Corriente de Balanza de Pagos**  
(media móvil de los últimos 4 trimestres, en % del PIB)



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

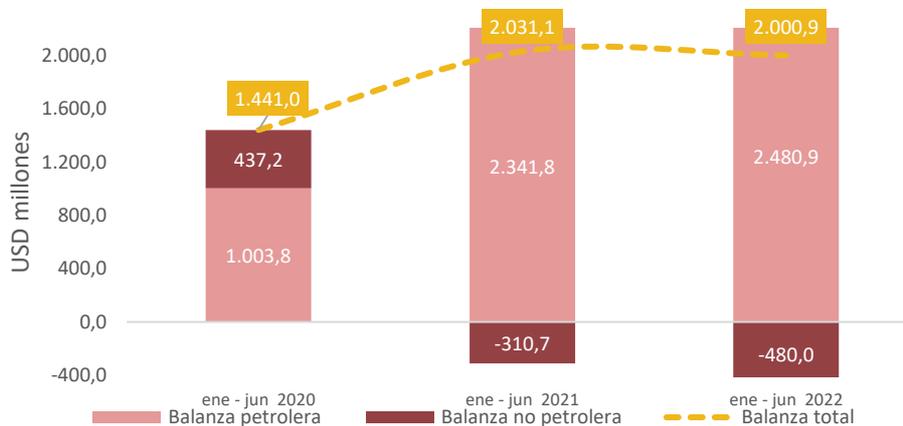
#### Ministerio de Economía y Finanzas

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

### **Balanza Comercial<sup>32</sup>**

Al primer semestre de 2022, el saldo de la balanza comercial total presentó un superávit de USD 2.000,9 millones (equivalente al 1,7 % del PIB). El resultado positivo de la balanza petrolera (USD 2.480,9 millones) fue mayor en USD139,1 millones al registrado en el mismo periodo de 2021, gracias a que el aumento de los precios del barril de crudo ecuatoriano logró compensar la contracción en los volúmenes de producción de crudo durante el periodo de análisis. La menor producción estuvo relacionada con la sentencia de la Corte Constitucional que paralizó la explotación petrolera en el Yasuní<sup>33</sup>, la rotura de oleoductos<sup>34</sup>, el paro nacional de junio, convocado por la CONAIE, así como por la baja inversión realizada por EP Petroecuador y los constantes problemas de conexión eléctrica que han provocado recortes de producción.

**Gráfico 21. Balanza comercial acumulada, enero – junio de cada año  
(Millones de USD FOB)**



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

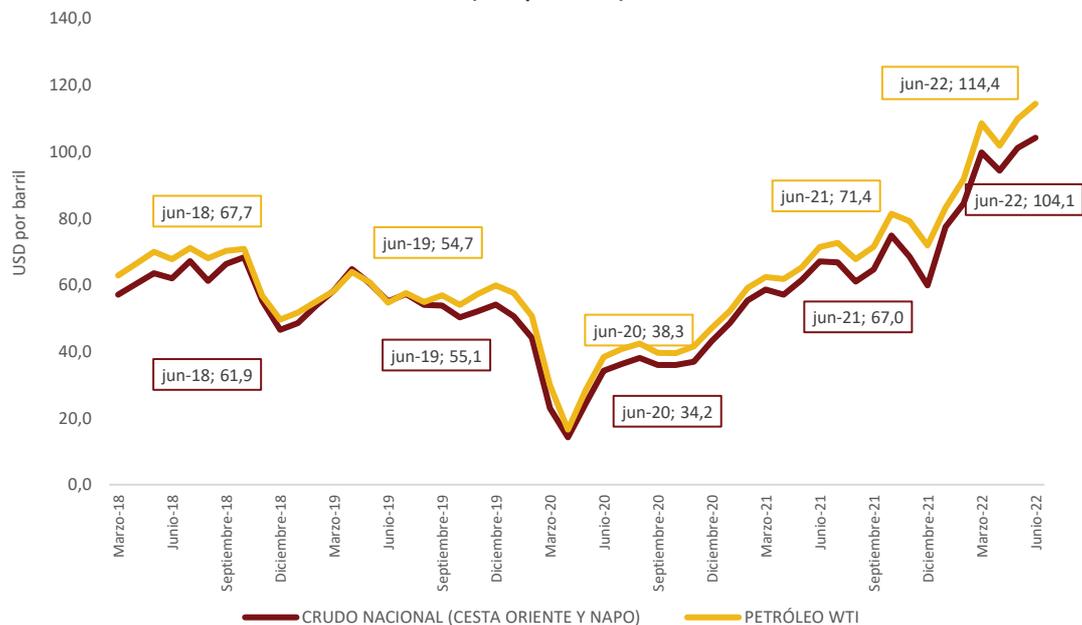
Desde enero hasta junio de 2022, por efecto de la guerra y la reactivación de la demanda mundial, el precio internacional del crudo marcador mostró una tendencia al alza; efectivamente en junio alcanzó un promedio de USD 114,4 por barril, el valor más alto alcanzado desde 2014. Un comportamiento similar se observó en el precio del crudo nacional (cesta Oriente y Napo) que registró USD 99,8 por barril en marzo y USD 104,1 por barril en junio, frente a USD 67,0 por barril en junio 2021.

<sup>32</sup> Fuente: BCE, IEM 2045: julio 2022, con corte a junio de 2022.

<sup>33</sup> Sentencia de la Corte Constitucional No. 28-19-IN/22, de fecha 19 de enero de 2022.

<sup>34</sup> Registrada el 28 de enero de 2022, en el sector de Piedra Fina y reanudó operaciones el 07 de febrero 2022.

**Gráfico 22. Evolución precio del Crudo WTI y canasta nacional (Oriente y Napo)  
(USD por barril)**



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

La balanza comercial no petrolera ha mantenido su condición de déficit -pero estructuralmente en un nivel inferior a lo observado hasta 2019- que ascendió a USD 480,0 millones hasta junio 2022. Esto se explica porque el aumento de las exportaciones no petroleras (28,1%), aunque fue relevante, compensó parcialmente al incremento de las importaciones sin petróleo (29,0%).

Los bienes primarios de exportación, sobre todo café, camarón, productos mineros, tabaco en rama, y atún y pescado, fueron los que más crecieron; llegaron a totalizar USD 5.525,8 millones, gracias al aumento en el volumen exportado.

En el caso particular del camarón, tuvo un crecimiento importante, en especial en los mercados chino y estadounidense. Las mayores ventas de este producto se deben, a más de las mejoras en productividad e innovación, a la apertura económica postpandemia que generó mayor demanda por parte de restaurantes y hoteles, nuevos canales de venta y cambios en la forma de consumir el producto a raíz del confinamiento (la gente empezó a preparar el camarón para consumirlo en casa), hechos que propiciaron un incremento en la demanda y por ende de las exportaciones. Asimismo, el camarón ecuatoriano ha logrado desplazar a mercados importantes como India y Tailandia.

En los últimos años, las exportaciones mineras han mostrado un crecimiento sostenido dentro de la economía nacional. En el primer semestre de 2022, la exportación minera aportó con USD 1.456,9 millones; USD 538,3 millones más en comparación al mismo periodo de 2021, el cuarto rubro de exportación del país. Este comportamiento obedece, por una parte, al alza en el precio internacional de las materias primas de metales, como por ejemplo oro y cobre; y, por otro lado, se registró un crecimiento importante en términos de volumen exportado, sobre todo en los últimos años, cuando los dos proyectos estratégicos a gran escala comenzaron a exportar: Fruta

del Norte (2019) y Mirador (2020).<sup>35</sup> Los principales productos que se han exportado son: oro doré, concentrado de oro y concentrado de cobre, principalmente a China, Estados Unidos y Suiza.

El banano registró, por el contrario, una contracción (-5,7 %) en el período de análisis. Algunos factores que incidieron en este comportamiento son: el incremento de costos de producción y de exportación relacionados con insumos más costosos por la imposición de medidas de bioseguridad; escasez de contenedores y altos fletes navieros; problemas de aprovisionamiento de cartón, papel, por escasez a nivel mundial; entre otros.

Por su parte, la exportación de productos industrializados alcanzó USD 2.209,3 millones. Otros sombreros, vehículos, químicos y fármacos, jugos y conservas de frutas y extractos y aceites vegetales presentaron mayor crecimiento.

**Cuadro 4. Exportaciones no petroleras por producto principal, enero - junio de cada año**  
**Millones USD FOB / TN**

Exportaciones (1)	Enero - Junio 2021				Enero - Junio 2022				Variación 2022 - 2021 (Enero - Junio)			
	Volumen (millones de toneladas)	Valor unitario USD	FOB (millones de USD)	% de Participación	Volumen (millones de toneladas)	Valor unitario USD	FOB (millones de USD)	% de Participación	Volumen		FOB	
									Millones de toneladas	%	Millones de USD	%
<b>Exportaciones</b>	<b>16.675</b>		<b>12.586</b>	<b>100,0%</b>	<b>15.731</b>		<b>16.868</b>	<b>100,0%</b>	<b>-944</b>	<b>-5,7%</b>	<b>4.282</b>	<b>34,0%</b>
<b>Petroleras</b>	<b>75.666(*)</b>		<b>4.284</b>	<b>34,0%</b>	<b>69.432(*)</b>		<b>6.236</b>	<b>37,0%</b>	<b>-6.235</b>	<b>-8,2%</b>	<b>1.952</b>	<b>45,6%</b>
Petróleo crudo	64.575(*)	58,0(*)	3.746	29,8%	56.762(*)	94,0(*)	5.336	31,6%	-7.813	-12,1%	1.590	42,5%
Derivados de petróleo	11.091(*)	48,6(*)	539	4,3%	12.670(*)	71,1(*)	900	5,3%	1.578	14,2%	362	67,2%
<b>No petroleras</b>	<b>6.192</b>		<b>8.302</b>	<b>66,0%</b>	<b>6.134</b>		<b>10.632</b>	<b>63,0%</b>	<b>-58</b>	<b>-0,9%</b>	<b>2.330</b>	<b>28,1%</b>
<b>Primarios</b>	<b>5.117</b>		<b>6.309</b>	<b>50,1%</b>	<b>5.070</b>		<b>8.434</b>	<b>50,0%</b>	<b>-47</b>	<b>-0,9%</b>	<b>2.125</b>	<b>33,7%</b>
Banano y plátano	3.657	493	1.804	14,3%	3.361	506	1.701	10,1%	-296	-8,1%	-103	-5,69%
Camarón	387	5.745	2.222	17,7%	518	7.316	3.791	22,5%	131	34,0%	1.569	70,6%
Flores	85	5.759	491	3,9%	84	6.065	509	3,0%	-1	-1,5%	18	3,7%
Productos mineros	339	2.711	919	7,3%	451	3.232	1.457	8,6%	112	33,0%	538	58,6%
Cacao	124	2.509	312	2,5%	137	2.457	337	2,0%	13	10,4%	25	8,1%
Atún y pescado	69	2.714	188	1,5%	57	3.889	220	1,3%	-13	-18,2%	32	17,2%
Otros primarios	456	820	374	3,0%	462	906	419	2,5%	6	1,4%	45	12,0%
<b>Industrializados</b>	<b>1.075</b>		<b>1.999</b>	<b>15,9%</b>	<b>1.064</b>		<b>2.209</b>	<b>13,1%</b>	<b>-11</b>	<b>-1,0%</b>	<b>210</b>	<b>10,5%</b>
Enlatados de pescado	158	4.024	635	5,0%	157	4.285	673	4,0%	-1	-0,3%	39	6,1%
Otras manufacturas de metales	89	2.747	244	1,9%	71	3.405	241	1,4%	-18	-20,2%	-3	-1,1%
Extractos y aceites vegetales	70	1.223	86	0,7%	68	1.689	115	0,7%	-2	-3,0%	29	34,1%
Químicos y fármacos	46	1.583	73	0,6%	51	2.051	104	0,6%	4	9,7%	31	42,2%
Vehículos	1	11.733	17	0,1%	1	36.388	25	0,1%	-1	-52,5%	8	47,3%
Harina de pescado	37	1.377	51	0,4%	23	1.314	31	0,2%	-14	-37,2%	-21	-40,1%
Otros industrializados	673	1.327	893	7,1%	693	1.472	1.020	6,0%	20	3,0%	127	14,2%

Fuente: Banco Central del Ecuador

Elaboración: MEF-VME-SCM

Del total de países de destino de las exportaciones no petroleras ecuatorianas, China se consolida como el principal mercado, con una participación de 28,1%; seguido de Estados Unidos con 20,5%, y por la UE, con 18,5%. En el top de productos exportados a estas economías figuran camarones, flores, banano y concentrado de plomo y cobre. En el caso de China, destacan las exportaciones de concentrado de cobre y plomo. Alrededor del 4,4% de las exportaciones no petroleras van al mercado ruso, los principales productos exportados en 2022 fueron banano, camarones, flores, pescado y café industrializado.

En el primer semestre de 2022, las importaciones totales alcanzaron los USD 14.867,4 millones, lo que refleja un crecimiento de USD 4.312,2 millones con respecto al mismo periodo de 2021 (TVA: 40,9%). Esto se explica en gran medida por el aumento de las importaciones no petroleras (USD 2.507,6 millones; TVA: 29,1%), crecimiento asociado a la reactivación de la economía

<sup>35</sup> En agosto 2021, Mirador alcanzó el 100% de su capacidad de producción.

ecuatoriana y al aumento del consumo de los hogares, que se refleja en un incremento de las importaciones de vehículos, medicamentos, y otros bienes de consumo. Así mismo, las importaciones petroleras (USD 3.736,6 millones; TVA: 93,4%) aumentaron por recuperación de volumen y precio.

Al desagregar las importaciones no petroleras de acuerdo a la CUODE, se observa una recuperación en todos los rubros.

**Cuadro 5. Importaciones por CUODE, enero-junio de cada año**

Importaciones (1)	Enero - Junio 2021			Enero - Junio 2022			Variación 2021 - 2022 (Enero - Junio)			
	Volumen (millones de toneladas)	FOB (millones de USD)	Participación (%)	Volumen (millones de toneladas)	FOB (millones de USD)	Participación (%)	Volumen		FOB	
							Millones de toneladas	%	Millones de USD	%
<b>Importaciones totales</b>	<b>8.838</b>	<b>10.555</b>	<b>100,0%</b>	<b>9.747</b>	<b>14.867</b>	<b>100,0%</b>	<b>909</b>	<b>10,3%</b>	<b>4.312</b>	<b>40,9%</b>
<b>Combustibles, lubricantes (*)</b>	<b>3.212</b>	<b>1.932</b>	<b>18,3%</b>	<b>3.557</b>	<b>3.737</b>	<b>25,1%</b>	<b>346</b>	<b>10,8%</b>	<b>1.805</b>	<b>93,4%</b>
<b>No petroleras</b>	<b>5.626</b>	<b>8.623</b>	<b>81,7%</b>	<b>6.190</b>	<b>11.131</b>	<b>74,9%</b>	<b>564</b>	<b>10,0%</b>	<b>2.508</b>	<b>29,1%</b>
<b>Bienes de capital</b>	<b>248</b>	<b>2.320</b>	<b>22%</b>	<b>306</b>	<b>2.824</b>	<b>19%</b>	<b>58</b>	<b>23,5%</b>	<b>504</b>	<b>21,7%</b>
Para la agricultura	11	73	0,7%	10	77	0,5%	-1	-8,0%	3	4,6%
Para la industria	119	1.634	15,5%	152	1.939	13,0%	33	27,5%	305	18,7%
Equipo de transporte	117	613	5,8%	144	809	5,4%	26	22,6%	196	32,0%
<b>Bienes de consumo</b>	<b>534</b>	<b>2.284</b>	<b>22%</b>	<b>583</b>	<b>2.768</b>	<b>19%</b>	<b>48</b>	<b>9,0%</b>	<b>484</b>	<b>21,2%</b>
No duradero	393	1.319	12,5%	422	1.513	10,2%	29	7,4%	195	14,8%
Duradero	139	857	8,1%	157	1.091	7,3%	19	13,4%	234	27,3%
Tráfico postal y correos rápidos	3	109	1,0%	3	164	1,1%	1	25,4%	55	50,5%
<b>Materias primas</b>	<b>4.840</b>	<b>3.969</b>	<b>38%</b>	<b>5.297</b>	<b>5.464</b>	<b>37%</b>	<b>456</b>	<b>9,4%</b>	<b>1.494</b>	<b>37,6%</b>
Para la agricultura	1.396	816	7,7%	1.597	1.198	8,1%	201	14,4%	382	46,9%
Para la industria	3.100	2.934	27,8%	3.224	3.932	26,4%	124	4,0%	999	34,0%
De construcción	345	220	2,1%	477	334	2,2%	132	38,3%	113	51,5%
<b>Diversos</b>	<b>3</b>	<b>49</b>	<b>0%</b>	<b>4</b>	<b>75</b>	<b>1%</b>	<b>1</b>	<b>20,3%</b>	<b>25</b>	<b>51,1%</b>

(1) Las cifras son provisionales; su reproceso se realiza conforme a la recepción de documentos fuente de las operaciones de comercio exterior.

(\*) Conforme el reproceso de información realizado en el mes de febrero de 2016 por el BCE. A partir de 2013 las importaciones de combustibles y lubricantes incluyen los de origen fósil y vegetal.

Fuente: Banco Central del Ecuador

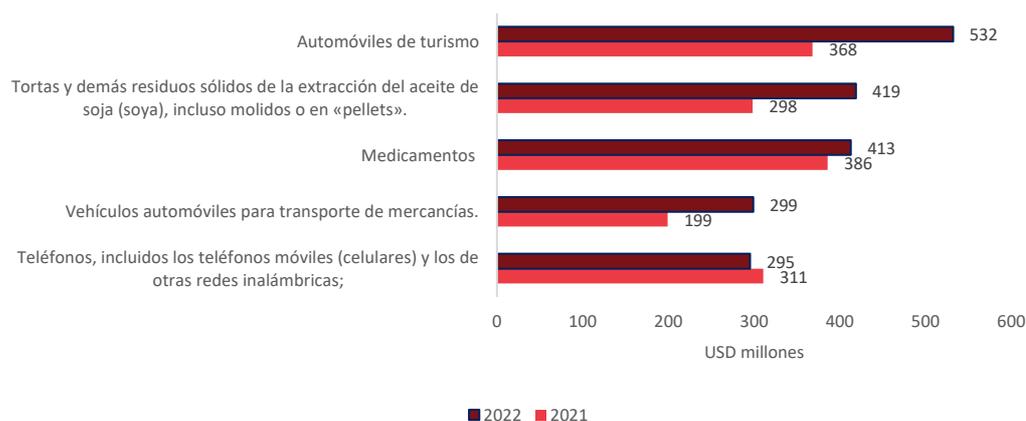
Elaboración: MEF-VME-SCM

En efecto, el valor de las importaciones de bienes de capital se incrementó en 21,7%, las de bienes de consumo en 21,2% y las materias primas aumentaron en 37,6%, en el periodo analizado. Equipo de transporte, bienes de consumo duradero y materias primas para la construcción marcaron el resultado con aumentos superiores al 27,3%.

El volumen de importación también presentó un crecimiento importante en todas las categorías del CUODE, a excepción de bienes de capital para la agricultura. Los bienes de capital (23,5%), en particular bienes para la industria (27,5%), presentaron el mayor aumento volumétrico, seguido de las materias primas (9,4%). El volumen importado de bienes de consumo creció en 9,0%; pero, dentro de este rubro, las compras por Courier tuvieron crecimientos de alrededor de 25,4%.

