

# Programación Macroeconómica 2022-2025

ABRIL 2022

Subsecretaría de Consistencia Macroeconómica

## Antecedente

De acuerdo a las competencias que el Código de Planificación y Finanzas Públicas estipula en sus artículos 86 y no numerado posterior del 86<sup>1</sup> y su Reglamento (artículos 67 y 68<sup>2</sup>), y el Código Monetario y Financiero numeral 2 del artículo 36<sup>3</sup>; el Ministerio de Economía y Finanzas (MEF), en coordinación con el Banco Central del Ecuador (BCE), tiene la responsabilidad de elaborar, consolidar, actualizar y publicar la programación macroeconómica en los sectores fiscal, real, externo y monetario financiero.

Adicionalmente, la normativa descrita señala que la programación se constituirá en un insumo para la determinación de los principales supuestos macroeconómicos de la programación fiscal. Un resumen de este documento deberá ser incluido tanto en el documento de programación fiscal plurianual y anual, como en la programación presupuestaria cuatrianual.

Con este antecedente, y en el marco de las competencias de la Subsecretaría de Consistencia Macroeconómica, este informe presenta, en su primera sección, un análisis del desempeño económico del Ecuador, en 2021, en los cuatro sectores, considerando la última información oficial disponible. En su segunda parte se aborda el escenario de programación de mediano plazo del sector externo, enfocado en las principales cuentas de la Balanza de Pagos, y se presenta la estimación de la inflación anual promedio y de fin de periodo para los años 2022-2025, a partir de los instrumentos de predicción desarrollados en esta Subsecretaría.

---

<sup>1</sup> "Art. 86.- Participación coordinada en la elaboración, actualización y consolidación de la programación macroeconómica. - El ente rector de las finanzas públicas participará en la elaboración, actualización y consolidación de la programación macroeconómica en lo referente al campo de las finanzas públicas, en el marco de la coordinación de la institucionalidad establecida para el efecto."

Art. ( ) La Programación Macroeconómica se emitirá en conjunto con el Banco Central del Ecuador y será presentada hasta el 15 de abril de cada año.

<sup>2</sup> Art. 67.- Elaboración y actualización del documento de programación macroeconómica. - El ente rector de las finanzas públicas y el Banco Central del Ecuador, a través de una participación coordinada, serán responsables de la elaboración y actualización de la programación macroeconómica. Con el objeto de contar con información especializada se podrá requerir la colaboración de otras entidades públicas.

Art. 68.- Aprobación, emisión y publicación de la programación macroeconómica. - 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 de Ecuador...

Un resumen del documento de programación macroeconómica deberá ser incluido en: el documento de programación fiscal plurianual y anual; y, en la programación presupuestaria cuatrianual.

<sup>3</sup> 2. Elaborar y evaluar, en coordinación con el ente rector de las finanzas públicas y sin perjuicio de su autonomía, la programación macroeconómica en los sectores real, externo, monetario y financiero, validando su consistencia intersectorial con el sector fiscal"

CONTENIDO

Análisis del entorno económico nacional, diciembre 2021: Resumen Ejecutivo .....	4
I. Análisis del entorno económico nacional, diciembre 2021 .....	7
1. SECTOR REAL .....	7
1.1. Crecimiento Económico:.....	7
1.2. Precios: .....	9
1.3. Indicadores de mercado laboral.....	11
1.4. Pobreza y desigualdad:.....	13
2. SECTOR FISCAL .....	14
2.1. Resultado Fiscal del Sector Público no Financiero – SPNF .....	14
2.2. Resultado fiscal del Presupuesto General del Estado y Cuenta de Derivados Deficitarios (PGE + CFDD) .....	15
2.3. Financiamiento Público .....	15
2.4. Recaudación Tributaria .....	18
3. SECTOR EXTERNO .....	19
3.1. Contexto Internacional:.....	19
3.2. Balanza de Pagos:.....	21
3.3. Balanza Comercial: .....	24
3.4. Tipo de Cambio Efectivo Real:.....	28
3.5. Riesgo País.....	30
4. SECTOR MONETARIO FINANCIERO.....	31
4.1. Agregados Monetarios:.....	31
4.2. Reservas Internacionales (RI):.....	32
4.3. Captaciones del Sistema Financiero Nacional-SFN: .....	34
4.4. Cartera de Créditos Sistema Financiero Nacional:.....	35
4.5. Operaciones Activas del Sistema Financiero Nacional:.....	37
II. Programación Macroeconómica: Sector Externo e Inflación.....	44
1. PERSPECTIVAS DE CRECIMIENTO MUNDIAL .....	44
2. PROYECCIÓN DE LA BALANZA DE PAGOS 2022-2025 .....	45
3. PROYECCIONES DE INFLACIÓN, DE CORTO Y MEDIANO PLAZO.....	59
3.1. Proyección de la inflación anual promedio y fin de periodo, 2022.....	60
3.2. Proyección de mediano plazo 2022-2025 .....	61
3.3. Inflación Subyacente .....	64
III. Conclusiones y riesgos.....	67
IV. Bibliografía .....	68
V. Anexos .....	70

## Análisis del entorno económico nacional, diciembre 2021: Resumen Ejecutivo

### 1. Sector Real

- De acuerdo a la publicación de las cuentas nacionales trimestrales realizada por el Banco Central del Ecuador en marzo de 2022, la economía ecuatoriana cerró el año 2021 con un rebote del Producto Interno Bruto (PIB) de 4,2 %, gracias al éxito del plan de vacunación, el incremento de crédito, la recuperación de exportaciones y el aumento de flujo de remesas que impulsaron el consumo final de los hogares y la inversión. Para 2022, el BCE estima un crecimiento económico de 2,8%, impulsado por la recuperación de la inversión y el dinamismo del consumo de los hogares.
- Luego de un primer semestre con inflaciones anuales negativas, a partir de julio 2021, Ecuador registró valores positivos en la tasa de inflación anual, este comportamiento de los precios estuvo asociado a la recuperación en la demanda interna y al efecto directo del incremento de los precios de los combustibles (hasta noviembre 2021, mes en el que se establecieron precios fijos para la gasolina extra y el diésel para el sector automotriz). De esta manera, la inflación acumulada a diciembre fue de 1,94 % y el promedio del año fue 0,14 %.
- Respecto a 2020, los resultados de mercado laboral presentados hasta diciembre de 2021 confirman una mejora en la tasa de participación global, con un aumento del empleo adecuado y una disminución del desempleo. En 2021, el desempleo se ubicó en 5,2 %, mientras que el empleo adecuado fue de 32,5 %. Sin embargo, hay un rezago en la economía ecuatoriana para recuperar la calidad del empleo respecto a niveles pre pandemia. Las mujeres fueron más afectadas durante la pandemia, se observa una menor tasa de participación y mayor desempleo.
- En 2021, la pobreza a nivel nacional fue de 28,8 %, porcentaje superior al de 2019 en 6,9 puntos porcentuales. En términos de desigualdad, no se evidenció una disminución estadísticamente significativa entre 2019 y 2021.

### 2. Sector Fiscal

- En 2021, el Sector Público No Financiero (SPNF) presentó una recuperación respecto al mismo período del 2020, año en el cual se mantenían medidas de aislamiento por el COVID 19. La recuperación de ingresos petroleros y no petroleros, así como una reducción en el gasto permanente permitió reducir los déficits global y primario (-1,5 % y -0,2 % del PIB, respectivamente) respecto al año anterior.
- A diciembre 2021, el Presupuesto General del Estado (PGE) + CFDD presentó un déficit global y primario de 3,8 % y 2 % del PIB, respectivamente. Hubo un incremento de los ingresos petroleros y no petroleros, y una reducción del gasto permanente. El resultado del 2021 representó una recuperación frente a 2020, cuyo déficit global alcanzó los 7,5 % del PIB.
- En diciembre de 2021, la deuda pública del Sector Público y otras obligaciones del Sector Público No Financiero y Seguridad Social se situó en 58,6 % del PIB; la deuda pública agregada del Sector Público alcanzó el 68,4 %; mientras que la deuda pública consolidada del Sector Público fue de 49,5 %. 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 11,6 %. Una de las causas fue la recuperación de la actividad económica a partir del tercer trimestre del año. Al comparar la recaudación neta del período frente al año 2019, se observa todavía un decrecimiento de 2,9 %.

### 3. Sector Externo

- Al cierre de 2021, la cuenta corriente de la balanza de pagos presentó un superávit equivalente al 2,9 % del PIB<sup>4</sup> por los saldos positivos en la cuenta de bienes (USD 3.263 millones) y en la cuenta de ingreso secundario (USD 3.858 millones), que compensaron los déficits de las cuentas de servicios (USD -2.424 millones) e ingreso primario (USD -1.636 millones). Asimismo, la cuenta financiera mostró superávit (2,9 % del PIB), asociado a la reducción de los pasivos netos incurridos.
- El aumento de las exportaciones petroleras (64 %), por el incremento del precio internacional del crudo, equilibró la contracción del volumen exportado. El crecimiento de las exportaciones no petroleras (20 %) mitigó parcialmente la recuperación sostenida de las importaciones sin petróleo (34 %) en todos los grupos de la Clasificación del Comercio Exterior según Uso o Destino Económico -CUODE-, relacionada con la recuperación económica y del consumo de hogares, en particular.
- La cuenta ingreso primario registró una disminución del déficit (USD -1.187 millones) asociado a menores pagos por intereses de deuda por la tenencia de bonos (inversión de cartera), acciones u otro instrumento del mercado monetario (renegociación y reestructuración de la deuda en bonos). Esta reducción tiene su origen en la renegociación de los bonos internacionales que 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 y por el aumento de los viajes de residentes al exterior, por la flexibilización de las medidas internacionales de restricción de movilidad humana con la contención del avance del COVID-19.
- Los bienes primarios de exportación, sobre todo productos mineros, café, camarón, atún, pescado y flores, fueron los que más crecieron en valor en el año 2021. En el caso particular del camarón, tuvo un crecimiento importante a nivel global (en especial en los mercados chino y estadounidense) debido a la apertura económica post pandemia 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.
- La trayectoria del Tipo de Cambio Real -TCR- en 2021 ha tendido hacia la depreciación, lo que de alguna manera contribuye a mejorar la posición competitiva de las exportaciones ecuatorianas no petroleras en el mercado internacional. Entre los factores de incidencia, el nivel de precios doméstico ha sido el que más aportó a la depreciación durante 2021. Esto se explica porque varios países socios experimentaron tasas de inflación altas, ocasionadas en parte por la recuperación de la demanda tras la pandemia y por problemas logísticos que han alterado las cadenas de suministro a nivel mundial.
- 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. Fue así como el resultado de las elecciones presidenciales, de abril de 2021, que dieron como ganador al actual presidente en funciones (i.e. Guillermo Lasso), generó una reducción drástica de nivel en el indicador. La posición relativa del indicador se ha mantenido saludable, a pesar del panorama internacional y los desafíos que enfrentan las economías de la región por el impacto del conflicto ruso-ucraniano, sumado sus efectos en el precio de los *commodities* y las cadenas de valor. El índice se ha mantenido relativamente estable en alrededor de los 800 puntos básicos.