En el primer semestre de 2022, del total de países de los cuales el Ecuador importa productos, China se mantiene como el principal país proveedor con una participación de 26,3%, seguido de Estados Unidos (13,9%). La UE y ALADI son otros dos proveedores importantes, con el 11,6% y 30,7%, respectivamente. Por producto principal, destacan los automóviles de turismo; las tortas y demás residuos sólidos de la extracción del aceite de soja (soya), incluso molidos o en «pellets»; medicamentos; Vehículos automóbiles para transporte de mercancías; teléfonos, incluidos los teléfonos móviles (celulares) y los de otras redes inalámbricas.

**Gráfico 23. Principales productos de importación, primer semestre de cada año**  
Millones USD



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

**RECUADRO No. 3 Seguimiento de los efectos del conflicto entre Rusia y Ucrania en el comercio exterior ecuatoriano e inflación**

Durante el periodo enero-junio 2022, el saldo comercial total del Ecuador con el resto del mundo se redujo en apenas USD 30 millones, a pesar de los fuertes efectos económicos generados por eventos de orden externo, como la guerra contra Ucrania, el incremento de la inflación internacional y los rebrotes del Covid 19. Este resultado se alcanzó por el buen desempeño de las exportaciones, petroleras y no petroleras, que aumentaron en USD 4.282 MM, y que compensaron el incremento de las importaciones (USD 4.312 MM) impulsadas por la reactivación económica. Esta condición permitió validar el grado de resiliencia que tiene el comercio internacional de Ecuador ante eventos externos.

La relación comercial con Rusia y Ucrania, continuó presentando un saldo favorable en el primer semestre de 2022 (USD 250 MM), pero se deterioró en 118 MM respecto al mismo período de 2021. El saldo comercial no petrolero alcanzó USD 367 millones (USD 93 MM menos respecto a 2021), mientras que el petrolero mostró un mayor déficit frente al primer semestre 2021. En lo que va de 2022, el intercambio comercial con ambos países (USD 250 MM) dentro del comercio exterior total (USD 2.001 MM) representa el 13%, marcando una disminución de 5 pp. en comparación a 2021 (18%).

El monto exportado a Rusia y Ucrania durante este periodo fue de USD 490,8 millones, USD 70,6 menos frente a 2021. Los cuatro productos principales de exportación (banano, camarón, flores naturales y pescado) concentran casi la totalidad con el 98,6% de participación.

En el mes de febrero, cuando se inició el conflicto bélico, una preocupación importante respecto a las exportaciones no petroleras radicaba en el grado de concentración que tiene

el banano respecto al mercado ruso. Con datos observados hasta junio de 2022, las exportaciones totales de banano registraron una reducción del 6,1% en valor y 9% en volumen. En este período se registraron disminuciones en varios destinos importantes como Estados Unidos y la mayoría de los miembros de la Unión Europea; sin embargo, las ventas de este producto a Rusia crecieron en valor y volumen (7,6% y 0,5%, respectivamente), en comparación al mismo periodo de 2021.<sup>36</sup> Se puede inferir que la exportación de este producto a Rusia no se vio afectada directamente por la guerra, sino más bien por efectos de la desaceleración económica en las principales economías del mundo. Además, una parte del banano destinado a los mercados tradicionales, como EE. UU. y la UE, se reubicó en países de Europa Oriental y Asia. En efecto, se registra un crecimiento superior a los USD 11 MM en las exportaciones a Turquía, China, Arabia Saudita e Irak.

**Cuadro N.- 01 Balanza comercial total y bilateral con Rusia - Ucrania**  
Enero - junio 2021 / 2022

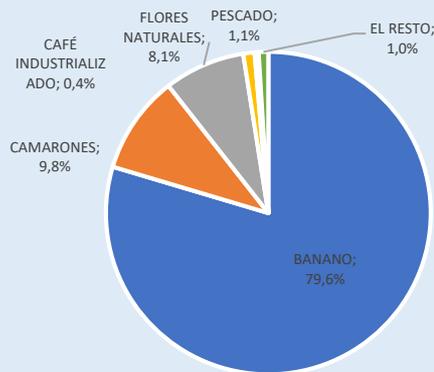
En USD millones	jun-21	jun-22	Diferencia 2022 - 2021
<b>Balanza comercial (solo comercio registrado)</b>	<b>2.031</b>	<b>2.001</b>	<b>-30</b>
<b>Exportaciones FOB</b>	<b>12.586</b>	<b>16.868</b>	<b>4.282</b>
Exp Petroleras	4.284	6.236	1.952
Exp No petroleras	8.302	10.632	2.330
<b>Importaciones FOB</b>	<b>-10.555</b>	<b>-14.867</b>	<b>-4.312</b>
Imp Petroleras	-1.943	-3.756	-1.813
Imp No Petroleras	-8.613	-11.112	-2.499
<b>Balanza comercial (solo comercio registrado)</b>	<b>2.031</b>	<b>2.001</b>	<b>-30</b>
Resto del Mundo	1.662	1.751	88
Rusia y Ucrania	369	250	-118
<b>Balanza comercial (solo comercio registrado)</b>	<b>2.031</b>	<b>2.001</b>	<b>-30</b>
Balanza Comercial Petrolera	2.342	2.481	139
Resto del Mundo	2.433	2.598	164
Rusia y Ucrania	-92	-117	-25
Balanza Comercial no Petrolera	-311	-480	-169
Resto del Mundo	-771	-847	-76
Rusia y Ucrania	460	367	-93

Fuente: BCE  
Elaboración: MEF-VE-SCM

Así mismo las exportaciones de pescado a Rusia y Ucrania, que descendieron tanto en valor como en volumen, en más de la mitad, se reubicaron en otros mercados, como Estados Unidos, Costa de Marfil, China, Portugal, y Bulgaria.

<sup>36</sup> El precio internacional del banano marcó el crecimiento de las exportaciones a Rusia (con valores sobre los USD 1.440 por tonelada métrica en junio); pero no compensó la caída del volumen exportado a nivel global. Las exportaciones de banano a Ucrania se redujeron en un 76% en valor y volumen; pero no tienen incidencia en el resultado por su baja participación relativa frente a Rusia.

**Gráfico N.- 01 Composición de las exportaciones del Ecuador a Rusia y Ucrania Enero - junio 2022**



**Gráfico N.- 02 Composición de las importaciones a Ecuador desde Rusia y Ucrania Enero - junio 2022**



Fuente: BCE

Elaboración: MEF-VE-SCM

Respecto a las importaciones que realiza el Ecuador desde Rusia y Ucrania, en el periodo enero-junio 2022, alcanzaron los USD 240,5 millones, USD 47,7 millones más frente a 2021. De estas, USD 123,8 millones corresponden a las no petroleras y presentan una alta concentración (68%) en materias primas agrícolas, en particular, abonos minerales. Lo que permite inferir que no se generó una restricción relevante al comercio desde Rusia y Ucrania.

Uno de los principales efectos de la guerra fue la reducción de la oferta mundial de abonos, fertilizantes y granos, con el consecuente incremento en los precios internacionales, debido a la escasez provocada por el retiro del mercado de la producción ruso-ucraniana. En 2021, las exportaciones de trigo de Rusia y Ucrania representaron alrededor del 30% del mercado mundial. Rusia es un exportador clave de fertilizantes, con una participación del 13% del total; en 2021, fue el mayor exportador de abonos nitrogenados (15% del mercado global), el segundo proveedor de potasio (17%) y el tercer exportador de fertilizantes fosfatados del mundo.

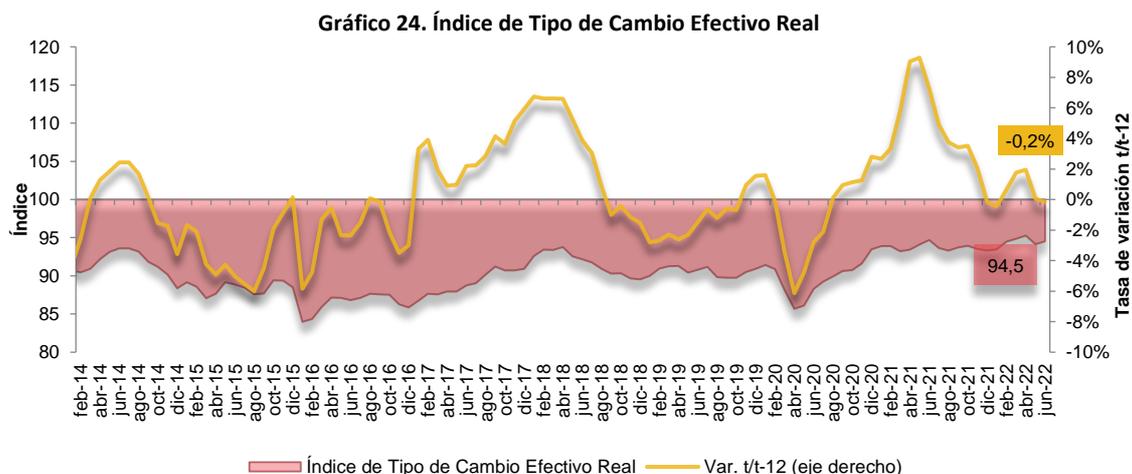
Así mismo, en el sector energético, el alza sostenida de los precios del petróleo y gas incidió en los costos de fabricación de fertilizantes. Al existir limitaciones para la importación de estos productos desde Rusia, el Ecuador buscó otros proveedores como Estados Unidos, China, Italia y Chile, principalmente.

Entre marzo y julio del año 2022, el efecto del conflicto se vio reflejado en Índice de Precios al Productor-IPP, por un alza en el precio de fertilizantes (83% en promedio), aceites vegetales refinados (45%) y la harina de trigo (25%). En el IPC, subieron los precios de las divisiones de transporte (9%) y alimentos (4,4%), a través del encarecimiento de los combustibles. La inflación acumulada a julio para ambos índices fue de 5,1% y 3,03%, respectivamente, y refleja parte del efecto indirecto de la guerra a través de los mayores costos de producción y comercialización que se están trasladando desde el sector externo a la estructura interna de precios.

En suma, los efectos de la guerra en el comercio internacional del Ecuador han sido menores a lo esperado a inicios de este año. Ya sea por mayores precios internacionales o por reubicación del producto en otros mercados, el banano no se vio afectado de forma profunda por el conflicto. Más bien, se evidencia una afectación relacionada con la desaceleración económica mundial, aun a pesar de que los exportadores de la fruta lograron recomponer su oferta y colocar el producto en otros mercados. Las importaciones tampoco se vieron impactadas, gracias a que la diversificación de proveedores ayudó a mitigar la escasez de oferta; aunque sí se vio un efecto relacionado con los altos precios internacionales de insumos clave para la producción agrícola como la urea y los fertilizantes. El efecto sobre los precios domésticos se ha contenido en gran parte por los subsidios a los combustibles y la urea, entregados por el Gobierno, y la apreciación del dólar de los EE. UU.

### 3.3. Tipo de Cambio Efectivo Real

Entre enero y junio 2022, el Índice de Tipo de Cambio Efectivo Real se ha mantenido en zona de depreciación, lo que en principio habría contribuido a mantener la posición competitiva de las exportaciones ecuatorianas no petroleras en el mercado internacional. Entre los factores de incidencia, el nivel de precios domésticos es el que más ha aportado a la depreciación gracias a que en Ecuador la tasa de inflación en el primer semestre de 2022 ha sido inferior a las de los principales socios comerciales.



Entre los factores de incidencia en la variación del ITCR, el nivel de precios ha sido el que más aportó a la depreciación durante el primer semestre de 2022. Esto se explica porque varios países socios experimentaron tasas de inflación más altas. Entre los países, cuya inflación registró niveles históricos, se encuentra Estados Unidos que, en junio de 2022, tuvo una variación anual del índice de precios al consumidor de 9,1 %. Varios países latinoamericanos también han tenido un aumento generalizado de los precios; así, Colombia registró una inflación anual de 9.7 %, Brasil de 11.9 %, Perú, México y Chile mostraron tasas superiores al 8,0 %. Por su parte, en Ecuador, las tasas de inflación durante el primer semestre de 2022 no han superado el 4,2%. De esta manera el factor precios permitió contrarrestar el efecto del aumento de la

cotización nominal (depreciación) de las monedas de los principales países socios, como Colombia y Perú, que provocó una incidencia negativa del factor Cotización Nominal.<sup>37</sup>

### 3.4. Riesgo País

En 2022 el ambiente macroeconómico global está marcado por la materialización de riesgos y perspectivas negativas para los mercados emergentes. Desde principios de año, el debate sobre la política monetaria de la FED, inflación alta y persistente, y un crecimiento de Estados Unidos menor al esperado, ha generado incertidumbre. A esto se debe sumar el anuncio de la OPEP+ de elevar la producción en 400.000 bpd desde febrero de 2022, con el objetivo de contener el aumento del precio por efecto de la guerra.

Entre enero y mayo 2022, el comportamiento del indicador se mantuvo sin mayor variación y por debajo de los 800 puntos básicos. A pesar del conflicto bélico entre Rusia y Ucrania, que arrojó más incertidumbre sobre las dinámicas de crecimiento globales y empeoró los problemas de inflación a nivel mundial, el EMBI ecuatoriano no sufrió incrementos excesivos como se vio en otras economías de calificación similar.

En las últimas semanas, el endurecimiento de la postura de la FED con respecto a su política monetaria coincidió con la incertidumbre generada en mercados internacionales por el paro que ocurrió durante el mes de junio. Esto llevó a que el EMBI se incremente drásticamente, hasta niveles cercanos a los de antes del resultado de la elección presidencial en abril 2021. El EMBI pasó de 796 puntos básicos el 1 de junio de 2022 a 1.210 puntos básicos el 29 de junio de 2022, cerrando junio en 1.165 puntos básicos.

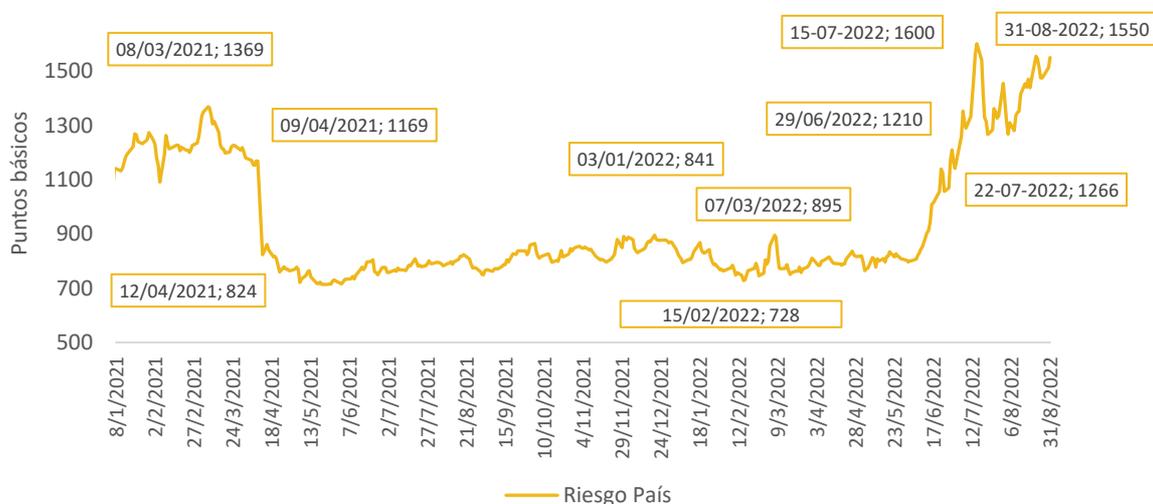
Efectivamente, durante el mes de junio, en la semana del 03 al 10 de junio de 2022 (de viernes a viernes), el indicador de riesgo país para el Ecuador mantuvo una tendencia creciente, al incrementarse en 52 puntos (pasó de 801 a 853 puntos). El lunes 13 de junio alcanzó 903 puntos (+ 50 respecto al viernes). Esto a pesar del incremento del precio del petróleo, ocasionado principalmente por la imposición de sanciones por parte de la Unión Europea a Rusia, en respuesta al conflicto bélico que actualmente presenta en contra de Ucrania. Esta evolución no solo obedece a factores propios del país, sino que se apuntala desde la perspectiva internacional y la evolución del resto de países tanto desarrollados como emergentes.

Del 13 al 30 de junio se produjo el paro nacional convocado por la CONAIE, que propició el incremento del EMBI en 262 puntos (pasó de 903 a 1.165 puntos). Los mayores incrementos se registraron, el martes 28 de junio de 2022, cuando el riesgo país incrementó en 103 puntos, al alcanzar 1.173 puntos, debido a la posibilidad de que se aplique la destitución presidencial establecida en el artículo 130 de la Constitución; y, el miércoles 29 de junio de 2022, cuando el indicador alcanzó su máximo 1.210 puntos, por la ruptura del diálogo por parte del Gobierno, debido al ataque a un convoy de combustible en Sucumbíos que dejó uniformados heridos y un muerto. Al 30 de junio, con la firma del acuerdo de paz entre el Gobierno y la CONAIE, el EMBI disminuyó en 45 puntos, hasta alcanzar los 1.165 puntos.

<sup>37</sup> Información tomada del Reporte de Seguimiento al Índice de Tipo de Cambio Real de Ecuador (ITCR), Resultados a junio 2022, elaborado por el MEF.

El 15 de julio, el indicador alcanzó su valor más alto de los últimos dos años, 1.600 puntos, 435 puntos más respecto al 30 de junio. Este fuerte incremento afectó a varios países de la región, y se asocia con la incertidumbre frente al aumento de la inflación internacional y las depreciaciones de las monedas. En el caso ecuatoriano, también incidió la incertidumbre sobre el resultado de las mesas de diálogo con el sector indígena y la caída del precio del petróleo. Sin embargo, en los siguientes días, el EMBI se redujo gracias a un primer acuerdo en la mesa de banca pública y privada, cerrando julio en 1.336 puntos. En agosto, el comportamiento del indicador ha sido muy volátil y ha estado afectado no solo por la reducción del precio internacional del crudo sino porque el riesgo del Ecuador se percibe más alto (paro de junio, fallo a favor de la petrolera Perenco). El indicador mantiene un nivel sostenido alcanzando 1.550 puntos al cierre de agosto. En términos generales el aumento sostenido del indicador se asocia a preocupación por la sostenibilidad de mediano plazo en las cuentas fiscales, la inestabilidad política-social y a un contexto internacional menos favorable.

**Gráfico 25. Evolución del riesgo país (EMBI)**



**Fuente:** Refinitiv Eikon

**Elaboración:** MEF-VME-SCM

A nivel internacional, hay varios factores que podrían haber influido en esta trayectoria. El ambiente macroeconómico global ha sido negativo para el EMBI de Ecuador y de todos los mercados emergentes.

**RECUADRO No. 4 Evolución del riesgo país en los mercados emergentes**

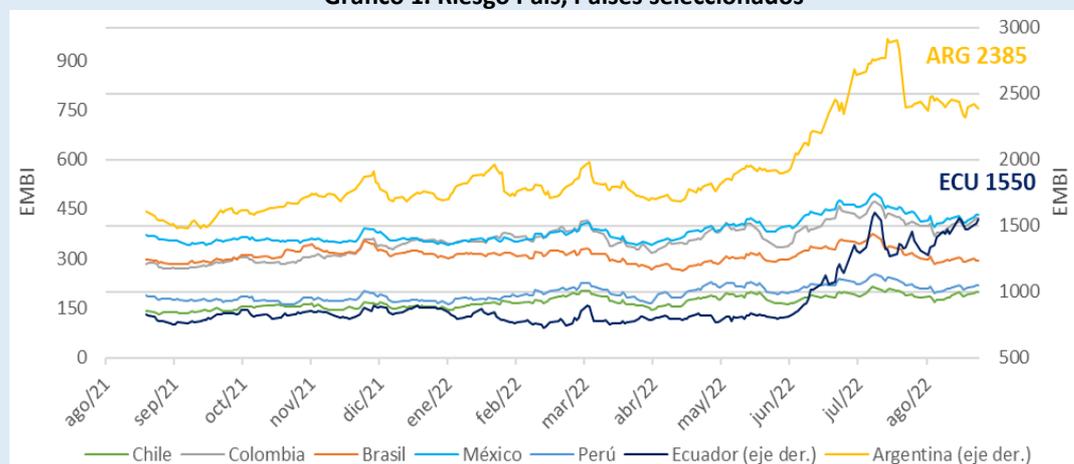
El riesgo país, calculado a través del EMBI (*Emerging Markets Bonds Index*), corresponde a la diferencia entre la tasa de interés que pagan los bonos en dólares emitidos por países emergentes y la tasa de los Bonos del Tesoro de EE. UU., que se consideran "libres" de riesgo. Por lo tanto, es un indicador que mide la percepción de que un país pueda cumplir con el pago de sus obligaciones externas o, en otros términos, la prima de riesgo exigida por inversionistas. Mientras más bajo es el índice, mayor es la confianza de los mercados y menor

es la tasa de interés que debe asumir el país emergente para acceder a financiamiento externo.

En el periodo enero - junio de 2022 (hasta antes del paro nacional convocado por la CONAIE), a pesar de los embates del entorno internacional (guerra en Ucrania, alta inflación, perspectivas de desaceleración económica mundial, problemas geopolíticos), el EMBI de Ecuador se mantuvo estable y presentó un comportamiento más favorable en comparación con varios países de la región<sup>38</sup> y otras economías con la misma calificación de riesgo (B-).

Así, por ejemplo, al 07 de marzo de 2022, mientras los índices de Ecuador y Brasil tuvieron incrementos, respecto al cierre de 2021, del 3,0% y 7,8%, respectivamente, países como Perú y Chile registraron aumentos de más 32%; en tanto que Colombia, Argentina y México del 17%.

**Gráfico 1. Riesgo País, Países seleccionados**



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

Fuente: Refinitiv Eikon

Elaboración: MEF-VME-SCM

A mediados de julio, no sólo Ecuador, sino también varios países de la región alcanzaron su máximo en lo que va del año, aunque a diferentes niveles. Ecuador alcanzó 1.600 puntos y Argentina 2.754 puntos; México llegó a 496 puntos, Colombia a 474 puntos, Brasil 371 puntos, Perú 252 puntos y Chile 213 puntos. Posterior a ese pico se registraron reducciones en el riesgo país. No obstante, desde agosto el EMBI de los países de la región ha vuelto a presentar un comportamiento más estable.

El EMBI de Ecuador, en cambio, ha mantenido la tendencia al alza y un comportamiento volátil, no sólo por la coyuntura internacional, afectada principalmente por la tendencia a la baja del precio del barril de petróleo<sup>39</sup>, sino también por factores internos como la inestabilidad política y problemas de gobernabilidad. De hecho, el paro de junio de 2022 marcó un cambio de comportamiento en el EMBI de Ecuador, que hasta finales de agosto ha fluctuado alrededor de los 1.500 puntos. Entre los factores de mayor incidencia se pueden mencionar:

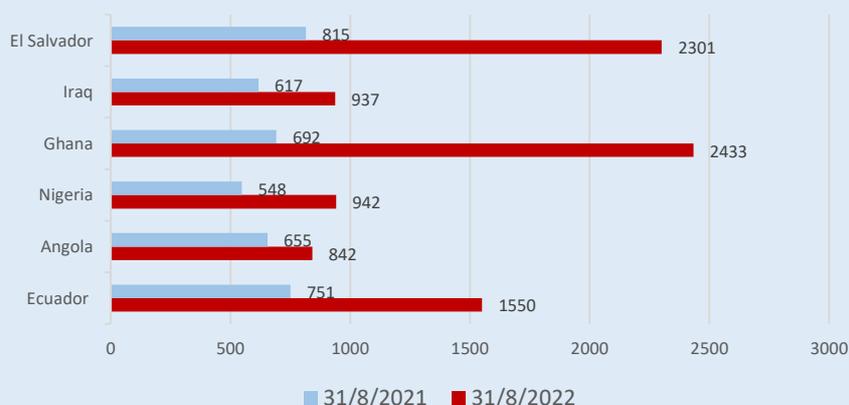
<sup>38</sup> Argentina, México, Colombia, Brasil, Perú y Chile.

<sup>39</sup> Disminuyó a valores anteriores a la invasión de Ucrania inclusive menores a los USD 90/barril.

- i) reducción sostenida del precio internacional del crudo durante el último mes (USD 86,56 por barril WTI al 02/09), debido a expectativas de desaceleración (e incluso recesión) económica en las principales economías mundiales (EE. UU. UE y China) y por ende menor demanda de petróleo;
- ii) preocupación sobre la persistencia de la alta inflación y medidas adoptadas para controlarla (aumento de las tasas de interés por parte de la FED y el Banco Central Europeo, principalmente);
- iii) imposición de nuevas medidas de confinamiento en China (política cero Covid) ante nuevos brotes.
- iv) A la fecha, existe además la expectativa del resultado que se tendrá en varias mesas de dialogo, en especial las mesas de control de precios y focalización de subsidios a los combustibles, las cuales no tiene una fecha para su finalización.

Así mismo, varios países que mantienen la calificación crediticia (B-) y tienen, como una principal fuente de ingresos a la exportación de petróleo con excepción de El Salvador, presentan importantes incrementos en su indicador. Por ejemplo, al 31 de agosto de 2022, Ghana y El Salvador fueron los países con mayor incremento en su indicador (1.741 pb. y 1.486 pb. Respectivamente), seguidos de Ecuador (799 pp.) Nigeria, Irak y Angola que presentaron incrementos de, 394 pp., 320 pp. y 187 pp. respectivamente.

**Gráfico 2 Riesgo País, Países Con Calificación (B-)**



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

En síntesis, la suma de efectos externos e internos están marcando la tendencia del riesgo país del Ecuador que, sobre todo a partir del evento del paro nacional, es visto como un mercado de alto riesgo, lo que limita el acceso a los mercados financieros, aún más en un contexto de tasas de interés al alza.

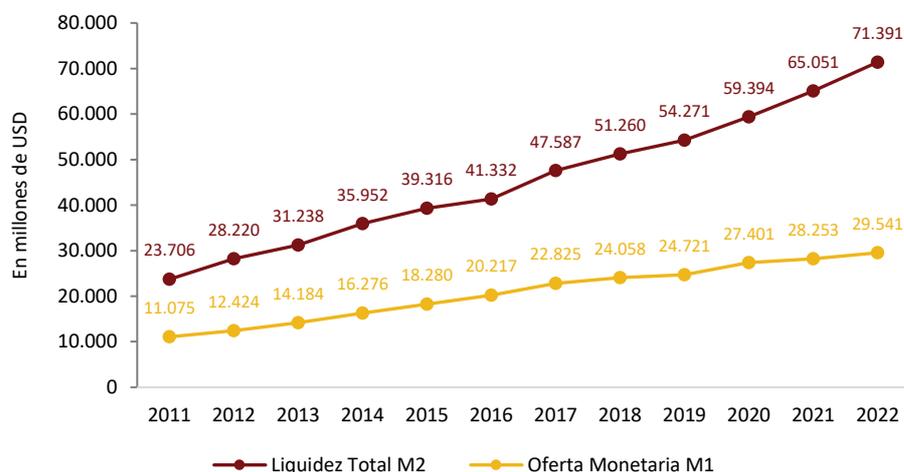
#### 4. Sector monetario financiero

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

##### 4.1. Agregados Monetarios

Al cierre de junio del año 2022, la liquidez total (M2)<sup>40</sup> en la economía alcanzó los USD71.391,0 millones (61,5% del PIB); mientras que la oferta monetaria (M1)<sup>41</sup> se ubicó en USD29.541,4 millones (25,5% del PIB). Durante el primer semestre de 2022, la liquidez total registró una tendencia estable, con un crecimiento interanual promedio de 10,3%; mientras que la oferta monetaria mantuvo un comportamiento desacelerado debido al bajo crecimiento de las especies monetarias en circulación (EMC) y los depósitos a la vista.

Gráfico 26. Evolución de los agregados monetarios



Fuente: Banco Central del Ecuador

Elaboración: MEF-VME-SCM

A junio de 2022, el cuasidinero presentó una tendencia creciente que responde al crecimiento de los depósitos a plazo fijo (15,3%) y los depósitos de ahorros (12,3%). Por su parte, los depósitos a la vista se desaceleraron en paralelo al crecimiento más atenuado de las ventas durante el primer semestre del año 2022, respecto al mismo período 2021 (15,3% frente a 22,3%). Las EMC también redujeron su ritmo de crecimiento una vez superada la pandemia. Esta menor preferencia de efectivo está asociada al hecho de que la mayoría de actividades económicas retornaron a la normalidad.

##### 4.2. Reservas Internacionales (RI)

Durante los primeros ocho meses del 2022 las RI se mostraron más estables y con saldos superiores a los registrados en años anteriores. Esto se explica, por una parte, por los desembolsos recibidos de organismos multilaterales; entre los principales: USD 700,0 millones

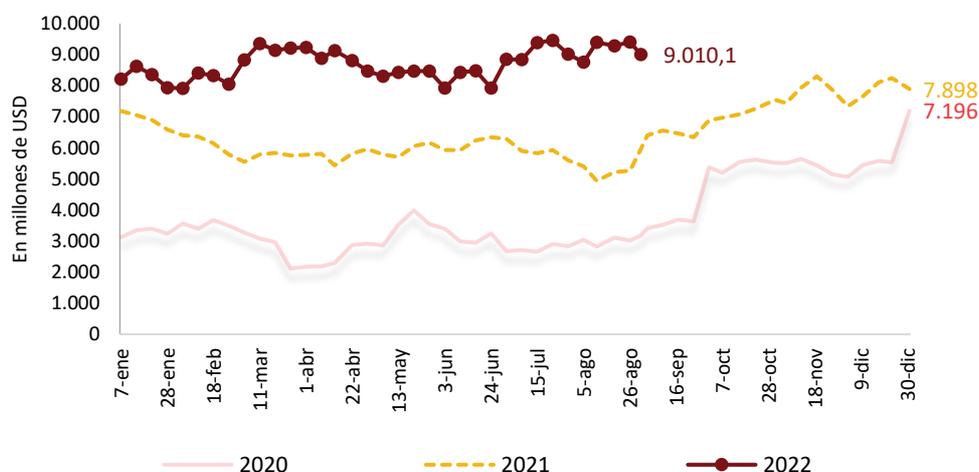
<sup>40</sup> M2: Se define como la suma de la oferta monetaria M1 y el cuasidinero, es decir, todos los depósitos y captaciones, que los sectores tenedores de dinero mantienen en el SFN. También se le conoce como dinero en sentido amplio.

<sup>41</sup> M1: Se define como la cantidad de dinero a disposición inmediata de los agentes para realizar transacciones; contablemente el dinero en sentido estricto, es la suma de las especies monetarias en circulación, la moneda fraccionaria, los depósitos a la vista y dinero electrónico.

provenientes del Banco Mundial que ingresaron a las RI en marzo de 2022; en abril ingresaron USD 135,0 millones de CAF y USD 54,0 millones de BID; en mayo se registró el ingreso de USD 80,0 millones de CAF, y en junio se registraron ingresos por USD 948,5 millones provenientes del FMI en el marco del Acuerdo de Servicio Ampliado (SAF). Adicionalmente, en julio se registró el ingreso de USD 252,0 millones provenientes del BID y USD 11,0 millones de la Agencia de Cooperación Internacional de Japón; finalmente, en agosto se registraron ingresos de USD 30,0 millones provenientes de CAF, USD 102,5 millones del Banco Mundial (BIRF) y USD 1,0 millón de BID.

Al cierre de agosto de 2022, las RI se ubicaron en USD 9.010,1 millones (USD 3.137,7 millones más que lo registrado en agosto de 2021 y USD 6,3 millones menos que el mes anterior). Este resultado se debe principalmente a los desembolsos recibidos de organismos internacionales, menores salidas de divisas del sector privado, así como a la mayor exportación de hidrocarburos, relacionada con la mejora de los precios del crudo en los mercados internacionales. También se evidencia un importante incremento en los giros del exterior del sector privado que podría estar relacionado con el crecimiento de las exportaciones no petroleras, las cuales, han presentado un buen desempeño, principalmente en el comercio de los productos como el camarón, café y minería.

**Gráfico 27. Evolución semanal de las Reservas Internacionales**



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

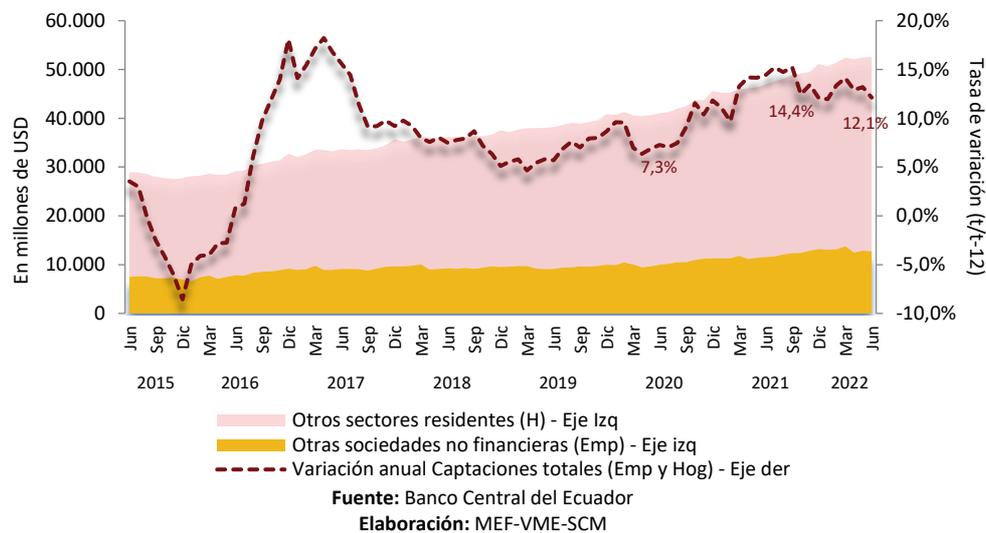
Por otra parte, de enero a agosto de 2022, el precio promedio del barril de crudo WTI alcanzó los USD 100,1, superando el promedio registrado durante los últimos siete años (USD 53,2/barril), en un contexto marcado por la guerra de Rusia contra Ucrania. El mayor valor de la exportación de hidrocarburos, asociado a los altos precios, favoreció el incremento de las RI durante estos ocho meses del año. Sin embargo, uno de los acontecimientos que afectó a las RI, fue el paro nacional (13 al 30 de junio de 2022). En este período se paralizaron 1.205 pozos petroleros, ocasionando una reducción en la producción y exportación de petróleo; así mismo, se incrementaron los retiros de bóvedas (USD 155,0 millones), aunque, no superaron los retiros registrados en las semanas de paro de octubre de 2019 (USD 202,0 millones). En consecuencia, el resultado de las dos semanas de paro fue que las RI alcancen un saldo de USD 7.925,0 millones

en la semana del 26 de junio de 2022, en contraste con el saldo promedio semanal que se venía registrando desde inicios del año en análisis, hasta antes del paro (USD 8.567,0 millones).

#### 4.3. Captaciones del Sistema Financiero Nacional-SFN<sup>42</sup>

A junio de 2022, el saldo de los depósitos del SFN fue de USD 52.604,1 millones (crecimiento interanual de 12,1%), impulsado principalmente por los depósitos a plazo fijo (variación interanual de 15,3%). Por su parte, los depósitos de ahorros registraron un crecimiento de 12,3% y los depósitos a la vista de 6,2%. Este comportamiento podría estar asociado con una mayor propensión al ahorro por parte de los hogares; esto ha incidido en los altos niveles de liquidez registrados en el período de análisis, impulsados principalmente por el sector financiero popular y solidario.

**Gráfico 28. Evolución de las captaciones del SFN**



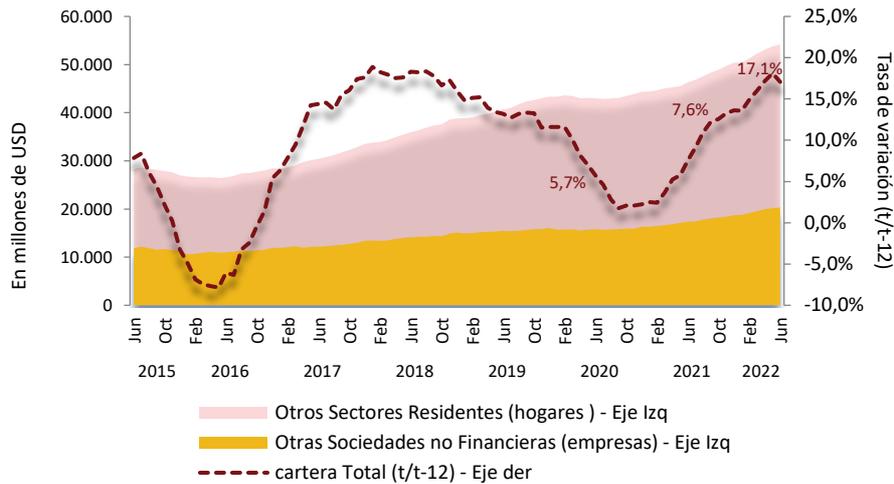
#### 4.4. Cartera de Créditos Sistema Financiero Nacional –SFN<sup>43</sup>

A junio de 2022, el saldo de la cartera de créditos del SFN fue de USD 54.205,5 millones, con un crecimiento interanual de 17,1%. Esto se explica por la alta liquidez en el sistema financiero, principalmente del sector financiero popular y solidario, que permitió ampliar la colocación de créditos a lo largo de 2021 y 2022.

<sup>42</sup> 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.

<sup>43</sup> Cartera de créditos SFN: Comprende la cartera por vencer y vencida (incluye cartera no devenga intereses y cartera vencida).

**Gráfico 29. Evolución de la Cartera de Créditos SFN**



Fuente: Banco Central del Ecuador

Elaboración: MEF-VME-SCM

Durante el primer semestre de 2022, los segmentos de crédito que mostraron mayor crecimiento fueron el de consumo, el productivo y el microcrédito; segmentos que lograron recuperarse luego de la pandemia, gracias a iniciativas emprendidas tanto por la banca pública como privada desde los últimos meses de 2020 y que siguieron ejecutándose en 2021 y 2022. Entre los principales programas se pueden citar: el programa de apoyo crediticio “Reactívale Ecuador”<sup>44</sup> impulsado por el Gobierno Nacional, el programa de promoción del acceso a financiamiento con fines productivos para MIPYMES impulsado por CFN<sup>45</sup>; además, la CONAFIPS implementó algunos programas como: Programa Global de Crédito para la Defensa del Tejido Productivo y el Empleo, Programa de Inclusión Financiera a través de cooperativas de ahorro y crédito, con enfoque de género y negocios verdes, Programa de Fomento y Finanzas Populares y Financiamiento del Sector Mipymes de la EPS, a través de cooperativas de ahorro y crédito de los segmentos 1 y 2. Por su parte, la banca privada creó productos financieros direccionados a PYMES, como los proyectos para innovación tecnológica a cargo de Banco Guayaquil y el producto financiero “Contigo Avanzamos”, otorgado por Banco Bolivariano; en cuanto a las instituciones financieras de la EPS, la Cooperativa Alianza del Valle creó el producto “Crédito inmediato 100% online”. Todas estas iniciativas han contribuido a dinamizar el crédito y reactivar el aparato productivo.