---

<sup>4</sup> PIB 2021: USD 106.166 millones.

- El panorama económico global del año 2022 se avizora más retador, dada la incertidumbre y la volatilidad de indicadores económicos relevantes como la inflación y el precio internacional del crudo. A esto se suma la invasión rusa a Ucrania, cuyos efectos económicos se traducirán en menor crecimiento y más inflación; aunque todavía no se pueda medir la magnitud del impacto, que dependerá de la duración del conflicto armado y de la dureza de las sanciones económicas impuestas a Rusia.

#### 4. Sector Monetario-Financiero

- Durante 2021, la liquidez total de la economía mantuvo un crecimiento sostenido. Destaca el menor crecimiento de las Especies Monetarias en Circulación -EMC- relacionado con la normalización paulatina de la movilidad y la actividad económica. Así mismo, los depósitos mostraron un buen desempeño.
- Las Reservas Internacionales (RI), a diciembre de 2021, presentaron un saldo de USD 7.898 millones, USD 702 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 y mayor exportación de hidrocarburos, que se relaciona con la mejora de los precios del crudo en los mercados internacionales y la liberación de embarques que influyó positivamente en los ingresos petroleros base caja.
- Los depósitos cerraron, el mes de diciembre de 2021, con un crecimiento interanual de 12,1 %, impulsados principalmente por los depósitos a plazo fijo. Esto podría estar relacionado con la reactivación de ciertos sectores de la economía y la preferencia por el ahorro por parte de los clientes del Sistema Financiero Nacional (SFN). La variación interanual de la cartera de créditos presentó un crecimiento interanual de 13,6 %, la tasa más alta registrada durante el año de análisis.
- El crecimiento de la cartera de crédito del SFN 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, permitió ampliar la colocación de préstamos a lo largo del 2021.
- De enero a diciembre de 2021, las operaciones activas del SFN tuvieron un crecimiento interanual de 18,8 %. El segmento consumo es el que más contribuyó (9,4 %), seguido del microcrédito (7,4 %).
- El crédito productivo fue de los primeros en recuperarse después del confinamiento por la pandemia, debido a varios programas emprendidos por la banca pública y privada. Sin embargo, el crecimiento no fue sostenido a lo largo del año.
- El segmento microcrédito presentó una importante recuperación (57,3 %, 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 2021, el segmento de vivienda registró un crecimiento promedio de 61,3 %, relacionado con un rebote luego de haber superado los efectos de la pandemia, que obligó a que el otorgamiento de la mayoría de créditos relacionándose paralizaran en 2020 y se retomaran a inicios de 2021. En el año de análisis se continuó ejecutando el “Proyecto Emblemático de Vivienda Casa para Todos” y las entidades que actualmente están participando son: Banco Pichincha, Banco Pacífico, Mutualista Pichincha y Mutualista Azuay.
- En diciembre de 2021, con Resolución No. JPRF-F-2021-004, la Junta de Regulación Monetaria estableció las nuevas tasas activas efectivas máximas para los trece segmentos de crédito, según la nueva metodología de cálculo establecida. Estas tasas entraron en vigencia en enero de 2022.

## I. Análisis del entorno económico nacional, diciembre 2021

### 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:

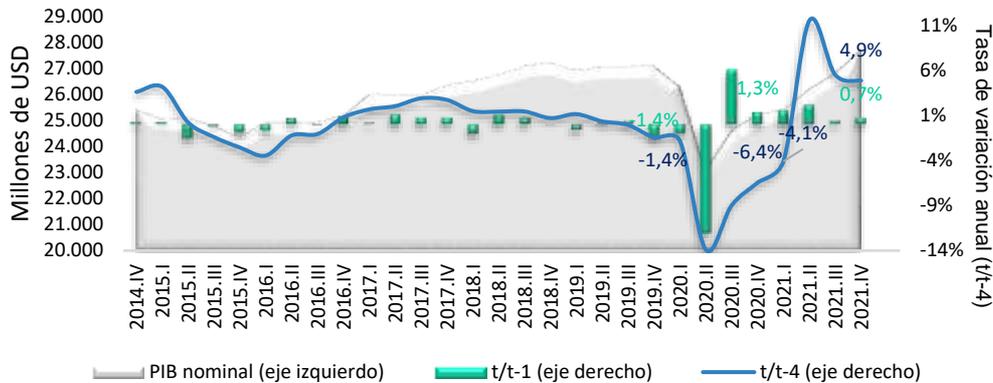
De acuerdo a la publicación de las cuentas nacionales trimestrales realizada por el Banco Central del Ecuador, en marzo de 2022, la economía ecuatoriana cerró el año 2021 con un rebote del PIB de 4,2 %, gracias al éxito del plan de vacunación, el incremento del crédito, la recuperación de exportaciones y el aumento de flujo de remesas que impulsaron el consumo final de los hogares y la inversión. Esta tasa de crecimiento es superior a la pronosticada inicialmente (2,8 %); a la revisada para elaboración de la Proforma Presupuestaria 2022 (3,02 %) e, incluso, a la revisión posterior realizada en noviembre (3,55 %) por la mencionada entidad.

El crecimiento económico de 2021 se sostuvo en el gasto del consumo de los hogares, que presentó una tasa de crecimiento interanual de 10,2 %, superando el nivel registrado antes de la pandemia; además, este componente fue el de mayor contribución (6,3 %) al crecimiento, seguido de la Formación Bruta de Capital Fijo. Las exportaciones de bienes y servicios presentaron una tasa de variación negativa, que contrasta con el aumento de las importaciones, variable que contribuye de forma negativa al crecimiento del PIB.

Durante el 2021, a partir del relajamiento de las medidas de confinamiento, producto del avance del plan de vacunación, se observó una recuperación paulatina de la economía. Desde el segundo trimestre, el componente de demanda interna se dinamizó gracias a la recuperación del consumo privado y de la FBK. El gasto del gobierno refleja la consolidación fiscal emprendida por el gobierno. Así mismo, la mayoría de actividades económicas mostraron signos de recuperación, aunque a distinto ritmo. Se exceptúan el servicio doméstico y la construcción, ramas que mantienen variaciones negativas por dos años consecutivos.

En el cuarto trimestre de 2021, se mantiene la senda de recuperación económica post pandemia, el crecimiento del PIB fue del 4,9% respecto al mismo trimestre de 2020; el consumo de los hogares fue el principal motor, con una variación de 9,6 %, seguido del Gasto del Gobierno (4,4 %) y la FBKF (3,9 %). En cambio, las exportaciones mostraron un decrecimiento interanual de 3,7 % en el último trimestre del año.

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



Fuente: Banco Central del Ecuador – BCE  
Elaborado por: Ministerio de Economía y Finanzas

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



Fuente: Banco Central del Ecuador – BCE  
Elaborado por: Ministerio de Economía y Finanzas

A nivel de ramas de actividad, la mayoría se han reactivado respecto a 2020, a excepción de construcción (-6 %), servicio doméstico (-9,2 %), enseñanza, servicios sociales y de salud (-0,8 %), y administración pública (-0,6 %). Las actividades de refinación de petróleo (23,9 %), alojamiento y servicios de comida (17,4 %), acuicultura y pesca de camarón (16,2 %) y transporte (13 %) lideraron el crecimiento interanual en 2021, debido a la recuperación de la actividad petrolera, al incremento del turismo y a la reactivación del consumo interno, impulsados por el plan de vacunación y una mejora en el mercado laboral.

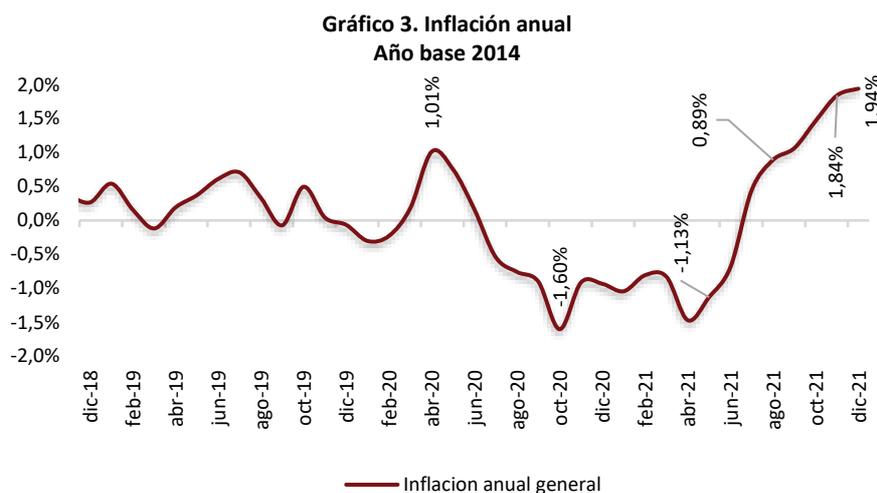
Para 2022, el BCE estima un crecimiento económico de 2,8%, impulsado por la recuperación de la inversión y el dinamismo del consumo de los hogares. El incremento esperado en la Formación Bruta de Capital Fijo respondería a la mejora en las expectativas económicas del sector privado y al aumento de la inversión pública, principalmente en infraestructura educativa y de salud, y en el mantenimiento de la red vial estatal. Las industrias que reportarían un mayor crecimiento serían: alojamiento y servicios de comida, comercio, y acuicultura y pesca de camarón.

## 1.2. Precios:

Luego de un primer semestre con inflaciones anuales negativas, a partir de julio 2021, Ecuador registró valores positivos en la tasa de inflación anual, este comportamiento de los precios estuvo asociado a la recuperación en la demanda interna y al efecto directo del incremento de los precios de los combustibles (hasta noviembre 2021, mes en el que se establecieron precios fijos para la gasolina extra y el diésel para el sector automotriz). De esta manera, la inflación acumulada a diciembre fue de 1,94 % y el promedio del año fue 0,14 %.

A partir de noviembre de 2021, se establecieron precios fijos para la gasolina extra, eco y diésel, a través del Decreto Ejecutivo 231 del 22 de octubre de 2021; mientras que el precio de la gasolina súper se mantuvo liberalizado. Otros factores que incidieron en la inflación de los dos últimos meses del año fueron: el incremento de precios de los pasajes urbanos (trolebús, ecovía y buses alimentadores en Quito, de USD 0,25 a USD 0,35, y en Manta, de USD 0,30 a USD 0,40), así como el alza del costo de los fertilizantes, sobre todo los importados como la urea.

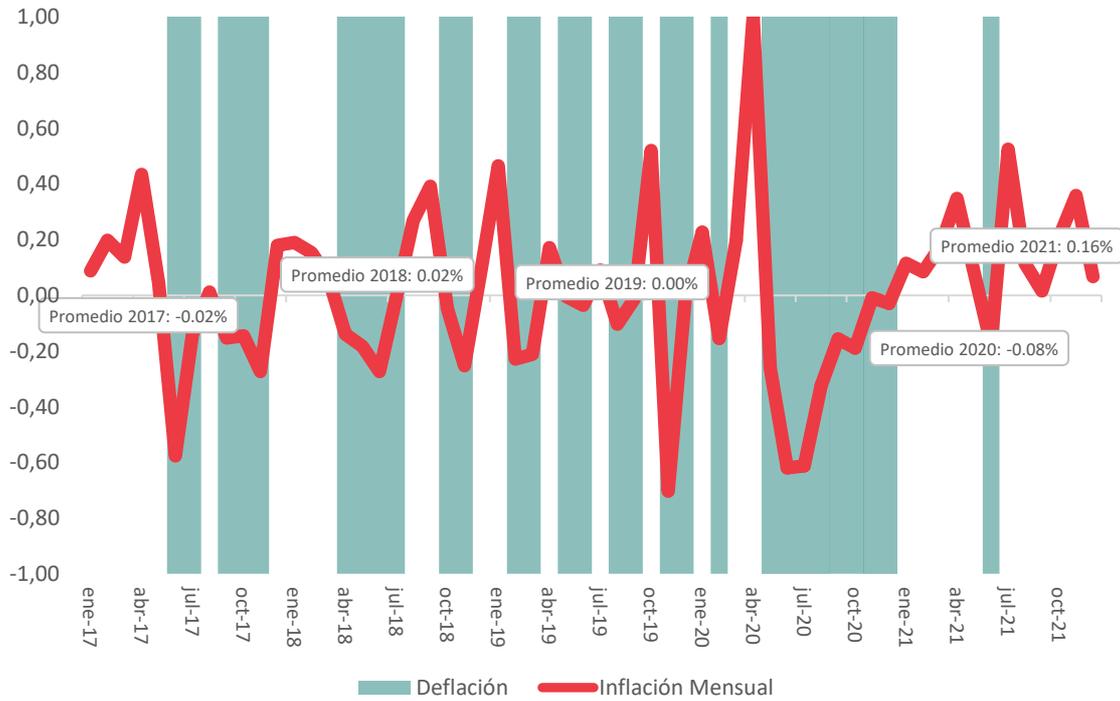
De esta manera, la inflación acumulada, a diciembre 2021, fue de 1,94 % y el promedio del año fue 0,14 %. Al analizar las tasas de variación anual, la de diciembre de 2021 fue similar a la de diciembre de 2016 y presentó el valor más alto desde ese año., Esta condición se muestra como un cambio en la trayectoria de la variable, pues en la segunda mitad de 2021 se dejaron de observar variaciones negativas en el nivel de precios de la economía, pasando de forma sostenida a niveles de inflación positiva.



Fuente: INEC

Elaborado por: Ministerio de Economía y Finanzas

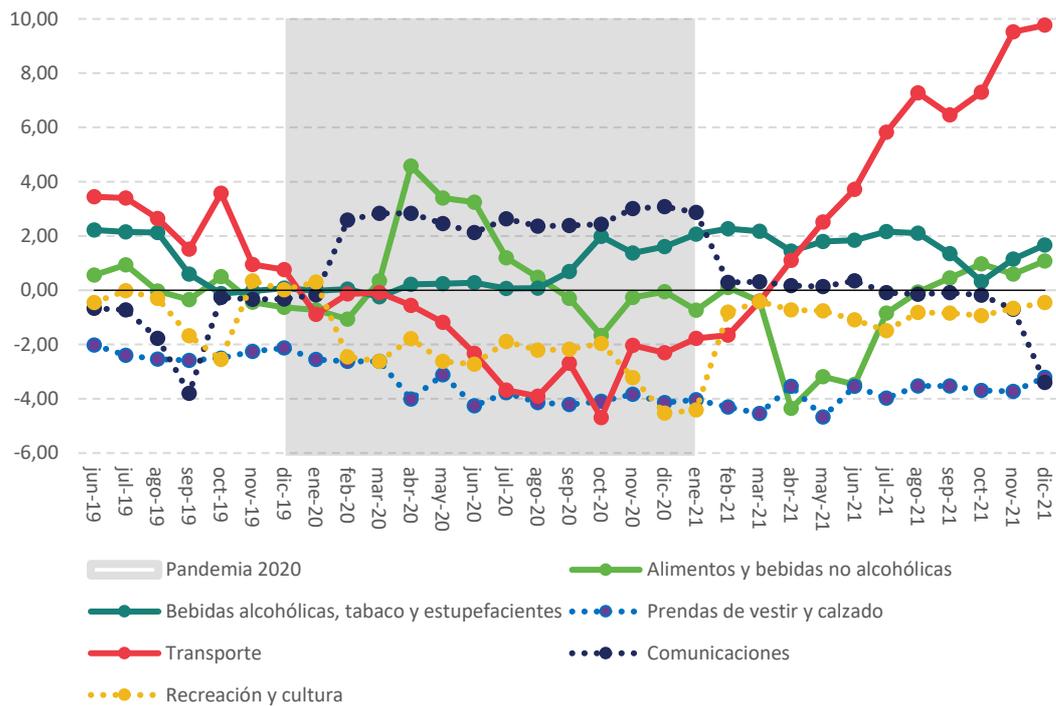
Gráfico 4. Inflación mensual, enero 2017 – diciembre 2021



Fuente: INEC

Elaborado por: Ministerio de Economía y Finanzas

Gráfico 5. Principales divisiones positivas y negativas dentro del IPC (variación anual)



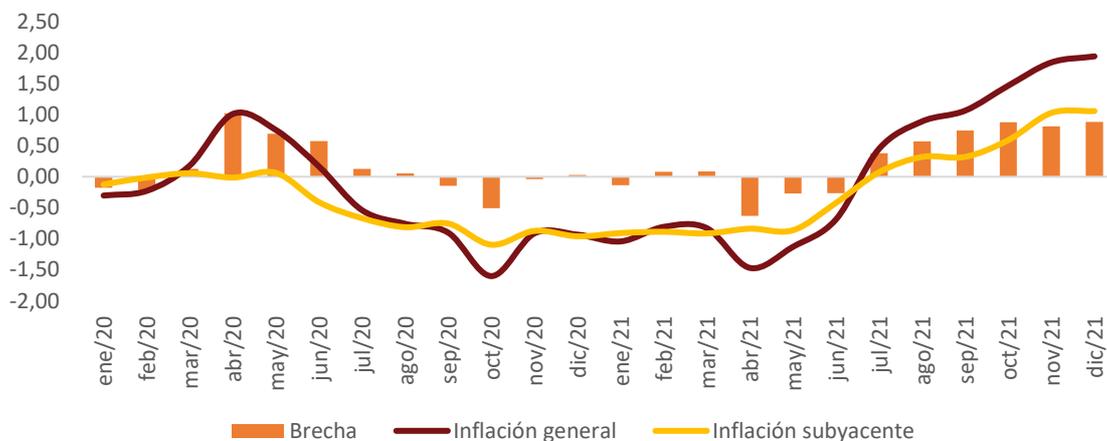
Fuente: INEC

Elaborado por: Ministerio de Economía y Finanzas

Adicionalmente, desde el segundo semestre, los precios de los bienes transables tendieron al alza, lo que podría estar asociado con los ajustes al precio de las gasolinas (alto y bajo octanaje). Lo mismo sucede con los precios de los bienes no transables, que mostraron variaciones anuales positivas. El incremento de precios del transporte urbano, interurbano, servicios domésticos y taxi urbano explicaría esta tendencia.

Un componente importante dentro de la dinámica de precios es la inflación subyacente, denominada así por considerarse la más estable, ya que excluye a los bienes más volátiles especialmente de la sección de combustibles, alimentos, gas doméstico, entre otros. En la medida en que este indicador modifique su comportamiento, así lo hará la inflación general. En 2021, los hechos más importantes que explicaron el comportamiento de la inflación subyacente son: el plan de vacunación, que inició el 31 de mayo de 2021; los Decretos Ejecutivos 230 y 231, emitidos el 22 de octubre de 2021, que permitieron establecer techos máximos a los precios de los combustibles, y suspender la vigencia del sistema de bandas de precios; el Decreto Ejecutivo 286, de diciembre de 2021, con el cual se dio paso al incremento del salario básico unificado (SBU) a USD 425; y, en el contexto internacional, la crisis de los contenedores y, especialmente, el conflicto ruso-ucraniano que está materializando cambios importantes en la estructura de precios a través de costos de producción.

Gráfico 6. Inflación anual general y subyacente, 2020 – 2021  
En porcentaje



Fuente: INEC

Elaborado por: Ministerio de Economía y Finanzas

### 1.3. Indicadores de mercado laboral

Pese a las limitaciones en la comparabilidad de las cifras derivadas de las restricciones que impuso la pandemia,<sup>5</sup> se puede inferir que, producto de los efectos del COVID-19, así como de las medidas de contención, el mercado laboral sacrificó la calidad del empleo para mantener tasas de desempleo relativamente bajas.

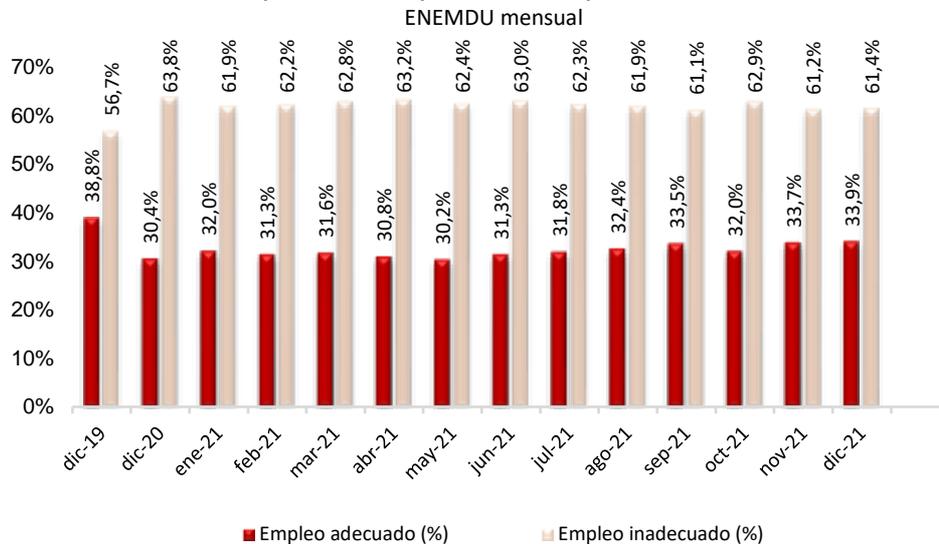
Respecto a 2020, los resultados de mercado laboral presentados, hasta diciembre de 2021, confirman una mejora en la tasa de participación global, con un aumento del empleo adecuado

<sup>5</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, siguiendo la tradicional forma de cálculo, 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)).

y una disminución del desempleo. En 2021, el desempleo se ubicó en 5,2%, mientras que el empleo adecuado fue de 32,5%. Sin embargo, hay un rezago en la economía ecuatoriana para recuperar la calidad del empleo respecto a niveles pre pandemia. En este proceso, las mujeres fueron más afectadas durante la pandemia, se observa una menor tasa de participación y mayor desempleo.