De otro lado, la evolución de la cartera vencida (Gráfico 30), muestra el efecto de las resoluciones emitidas a partir de 2020 por la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera<sup>46</sup> en el contexto de la pandemia. Estas regulaciones permitieron atenuar el riesgo

<sup>44</sup> Consistió en la creación de un fondo conformado por recursos otorgados por multilaterales que fueron direccionados a través del sistema financiero para impulsar a las MIPYMES, con plazos de hasta tres años, seis meses de gracia y tasas de interés de hasta el 5%.

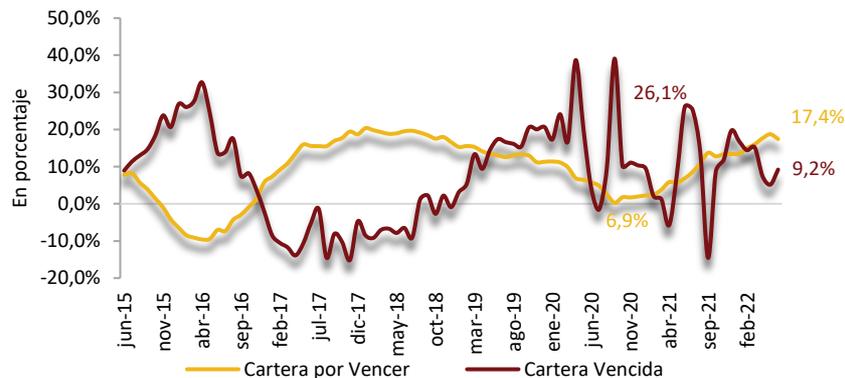
<sup>45</sup> La CFN accedió a un préstamo por USD260,0 millones con el objetivo de promover el acceso a financiamiento con fines productivos para las micro, pequeñas y medianas empresas.

<sup>46</sup> JPRF: resoluciones No. 568-2020-F y 569-2020-F que establecen el diferimiento extraordinario de obligaciones crediticias de las entidades del sector financiero popular y solidario, de la banca pública y privada, sin generar costos adicionales ni comisiones para el cliente. La primera resolución fue derogada mediante la resolución No. 587-2020-F emitida el 02 de julio, mientras que la segunda

crediticio y dar un alivio financiero a los sujetos de crédito. Actualmente están vigentes las Resoluciones No. 670-2021-F del 03 de agosto de 2021 y la No. JPRF-F-2022-030 del 29 de junio de 2022; la aplicación de estas regulaciones finaliza el 31 de diciembre de 2022.

**Gráfico 30. Cartera por Vencer y Cartera Vencida**

Tasas de variación interanual (Evolución 2015 – 2022)



Fuente: Banco Central del Ecuador

Elaboración: MEF-VME-SCM

El 13 de junio de 2022, el movimiento indígena liderado por la Confederación de Nacionalidades Indígenas del Ecuador (CONAIE), la Confederación Nacional de Organizaciones Campesinas, Indígenas y Negras (FENOCIN) y el Consejo de Pueblos y Organizaciones Indígenas Evangélicas del Ecuador (FEINE), inició el paro nacional que duró 18 días. Se solicitaba al Gobierno Nacional la atención de 10 puntos, entre ellos la moratoria de las deudas en la banca pública, privada y cooperativas de ahorro y crédito y la condonación de deudas de los pequeños y medianos productores del campo; estas demandas responden a que varias familias no habían podido cancelar sus créditos después de la pandemia del Covid-19.

En el marco de la firma y compromisos del Acuerdo de Paz entre las tres organizaciones antes citadas y el Gobierno Nacional, se instaló la mesa No. 2 correspondiente a la Banca Pública y Privada. Los resultados de esta mesa se enmarcaron en establecer las acciones necesarias para otorgar un alivio financiero a las familias, que les permita enfrentar los efectos derivados de la pandemia y a su vez fomentar la reactivación económica y productiva del país. En consecuencia, la Junta de Política y Regulación Financiera emitió la Resolución No. JPRF-F-2022-032 del 21 de Julio de 2022, que regula el refinanciamiento o reestructuración de operaciones vencidas desde el 01 de enero de 2020 hasta el 30 de junio de 2022, de personas naturales y organizaciones que sean sujetos de crédito, en los segmentos microcrédito, productivo PYME y educativo<sup>47</sup>. Además, mediante los Decretos Ejecutivos No. 456 del 18 de junio y 488 del 12 de julio de 2022,

resolución fue modificada mediante la resolución No. 588-2020-F. Además, se emitió la resolución No. 582-2020-F para ampliar los plazos en los que las operaciones no canceladas a tiempo pasen a la cartera vencida. Sin embargo, esta última resolución se deroga para ser reemplazada por la resolución No. 609-2020-F, emitida el 28 de octubre de 2020. El 14 de mayo de 2021 se emiten las resoluciones No. 663-2021-F y 658-2021-F, con las cuales se amplía el plazo hasta el 31 de diciembre de 2021. El 03 de agosto y el 30 de diciembre de 2021 se emitieron dos resoluciones (670-2021-F y JPRF-F-2021-008), con las que se amplía el plazo hasta el 31 de diciembre de 2022 para las entidades del sector financiero popular y solidario y hasta el 30 de junio de 2022 para la banca pública y privada. Finalmente, la Resolución JPRF-F-2022-030 del 29 de junio de 2022 amplía el plazo para la banca pública y privada, hasta el 31 de diciembre de 2022.

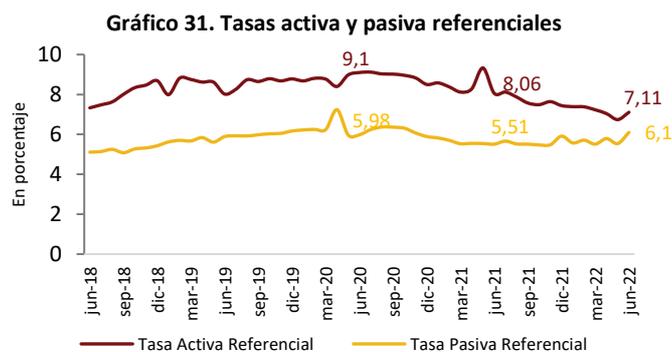
<sup>47</sup> Esta regulación considerará períodos de gracia, no cobrará gastos de cobranza, costos legales, tarifas, comisiones; se puede efectuar la consolidación de todas las deudas en las operaciones refinanciadas o reestructuradas. Los créditos reestructurados o refinanciados bajo la aplicación de esta resolución obtendrán la calificación de riesgo "A1" al momento de su instrumentación y mientras se encuentre al día en sus pagos. Esta resolución estará vigente hasta el 31 de diciembre de 2022.

se instrumentalizó la condonación de la banca pública, para todos los créditos vencidos al 31 de mayo de 2022 por montos de hasta USD 3.000,0 del saldo de capital, que no cuenten con garantías reales para su ejecución; también se dispuso la creación de una línea de crédito para el segmento microcrédito que entregará montos de hasta USD 20.000, al 5% de interés y 10 años plazo.

Finalmente, en diciembre de 2021 se emitió la Resolución No. JPRF-F-2021-004 que establece las nuevas tasas activas efectivas máximas para los trece segmentos de crédito<sup>48</sup>, según la metodología de cálculo establecida en la Nota Técnica No. 81<sup>49</sup>, mismas que entraron en vigencia a partir de enero de 2022.

En junio de 2022, la tasa pasiva referencial registró un incremento de 0,6 pp., respecto a junio de 2021 (Gráfico 31); por su parte, la tasa activa referencial tuvo una disminución de 1 pp. en relación al mismo mes del año anterior. Esto podría estar relacionado con la mayor liquidez en el sistema financiero ecuatoriano que ha incentivado la colocación de créditos. Sin embargo, en los próximos meses las tasas activas en el país podrían incrementarse a raíz de los anuncios de la Reserva Federal de Estados Unidos y del Banco Central Europeo respecto las medidas de política monetaria adoptadas para controlar la inflación.

Las actuales condiciones de los mercados financieros internacionales podrían limitar la disponibilidad de fondos y líneas de crédito externo al que las instituciones financieras nacionales acceden. Si los bancos centrales de los países desarrollados continúan elevando sus tasas de interés para combatir la inflación, las condiciones financieras serán más restrictivas para Ecuador en términos de encarecer el financiamiento.



Fuente: Banco Central del Ecuador

Elaboración: MEF-VME-SCM

Por segmento de crédito, las tasas han disminuido en la mayoría de segmentos (Cuadro 6) a excepción de los que responden a definiciones de política pública como el de vivienda de interés

<sup>48</sup> A partir de mayo de 2021 entró en vigencia la nueva segmentación de créditos aprobada mediante resolución No. 603-2020-F del 22 de septiembre de 2020 de la Junta de Regulación Monetaria y Financiera; con esta regulación, se mantuvieron vigentes los principales segmentos: productivo corporativo, productivo empresarial, productivo PYMES, consumo, educativo, educativo social, microcrédito de acumulación simple, microcrédito de acumulación ampliada, microcrédito minorista, inmobiliario, vivienda de interés público y social e inversión pública; los demás segmentos fueron eliminados.

<sup>49</sup> Establece la nueva metodología de cálculo de las tasas de interés activas máximas por segmento de crédito. Esta metodología plantea mayor transparencia y flexibilidad en el sistema de cálculo; incluye costo de fondeo, gastos operativos, riesgo de cartera y costo de capital. Se aplicará a los segmentos: productivo empresarial, productivo PYMES, consumo, microcrédito minorista, microcrédito de acumulación simple y microcrédito de acumulación ampliada. En cambio, para el crédito productivo corporativo e inmobiliario, donde existe mayor competencia; se propone la utilización de dos desviaciones estándar por sobre la tasa activa referencial estimada. Mientras que, para los segmentos: educativo, educativo social, vivienda de interés público y social e Inversión pública, se propone mantener las tasas máximas vigentes, pues estas responden a definiciones de política pública.

público y social e inversión pública. El 29 de junio de 2022, la Junta de Política y Regulación Financiera emitió la Resolución No. JPRF-F2022-031 a través de la cual, se establecen las tasas efectivas máximas vigentes para el segundo semestre de 2022; sin embargo, estas no registran variación respecto a las aprobadas para el primer semestre de 2022.

**Cuadro 6. Tasas activas efectivas referenciales por segmento de crédito**

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

Fuente: Banco Central del Ecuador

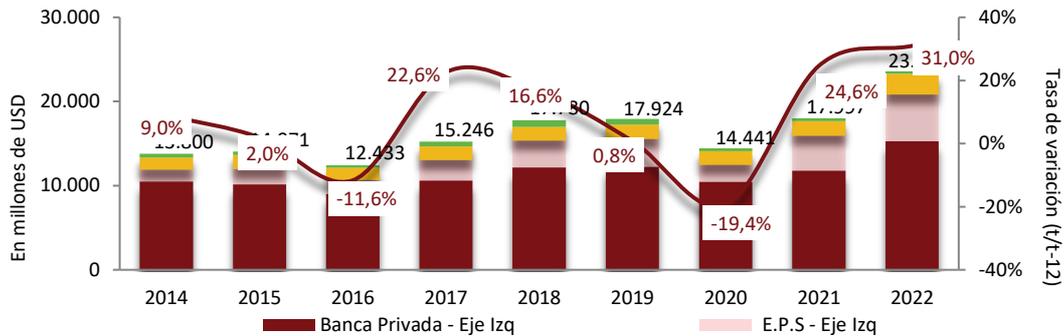
Elaboración: MEF-VME-SCM

#### 4.5. Operaciones Activas del Sistema Financiero Nacional

En el período enero – junio de 2022, el monto de las operaciones activas del SFN alcanzaron los USD 23.570,0 millones (TVA: 31,0%). El segmento productivo presentó la mayor contribución al crecimiento anual (15,9%) y una recuperación frente a la contracción observada durante la pandemia y hasta los últimos meses del año 2021. Los segmentos consumo y microcrédito son otros de los segmentos que se han recuperado; en junio de 2022 aportaron al crecimiento anual del crédito con 9,2% y 5,4%, respectivamente.

Por sector institucional, la colocación de la banca privada y del sector financiero popular y solidario se mostró estable (crecimiento a junio 2022: 29,4% y 35,7%, respectivamente). En particular, el sector de la EPS muestra altos niveles de liquidez, lo que le ha permitido dinamizar la colocación de créditos, principalmente en microcrédito y consumo; esto ha implicado una mayor participación en el mercado. Así mismo, el BIESS presenta altas tasas de crecimiento durante el primer semestre de 2022 (promedio 46,9%); mientras que, la banca pública en el primer semestre registró un decrecimiento promedio de 33,3% que responde principalmente a la caída de los segmentos productivo e inversión pública.

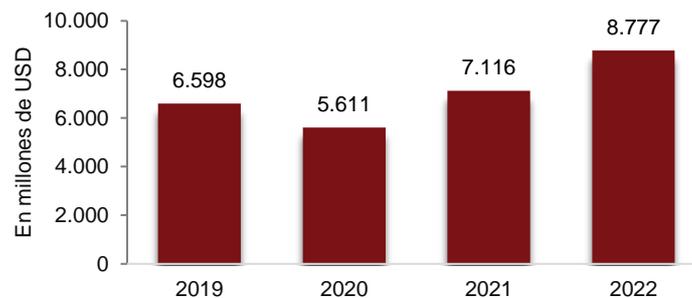
**Gráfico 32. Monto de Operaciones Activas del SFN**  
enero – junio de cada año



Fuente: Banco Central del Ecuador – BCE y Banco del IESS – BIESS  
Elaborado por: MEF-VME-SCM

Con respecto al segmento consumo, de enero a junio de 2022, se registró un monto colocado de USD 8.777,0 millones, con un crecimiento interanual de 23,3%. El sector de la EPS presenta el mayor crecimiento en este segmento (38,8%); de este sector, las cooperativas de ahorro y crédito de la Policía Nacional, JEP y Jardín Azuayo, son las instituciones financieras con mayor colocación. Por otro lado, el BIESS sigue siendo la entidad con mayor monto de crédito de consumo colocado (USD 2.140,0 millones, entre enero y junio de 2022), seguido por Banco Pichincha (USD 1.076,0 millones) y Banco Guayaquil (USD 584,7 millones).

**Gráfico 33. Monto de Operaciones Activas - Segmento Consumo**  
Acumulado enero a junio de cada año (En millones de USD)



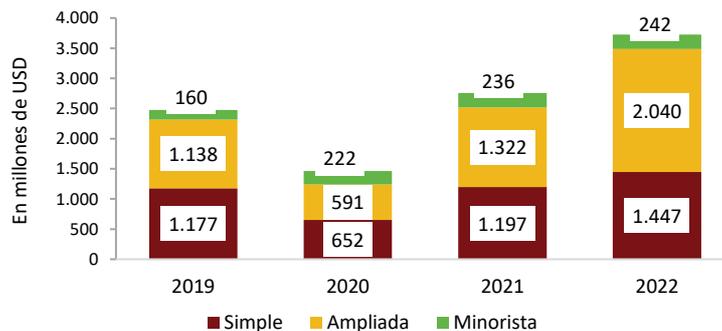
Fuente: Banco Central del Ecuador – BCE y Banco del IESS – BIESS  
Elaborado por: MEF-VME-SCM

De enero a junio de 2022, se colocaron USD 3.728 millones en el segmento microcrédito (Gráfico 34). Banco Pichincha es la entidad financiera con mayor colocación en este segmento (USD 683 millones, durante el primer semestre de 2022), la siguiente entidad con mayor colocación de créditos es la Cooperativa de Ahorro y Crédito Alianza del Valle (USD 320 millones), seguida de Banco Solidario (USD 203 millones) y BanEcuador (USD 192 millones).

En cuanto a la Cooperativa de Ahorro y Crédito Alianza del Valle, vale mencionar que desde 2021, esta entidad colocó importantes montos en el segmento microcrédito, lo que pudo haber estado relacionado con el nuevo producto presentado por la entidad financiera, que ofrece opciones de crédito inmediato 100% online. Esta es una de las estrategias que han emprendido muchas instituciones del sector financiero popular y solidario para intensificar la entrega de créditos, dada la alta liquidez en ese sector. Por otro lado, BanEcuador inició en este año la

entrega del crédito de las oportunidades a una tasa de interés del 1%, monto de hasta USD 5.000 y plazo de hasta 30 años. Hasta junio de 2022 se han colocado USD 70,7 millones de los USD 100 millones planificados para este año. Al momento, continúa en análisis la aprobación del incremento de USD 100,0 millones adicionales para la colocación de crédito en este tipo de producto financiero.

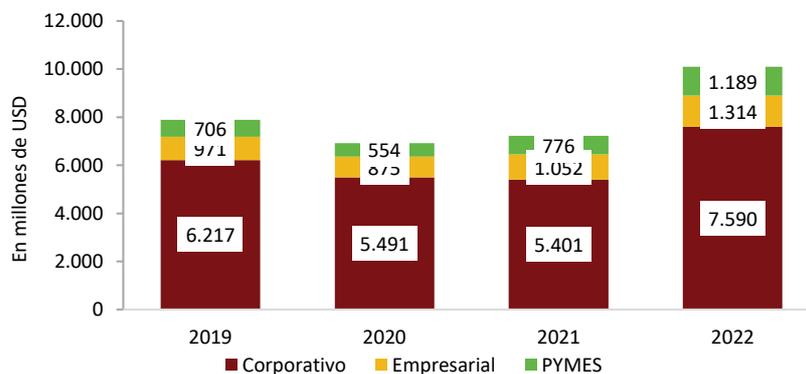
**Gráfico 34. Monto de Operaciones Activas - Segmento Microcrédito**  
Acumulado enero a junio de cada año (En millones de USD)



Fuente: Banco Central del Ecuador – BCE  
Elaborado por: MEF-VME-SCM

En cuanto al crédito productivo; entre enero y junio de 2022 se registró una colocación de USD 10.093 millones (Gráfico 35), lo que representa un incremento interanual de USD 2.865 millones (39,6%). Este segmento fue uno de los primeros en recuperarse después del período de confinamiento, gracias a programas emprendidos por la banca pública y privada. El comportamiento observado se asocia a que una vez superados los momentos más complicados de la pandemia por el covid-19, los negocios tienen mayor seguridad para buscar liquidez, además de que, en muchos casos, los proyectos paralizados se reactivaron.

**Gráfico 35. Monto de Operaciones Activas - Segmento Productivo**  
Acumulado enero a junio de cada año (En millones de USD)



Fuente: Banco Central del Ecuador – BCE  
Elaborado por: MEF-VME-SCM

## II. PROYECCIÓN DE LA BALANZA DE PAGOS 2022-2025

Una vez superados los desafíos que impuso la pandemia, en 2021, gracias al avance de la de vacunación, se inició un proceso de reactivación económica a nivel mundial. En particular, Ecuador registró un rebote económico mayor al estimado en un inicio, que consolidó, entre otras cosas, la resiliencia del comercio exterior y propició una mejora importante en la sostenibilidad a la balanza de pagos. Hecho motivado por el aumento en el precio del barril de crudo y por el incremento sostenido de transferencias corrientes (remesas específicamente), así mismo, el sector exportador no petrolero, se ve resiliente gracias a la consolidación de las exportaciones de camarón y minería, lo que favorece al resultado de balanza de pagos.

A partir de febrero 2022, la guerra entre Rusia y Ucrania tuvo un efecto sobre la cadena de producción y transporte, presionando los precios de bienes y servicios, en específico de los combustibles, energía y fertilizantes, además de agravar el problema logístico. El impacto de la guerra en el sector externo ecuatoriano, hasta junio de 2022, ha sido menor al esperado. La afectación de las cuentas externas está más bien asociada con la desaceleración económica mundial, a pesar de que se ha podido recomponer la oferta exportable y sustituir los principales proveedores de bienes importados.

Considerando lo expuesto, la presente actualización considera la última información oficial disponible a la fecha<sup>50</sup>. El escenario programación de balanza de pagos para el periodo 2022-2026, aquí presentado, se remitió al Banco Central del Ecuador el 24 de agosto de 2022, para su consideración dentro de las estimaciones plurianuales de crecimiento económico. A continuación, se analizan los principales resultados.

### 2.1. Cuenta Corriente

El saldo de cuenta corriente, para el periodo 2022-2026, podría oscilar entre 2,4% y 1,2% del PIB. La trayectoria del saldo corriente está muy relacionada con los movimientos de la balanza comercial, sobre todo con el desempeño del petróleo, camarón, y minas. El déficit en la balanza de servicios responde al mayor costo del transporte (fletes marítimos) y la reactivación ralentizada del sector turismo que fue afectado por el paro de junio. Se espera que, en el mediano plazo, ambos eventos se atenúen gradualmente, propiciando un mejor resultado en este agregado. El ingreso primario refleja el incremento en el servicio de deuda, sobre todo a partir de 2024, y el ingreso secundario, podría no presentar variaciones importantes en el periodo de análisis. El riesgo de un bajo crecimiento mundial y los cambios de política monetaria que se están aplicando en la Unión Europea y Estados Unidos podrían repercutir sobre las remesas.

<sup>50</sup> Corte a junio de 2022 para las cifras de comercio y al primer trimestre de 2022 para la balanza de pagos.

**Cuadro 7. Estimación cuenta corriente de la balanza de pagos 2022-2026**  
(Millones de USD)

	2021	2022	2023	2024	2025	2026
<b>CUENTA CORRIENTE</b>	<b>2.965</b>	<b>2.729</b>	<b>2.171</b>	<b>2.562</b>	<b>2.249</b>	<b>1.734</b>
<b>% PIB</b>	<b>2,79%</b>	<b>2,35%</b>	<b>1,77%</b>	<b>1,98%</b>	<b>1,66%</b>	<b>1,24%</b>
<b>BALANZA DE BIENES</b>	<b>3.263</b>	<b>3.722</b>	<b>2.999</b>	<b>3.633</b>	<b>3.484</b>	<b>2.971</b>
<b>Balanza Comercial (Comercio Reg.)</b>	<b>2.871</b>	<b>3.281</b>	<b>2.507</b>	<b>3.138</b>	<b>2.973</b>	<b>2.444</b>
Exportaciones	26.693	34.133	32.237	33.411	33.674	33.897
Petróleo y Derivados	8.607	12.628	9.814	9.501	8.896	8.497
No petroleras	18.086	21.504	22.423	23.910	24.779	25.400
Importaciones	23.823	30.852	29.730	30.273	30.701	31.453
Petroleras	4.641	7.345	5.406	5.240	4.932	4.906
No petroleras	19.182	23.507	24.324	25.033	25.769	26.547
<b>Balanza Comercial (Com. No Regist y otros)</b>	<b>393</b>	<b>442</b>	<b>492</b>	<b>495</b>	<b>511</b>	<b>527</b>
<b>BALANZA DE SERVICIOS E INGRESO PRIMARIO</b>	<b>-4.156</b>	<b>-4.802</b>	<b>-4.682</b>	<b>-5.009</b>	<b>-5.233</b>	<b>-5.301</b>
Servicios	-2.498	-2.989	-2.674	-2.521	-2.300	-2.113
Ingreso primario	-1.658	-1.814	-2.008	-2.488	-2.933	-3.188
<b>INGRESO SECUNDARIO</b>	<b>3.858</b>	<b>3.809</b>	<b>3.854</b>	<b>3.938</b>	<b>3.999</b>	<b>4.065</b>
d/c remesas recibidas	4.362	4.421	4.477	4.563	4.641	4.717
d/c remesas netas	3.767	3.809	3.849	3.918	3.979	4.037

Fuentes: BCE, MEF, MEM, MPCEIP

Elaboración: MEF-VME-SCM

Nota: El PIB nominal usado para calcular la ratio cuenta corriente/PIB en cada año corresponde al dato oficial remitido por el BCE el 7 de septiembre de 2022, mediante oficio Nro. BCE-SGPRO-2022-0073-OF.

### Balanza comercial<sup>51</sup>

La balanza comercial está fuertemente influenciada por las expectativas en los sectores petróleo (tanto por precio y volumen) camaronero y minería. Estos dos últimos consolidan el crecimiento de las exportaciones observado en el último año, lo que ayudaría a mejorar el saldo comercial. En la proyección no se han identificado cambios estructurales, pero sí niveles diferentes en los componentes, en especial en la balanza no petrolera, que no ha regresado a su saldo deficitario histórico. En 2022, se espera un crecimiento en el resultado comercial total de USD 459 millones respecto al 2021. En el mediano plazo, la trayectoria es decreciente.

### Balanza comercial petrolera<sup>52</sup>

La balanza comercial petrolera es positiva, pero decrece durante el período 2022 – 2026. A pesar del aumento del volumen exportado, los menores precios proyectados no logran generar un mejor resultado. Se estima cerrar el año 2022 con un superávit de USD 5.283 millones (USD 699,3 millones más respecto a lo programado en abril 2022). A partir de 2023, el saldo comercial petrolero oscilaría entre los USD 4.400 millones y 3.500 millones.

<sup>51</sup> Las cifras presentadas incluyen comercio no registrado y otros.

<sup>52</sup> El ejercicio de programación macroeconómica de mediano plazo incorpora las cifras entregadas por la Subsecretaría de Política Fiscal del MEF con fecha 22 de agosto para el período 2022-2026.

Cuadro 8. Balanza Comercial Petrolera

Detalle/Año	2022	2023	2024	2025	2026
Exportaciones petroleras MMBLS	144,2	154,7	158,5	158,1	162,9
USD/barril	87,6	63,4	59,9	56,3	52,2
<b>Valor FOB (MM USD)</b>	<b>12.628,4</b>	<b>9.813,6</b>	<b>9.500,5</b>	<b>8.895,5</b>	<b>8.496,6</b>
Exportaciones crudo MMBLS	119,1	130,1	134,5	134,9	140,4
USD/barril	89,7	64,8	61,2	57,4	53,2
<b>Valor FOB (MM USD)</b>	<b>10.685,4</b>	<b>8.438,7</b>	<b>8.234,9</b>	<b>7.750,1</b>	<b>7.465,4</b>
Exportaciones derivados MMBLS	25,1	24,6	24,0	23,1	22,5
USD/barril	77,4	55,9	52,8	49,5	45,8
<b>Valor FOB (MM USD)</b>	<b>1.943,0</b>	<b>1.374,9</b>	<b>1.265,7</b>	<b>1.145,4</b>	<b>1.031,1</b>
Importaciones petroleras MMBLS	62,9	63,6	64,9	65,6	69,9
USD/barril	116,8	84,9	80,7	75,1	70,2
<b>Valor FOB (MM USD)</b>	<b>7.345,4</b>	<b>5.405,9</b>	<b>5.239,5</b>	<b>4.932,1</b>	<b>4.905,6</b>
Importaciones derivados MMBLS	62,9	63,6	64,9	65,6	69,9
USD/barril	116,8	84,9	80,7	75,1	70,2
<b>Valor FOB (MM USD)</b>	<b>7.345,4</b>	<b>5.405,9</b>	<b>5.239,5</b>	<b>4.932,1</b>	<b>4.905,6</b>
<b>Superávit/Déficit</b>	<b>5.283,0</b>	<b>4.407,7</b>	<b>4.261,0</b>	<b>3.963,4</b>	<b>3.591,0</b>
Superávit/Déficit solo público	5.735,1	4.740,5	4.583,6	4.267,0	3.893,0

Fuente: MEF, BCE, ARC y EP Petroecuador

Elaboración: MEF-VME-SCM

Notas:

1/ 2022: Precios y volúmenes observados hasta junio 2022.

2/ Proyección volúmenes y precios sector público, 2022-2026: información enviada el 22 de agosto de 2022 por la Subsecretaría de Política Fiscal - MEF.

3/ Proyección de precios sector privado para importación y exportación de derivados realizado por la Subsecretaría de Consistencia Macroeconómica - MEF.

4/ Exportaciones de derivados (precio y volumen) incluye sector público y privado.

5/ Importación de derivados - volumen: incluye sector público y privado, la estimación se encuentra en precio FOB.

6/ En la proyección trimestral del 2022 el cálculo del crudo reducido es la variable de ajuste.

El escenario de programación preserva la condición central de que el sector externo es estructuralmente superavitario, el cual a su vez se define por el perfil de producción de crudo y la trayectoria de precios de exportación e importación del crudo y derivados. Si bien a finales del 2021 y junio 2022 se dieron eventos exógenos que modificaron el desenvolvimiento normal del sector y afectaron los volúmenes de producción inicialmente planificados, el escenario no incluye el resurgimiento de riesgos geológicos o sociales que limiten la capacidad de producción petrolera.

Del 11 al 31 de diciembre de 2021, debido a la erosión en los márgenes del Río Coca, se registró un cumplimiento de apenas el 44 % en diciembre del 2021 y del 97 % en enero del 2022 en las metas de producción fiscalizada nacional debido al cierre paulatino de los pozos por la suspensión de operaciones en el Sistema de Oleoducto Transecuatoriano (SOTE) y en el Oleoducto de Crudos Pesados (OCP). Asimismo, del 13 al 30 de junio del 2022, en el marco del paro nacional convocado por la CONAIE, se registró una paralización de 1.200 pozos con repercusiones en la producción de crudo tanto en EP Petroecuador como en las Compañías Privadas; el cumplimiento nacional de producción fiscalizada en ese mes fue de 80,4%<sup>53</sup>. Ambos acontecimientos impactaron en la producción y toda la cadena de valor de la industria petrolera.

Pese a los eventos señalados, para 2022 se espera que la producción de crudo en campo tenga un crecimiento de 3,9% respecto al año 2021 y alcance los 179,27 millones de barriles, es decir,

<sup>53</sup> En función a las Metas enviadas por el MEM, mediante Oficio Nro. MERNNR-VH-2021-0461-OF, del 13 de agosto de 2021.

491,1 mil b/día. Esta estimación considera un alza en 4,8 millones de barriles con respecto a la programación de abril 2022, en la cual se esperaba una producción en campo de 174,47 millones de barriles. El supuesto incluye un aumento en la producción de EP Petroecuador y de las compañías privadas.

En cuanto a la producción fiscalizada, se estima un incremento de 7,6 millones de barriles (4,5%) respecto a 2021. Con relación a la programación de abril 2022, se estima 4,9 millones de barriles adicionales en 2022. La programación de mediano plazo estima una trayectoria creciente y sostenida en los volúmenes de producción fiscalizada. En 2023 se proyecta una producción promedio de 514,9 mil b/día hasta alcanzar los 543,1 mil b/día en el 2026.

El incremento está apalancado en la mayor producción de la empresa pública Petroecuador, bajo el supuesto de un aumento en la producción en los activos Sacha e ITT, específicamente en el campo Ishpingo, a partir del año 2023. El volumen de producción de las empresas privadas se muestra creciente, en función al sobrecumplimiento que han presentado en el período enero – junio 2022 (112% de cumplimiento frente a las metas), tendencia que se mantiene hasta el 2026, gracias a la mayor actividad esperada en las empresas con la modalidad de contratos de participación. Cabe acotar que, en 2023, la producción de empresas privadas presenta un decrecimiento de 18% respecto al 2022 debido a que el Bloque 16 pasa a la administración de EP Petroecuador, en consideración de la finalización del contrato vigente.

Respecto a la carga de refinerías, se estima un retorno a los volúmenes históricos en el mediano plazo. Para este año no hay paralizaciones programadas, se proyecta que la carga se sitúe en 59,1 millones de barriles con trayectoria al alza hasta el 2025, en línea con el crecimiento del consumo interno. En el periodo de análisis no se incluyen incorporaciones de nueva capacidad instalada en refinación. Este comportamiento tiene un impacto directo en el saldo de exportaciones de crudo y derivados, el cual se estima en 144,2 millones de barriles, en 2022, de los cuales 119,1 millones son destinados a la exportación de crudo. La trayectoria de los volúmenes de exportación es creciente en el mediano plazo, en concordancia con el aumento de los volúmenes de producción. Se estima que las exportaciones petroleras alcancen los 162,8 millones de barriles en el 2026.

Para el período de análisis, se espera un crecimiento anual promedio de 2,8% en el consumo interno de derivados. Esta mayor demanda se explica por la reactivación económica y normalización de las actividades. Este ritmo de crecimiento se mantiene constante en el mediano plazo, lo cual influye en la trayectoria del volumen de importación de derivados.

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

**Cuadro 9. Balance Petrolero**  
(Millones de barriles fiscalizados)

Balance de crudo	2022	2023	2024	2025	2026
<b>Oferta</b>	<b>178,2</b>	<b>190,5</b>	<b>195,5</b>	<b>196,8</b>	<b>200,4</b>
Producción fiscalizada de crudo	175,7	187,9	193,0	194,6	198,3
Residuo de crudo	2,5	2,6	2,5	2,2	2,2
<b>Utilización</b>	<b>178,2</b>	<b>190,5</b>	<b>195,5</b>	<b>196,8</b>	<b>200,4</b>
Carga a refinerías	59,1	60,4	61,0	61,9	60,1
Exportación de crudo	119,1	130,1	134,5	134,9	140,4
<b>Diferencia</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>

Fuente: MEF - Subsecretaría de Política Fiscal.

Elaboración: MEF-VME-SCM

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.<sup>54</sup>

**Cuadro 10. Balance de derivados de petróleo y lubricante**  
(Millones de barriles)

Balance de derivados de petróleo y lubricantes	2022	2023	2024	2025	2026
<b>Público</b>					
<b>Oferta</b>	<b>115,60</b>	<b>117,52</b>	<b>119,38</b>	<b>121,29</b>	<b>123,48</b>
Producción local	56,56	57,79	58,47	59,69	57,88
Importación	59,04	59,72	60,91	61,60	65,60
<b>Utilización</b>	<b>108,35</b>	<b>111,43</b>	<b>115,25</b>	<b>118,01</b>	<b>120,84</b>
Venta Interna	93,15	95,66	98,34	101,10	103,93
Exportación	15,20	15,77	16,91	16,91	16,91
<b>Diferencia</b>	<b>7,25</b>	<b>6,08</b>	<b>4,13</b>	<b>3,28</b>	<b>2,64</b>
Nacional	-36,59	-37,87	-39,87	-41,41	-46,05
Internacional	43,83	43,95	44,00	44,69	48,69
<b>Privados</b>					
<b>Oferta</b>	<b>3,87</b>	<b>3,92</b>	<b>4,00</b>	<b>4,04</b>	<b>4,30</b>
Producción local	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Importación	3,87	3,92	4,00	4,04	4,30
<b>Utilización</b>	<b>11,12</b>	<b>10,00</b>	<b>8,12</b>	<b>7,32</b>	<b>6,94</b>
Venta Interna	1,22	1,17	1,05	1,09	1,36
Exportación	9,90	8,83	7,08	6,23	5,59
<b>Diferencia</b>	<b>-7,25</b>	<b>-6,08</b>	<b>-4,13</b>	<b>-3,28</b>	<b>-2,64</b>
Nacional	-1,22	-1,17	-1,05	-1,09	-1,36
Internacional	-6,02	-4,91	-3,08	-2,19	-1,28
<b>Diferencia Total</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>

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

Fuente: MEF - Subsecretaría de Política Fiscal.

Elaboración: MEF-VME-SCM

<sup>54</sup>Como supuesto de programación se mantiene el balance petrolero equilibrado, se replica el comportamiento observado en el año 2021 en los barriles de derivados exportados correspondientes al sector privado, cuyo promedio, de los años 2015-2020, fue de 2,9 millones de barriles, mientras que el 2021 se ubicó en 9 millones de barriles. Este volumen presenta un crecimiento de 137 %, respecto al de 2020 (3,8 millones de barriles). Del análisis de dichas exportaciones por tipo de producto, se pudo verificar que el principal es el Fuel oil, que explica el incremento de la exportación realizada por el sector privado. No obstante, las importaciones por tipo de producto se concentran en las subpartidas: los demás, sin calcinar y otros aceites lubricantes y su participación en el total volumétrico se mantiene, en promedio, en el 7,5%.

La proyección del precio de petróleo ecuatoriano para el año 2022, se revisó al alza respecto a lo presentado en abril del presente año. Se estima un precio promedio del barril de crudo nacional de USD 89,7, lo que representa un incremento de USD 27,7 por barril frente al precio registrado en el año 2021, y de USD 6,30 respecto a la programación de abril 2022. Este incremento obedece a una revisión de los datos observados hasta junio, con un precio de USD 94,01 por barril, que está influenciado por el contexto internacional, en particular la guerra en Ucrania y la decisión de la OPEP+ de reducir el bombeo a partir de octubre en 100.000 barriles diarios.

Sin embargo, la trayectoria del precio en mediano plazo se estima a la baja. Entre los principales factores que explican el menor precio se encuentra el debilitamiento de la demanda mundial de crudo, por las perspectivas de desaceleración económica y la alta inflación que ha propiciado alzas de las tasas de interés, así como los nuevos confinamientos en China.

En suma, pese a los eventos que afectaron el cumplimiento en la programación de producción de crudo en el primer semestre del 2022, el sector petrolero proyecta un escenario positivo para cierre del año apalancado por un incremento en los precios frente a los inicialmente proyectados y por una perspectiva positiva en la producción petrolera a partir de octubre del 2022. En el mediano plazo se espera que la producción petrolera se mantenga al alza y que el saldo comercial petrolero siga siendo positivo; no obstante, debido a la incertidumbre de la demanda mundial, se ha proyectado el precio del petróleo a la baja, lo cual reduce el superávit petrolero en el período 2023-2026.

### **Balanza comercial no petrolera**

El déficit comercial no petrolero (incluido comercio no registrado y otros) previsto para el año 2022 alcanza USD 1.560 millones y duplica el de 2021 (USD 703 millones), debido al fuerte incremento de las importaciones no petroleras, tanto por mayor precio como por un volumen más alto asociado a la demanda de insumos del sector camaronero, principalmente. Si bien las exportaciones no petroleras presentan un crecimiento del 19% en 2022, sobre todo por el sector camaronero y minero, el crecimiento de las importaciones no petroleras justifica el déficit comercial no petrolero.

La condición deficitaria en el comercio exterior no petrolero es estructural, en particular, desde la adopción de la dolarización. Por ello, si bien el déficit en 2022 aumenta respecto a 2021, no alcanza los niveles históricos. En años prepandemia (exceptuando 2020 y años de aplicación de la medida de salvaguardia de balanza de pagos), el déficit promedio 2017-2019 era de alrededor de USD 4.300 millones. En años en los que el crudo se cotizaba a precios más altos y las importaciones se mostraban robustas (2008-2014) promedió los USD 7.740 millones, y en los primeros años de la dolarización, los USD 3.000 millones. Por lo expuesto, a pesar el aumento de las importaciones, el resultado estimado para 2022 da indicios de un cambio en niveles en el comercio no petrolero, apalancado en la consolidación de productos tales como camarón y minería que, de seguir la senda proyectada, mejoraría la sostenibilidad de la balanza no petrolera, disminuyendo la vulnerabilidad al desempeño del sector petrolero (alta incertidumbre del precio, riesgos en volumen, etc.). En el mediano plazo, esta condición se mantiene, para el periodo 2023-2026 la balanza comercial no petrolera presenta una tendencia hacia la reducción del déficit estructural.