A pesar de que con relación a 2020 se evidencia un aumento del empleo adecuado, los datos de la ENEMDU anual permiten concluir que el año 2021 cerró con una tasa de desempleo nacional de 5,2 % (1 pp. más que en 2019) y un 32,5 % de empleos adecuados (-5,8 pp. por debajo de la cifra de 2019).<sup>6</sup> A nivel provincial, Pichincha y Esmeraldas presentaron tasas de desempleo superiores de 10 %; de la misma manera, exceptuando Galápagos, el mayor deterioro del empleo adecuado se observó en El Oro (-10 pp.), Pichincha (-9,5 pp.) y Guayas (-9,5 pp.). No obstante, Pichincha presentó una tasa de empleo adecuado de 43,6 %, la más alta del país, frente a Guayas con 37,4 % y Azuay de 38,8 %.

**Gráfico 7. Composición del empleo: tasa de empleo adecuado e inadecuado**



Fuente: INEC

Elaborado por: Ministerio de Economía y Finanzas

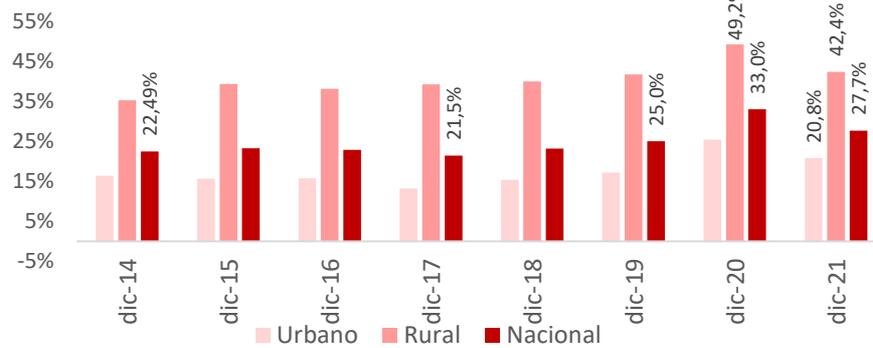
Considerando la caracterización por género, se observa una menor tasa de empleo adecuado entre las mujeres (25,5 % de la PEA) en comparación a la de los hombres (37,8 %). Las brechas son mayores a nivel rural, entre la población mestiza y en el rango de edad entre los 30 y 64 años. De igual forma, se observan mayores tasas de desempleo en mujeres (6,7 %) que en hombres (4,2 %). Las diferencias son más marcadas a nivel urbano, en el grupo de edad de entre 18 y 29 años, así como entre la población blanca y afroecuatoriana. En términos de ingreso laboral promedio (a dólares de 2021), los hombres percibieron USD 85 más que las mujeres (USD 476 frente a USD 391). Estas disparidades se explican en gran parte porque las ramas de actividad que producen servicios (comercio, comida, enseñanza, servicios sociales y de salud, por citar los principales), que fueron las más afectadas durante la pandemia, han mostrado una recuperación más lenta y ocupan, relativamente, más mano de obra femenina.

<sup>6</sup> El INEC indicó que para el 2020, no fue factible producir la ENEMDU anual, dado que, durante los meses de abril hasta agosto del 2020, resultado de la pandemia, la metodología de levantamiento fue telefónica y es incompatible con la agregación de muestra que requiere la ENEMDU anual. Encuesta Anual de Empleo, Desempleo y Subempleo, ENEMDU.

#### 1.4. Pobreza y desigualdad:

En el mes de diciembre de 2021 la pobreza alcanzó el 27,7 % a nivel nacional, es decir, 5,3 pp. menos que en diciembre de 2020, lo que da cuenta de un relativo mejoramiento en las condiciones de vida de la población, una vez superada la pandemia. Sin embargo, frente a diciembre de 2019 se verifica un incremento de 2,7 puntos.

Gráfico 8. Indicadores de pobreza por ingresos, ENEMDU mensual



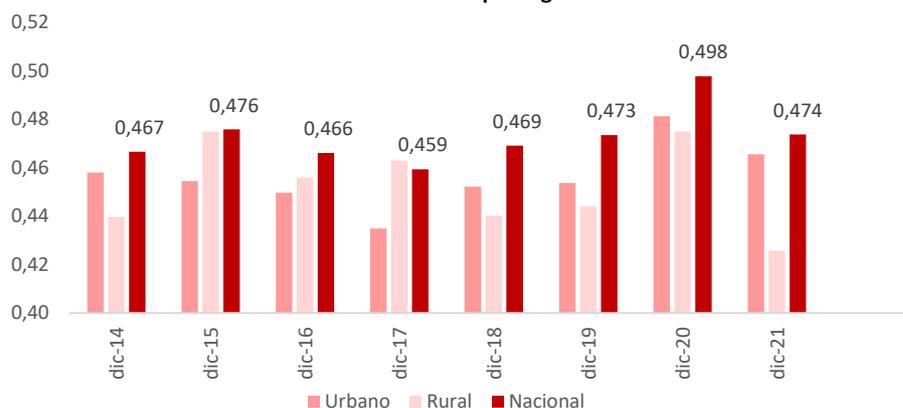
Fuente: INEC

Elaborado por: Ministerio de Economía y Finanzas

Los datos de la ENEMDU anual ratifican que no se han logrado recuperar los niveles previos a la pandemia. En efecto, el indicador de pobreza por ingresos aumentó en 6,9 puntos porcentuales entre 2019 y 2021; se registra un mayor aumento de la pobreza en las provincias de la Costa, Bolívar, Cañar y Santo Domingo.

En términos de desigualdad, representada a través del índice de Gini, esta no presentó una variación significativa a nivel nacional, entre diciembre de 2019 y 2021. Pero sí mostró una variación significativa al alza en provincias como Guayas, Zamora Chinchipe y Los Ríos

Gráfico 9. Índice de Gini por ingresos



Fuente: INEC

Elaborado por: Ministerio de Economía y Finanzas

## 2. SECTOR FISCAL

Este acápite presenta un resumen de la situación de las finanzas públicas, a partir de la última información disponible publicada por las entidades oficiales. El análisis comprende resultado fiscal, deuda pública y recaudación tributaria.

### 2.1. Resultado Fiscal del Sector Público no Financiero – SPNF<sup>7</sup>

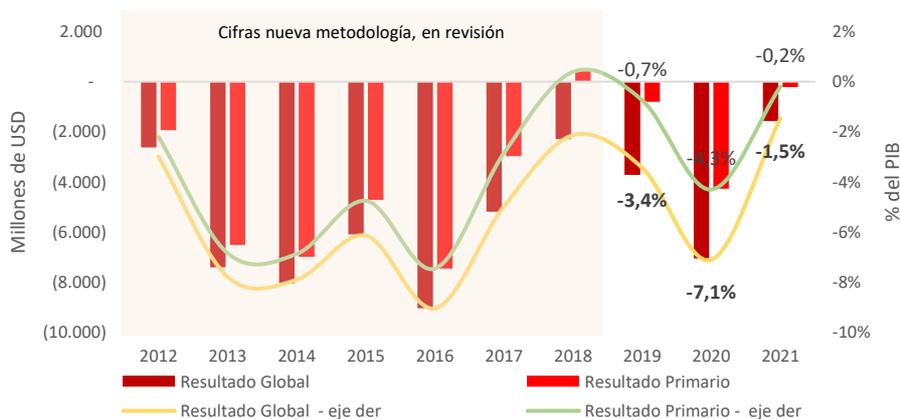
En el 2021, las principales líneas de ingresos presentaron crecimiento. Los ingresos petroleros (86,8 %) y el superávit de las empresas públicas (56,6 %) estuvieron apalancados en la recuperación sostenida del precio del petróleo ecuatoriano, que alcanzó un valor promedio de USD 62,03 por barril,<sup>8</sup> lo cual representó USD 27,2 más que el mismo período del año anterior. De su parte, el crecimiento interanual de los ingresos no petroleros (7,6 %), en particular los tributarios (10,2 %), se explica por el incremento de la recaudación tributaria, en línea con la recuperación de la actividad económica.

En cuanto a los gastos, se mantuvo la política de restricción del gasto permanente (-1,9 %), que se refleja en la reducción de los egresos en salarios y transferencias. Cabe mencionar que, en 2021, se registró una reducción del gasto por intereses de deuda pública (51,5 %): la reducción del servicio es producto de la renegociación de deuda en agosto de 2020. En el período de análisis, los intereses representaron el 4,7 % del gasto permanente; en el mismo período del año anterior su participación fue de 9,6 %. La renegociación tuvo un efecto positivo para las finanzas públicas sobre todo por la presión que generaba el pago de intereses dentro del gasto permanente.

Acorde con la estrategia de recuperación económica, el gasto no permanente mostró un significativo crecimiento (21,3 %). Las empresas petroleras ejecutaron en el 2021 USD 1.589 millones en el total de gasto permanentes y su participación fue de 18 %.

En el 2021, el resultado global del SPNF registró un déficit global de -1,5 % y primario de -0,2 % PIB; su trayectoria refleja una mejoría con respecto al año anterior.

**Gráfico 10. Resultado global y primario del SPNF**  
Enero-diciembre de cada año



Fuente y elaboración: Ministerio de Economía y Finanzas

<sup>7</sup> Las estadísticas del SPNF y PGE+CDFF a partir del 2012 se encuentran homologadas de acuerdo con la guía de compilación de las Estadísticas de las Finanzas Públicas publicada en julio del 2021 <https://www.finanzas.gob.ec/wp-content/plugins/download-monitor/download.php?id=11108>.

<sup>8</sup> Acorde con el valor registrado en la IEM de diciembre 2021, cuadro 4.1.2

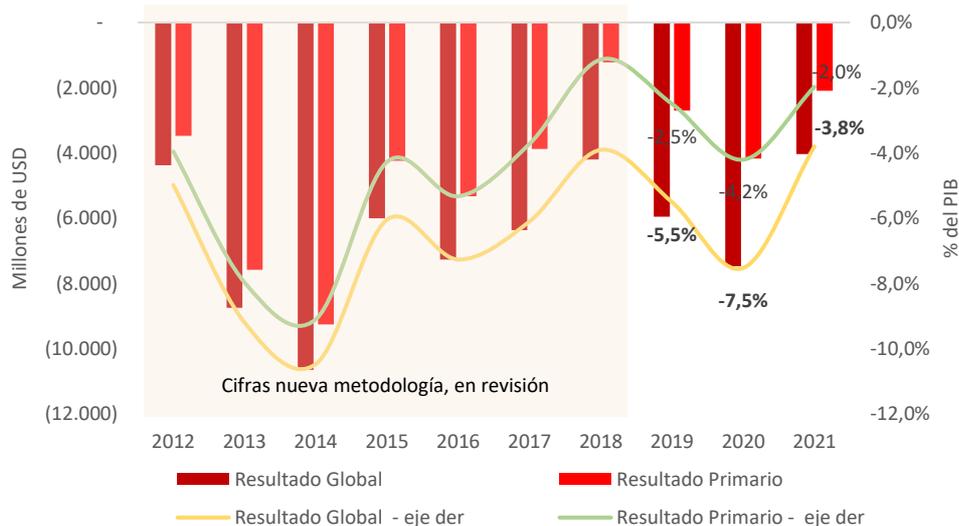
## 2.2. Resultado fiscal del Presupuesto General del Estado y Cuenta de Derivados Deficitarios (PGE + CFDD)

En 2021, las cuentas del PGE + CFDD presentaron incremento en los ingresos petroleros (94,9 %), por el aumento en la exportación (USD 2.129 millones frente a los registrados el año 2020, y de USD 1.484 millones en la cuenta de financiamiento de derivados deficitarios); así como, ingresos tributarios (10,2 %) debido a una trayectoria positiva en impuestos como IVA, ICE y aranceles.