Las exportaciones tradicionales, a excepción del banano, muestran un buen desempeño (crecimiento de 23,3% en 2022 y en adelante 3,3%, en promedio). En particular, el camarón se ha posicionado como uno de los principales productos no petroleros de exportación desde 2021. Las exportaciones no tradicionales tendrían un crecimiento de 13% en 2022; el sector minero marcará la tendencia general en el periodo 2022-2026 si logra consolidarse como una fuente importante generadora de divisas, sobre todo a partir de 2024, por la incorporación de proyectos a la fase de explotación, con exportaciones superiores a los USD 3.000 millones anuales.

El banano, segundo producto tradicional de exportación, ha tenido que afrontar retos importantes desde la pandemia<sup>55</sup> lo que ha dificultado su acceso a mercados internacionales. Esta situación se mantuvo en 2021 y se profundizó en 2022 con la guerra, dado que cerca del 25% de las exportaciones tienen como destino la zona Euroasiática. Sin embargo, la desaceleración económica mundial, sobre todo de los mercados tradicionales de exportación (Estados Unidos y Unión Europea) afectó en mayor medida la exportación de este producto. Por esta razón, el banano es el único producto tradicional que prevé un decrecimiento en 2022 y 2023 (-9,1% y -0,9%), pues a pesar de que el precio internacional es más alto, no compensa la caída del volumen exportado.

La exportación de camarón, en cambio, tendría un pico de crecimiento en 2022 (49%) con cerca de USD8.000 millones exportados (incremento de USD2.610 millones respecto al 2021), gracias a los retornos de las inversiones e innovaciones que ha realizado el sector en los últimos años y que pese a estar entre los principales productos exportados a Rusia y Ucrania, la logrado recolocarse en otros mercados como el estadounidense y el chino. Adicionalmente, el aumento de la demanda de este producto, luego de la pandemia, y los cambios en los hábitos de su consumo (no solo restaurantes sino hogares) incentivan las exportaciones camaroneras. El sector ha logrado posicionarse en el mercado mundial gracias a que ha podido responder a esa mayor demanda y se ha adaptado a los cambios, incorporado valor agregado al producto exportado. Para el 2023 en adelante se espera un crecimiento de entre el 3% y 4%, es decir una exportación anual promedio de USD 8.700 millones.

Con respecto al sector minero, las exportaciones de concentrado de cobre y oro se ubican dentro del top ten de productos de exportación, y aportando con más de USD 2.000 millones anuales a la balanza comercial en 2021, gracias a la explotación de los proyectos de Fruta del Norte y Mirador. Esta consolidación del sector propicia el superávit comercial, al generar exportaciones más de USD 2.000 millones en 2022, y más de USD 3.500 millones a partir de 2024, año en el que se espera la entrada en fase de explotación de los proyectos Loma Larga, La Plata y Curipamba, así también, la pequeña minería mantiene una tendencia creciente en su exportación.

Por otro lado, luego de la recuperación pos pandemia de las importaciones no petroleras en 2021<sup>56</sup> (crecimiento de 33,8%) y dado el ritmo de crecimiento observado hasta junio de 2022 (29%), se espera un incremento de 22,2% para el 2022 que considera:

- El récord de importaciones no petroleras registradas en el primer semestre de 2022.

<sup>55</sup> Medidas de bioseguridad, aumento de costo de fletes, escasez y encarecimiento de insumos (cartón, plástico, vidrio, etc.).

<sup>56</sup> Por un lado, gracias a la mayor actividad económica, y por otro, debido a eventos específicos de la coyuntura, como, por ejemplo, la importación de vacunas contra el Covid-19.

- El incremento generalizado del precio de las importaciones, sobre todo de las materias primas (entre ellos se verifica el de la torta de soya y de los abonos)
- La demanda de insumos como efecto del aumento de las inversiones relacionadas con la elaboración de balanceado para camarón de exportación. Entre los productos importados están: el trigo, la torta de soya, harina de pescado y balanceados, que representan cerca del 14% de las importaciones de este tipo de bienes.

Para el mediano plazo se espera una moderación en el ritmo de crecimiento, en línea con las estimaciones de crecimiento económico del Ecuador y la expectativa de que la inflación internacional retorne a niveles cercanos a la meta.

En resumen, pese al aumento de las importaciones no petroleras, con relación a años anteriores, la balanza comercial no petrolera estimada para 2022-2026 podría presentar déficits menores a los históricos, gracias al despunte de productos como el camarón y minería, que han contribuido a mejorar el resultado no petrolero.

#### **Balanza de ingreso primario y servicios<sup>57</sup>**

Para 2022, se estima que la balanza de ingreso primario alcance un déficit de USD 1.814 millones (9,4% más que en 2021) y de USD 2.008 millones en 2023. El déficit creciente en el mediano plazo está asociado sobre todo al aumento del pago de los intereses de deuda pública, en función del incremento de las tasas de interés internacionales, considerando que el 44% de la deuda externa pública esta contralada por esta variable.

En la balanza de servicios se estima en un déficit de USD 2.989 millones para 2022 y USD 2.674 en 2023. Para el periodo 2024-2026 los saldos negativos son decrecientes. El resultado de esta cuenta depende principalmente del costo de transporte marítimo y de la evolución de la cuenta viajes. Así, con los datos observados de enero a junio, se verifica que el costo de los fletes ha aumentado respecto al año anterior: en el 2022 el costo de transporte representó el 9% de las importaciones FOB, mientras que en mismo periodo del 2021 era del 7%. Contrariamente a lo que se estimó a inicios de año, se espera una reducción más paulatina en los próximos años, pero sin retornar a niveles prepandemia.

#### **RECUADRO No. 5 Evolución del costo de los fletes internacionales de carga**

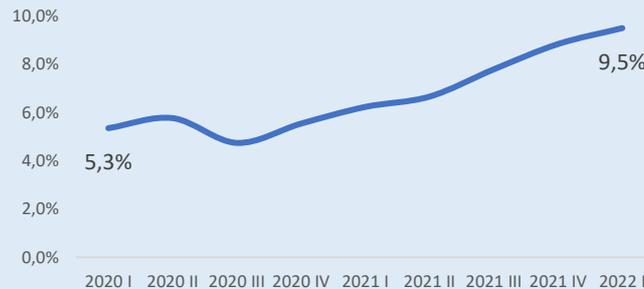
Desde finales de 2020, los costos de transporte marítimo internacional comenzaron a aumentar por problemas derivados de las restricciones de movilidad para contener el Covid-19. Los retos logísticos para garantizar un adecuado desempeño del comercio internacional soportaron una fuerte presión debido a la interrupción de la cadena de suministros. Su posterior reactivación fue asimétrica por las trayectorias heterogéneas de recuperación económica de los diferentes países, con lo cual el desajuste entre el aumento de la demanda de bienes y la reducción de la capacidad de oferta (escasez de contenedores y mano de obra, restricciones relacionadas con la pandemia, congestión en puertos, entre otros) condujo a incrementos fuertes en las tarifas de flete de contenedores.

Este evento se refleja en los pagos realizados por el Ecuador al exterior por concepto de servicios de embarque. Hasta finales de 2020, estos pagos representaban alrededor del 5%

<sup>57</sup> Dentro de la balanza de servicios se computa los gastos o ingresos asociados con el transporte de exportaciones e importaciones y los seguros y reaseguros.

del valor importado, pero a raíz de la pandemia, se incrementaron hasta casi 9%, a finales de 2021.

**Gráfico 1. Pagos por servicios de embarque/ total importaciones (en porcentaje)**

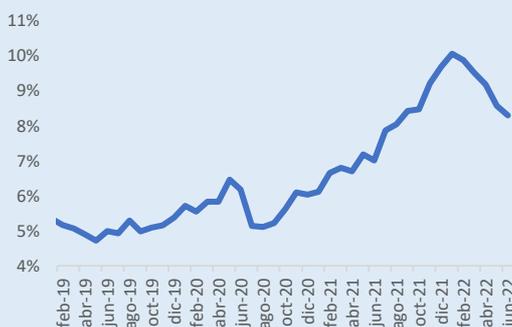


**Fuente:** BCE, Boletín Trimestral de Balanza de Pagos  
**Elaboración:** MEF-VME-SCM

De acuerdo a la información estadística de comercio exterior disponible hasta junio, en 2022 la relación del costo del flete respecto a las importaciones<sup>58</sup> se mantiene en un promedio de 9%, con una tendencia a disminuir. En efecto, en el primer trimestre se ubicó en 10%, mientras que para los meses de abril y mayo descendió a 9% y en junio alcanzó el 8%. Las perspectivas apuntan a una reducción más gradual a la inicialmente estimada en abril de 2022, sin retornar a los niveles anteriores a la pandemia.

Una desagregación por origen de las importaciones, muestra un mayor encarecimiento de los fletes desde China, mercado donde los problemas logísticos han sido más profundos. La relación del costo sobre el total de importaciones pasó de un 6%, en promedio prepandemia, a un 14% en 2021 y 17% en 2022 (hasta junio). Por otra parte, los fletes desde la Unión Europea mantienen una trayectoria al alza, mientras que los fletes desde Estados Unidos no han tenido fuertes incrementos (se mantienen alrededor del 5%). El efecto desigual sobre los costos de transporte por región implica un reto relevante para incursionar en nuevos mercados o profundizar las relaciones comerciales con países distantes.

**Gráfico 2 Costo Flete\*/ total importaciones (en porcentaje)**



**Gráfico 3 Costo Flete / importaciones, países seleccionados (en porcentaje)**



Nota: \* Calculado como la diferencia entre el valor CIF y el valor FOB de importación respecto al total importado.

**Fuente:** BCE, Información Estadística Mensual  
**Elaboración:** MEF-VME-SCM

<sup>58</sup>Calculado como la diferencia entre el valor CIF y el valor FOB de importación.

Organismos internacionales (como el FMI) estiman que los retos en la cadena de suministros podrían generar costos mayores hasta 2023, para comenzar a bajar a partir del año 2024, pero sin regresar a la situación prepandemia en el mediano plazo.

Por otra parte, a raíz de la pandemia, en 2021 se registró un déficit en la cuenta viajes, hecho que respondió a la rapidez con la que se recuperó el turismo emisor frente al receptor, debido a la diferencia en la velocidad de vacunación y niveles de contagio de COVID. En 2022, se estima llegar a ligero superávit (USD 83 millones), muy inferior al histórico. Además, el paro de junio de 2022 tuvo un efecto negativo en el turismo, pues frenó el proceso de recuperación, al afectar la percepción internacional de Ecuador como destino riesgoso.

#### **Ingreso Secundario: remesas netas<sup>59</sup>**

Si bien en 2020 y 2021, a pesar de la pandemia y las restricciones de movilidad, las remesas recibidas por el Ecuador se incrementaron; en 2022 las estimaciones presentan una trayectoria más suavizada que se mantiene en el mediano plazo en alrededor de USD 4.600 millones por año.

Un riesgo latente en esta cuenta se deriva de la relación de las remesas con las perspectivas de crecimiento global, que a su vez están relacionadas con la política monetaria restrictiva que se está aplicando en la Unión Europea y los Estados Unidos.

#### **2.2. Cuenta Financiera**

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

El año 2022 podría cerrar con un balance negativo de cuenta financiera de USD 2.724 millones. Para los años siguientes, la tendencia es a reducir este balance, acorde con los resultados de una cuenta corriente menos superavitaria y el incremento de los pagos por concepto de amortizaciones de deuda pública.

<sup>59</sup> Las estimaciones de las remesas recibidas se basan en el supuesto de una estabilidad en los patrones migratorios y en las perspectivas de crecimiento y empleo publicadas por el FMI para las economías avanzadas y países de los cuales el Ecuador recibe más remesas. Mientras que la salida de remesas se basa en el crecimiento económico estimado para Ecuador.

**Cuadro 11. Cuenta financiera En millones de USD**

	2021	2022 (p)	2023 (p)	2024 (p)	2025 (p)	2026 (p)
<b>Cuenta financiera</b>	<b>3.047</b>	<b>2.724</b>	<b>2.241</b>	<b>2.632</b>	<b>2.319</b>	<b>1.734</b>
Flujos del sector público	-2.680	-1.725	-1.770	-1.040	-962	-241
Desembolsos	-4.699	-4.444	-4.651	-3.841	-4.241	-4.341
Amortizaciones	2.004	2.719	2.881	2.801	3.279	4.100
Otros flujos del sector privado	5.418	4.840	5.018	4.199	4.430	4.613
Inversión extranjera directa	638	1.039	1.539	1.918	2.300	2.304
<b>Errores y omisiones</b>	<b>-69</b>	<b>-76</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
Cambio en reservas brutas (- = incremento)	-948	-648	-532	-1.392	-1.151	333

Fuente: MEF, BCE, MEM

Elaboración: MEF-VME-SCM

Nota: De acuerdo al Manual VI de Balanza de Pagos, la Cuenta Financiera refleja la adquisición neta de activos y la disposición neta de pasivos financieros. Un saldo negativo no implica necesariamente salida de divisas, sino que más bien muestra el financiamiento o usos del saldo de la cuenta corriente más la cuenta de capital (préstamo neto).

Respecto a la composición de los flujos que integran la cuenta financiera, se identifican comportamientos mixtos que dependen de los objetivos macroeconómicos de la política fiscal, así como del comportamiento de los agentes residentes y no residentes.

#### Flujos externos del sector público

De acuerdo con el cronograma de endeudamiento público establecido para los siguientes cuatro años, se espera que los flujos externos alcancen los USD1.725 millones en 2022 y USD1.770 millones en 2023. Posteriormente, la trayectoria del flujo neto iría decreciendo hasta llegar a los USD 241 millones en 2026. Los desembolsos de deuda pública son una de las fuentes más importantes de financiamiento de la balanza de pagos, junto con la IED.

Se debe considerar que los eventos internos, como los paros de octubre 2019 y junio 2022 han presionado sobre el riesgo país, con el consecuente efecto sobre el costo de financiamiento externo. Este hecho, en un contexto de tasas de interés internacionales elevadas para controlar la inflación, limitan el acceso al financiamiento internacional.

#### Flujos externos del sector privado<sup>60</sup>

La previsión de flujos privados es uno de los componentes más susceptible a cambios en la programación de Balanza de Pagos debido a la incertidumbre respecto a comportamiento de los agentes económicos. Para efectos de la programación, se incluye dentro de esta estimación de flujos privados a la deuda externa privada, que se estima a partir de un modelo sencillo de medias móviles. A esto se adiciona el financiamiento de las inversiones a través de crédito externo en el corto plazo. El resto de flujos privados se calcula como un residuo, con base a un nivel de activos de reserva esperados. Esto permite cumplir con el principio de partida doble de la Balanza de Pagos como un ejercicio contable.

<sup>60</sup> Para efectos de programación, en el histórico se calcula esta variable como el residuo entre la variación de activos de reserva, la cuenta corriente, los flujos externos del sector público y la IED. El BCE no reporta esta variable en sus publicaciones.

### Inversión extranjera directa - IED

Las estimaciones para la IED consideran una actualización de las inversiones en el sector minero a partir de la nueva información que el Viceministerio de Minas del Ministerio de Energía y Minas remitió en 25 de julio de 2022 (escenario tendencial)<sup>61</sup>.

Como resultado de ese ajuste que considera nuevas inversiones en proyectos estratégicos a partir de 2024, se estima un flujo de USD 1.039 millones en 2022 con tendencia al alza. En el mediano plazo, el incremento está relacionado con tres proyectos de minería a gran escala (Loma Larga, Plata y Curipamba).

**Cuadro 12. Inversión extranjera directa**

Detalle	2022	2023	2024	2025	2026
IED histórico (sin minas ni canteras)	326	375	431	496	500
Nuevos contratos de inversión	15	23	113	188	188
Contratos de inversión (otros sectores)	11	9	9	8	8
Sector Minero	434	989	1.244	1.508	1.508
Sector Petrolero	254	143	122	101	101
<b>TOTAL IED</b>	<b>1.039</b>	<b>1.539</b>	<b>1.918</b>	<b>2.300</b>	<b>2.304</b>

Fuente: MPCEIP, MEF, MEM

Elaboración: MEF-VME-SCM

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

### Reservas internacionales

Con base en la dinámica esperada de la cuenta corriente, de los flujos públicos y privados, y bajo el supuesto de que se recibe la totalidad del financiamiento programado para 2022, se espera que, al cierre de este año, el saldo de las reservas internacionales se incremente en cerca de USD 650 millones frente a 2021. Esto implica que el stock de reservas brutas sería de USD 8.546 millones (7,4% del PIB). En el mediano plazo, las reservas internacionales podrían estabilizarse alrededor del 8% del producto.

### 2.3 Comparativo con respecto a las previsiones de abril

El ajuste al alza del saldo de cuenta corriente en 2022 (USD 643 millones más) respecto a lo previsto en el Informe de Programación Macroeconómica 2022-2025, presentado de abril de 2022<sup>62</sup>, responde principalmente a la mayor previsibilidad sobre los efectos de la guerra y a un cambio en las perspectivas económicas globales. La estadística oficial de comercio exterior, así como los cambios en las perspectivas internacionales y precios de *commodities*, publicadas por los Organismos Internacionales (FMI, Banco Mundial) modificaron las expectativas de la evolución de cuenta corriente, principalmente la balanza comercial y de servicios.

Entre los principales factores que explican al escenario 2022- 2025 se encuentran: 1) el mayor precio de los productos tradicionales de exportación; 2) reajuste de la balanza petrolera tanto del precio (a la baja) como del volumen (al alza); 3) incremento de las importaciones no

<sup>61</sup> De acuerdo al Viceministerio de Minas, los precios usados en el escenario tendencial: oro USD1.800 por onza, plata USD25 por onza, Cobre USD 4,50 por libra/USD9.920,79 por tonelada.

<sup>62</sup>extension://elhekieabhbkmcefcobjddigjcaadp/https://www.finanzas.gob.ec/wpcontent/uploads/downloads/2022/04/Documento-de-Programacion-Macro-completo-revJGC-revAHPfinal.pdf

petroleras, asociado al aumento de los precios internacionales y al crecimiento del sector camaronero; 4) ajuste al alza de los pagos por servicio de embarque, atado al reajuste de las importaciones y al mayor costo del transporte. En adelante se profundiza sobre los principales cambios.

**Gráfico 36: Comparativo proyecciones, saldo de cuenta corriente (en millones de USD)**



Fuente: MEF

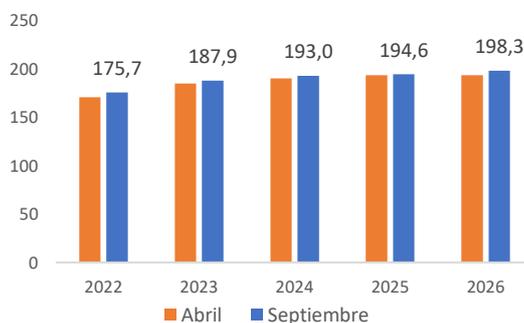
Elaboración: MEF-VME-SCM

Los principales ajustes en las proyecciones del sector petrolero, entre abril y septiembre, están relacionados con el volumen de producción fiscalizada y el precio promedio del barril de crudo. Por el lado del volumen, se espera un incremento de la producción tanto en las compañías privadas, por los nuevos contratos de participación, como en EP Petroecuador, por incrementos en la producción de los activos Sacha e ITT. Por su parte, el precio tiende a la baja debido a las expectativas de contracción en la demanda mundial, por el incremento de la inflación, nuevos confinamientos en China por el COVID-19 y el incremento en las tasas de interés.