Al igual que en todos los niveles de gobierno, se mantuvo la línea de disminución del gasto. En el 2021, se registró una reducción de USD 375 millones en el gasto de sueldos y salarios y de USD 1.359 millones en el pago de intereses de la deuda, respecto al 2020. Esto permitió que el gasto permanente decreciera interanualmente en -2,1 %. No obstante, el gasto no permanente registró un incremento, tanto en gasto de capital fijo (20,5 %) como en transferencias de capital (43,4 %).

De esta manera, el resultado global del PGE + CFDD, al cierre del año 2021, registró un déficit de USD 4.031,8 millones (-3,8 % del PIB), lo que representa una recuperación frente al año anterior cuyo déficit alcanzó los USD 7.470.5 millones (-7,5 % del producto).

**Gráfico 11. Resultado global y primario del PGE + CFDD**  
Enero-diciembre de cada año



Fuente y elaboración: Ministerio de Economía y Finanzas

## 2.3. Financiamiento Público

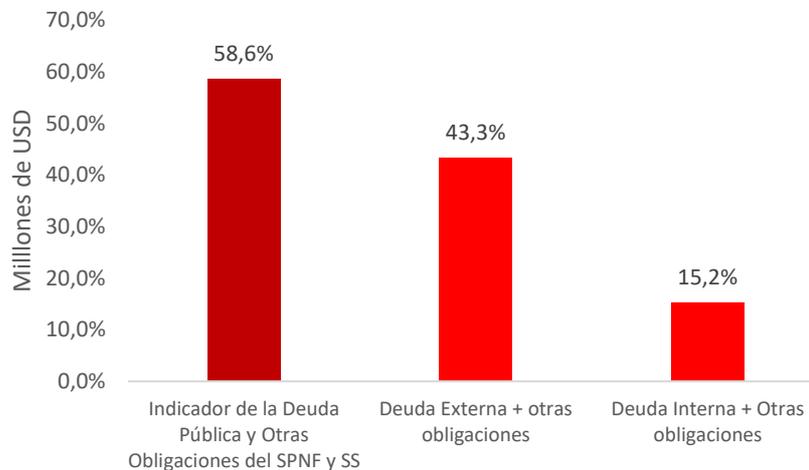
El 5 de enero del 2022 el Ministerio de Economía y Finanzas emitió la Norma técnica de elaboración, contenido y publicación del boletín de deuda pública y su anexo estadístico. Esta normativa se encuentra acorde con los acuerdos ministeriales 96 y 99, del 15 y 22 de octubre de 2021, respectivamente.

La Norma técnica determina un cambio sustancial en la elaboración y composición de los boletines de la deuda pública y otras obligaciones, ya que incluyen la publicación del indicador de deuda y otras obligaciones del Sector Público No Financiero (incluida 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. Asimismo, contienen Información de la deuda agregada y consolidada del Presupuesto General del Estado, del Sector Público no Financiero (incluida 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>9</sup>

En diciembre de 2021, la deuda pública del sector público y otras obligaciones del Sector Público No Financiero y seguridad social se situó en 58,6 % del PIB<sup>10</sup>. El saldo se encuentra concentrado en el financiamiento externo, a través de préstamos con multilaterales y bonos emitidos en el mercado internacional.

**Gráfico 12. Deuda pública y otras obligaciones del Sector Público No Financiero y Seguridad Social (consolidado), como porcentaje del PIB**  
Diciembre 2021



Fuentes: Ministerio de Economía y Finanzas y Banco Central del Ecuador  
Elaboración: Ministerio de Economía y Finanzas

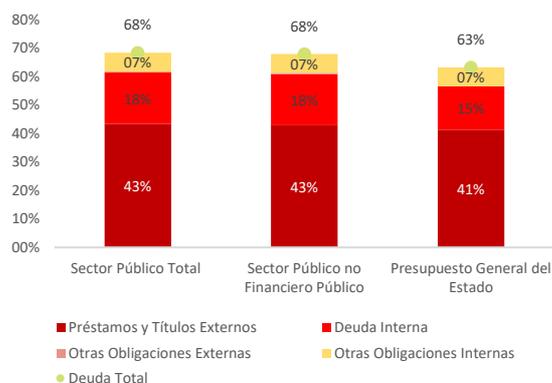
### Deuda Pública más otras obligaciones por nivel de gobierno

Al mes de diciembre 2021, la deuda pública agregada del sector público se situó en 68,4 % del PIB; mientras que la deuda pública consolidada del sector público fue de 49,5 %.

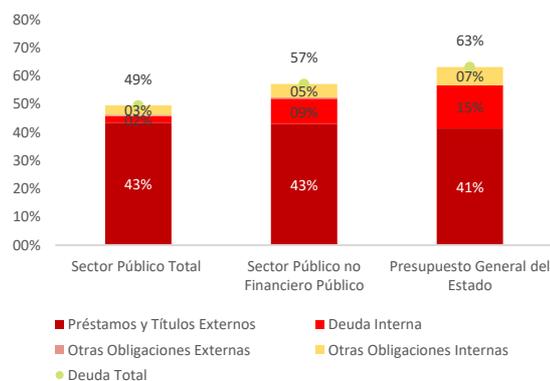
<sup>9</sup> Boletín de deuda pública, diciembre 2021: <https://www.finanzas.gob.ec/wp-content/uploads/downloads/2022/02/Boleti%CC%81n-Diciembre-2021.pdf>

<sup>10</sup> PIB 2021: USD 106.165,9 millones (BCE, Boletín de Cuentas Nacionales Trimestrales, 118).

**Gráfico 13. Saldo de deuda pública agregada (diciembre 2021)**  
Como % del PIB



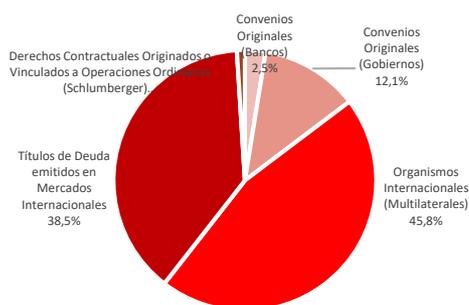
**Gráfico 14. Saldo de deuda pública consolidada (diciembre 2021)**  
Como % del PIB



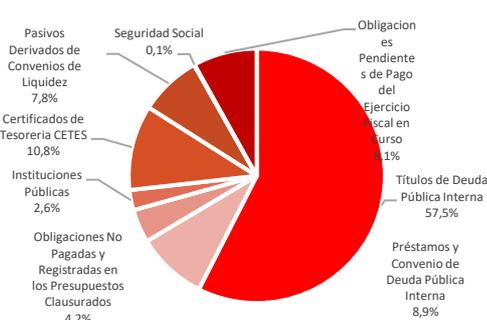
Fuente y elaboración: Ministerio de Economía y Finanzas

Cuando se observa la composición de la deuda pública más otras obligaciones a nivel agregado del SPNF, se puede observar que los organismos internacionales son el principal acreedor externo del país, con 45 % del total de deuda externa. En este segmento, el Fondo Monetario Internacional y el Banco Interamericano de Desarrollo tienen una participación del 34 % y 32 %, respectivamente, seguidos del Banco de Desarrollo de América Latina (CAF) con el 20 %. Los bonos emitidos en mercados internacionales representan el 39 % 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 (57,5 %) y en los certificados de tesorería (10,8 %).

**Gráfico 15. Composición deuda externa y otras obligaciones del SPNF (diciembre 2021)**



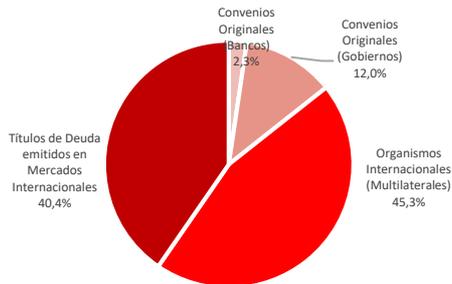
**Gráfico 16. Composición deuda interna agregada y otras obligaciones del SPNF (diciembre 2021)**



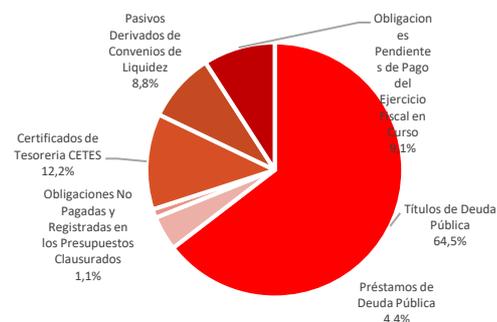
Fuente y elaboración: Ministerio de Economía y Finanzas

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 85,7 %; mientras que, en la deuda interna y otras obligaciones, el 76% se concentra en títulos de deuda y certificados de tesorería.

**Gráfico 17. Composición deuda externa y otras obligaciones del PGE (diciembre 2021)**



**Gráfico 18. Composición deuda interna agregada y otras obligaciones del PGE (diciembre 2021)**



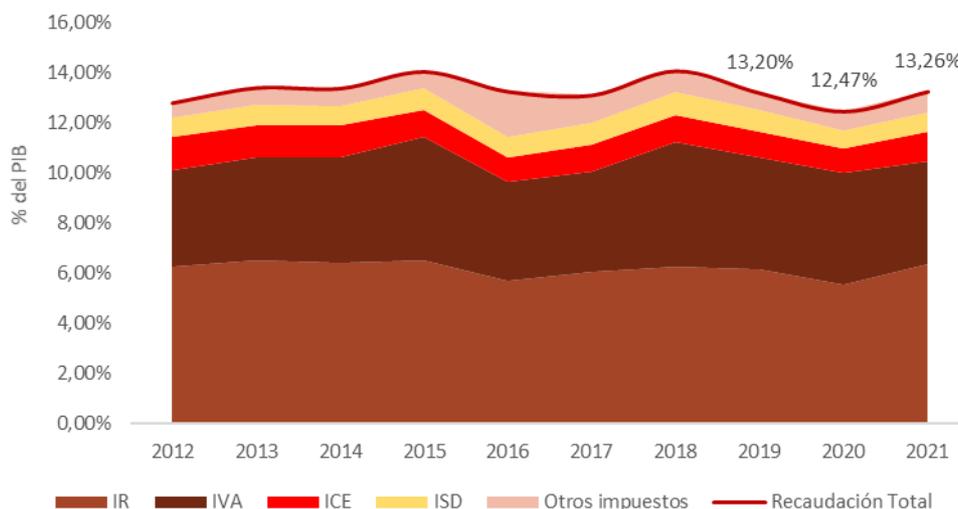
Fuente y elaboración: Ministerio de Economía y Finanzas

## 2.4. Recaudación Tributaria

En 2021, la recaudación neta alcanzó los USD 12.795 millones y presentó un crecimiento respecto a 2020 de 11,6 %. Este incremento se debe al efecto base del período marzo-junio de 2020 (confinamiento), a la recuperación de la actividad económica registrada sobre todo en el último trimestre del año y al incremento de acciones de cobro y lucha contra la evasión tributaria emprendidas por el Servicio de Rentas Internas.