El ajuste en estas variables incide directamente en el resultado de la balanza comercial petrolera. En 2022, el superávit es mayor al estimado en abril (USD 699 millones) por efecto del mayor precio y volumen; mientras que, en el período 2023-2026, este superávit se encuentra afectado por la trayectoria a la baja del precio cuyo efecto no es compensado por el incremento en volúmenes de producción de petróleo fiscalizado.

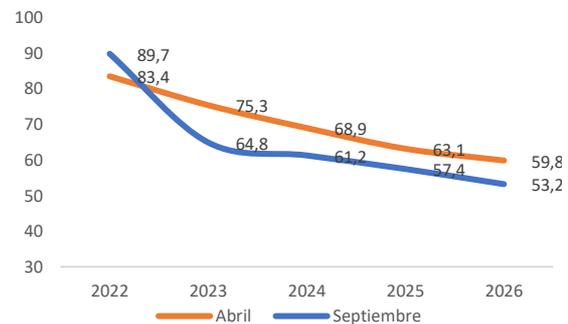
**Gráfico 37: Comparativo proyecciones volúmenes de petróleo**

Millones de barriles



**Gráfico 38: Comparativo proyecciones precio de exportación de petróleo**

USD por barril



Fuente: Ministerio de Economía y Finanzas, Subsecretaría de Política Fiscal

Elaboración: MEF-VME-SCM

Nota 1: La proyección de volúmenes de petróleo corresponden a barriles fiscalizados

Nota 2: La proyección de precios de exportación de petróleo corresponde a precios de exportación del crudo ecuatoriano.

Respecto a lo programado en el informe de abril, los ajustes responden al mayor precio de todos los productos no tradicionales de exportación, en línea con los efectos de la guerra entre Rusia y Ucrania, lo cual incide, en la mayoría de los casos, en una revisión al alza de las exportaciones no petroleras. De igual forma, las importaciones no petroleras para 2022 superaron los niveles estimados en abril, debido al fuerte incremento de los precios internacionales, así como por mayores volúmenes reportados.

**Gráfico 39: Comparativo proyecciones de balanza comercial no petrolera (millones de USD)**

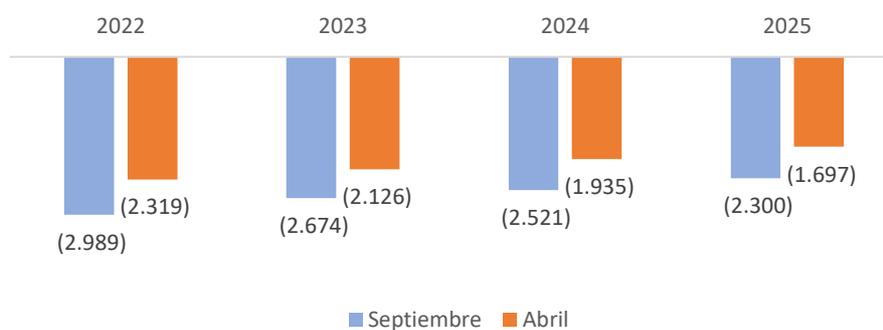


Fuente: MEF

Elaboración: MEF-VME-SCM

El costo de los fletes ha aumentado respecto al año anterior y contrariamente a lo que se estimó a inicios de año, se espera una reducción más paulatina en los próximos años. La diferencia entre los dos escenarios es un incremento del déficit de servicios de aproximadamente USD 600 millones anuales, en promedio.

**Gráfico 40: Comparativo proyecciones de balanza de servicios (millones de USD)**



Fuente: MEF

Elaboración: MEF-VME-SCM

Con respecto a lo estimado en abril, no se presentan importantes diferencias en el ingreso primario. En cuanto al ingreso secundario, se considera la actualización de la WEO de julio, que presenta importantes reajustes a la baja del crecimiento de las economías a nivel mundial. Con lo cual se pudo verificar la materialización del riesgo relacionado con la desaceleración

económica, a raíz de la guerra, los rebrotes de Covid y la inflación más alta y persistente. Estos indicadores influyen sobre las perspectivas de remesas enviadas hacia la economía ecuatoriana.

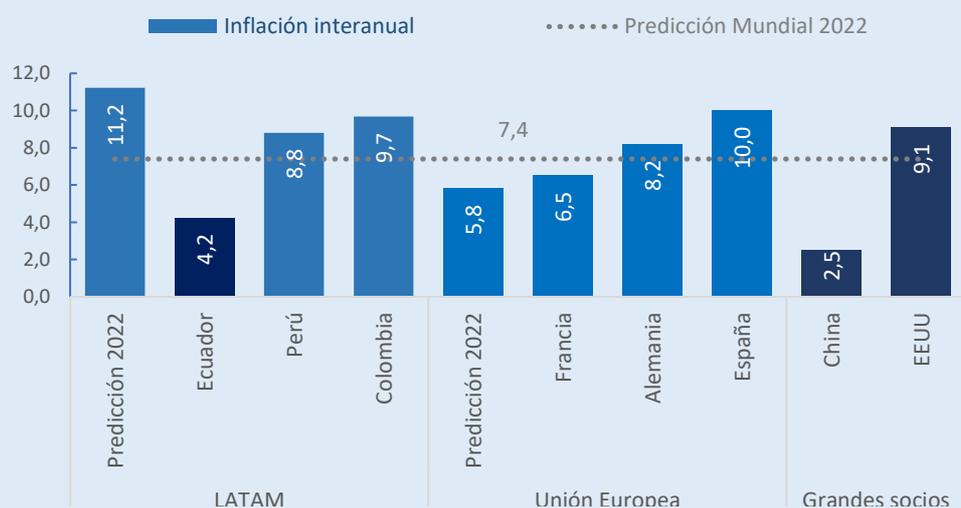
### III. PROYECCIÓN DE INFLACIÓN GENERAL DE CORTO Y MEDIANO PLAZO Y SUBYACENTE

El contexto de la evolución del nivel de precios en la economía ecuatoriana del año 2022, ha estado fuertemente marcado por la recuperación de la demanda mundial postpandemia, disrupciones en la oferta por restricciones en la cadena de abastecimiento, una elevada volatilidad de los precios de los alimentos y energía en los mercados internacionales, la guerra entre Rusia y Ucrania, la creciente inflación (pérdida de valor de las monedas locales) de los principales socios comerciales (CEPAL, 2022b; World Bank, 2022) y un escenario doméstico con mayor incertidumbre política.

#### RECUADRO No.6: La inflación mundial

Una vez que los desafíos económicos de la pandemia, que se expresaron en los choques de demanda y empujaron la inflación a la baja, comenzaron a superarse, el año 2021 evidenció la recuperación de la demanda y la actividad económica, en mayor medida gracias a los estímulos monetarios y fiscales que se entregaron a la población y a las empresas. En el momento de su implementación, se anticipó que tales incentivos podrían generar presiones inflacionarias temporales. En enero de 2021, el FMI en su informe WEO predijo una inflación global cercana al 3%; posteriormente la previsión fue incrementándose paulatinamente con cada informe actualizado, hasta que, en la publicación de enero de 2022, se pronosticaba que habría un pico del 5% en la inflación durante el primer trimestre del año y después de una disminución continua. Sin embargo, en la última edición del WEO (julio de 2022) se anticipó un pronóstico de la inflación global que alcanzaría la cifra del casi 9% en el tercer trimestre de 2022. Escenario era considerado como muy poco probable a inicios de este año.

Gráfico 1. Inflación mundial 2022



Nota: Los rótulos muestran la inflación anual a junio de 2022. Las predicciones 2022 fueron tomadas del WEO de julio 2022 del FMI. LATAM: Latinoamérica y el Caribe (excluye Venezuela y Argentina).

Fuente: Instituto Nacional de Estadística y Censos, Comisión Económica para América Latina y el Caribe, Oficina Europea de Estadística, National Bureau of Statistics of China y U.S. Bureau of Labour Statistics.

Elaboración: MEF-VME-SCM

Estas actualizaciones contantes al alza (en especial de los últimos reportes, luego de la guerra en Europa) prevén un escenario lleno de desafíos económicos con alcance global. Actualmente, según el Banco Mundial, las nuevas tendencias inflacionarias están dominadas por la oferta, a través de los precios del petróleo. En esa línea, el crudo sufrió problemas en la cadena de suministro creando un escenario de escasez debido no solo a la guerra; sino también, a las sanciones sobre un participante global de materias primas, Rusia.

Las economías avanzadas presentan dos diferencias importantes respecto a las economías emergentes: menores tasas de inflación<sup>63</sup> y un diferimiento en la aplicación de políticas monetarias restrictivas. Según la CEPAL, esto es hecho manifiesto de las asimetrías en torno a las capacidades para soportar presiones económicas. Con una inflación mayor, altas tasas de interés y devaluaciones, el financiamiento se encarece y la capacidad financiera de los hogares disminuye, lo que podría desembocar en inestabilidad y, por ende, en posibles nuevos choques a las cadenas de suministro internas que provoquen incrementos en la inflación.

Si bien los efectos del conflicto ruso-ucraniano ya fueron absorbidos por las economías, un nuevo conflicto en el Pacífico podría generar mayor incertidumbre para las predicciones inflacionarias que estarían dominadas, en un escenario bélico, tanto por la demanda (países en conflicto podrían demandar de mayor cantidad de materias primas) como por la oferta (crearían complicaciones en la cadena de suministro, cuestión recurrente en un enfrentamiento). Finalmente, a más de los estragos provocados por las privaciones de materias primas rusas en Europa, el viejo continente reporta una intensa sequía, que podría suponer un nuevo choque a la economía global.

Los eventos citados han materializado riesgos relevantes que han alterado la estabilidad de los precios de bienes y servicios a nivel local e internacional. Y sus efectos pueden asociarse tanto a choques en la demanda como en la oferta; esta particular condición está imponiendo retos relevantes para los gestores de la política económica, con el objeto de que las decisiones para asegurar un razonable nivel de crecimiento económico de mediano plazo no descuiden el control efectivo de la inflación. Resultado de lo cual se ha planteado el postulado de que la inflación actual que está afrontando la economía, no será un fenómeno temporal y ligero. En este contexto se presenta la actualización de las estimaciones de la inflación para el Ecuador en el periodo 2022-2026.

### 3.1. Proyección de corto plazo

La senda inflacionaria para el año 2022 se estimó considerando: los valores efectivos reportados hasta el mes de julio del IPC; las decisiones vigentes de política económica respecto al sistema de fijación de precios de combustibles; y, las condiciones internacionales efectivas. Se aplica un modelo de Vectores Autorregresivos con Corrección del Error<sup>64</sup> para

<sup>63</sup> Estas tasas alcanzan máximos históricos de los últimos 30 años.

<sup>64</sup> El conjunto de variables endógenas que se incluyen en el modelo es: IDEAC, IPC, IPC subyacente, salario horario promedio, número de afiliados a la seguridad social, índice de tipo de cambio real y recaudación por IVA. Esta selección de variables se sustenta en la relación causal entre crecimiento, inflación y desempleo, dictadas por la curva de Phillips (1958) y la ley de Okun (1962). El modelo se validó respecto a estabilidad del sistema, normalidad, no correlación serial y la existencia de relaciones de cointegración.

pronosticar los resultados de los restantes meses del año. A continuación, se presentan los resultados de la estimación.

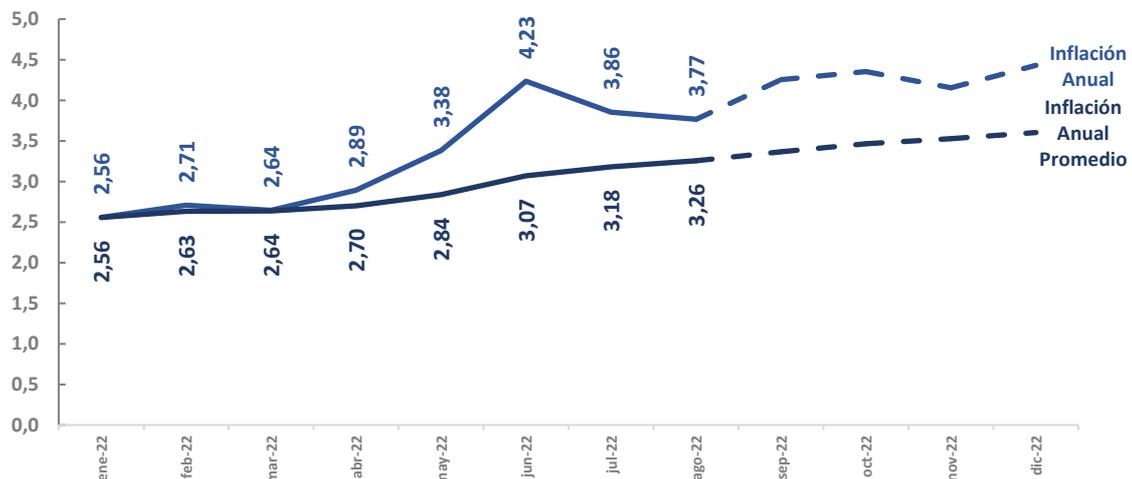
**Gráfico 41. Proyección del IPC para el año 2022 (variación anual)**  
Enero-diciembre



Fuente: Instituto Nacional de Estadística y Censos  
Elaboración: MEF-VME-SCM

El Gráfico exhibe una senda de la inflación anual con pendiente ligeramente positiva y estable. Trayectoria que, salvo el mes de junio de 2022 por los eventos del paro, no muestra una variación o volatilidad importante. El valor central de la proyección sitúa a la inflación anual de diciembre de 2022 en 4,43%. Este nivel de inflación proyectado representaría la segunda inflación más alta en los últimos 10 años. Por otra parte, para el año 2022, la inflación anual promedio se estima en 3,62% con un intervalo de confianza entre de 3,10% y 4,16%.

**Gráfico 42. Proyección del IPC para el año 2022 (promedio anual)**  
Enero-diciembre



Nota: Las líneas punteadas son datos proyectados  
Fuente: Instituto Nacional de Estadística y Censos  
Elaboración: MEF-VME-SCM

Considerando que la dinámica futura de la inflación se encuentra ligada además de los factores externos a la inflación regional y global en un contexto de incertidumbre creciente, existe una probabilidad media de que los datos observados se desvíen respecto al valor central de la proyección. Esta probabilidad podría incrementarse en la medida en que se materialicen o exacerben mayores efectos de conflictos internacionales.

Para que se materialice un escenario con mayor incremento en los precios que impulse los resultados de la inflación anual promedio a la banda superior de la estimación, deberían generarse o profundizarse elementos como: la profundización de la guerra en Ucrania, mayores inconvenientes en la cadena de suministros, acuerdos relevantes en OPEP + para reducir la oferta de crudo, falta de capacidad para contener la inflación por parte de los bancos centrales del resto de países y, a nivel interno, realización de paros y movilizaciones. Por otra parte, la inflación anual promedio pudiera inclinarse al 3,10% de la banda inferior si los mercados de materias primas se estabilizaran, se materializase una desaceleración del crecimiento mundial, las políticas monetarias restrictivas lograsen contener la dinámica inflacionaria mundial, se llegará a debilitar la demanda interna o si factores domésticos que abaraten los costos en la cadena productiva se llegan a concretar.

### 3.2. Proyección de mediano plazo 2022 – 2026

Bajo las condiciones actuales, para el año 2023, se espera un crecimiento económico leve en la región acompañado de una inflación persistente, aunque sin llegar a niveles del año 2022. A partir del próximo año, se espera que la inflación se estabilice de manera desacelerada en horizontes de mediano plazo (Banco Mundial, 2022; CEPAL, 2022b). Entre los factores que coadyuvarían a la moderación inflacionaria estarían la política monetaria restrictiva desde 2023 y reducciones en el precio de la energía (UNCTAD, 2022a)<sup>65</sup>.

En Ecuador, los resultados económicos observados para empleo y consumo de los hogares en 2021 y 2022 dan cuenta de una situación de demanda en proceso de recuperación después del embate sufrido en el año 2020. Es así como en la medida en que el ingreso de los hogares mantenga su senda de recuperación o se complemente con ingresos secundarios (bonos, ayudas, rentas, remesas, u otros), el consumo podría presionar los niveles inflacionarios futuros; razón por la cual, la trayectoria inflacionaria obedecería en mayor medida a factores de oferta completamente transitorios en la estructura económica ecuatoriana acompañada de un componente de recuperación en la demanda.

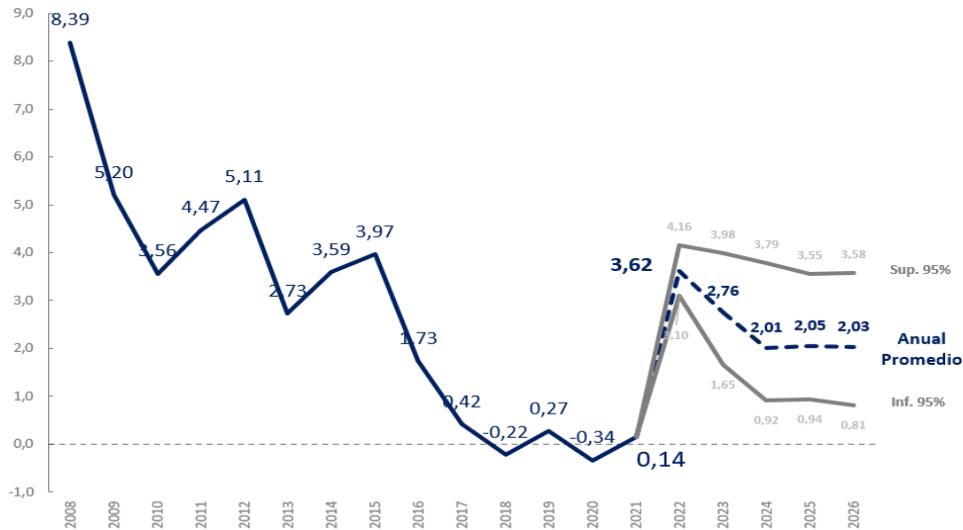
Bajo estos antecedentes, se han procedido a elaborar las proyecciones de la senda inflacionaria de mediano plazo para Ecuador mediante un Modelo de Vectores Autorregresivos con Factores Aumentados<sup>66</sup> (FAVAR por sus siglas en inglés). Adicionalmente, se emplearon trayectorias proyectadas del precio del petróleo WTI. En línea con el apartado previo, la proyección de la inflación anual promedio para 2022 apuntaría a niveles de 3,6%. Una vez se logren superar las distorsiones de oferta y demanda agregada observadas, se pronostica que a partir de 2023 la trayectoria inflacionaria inicie un regreso moderado a una senda de mediano plazo cercana al

<sup>65</sup> El Presidente de la FED Jerome Powell anunció que los aumentos futuros de la tasa serán menos agresivos para no poner en riesgo el crecimiento y el empleo. Para más información véase *Monetary Policy and Price Stability* en: <https://www.federalreserve.gov/newsevents/speech/powell20220826a.htm>

<sup>66</sup> Bajo esta metodología se emplearon cerca de 256 variables que capturan la lógica del ciclo económico ecuatoriano. Los datos reflejan la evolución de los sectores real, externo, fiscal, monetario e internacional de la economía ecuatoriana.

2%; en otras palabras, los niveles inflacionarios anuales presentarían valores positivos desacelerados, por lo menos hasta el 2026.