Sin embargo, al comparar la recaudación neta respecto al 2019, se observa un decrecimiento del 2,9 %, que se explica porque la dinámica de impuestos indirectos y renta aún no han recuperado sus niveles prepandemia.

**Gráfico 19. Recaudación tributaria bruta (Enero – diciembre de cada año)**



Nota: Total de recaudación incluye Notas de Crédito, Compensaciones y TBC.

Fuente: Servicio de Rentas Internas

Elaboración: Ministerio de Economía y Finanzas

**Tabla 1. Recaudación tributaria**  
(enero-diciembre de cada año)

Millones de USD	ene – dic 2019	ene - dic 2020	ene - dic 2021	Variación 2021 vs 2020	Variación 2021 vs 2019
<b>Total Recaudado</b>	14.268,8	12.382,2	13.976,2	12,9%	-2,1%
<b>Total Efectivo</b>	13.480,2	11.741,6	13.039,6	11,1%	-3,3%
<b>Total Neto</b>	13.180,8	11.467,8	12.794,6	11,6%	-2,9%

Nota: 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: Ministerio de Economía y Finanzas

### 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 cierre del año 2021.

#### 3.1. Contexto Internacional:

Según el World Economic Outlook (WEO), publicado en enero por el FMI <sup>11</sup>, la economía mundial crecería en 5,9 % en 2021 y en 4,4 % en 2022. Desde finales de 2021, se esperaba una recuperación a nivel global, aunque divergente; las disparidades en el repunte del crecimiento, entre economías avanzadas, emergentes y en desarrollo, estaban determinadas por el acceso de la población a las vacunas y las políticas de apoyo, de orden fiscal y monetario. Sin embargo, se hacía hincapié en los riesgos asociados a la incertidumbre, a la aparición de nuevas variantes del coronavirus y a una inflación al alza, debido al aumento de los precios de los alimentos y los problemas de la cadena logística. Otro factor de preocupación era la respuesta rezagada del empleo a la reactivación económica.

La CEPAL, en el Balance Preliminar 2021<sup>12</sup>, recogía también el hecho de que la pandemia puso en evidencia las disparidades entre economías avanzadas y en desarrollo, diferencias que tendrían impacto en la velocidad de recuperación. Las condiciones externas, relacionadas con precios más altos para productos de exportación y recuperación de la demanda externa (China, EE. UU. y UE), fueron favorables para el crecimiento regional.<sup>13</sup>

El año 2022 se avizoraba más complejo, dada la incertidumbre y la volatilidad de los indicadores económicos relevantes. A inicios del año, los principales riesgos identificados se materializaron. La aparición de la variante Ómicron implicó nuevamente la imposición de restricciones de movilidad y confinamientos en varios países. A esto se sumó el aumento sostenido de los precios de la energía y las complicaciones en la cadena mundial de suministros (contenedores marítimos vacíos, escasez en las rutas más concurridas, aglomeración de mercancías en puertos y bodegas). Así mismo, los paquetes de estímulos comenzaron a reducirse ante la persistencia de la inflación, con tasas por encima de las metas establecidas por los bancos centrales. En este

<sup>11</sup> FMI, World Economic Outlook. Rising Caseloads, A Disrupted Recovery, and Higher Inflation. En <https://www.imf.org/en/Publications/WEO>

<sup>12</sup> CEPAL, Balance Preliminar de las Economías de América Latina y el Caribe 2021. En: [www.cepal.org/es/publications](http://www.cepal.org/es/publications)

<sup>13</sup> FMI, Regional Economic Outlook for Western Hemisphere, octubre 2021. En <https://www.imf.org/en/Publications/REO?sortBy=Date&series=Western%20Hemisphere%20Region>

contexto, el principal dilema de política económica a nivel internacional se está centrando en el apoyo a la reactivación económica versus la necesidad de anclar las expectativas de inflación.

No obstante, de acuerdo al análisis presentado por la CEPAL, existen condiciones que podrían impulsar el crecimiento regional en 2022, como el mayor dinamismo del comercio global, atado a un incremento de la demanda externa, relacionada con la reanudación de la actividad económica (vacunación, apertura de las economías, flexibilización de las medidas de distanciamiento físico); así como con los cambios en el patrón de consumo de la población (más gasto en bienes frente a servicios).

**Tabla 2 Proyecciones de Crecimiento, 2021**  
(en porcentaje)

Región/ Año	CEPAL	FMI	BM
Mundial	5,8	5,9	5,5
Economías Avanzadas	5,2	5,0	5
Estados Unidos	6	5,6	5,6
Zona del Euro	5,2	5,2	5,2
Economías Emergentes	6,4	6,5	6,3
China	8	8,1	8
América Latina y El Caribe	6,2	6,8	6,7
América Latina	6,3		
América del Sur	6,4	6,3	7
<b>Ecuador</b>	<b>3,1</b>	<b>2,8</b>	<b>3,9</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, Balance Preliminar de las Economías de América Latina y el Caribe 2021, enero 2022, <https://www.cepal.org/es/comunicados/america-latina-caribe-desacelerara-su-crecimiento-21-2022-medio-importantes-asimetrias>

FMI, Perspectivas de la economía mundial, enero 2021, <https://www.imf.org/es/Publications/WEO/Issues/2022/01/25/world-economic-outlook-update-january-2022>

Banco Mundial, Perspectivas Económicas mundial, enero 2022, <https://www.bancomundial.org/es/publication/global-economic-prospects>

En 2021, el precio del barril de petróleo mantuvo la tendencia al alza, observada desde mediados de 2020. En las reuniones de enero y marzo, los miembros de la OPEP+ acordaron mantener estable el nivel de producción de enero hasta abril de 2021 y un recorte de 500.000 bpd, con el compromiso de que únicamente Rusia y Kazajistán subirían su oferta (130.000 y 20.000 bpd, respectivamente), mientras que Arabia Saudita mantendría su recorte voluntario en la producción en 1.000.000 de bpd hasta abril. En la reunión del 1 de abril, se acordó un aumento gradual en la producción a partir del 1 de mayo del 2021<sup>14</sup>, acuerdo que fue ratificado en las reuniones posteriores. Así mismo, en julio hubo consenso para aumentar la producción de forma escalonada, en 400.000 barriles diarios cada mes, entre agosto y diciembre, lo que añadiría unos 2 millones de barriles diarios más al mercado hasta finales de año. El acuerdo de recorte de producción se extendería hasta finales de 2022, lo que fue ratificado en las reuniones posteriores de la OPEP+ (septiembre – diciembre). Como resultado de esta política de

<sup>14</sup> En mayo 2021, el aumento sería de 600.000 bpd (350.000/OPEP+ y 250.000/Riad); en junio 2021, de 700.000 bpd (350.000/OPEP+ y 350.000/Riad), y en julio 2021, de 881.000 bd (441.000/OPEP+ y 400.000/Riad)

producción, al 30 de junio el WTI cerró en USD 73,47 por barril y al 31 de diciembre alcanzó USD 75,21 por barril.

De otro lado, en 2021, los miembros de la FED decidieron mantener la tasa de interés de política monetaria sin alteraciones, en un rango entre 0 % y 0,25 %, a la espera de que los datos económicos mostraran signos de una recuperación sólida. En marzo, el organismo elevó las previsiones de crecimiento e inflación para 2021<sup>15</sup>. En ese momento, la FED consideraba como algo transitorio el repunte de los precios, por lo que informó que no subiría los tipos de interés hasta 2023 y mantendría el programa de compra de activos<sup>16</sup>. En la tercera reunión del año, celebrada en abril, se ratificó la política acomodaticia, pues aún no se alcanzaban los objetivos fijados en lo referente a empleo y recuperación económica. No obstante, la persistencia de la inflación generaba preocupación. De mantenerse la tendencia, se podrían llegar a niveles elevados antes que la FED pudiera adoptar medidas para mitigarlos. En junio, los miembros del Comité de Política Monetaria de la FED (FOMC) se comprometieron a continuar las compras de activos a un ritmo mensual de USD 120.000 millones hasta que se haya logrado un "progreso sustancial adicional" en empleo e inflación, pero señalaron que esperaban dos aumentos en las tasas de referencia para finales de 2023. En la sexta reunión (septiembre) el organismo señaló que la reducción del ritmo de compras iba a revisarse en la próxima cita; además modificó las estimaciones de inflación y crecimiento por el impacto de la variante Delta<sup>17</sup>. Posteriormente, en noviembre, la FED anunció que desde ese mes comenzaría a reducir su programa de compra de activos (estímulos monetarios)<sup>18</sup>.

Finalmente, en la última reunión del año, el Comité de Política Monetaria anunció que se adelantaba a marzo de 2022 el retiro de estímulos (tapering), prevista para junio<sup>19</sup>, también confirmó sus planes de aumento de las tasas de interés, con tres ajustes en 2022; así también se revisaron a la baja las proyecciones macroeconómicas del año 2021<sup>20</sup>.

### 3.2. Balanza de Pagos:

Al cierre de 2021, la cuenta corriente de la balanza de pagos presentó un superávit equivalente al 2,9 % del PIB<sup>21</sup>, resultante de los saldos positivos en la cuenta de bienes (USD 3.263 millones) y en la cuenta de ingreso secundario (USD 3.858 millones), que compensaron los déficits de las cuentas de servicios (USD -2.424 millones) e ingreso primario (USD -1.636 millones). Asimismo, la economía ecuatoriana registró un préstamo neto positivo<sup>22</sup>.

El resultado de la cuenta financiera presentó superávit (2,9 % del PIB) asociado a la reducción de los pasivos netos incurridos: otra inversión (préstamos y créditos y anticipos comerciales) y a la disminución en adquisición neta de activos financieros (títulos de deuda, otra participación del capital y monedas y depósitos). Los activos de reserva disminuyeron.

<sup>15</sup> El banco central de Estados Unidos elevó hasta el 6,5% su previsión de crecimiento y hasta el 2,4% la inflación, para 2021.

<sup>16</sup> Programa de compra de activos (QE) en 120.000 millones de dólares mensuales.

<sup>17</sup> La previsión de la tasa de inflación de 2021 aumentó casi un punto, del 3,4% previsto al 4,2%, mientras que el PIB se revisó a la baja, hasta el 5,9% desde el 7% formulado en junio. También aumentó la estimación de la tasa de desempleo hasta el 4,8%, 0,3% más de lo estimado en primavera.