**Gráfico 43. Proyección de mediano plazo para la inflación anual promedio**  
2022 – 2026



**Nota:** Intervalos de confianza estimados por Bootstrap sobre la base de 10000 replicaciones.

**Fuente:** Instituto Nacional de Estadística y Censos

**Elaboración:** MEF-VME-SCM

De acuerdo con el Gráfico, la inflación anual en un mediano plazo se estabilizaría a partir del año 2024. En el año 2023 se estimaría una proyección de 2,76%, cifra similar a los niveles observados en 2013. A partir de este año se considera una desaceleración paulatina en los niveles inflacionarios estabilizándose en torno al 2% para los años 2024, 2025 y 2026. En el entorno doméstico la trayectoria de mediano plazo se explicaría por una demanda interna en moderado crecimiento, medidas de consolidación fiscal proyectadas; y, por una oferta recuperándose lentamente. Considerando la dinámica exógena a la economía nacional, la senda inflacionaria podría estar influenciada por conflictos internacionales, una posible contracción en la demanda externa y una política monetaria restrictiva a nivel mundial.

Las estimaciones de organismos especializados, como el FMI, mencionan también incrementos en la tasa de inflación en 2022, acompañados de tasas superiores a 1% para el mediano plazo. Para el 2022, en la región las presiones se originarían por los precios de alimentos y energía (UNCTAD, 2022a; World Bank, 2022). Se prevé que la inflación regrese a los rangos que se registraban antes de la fuerte moderación en precios vivida entre 2017-2021. Finalmente, se muestra un comparativo de las estimaciones frente a las proyecciones del FMI y de analistas privados.

**Tabla 13. Comparativo de proyecciones inflacionarias (anual, fin de periodo e IPC de diciembre)**  
En Porcentaje

Periodo	Anual Promedio			Acumulada		IPC
	FMI (WEO abril 2022)	MEF	Analistas Privados	FMI (WEO octubre 2021)	MEF	MEF
<b>2021</b>	0,14	0,14	0,14	1,94	1,94	106,26
<b>2022</b>	3,20	3,62	3,10	3,80	4,43	110,96
<b>2023</b>	2,40	2,76	2,80	1,40	2,55	113,79
<b>2024</b>	1,50	2,01	1,50	1,30	2,29	116,40
<b>2025</b>	1,30	2,05		1,10	1,87	118,57
<b>2026</b>	1,00	2,03		1,00	1,50	120,36
<b>Grafico</b>						

**Nota:** Los analistas privados son: Bank of America, Fitch Rating, Credit Suisse Group, Citigroup, Torino Capital, Barclays y JP Morgan.  
**Fuente:** Bloomberg, FMI.

**Elaboración:** MEF-VME-SCM

De acuerdo con la Tabla, las perspectivas inflacionarias señalan una senda de precios con un incremento relativamente alto en 2022; pero con desaceleraciones moderadas hasta el año 2026, tanto en la inflación anual promedio como la de fin de periodo. Tanto las proyecciones de analistas privados como las del FMI (que tienen fechas de elaboración anteriores a la presentación de este documento), son inferiores a las estimadas por el Ministerio de Economía y Finanzas, condición que podría explicarse de forma parcial por la incorporación de la información de los cambios de los precios en el segundo trimestre del año 2022. Sin embargo, estas estimaciones se encuentran dentro de los intervalos de confianza de la proyección del MEF.

La senda inflacionaria estimada podría variar en el corto plazo, en la medida en que se ejecuten políticas económicas relacionadas a variaciones sobre precios regulados por el Estado como los de los combustibles o subsidios en agroquímicos. Así, por ejemplo, el Decreto Ejecutivo No 463 que establece el precio de venta de las gasolinas extra, eco y diésel, y el programa de subsidio a la urea, ambos ejecutados desde julio 2022, podrían contener un posible incremento en precios.

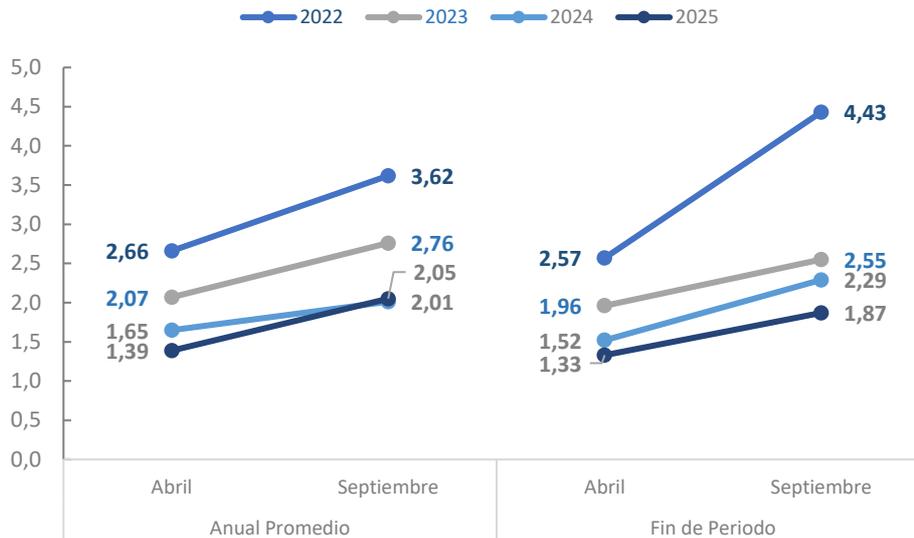
La proyección se desenvuelve en un entorno de alta volatilidad. Por esto, se plantean riesgos a la reducción en inflación en un mediano plazo. Lo que podría alterar la estructura de precios hacia la baja pudiera originarse en: i) desaceleración mundial del crecimiento económico; ii) estabilización en el mercado de materias primas que generen precios de petróleo más bajos; iii) solución al conflicto Rusia – Ucrania que devengue en reversión al precio del aceite y alimentos; iv) solución a problemas de cuellos de botella respecto a oferta y comercialización de bienes. En cuanto a factores que presionen los precios al alza se podrían mencionar: i) efectos de encarecimiento de materias primas afectados por un conflicto Rusia -Ucrania ii) efectos de derrame positivos relacionados a la recuperación de los principales socios comerciales; y, iii) incrementos sostenidos en el precio de los principales productos ecuatorianos de exportación.

### 3.3. Comparativo con las proyecciones de abril

Los riesgos hacia las presiones inflacionarias al alza se materializaron de manera parcial sobre la inflación ecuatoriana. Es decir, se observaron mayores presiones sobre la inflación doméstica

originadas sobre todo en el encarecimiento de energía a través de los combustibles, lo que presionó la cadena de comercialización y provocó inflaciones superiores a lo previsto. A continuación, se muestra un comparativo entre las predicciones estimadas en abril de 2022, frente a aquellas de la presente edición:

**Gráfico 44. Comparativo de proyecciones inflacionarias anual promedio y fin de periodo 2022 – 2025**



Fuente: Programación Macroeconómica 2022 – 2025 abril.  
Elaboración: MEF-VME-SCM

De acuerdo con el Gráfico, la principal corrección en las proyecciones inflacionarias se realizó para el año 2022; las proyecciones de inflación anual promedio y fin de periodo se actualizaron en 0,96 y 1,86 puntos porcentuales respectivamente. Todo esto bajo el contexto previamente descrito y la evolución inflacionaria mostrada. Cabe mencionar que la proyección realizada en abril para 2022 presentaba un valor de 4,36% en su límite superior; por tanto, esta actualización se encuentra dentro del rango estimado previamente. En segundo lugar, las actualizaciones para los años 2023 – 2025 en promedio son de 0,57 y 0,63 puntos porcentuales más altas para las estimaciones anual promedio y fin de periodo.

En síntesis, los riesgos al alza mencionados en la edición previa como el alargamiento del conflicto Rusia – Ucrania que encarecieron el precio de las materias primas en conjunto con ciertas dificultades asociadas a logística, presionaron los niveles inflacionarios. Esto último provocó una revisión al alza en las estimaciones.

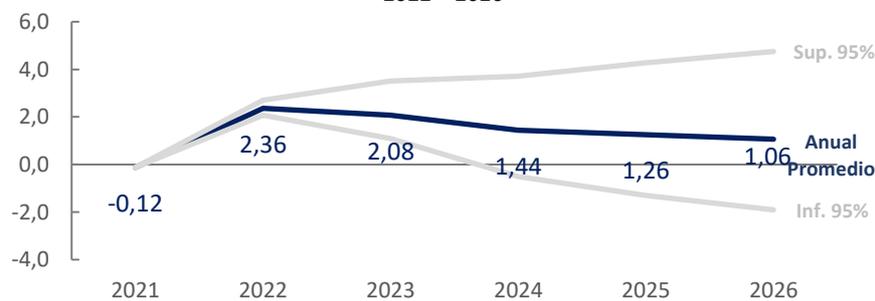
### 3.4. Proyección de la Inflación Subyacente

A inicios de año –antes de la guerra ruso-ucraniana-, la Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), vaticinó el comportamiento inflacionario que se ha vivido en este primer semestre: presiones inflacionarias, subidas de los tipos de interés en países desarrollados para frenarla y desaceleración de los grandes socios comerciales de la región (Estados Unidos y China). Es decir, un escenario que marca un dilema: suspender los estímulos monetarios para contener la inflación supondría un alto a la recuperación económica post covid.

En lo que queda del año, la inflación se conducirá por los efectos residuales que ya se arrastraba de 2021 –incrementos de los precios de materias primas, crisis de los microchips y de los contenedores-, de los nuevos conflictos de 2022 –especialmente, Ucrania y Taiwán-, de los efectos de las políticas de contención inflacionaria –subida de los tipos de interés y desaceleración de EE.UU., la UE y China- y los factores nacionales que aún están en mesas de negociación –como la condonación de deudas, fijación de precios y el aumento del subsidio en combustibles que podría tener consecuencias en la estructura de precios-.

En resumen, existe todavía una serie de elementos exógenos (tanto a nivel nacional como internacional) que configuran un escenario de incertidumbre. Por lo pronto, con la información disponible, se estima<sup>67</sup> que la inflación subyacente anual promedio ya alcanzó su valor máximo en 2022 con 2,36%, cifra que coincide con previsiones anteriores; pero difiere en torno a la ubicación del punto máximo ya que antes se esperaba que este se dé en 2023, con un valor de 2,96%.

**Gráfico 45. Proyección de mediano plazo para la inflación subyacente anual promedio 2022 – 2026**



**Nota:** Estimación de inflación subyacente propia del MEF a partir del Boletín de Precios del INEC (2022).

**Elaboración:** MEF-VME-SCM

El Gráfico 45 muestra una proyección desacelerada hasta 2026 donde la estructura de precios se estabilizaría en 1,64% (promedio) llegando a 1,06% en 5 años. Estas previsiones son menores que los resultados de la predicción de la inflación general, lo que da cuenta que la senda inflacionaria estaría afectada por choques transitorios, corroborando los resultados de otras agencias que han planteado 2023 como el inicio de menores presiones inflacionarias debido a factores como la moderación de los precios de las materias primas y las reacciones de contención a través de política monetaria.

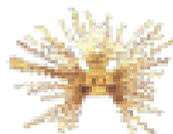
Aunque las previsiones estiman que 2022 será un punto de inflexión para la inflación subyacente, es importante tener en cuenta a futuro la enorme influencia de los alimentos y combustibles en el resto de la canasta de consumo. Como agrega la CEPAL, estos dos grupos de bienes permean el comportamiento y los precios del conjunto general de bienes en todas las economías de la región; situación particularmente relevante en momentos de una dinámica desacelerada de la demanda.

<sup>67</sup> Proyecciones hechas con un modelo VEC mensual, cuyas variables endógenas son: el IPC, el salario promedio por hora, el Índice de Actividad Económica Coyuntural (IDEAC), el número de afiliados del sector privado, la recaudación por IVA, el Tipo de Cambio Real con EE. UU. y la inflación subyacente. El modelo se validó respecto a estabilidad, normalidad en residuos, independencia del error y relaciones de cointegración.

**BIBLIOGRAFÍA**

- Banco Mundial (2021) *The World Bank in Ecuador. Overview, Context*. Available at: <https://www.worldbank.org/en/country/ecuador/overview#1>.
- CEPAL (2022a) *Balance Preliminar de las Economías, 2021, Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL)*. Chile. Available at: <http://hdl.handle.net/11362/46501>.
- CEPAL (2022b) 'Balance Preliminar de las Economías de América Latina y el Caribe', pp. 1–4.
- FMI (2022) *How War in Ukraine Is Reverberating Across World's Regions*. Washington D.C. Available at: <https://blogs.imf.org/2022/03/15/how-war-in-ukraine-is-reverberating-across-worlds-regions/>.
- González, J. and Castillo, L. (2021) 'La Migración tuvo un repunte en los primeros meses de 2021.', *El Comercio. Actualidad*.
- Llive, F. (2016) 'Llieve, F.', *Revista Tecnológica ESPOL*, 29(2), pp. 66–88.
- OECD (2022) 'Economic and Social Impacts and Policy Implications of the War in Ukraine', (March), pp. 1–13.
- Okun, A. M. (1962) 'Potential GNP: Its Measurement and Significance.', *Proceedings of the Business and Economic Statistics Section of the American Statistical Association*.
- Phillips, A. W. (1958) 'The Relation between Unemployment and the Rate of Change of Money Wage Rates in the United Kingdom, 1861-1957', *Economica*, 25(100), pp. 238–299.
- UNCTAD (2022) *Tapering in a Time of Conflict*. Geneva: United Nations UNCTAD.
- World Bank (2022) *Global Economic Prospects: January 2022, The Financial Crisis and the Global South*. Washington D.C.
- World Bank Group (2021) 'Commodity markets Outlook, January', *Worldbank*, 1(January), p. 170. Available at: [www.worldbank.org/commodities](http://www.worldbank.org/commodities).
- Banco Mundial. (2022). Perspectivas económicas mundiales. *Global Economic Prospects*.
- CEPAL. (2022a). Balance Preliminar de las Economías, 2021. In *Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL)*. <http://hdl.handle.net/11362/46501>
- CEPAL. (2022b). *Estudio Económico de América Latina y el Caribe*.
- CEPAL. (2022c). Repercusiones en América Latina y el Caribe de la guerra en Ucrania: ¿cómo enfrentar esta nueva crisis? *Revista Comisión Económica Para América y El Caribe (CEPAL)*, 1–26. [https://repositorio.cepal.org/bitstream/handle/11362/47912/S2200419\\_es.pdf?sequence=3&isAllowed=y](https://repositorio.cepal.org/bitstream/handle/11362/47912/S2200419_es.pdf?sequence=3&isAllowed=y)
- FMI. (2022). *How War in Ukraine Is Reverberating Across World's Regions*. <https://blogs.imf.org/2022/03/15/how-war-in-ukraine-is-reverberating-across-worlds-regions/>
- Llive, F. (2016). Llieve, F. *Revista Tecnológica ESPOL*, 29(2), 66–88.
- Okun, A. M. (1962). Potential GNP: Its Measurement and Significance. *Proceedings of the Business and Economic Statistics Section of the American Statistical Association*.
- Phillips, A. W. (1958). The Relation between Unemployment and the Rate of Change of Money Wage Rates in the United Kingdom, 1861-1957. *Economica*, 25(100), 238–299.
- UNCTAD. (2022a). Global impact of war in Ukraine : Energy crisis. *UN Global Crisis Response Group on Food, Energy and Finance*, 3.
- UNCTAD. (2022b). *Tapering in a Time of Conflict*. United Nations UNCTAD.
- World Bank. (2022). *Perspectivas económicas mundiales: América Latina y el Caribe*.
- World Bank Group. (2021). Commodity markets Outlook, January. *Worldbank*, 1(January), 170. [www.worldbank.org/commodities](http://www.worldbank.org/commodities)

## ANEXOS


**Banco Central del Ecuador**
**Oficio Nro. BCE-SGPRO-2022-0073-OF**
**Quito, D.M., 07 de septiembre de 2022**
**Asunto:** Resultados Programación Macroeconómica 2022-2026

**Señor Economista**  
**Daniel Roberto Falconi Heredia**  
**Subsecretario de Consistencia Macroeconómica**  
**MINISTERIO DE ECONOMÍA Y FINANZAS**
**Señor Economista**  
**Andrés Patricio Tomaseffi Crespo**  
**Subsecretario de Política Fiscal**  
**MINISTERIO DE ECONOMÍA Y FINANZAS**  
 En su Despacho

**De mi consideración:**

El artículo 68 del Reglamento General del Código Orgánico de Planificación y Finanzas Públicas, indica: *"La aprobación, emisión y publicación de la programación macroeconómica y su actualización serán responsabilidad compartida entre el ente rector de las Finanzas Públicas y el Banco Central del Ecuador. La publicación del documento de programación macroeconómica se realizará a través de los sitios web oficiales del ente rector de las finanzas públicas y del Banco Central del Ecuador hasta el 15 de abril y su actualización hasta el 15 de septiembre del ejercicio fiscal correspondiente"*. Para el cumplimiento de este artículo, el Banco Central del Ecuador (BCE) en conjunto con el Ministerio de Economía y Finanzas (MEF) han trabajado en la elaboración de los supuestos macroeconómicos. En efecto, el 22 de agosto del presente, el MEF remitió al BCE por correo electrónico, la información de las operaciones del Sector Público no Financiero y el 24 de agosto remitió (por el mismo medio), las proyecciones de los sectores: petrolero (extracción, exportaciones y carga de petróleo crudo, producción, importaciones y exportaciones de derivados de petróleo), minero, inversiones privadas y públicas, balanza comercial (exportaciones e importaciones), e inflación (Anexo 2).

En este contexto, se remite la programación del sector real (PIB) de mediano plazo 2022-2026 (Anexo 1), elaborada por el BCE en función de los supuestos recibidos. Esta programación se publicará el 15 de septiembre del presente año de acuerdo con el Código de Planificación y Finanzas Públicas (COPLA FIP) y su Reglamento.

**Atentamente,**

(CMT)  
 Dirección: Av. 10 de Agosto 175-000 y B-torre  
 Código postal 170408 Quito-Ecuador  
 Teléfono: 002-2-2828800 - 002-2-2728110

www.bce.ec | @BancoCentral.Ec | FinanzasBce | @FinanzasBce | @FinanzasBce

42



**Banco Central del Ecuador**

**Oficio Nro. BCE-SGPRO-2022-0073-OF**

**Quito, D.M., 07 de septiembre de 2022**

*Documento firmado electrónicamente*

**Mgs. Gabriela Córdova Montero**  
**SUBGERENTE DE PROGRAMACIÓN Y REGULACIÓN**

**Asunto:**

- Anexo 1 Proyección PIB 2022-2026
- Anexo 2 Supuestos de Programación Sectores Fiscal, Externo, Petrolero y Precios

**Copia:**

Señora Economista  
Silvia Alicia Burbano Rebaltes  
Directora Nacional de Programación Fiscal  
**MINISTERIO DE ECONOMÍA Y FINANZAS**

Señora Magister  
María Gabriela Fernández Arguillo  
Directora de Contabilidades Económicas  
**MINISTERIO DE ECONOMÍA Y FINANZAS**

Señora Magister  
Gina Katherine Torres Carabias  
Directora Nacional de Programación y Regulación Monetaria y Financiera, Encargada

cc/NET



**GABRIELA**  
**CORDOVA**  
**MONTERO**

©BCEFE  
Ecuador: Av. 10 de Agosto N°B-800 y Brizuela  
Código postal: 170409 Quito-Panamá, BPS, Quito Ecuador  
Teléfono: 002-2-2838800 - 002-4-2008490

[www.bcefe.es](http://www.bcefe.es) | [@BancoCentralEcuador](#) | [Facebook](#) | [Instagram](#) | [Twitter](#)

3/3





Ministerio de Economía  
y Finanzas



GUILLERMO LASSO  
PRESIDENTE