<sup>18</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.

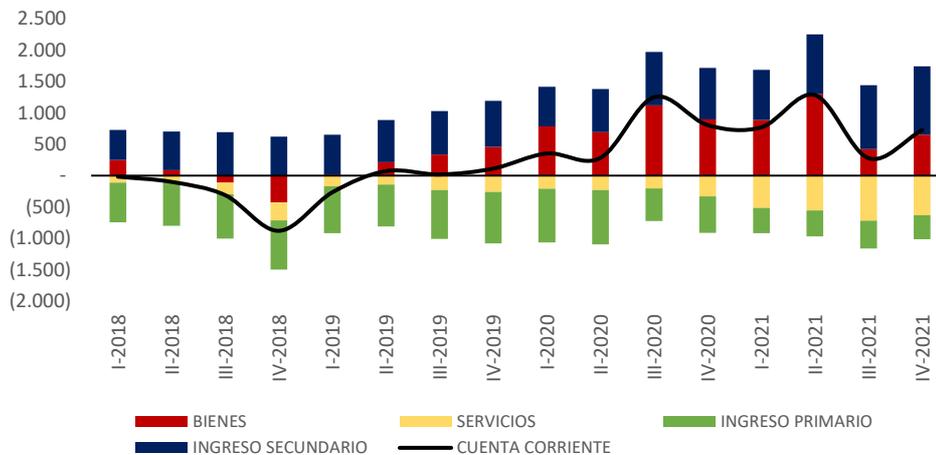
<sup>19</sup> En diciembre el retiro sería a un ritmo de 30.000 millones de dólares. A partir de enero, la compra sería de 60.000 millones al mes.

<sup>20</sup> Al 5,5% en el caso del crecimiento del PIB, cuatro décimas menos que en septiembre, y al 5,3% en la inflación. Para 2022, se contempla un crecimiento del 4% y una inflación del 2,6%.

<sup>21</sup> PIB 2021: USD 106.166 millones.

<sup>22</sup> Esta partida agrega el saldo de la Cuenta Corriente y de la Cuenta de Capital. Un saldo positivo implica que la economía proporciona financiamiento al resto del mundo y un saldo negativo que recibe financiamiento.

Gráfico 20. Evolución trimestral de la Cuenta Corriente  
Millones de USD



Fuente: Banco Central del Ecuador  
Elaboración: Ministerio de Economía y Finanzas

### Cuenta corriente

En 2021, la cuenta corriente de la balanza de pagos presentó un superávit de USD 3.060 millones, lo que implica una recuperación relevante respecto a años anteriores. El saldo comercial positivo en la balanza de bienes y servicios (USD 839 millones) fue inferior que en 2020 debido al aumento del déficit en la balanza de Servicios y a la reducción del superávit en Bienes.

El aumento de las exportaciones petroleras (64 %), por mayor precio del barril de crudo, compensó la contracción del volumen. Las exportaciones no petroleras también se incrementaron (20 %), a pesar de la reducción en banano y plátano, y café y elaborados; productos como camarón, cacao y no tradicionales presentaron, en cambio, un buen desempeño.

Las importaciones mostraron un crecimiento interanual de 40 %. Los combustibles y lubricantes crecieron en 78 % por efecto del precio del petróleo, mientras que las no petroleras se incrementaron en 34 %, en línea con la recuperación de la actividad económica y al aumento del consumo de los hogares. Esto impulsó la demanda de bienes de consumo, materias primas (donde se registran las vacunas) y bienes de capital.

De otro lado, en la cuenta de servicios se registran los montos cancelados por el país al exterior por concepto de fletes de transporte marítimos, servicios de seguros y pensiones, viajes personales, entre otros. Estos valores han presentado un aumento sostenido en 2021, debido a nuevos protocolos de seguridad implementados en los puertos, falta de cupos en los buques, escasez de contenedores y personal, nuevos cierres de puertos marítimos (ej. puerto chino de Ningbo-Zhoushan), priorización de las rutas marítimas más rentables y factores que encarecieron los productos importados.

De esta manera, el mayor déficit en la Balanza de Servicios está asociado a un incremento de los pagos al exterior (débitos) de más del 60 %. Los pagos por transporte, relacionado con el impacto de la crisis sanitaria en el transporte marítimo representan el 45 % del total de débitos efectuados.

Adicionalmente, la cuenta Viajes, hasta antes de la pandemia, mostraba un saldo positivo (cerca de USD 1.000 millones). No obstante, luego del quiebre estructural en 2020 por las restricciones de movilidad a nivel mundial, en 2021 mostró un saldo deficitario de alrededor de USD 180 millones. Las exportaciones de este rubro (viajes prestados o turismo receptor) aumentaron en USD 356 millones respecto al año 2020 (TVA: 51 %), en tanto que la importación (viajes recibidos o turismo emisor) registró un aumento de USD 833 millones (TVA: 203 %), igualando los valores registrados antes de la pandemia. Este comportamiento asimétrico podría explicarse por la flexibilización de las medidas internacionales de restricción a la movilidad humana, impuestas inicialmente para contener el avance del COVID-19, que permitieron un mayor flujo de viajeros residentes hacia el exterior; y, de otra parte, la inclusión del Ecuador como destino menos seguro, dentro de las listas internacionales.

Los datos muestran que el turismo receptivo (exportación de servicios) no se ha recuperado tan rápido como el turismo emisor (importación). El aumento de viajeros residentes al exterior tuvo repunte en los primeros dos trimestres de 2021, sea para vacunación, por el verano en el hemisferio norte (tercer trimestre) y por aumento de los flujos migratorios para llegar a EE.UU. En cambio, el turismo emisor mostró un comportamiento menos dinámico a lo largo del año.

La recuperación del saldo de la cuenta de ingreso primario (renta), aunque deficitario, contribuye a mejorar el resultado de la cuenta corriente, debido, sobre todo, a la disminución de pagos de intereses generados por la colocación de deuda en el mercado internacional, como resultado de la renegociación, en donde están: 1) los intereses de la deuda externa comprendidos en otra inversión (USD 1.309 millones) y, 2) los intereses pagados por inversión de cartera (USD 108 millones). En 2021, la cuenta de ingreso primario registró una disminución del déficit de USD -1.187 millones.

En 2021, el ingreso secundario tuvo una trayectoria ascendente a lo largo del año. A diciembre, representó alrededor del 3,6 % del PIB (USD 3.858 millones), resultado asociado, de manera especial, al mayor flujo de transferencias personales (remesas recibidas de trabajadores), conforme avanzaba la reapertura de la economía y los paquetes de ayuda implementados en Europa (España e Italia) y Estados Unidos, de donde proviene más del 88 % del total.<sup>23</sup>

Las remesas enviadas al exterior, a pesar de que los montos son todavía bajos, muestran un comportamiento sostenido al alza con un crecimiento del 17 % (USD 87 millones) en relación al 2020. Esto se debió a la recuperación de la actividad económica luego del plan de vacunación 9/100.

### Cuenta de capital y financiera

En 2021, el saldo de la cuenta financiera alcanzó 2,9 % del PIB (USD 3.101 millones). Entre los componentes, la cuenta de pasivos netos incurridos (0,4 % del PIB) registró una reducción interanual en su saldo, producto de la liquidación de obligaciones (préstamos y créditos y anticipos comerciales). Dentro de los pasivos se contabilizan: inversión directa; inversión de cartera, en donde se registran los títulos de deuda; y otra inversión, donde se registran los préstamos de Gobierno General y los Créditos y anticipos comerciales. Además, en 2021 se contabilizaron los DEG (Derechos Especiales de Giro) asignados por el FMI.

---

<sup>23</sup> Las economías estadounidense, española e italiana registraron fuerte recuperación del crecimiento 2021. El PIB de EE.UU. registró tasas de crecimiento interanual de 5,7%, España de 5,1% e Italia de 6,6%.

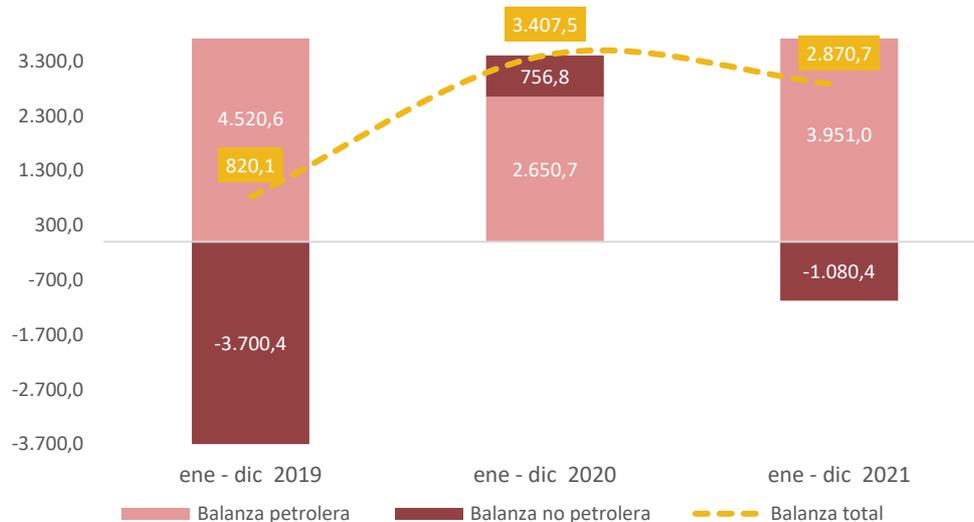
Con relación a la Inversión Extranjera Directa (IED), durante el año en análisis, presentó una reducción respecto al 2020. Existió un menor nivel de inversión en casi todas las ramas de actividad: servicios prestados a empresas, explotación de minas y canteras, servicios comunales, sociales y personales, electricidad, gas y agua y agricultura, silvicultura, caza y pesca, comercio y construcción. Únicamente en la industria manufacturera, transporte, almacenamiento y comunicaciones hubo crecimiento. Asimismo, se verificó una disminución en todas las modalidades de inversión: acciones y participaciones de capital, utilidades reinvertidas y deuda matriz-filial.

La cuenta activos de reserva<sup>24</sup> registró un menor saldo (USD 948 millones) respecto a 2020, lo que se asocia a una disminución de la velocidad de la acumulación de las reservas internacionales, explicada por las transacciones de los sectores privado y público.

### 3.3. Balanza Comercial:

De acuerdo con las estadísticas de comercio exterior, al cierre de 2021, el saldo de la balanza comercial total (solo bienes) presentó un superávit de USD 2.870,7 millones (2,7 % del PIB), lo que implica un deterioro respecto al resultado que se observó en 2020 (USD 3.407,5 millones o 3,4 % del PIB). En relación al 2019, mantiene un comportamiento estructuralmente diferenciado.

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



Fuente: Banco Central del Ecuador  
Elaboración: Ministerio de Economía y Finanzas

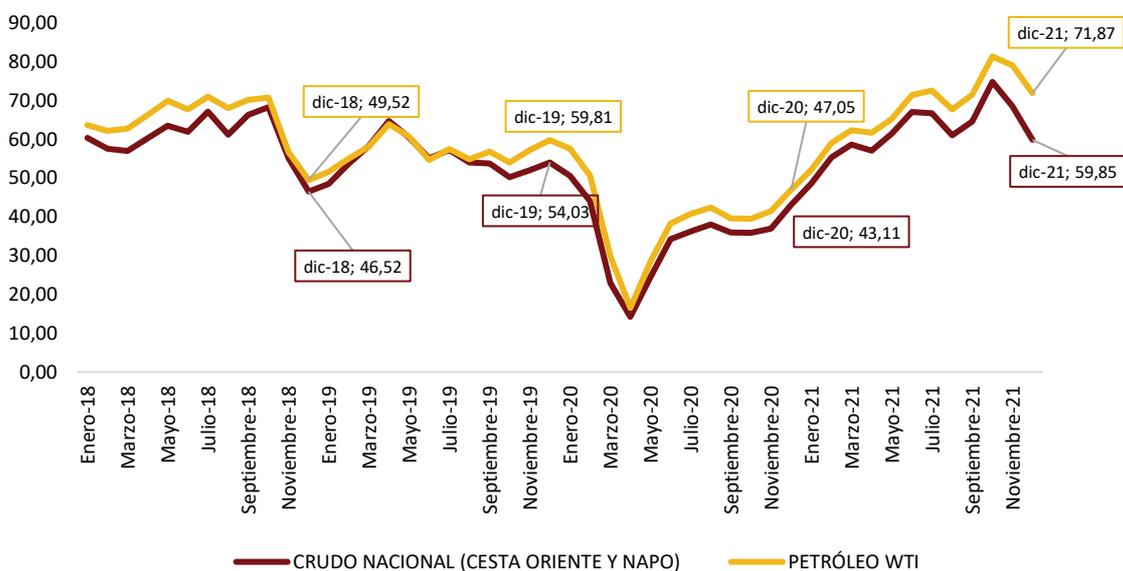
En el período de análisis, se observa una fuerte recuperación del superávit de la balanza comercial petrolera, gracias al incremento de los precios del barril de crudo nacional. Este mayor precio logró compensar la contracción en los volúmenes de producción de crudo durante al año

<sup>24</sup> De acuerdo a las Notas Metodológicas sobre la Balanza de Pagos del Ecuador (BCE), los activos de reserva se definen como “activos externos que están disponibles de inmediato y bajo el control de las autoridades monetarias para satisfacer necesidades de financiamiento de la Balanza de Pagos... y para otros fines conexos (como el mantenimiento de la confianza en la moneda y servir como base para el endeudamiento externo)”. De esta manera, a diferencia de las Reservas Internacionales, la condición de los activos de reserva es su “control efectivo” y “disponibilidad” por parte de las autoridades monetarias.

anterior (-5,3 %), en lo que contribuyó la rotura de los oleoductos que transportan el crudo, en diciembre 2021, producto de la erosión regresiva del río Coca, con la consecuente suspensión de las exportaciones petroleras.

En 2021, el precio internacional del crudo marcador mostró una tendencia sostenida al alza. En octubre, alcanzó un promedio de USD 81,36 por barril, el valor más alto alcanzado desde 2014. A partir de este mes, se dio un cambio de tendencia, llegando a diciembre de 2021 a un precio promedio de USD 71,87 por barril (decremento del 12%). Un comportamiento similar se observó en el precio del crudo nacional (cesta Oriente y Napo) que pasó de un precio promedio de USD 74,80 por barril, en octubre, a un promedio de USD 59,85 por barril, en diciembre.

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



Fuente: Banco Central del Ecuador  
Elaboración: Ministerio de Economía y Finanzas

En lo que corresponde al comercio no petrolero, vale señalar que, en 2020, se registró por primera vez desde la adopción de la dolarización, un superávit comercial relacionado con la fuerte contracción de las importaciones, producto de la pandemia, junto con un buen desempeño de los principales productos no petroleros de exportación. En 2021, este indicador recuperó, parcialmente, su comportamiento estructural y volvió a registrar déficit (USD 1.080,4 millones), que se explica porque, a pesar del aumento de las exportaciones no petroleras (19,8 %), las importaciones sin petróleo mostraron un crecimiento muy dinámico (33,6 %) asociado a la recuperación post pandemia de la actividad económica y el consumo de los hogares.

Los productos primarios de exportación, sobre todo mineros, café, abacá, camarón, atún, pescado, flores y tabaco en rama, fueron los que más crecieron en valor y totalizaron USD 8.846 millones, gracias también al aumento en el volumen exportado.

En el caso particular del camarón, tuvo un crecimiento importante a nivel global, en especial en los mercados chino y estadounidense. Las mayores ventas de este producto se deben, a más de las mejoras en productividad e innovación, a la apertura económica post pandemia que generó mayor demanda por parte de restaurantes y hoteles, nuevos canales de venta y cambios en la forma de consumir el producto a raíz del confinamiento (la gente empezó a cocinar 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 2020, a pesar de la pandemia, la exportación minera aportó con USD 1.051 millones; en 2021, casi se duplicaron y alcanzaron USD 2.092 millones, 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>25</sup> Los principales productos que se han exportado son: oro doré, concentrado de oro y concentrado de cobre, principalmente a China (45 % del total exportado), Suiza (12 %) y Estados Unidos (11 %). Cabe destacar también el buen desempeño del régimen de pequeña minería en 2021, con un crecimiento de más del 100 % respecto a 2020.<sup>26</sup>

El banano registró, por el contrario, una contracción (5 % Tasa de Variación Anual -TVA-) 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; disminución de compras en Argelia e Irán (a través de Turquía) debido a la reducción del otorgamiento de licencias de importación; y preferencia de China de adquirir el producto a través de sus vecinos (Camboya, Myanmar y Vietnam).

Por su parte, la exportación de productos industrializados alcanzó USD 4.213 millones. Otros elaborados del mar, harina de pescado, manufacturas de papel y cartón, otras manufacturas de metales y manufactura de cuero, plástico y caucho presentaron mayor crecimiento.

---

<sup>25</sup> En agosto 2021, Mirador alcanzó el 100% de su capacidad de producción.

<sup>26</sup> MERNNR, Viceministerio de Minería, Dirección de Información y Transparencia de las Actividades Mineras Informe Exportaciones 2021.

**Tabla 3. Exportaciones no petroleras por producto principal, enero - diciembre de cada año**  
Millones USD FOB / TN

Exportaciones (1)	Enero - Diciembre 2020				Enero - Diciembre 2021				Variación 2021 - 2020 (Enero - Diciembre)			
	Volumen (miles de toneladas)	Valor unitario USD	FOB (millones de USD)	% de Participación	Volumen (miles de toneladas)	Valor unitario USD	FOB (millones de USD)	% de Participación	Volumen		FOB	
									Miles de toneladas	%	Millones de USD	%
<b>Exportaciones</b>	<b>32.671</b>		<b>20.355</b>	<b>100,0%</b>	<b>32.452</b>		<b>26.699</b>	<b>100,0%</b>	<b>-219</b>	<b>-0,7%</b>	<b>6.344</b>	<b>31,2%</b>
<b>Petroleras</b>	<b>150.200(*)</b>		<b>5.250</b>	<b>25,8%</b>	<b>142.712(*)</b>		<b>8.607</b>	<b>32,2%</b>	<b>-7.489</b>	<b>-5,0%</b>	<b>3.357</b>	<b>63,9%</b>
Petróleo crudo	131.522(*)	35,6(*)	4.685	23,0%	117.447(*)	62,0(*)	7.278	27,3%	-14.075	-10,7%	2.593	55,4%
Derivados de petróleo	18.679(*)	30,3(*)	566	2,8%	25.265(*)	52,6(*)	1.329	5,0%	6.586	35,3%	764	135,0%
<b>No petroleras</b>	<b>11.832</b>		<b>15.105</b>	<b>74,2%</b>	<b>12.719</b>		<b>18.092</b>	<b>67,8%</b>	<b>888</b>	<b>7,5%</b>	<b>2.987</b>	<b>19,8%</b>
<b>Primarios</b>	<b>9.815</b>		<b>11.536</b>	<b>56,7%</b>	<b>10.316</b>		<b>13.893</b>	<b>52,0%</b>	<b>501</b>	<b>5,1%</b>	<b>2.357</b>	<b>20,4%</b>
Banano y plátano	7.261	505	3.669	18,0%	7.022	496	3.485	13,1%	-239	-3,3%	-184	-5,00%
Camarón	688	5.554	3.824	18,8%	848	6.278	5.323	19,9%	159	23,2%	1.500	39,2%
Flores	153	5.409	827	4,1%	168	5.526	927	3,5%	15	9,7%	100	12,1%
Productos mineros	389	2.698	1.051	5,2%	697	3.003	2.092	7,8%	307	78,9%	1.042	99,1%
Cacao	323	2.523	816	4,0%	329	2.482	817	3,1%	6	1,9%	2	0,2%
Atún y pescado	81	3.869	315	1,5%	138	2.655	367	1,4%	57	69,8%	52	16,5%
Otros primarios	919	1.127	1.035	5,1%	1.114	790	880	3,3%	195	21,3%	-155	-15,0%
<b>Industrializados</b>	<b>2.017</b>		<b>3.580</b>	<b>17,6%</b>	<b>2.403</b>		<b>4.213</b>	<b>15,8%</b>	<b>386</b>	<b>19,2%</b>	<b>633</b>	<b>17,7%</b>
Enlatados de pescado	311	3.769	1.171	5,8%	318	3.969	1.263	4,7%	7	2,4%	92	7,8%
Otras manufacturas de metales	143	2.327	332	1,6%	186	2.659	496	1,9%	44	30,5%	163	49,1%
Extractos y aceites vegetales	192	803	154	0,8%	150	1.361	205	0,8%	-41	-21,6%	51	32,8%
Químicos y fármacos	81	1.524	124	0,6%	95	1.750	167	0,6%	14	17,5%	43	35,0%
Vehículos	3	20.849	55	0,3%	2	14.956	36	0,1%	0	-7,1%	-18	-33,3%
Harina de pescado	52	1.198	63	0,3%	73	1.319	97	0,4%	21	40,2%	34	54,3%
Otros industrializados	1.236	1.361	1.682	8,3%	1.577	1.236	1.950	7,3%	342	27,7%	268	15,9%

Fuente: Banco Central del Ecuador

Elaboración: Ministerio de Economía y Finanzas

Del total de países de destino de las exportaciones no petroleras ecuatorianas, Estados Unidos se consolida como el principal mercado, con una participación de 21,5 %; seguido de la UE, con 20,8 % y por China, 20 %. En el top de productos exportados a estas economías figuran camarones y banano. En el caso de China, destacan las exportaciones de concentrado de cobre y plomo. Alrededor del 5% de las exportaciones no petroleras van al mercado ruso, los principales productos exportados en 2021 fueron banano, camarones, flores, pescado y café industrializado.

En 2021, las importaciones totales alcanzaron los USD 23.829 millones, lo que refleja un crecimiento de USD 6.881 millones con respecto al mismo periodo de 2020 (TVA: 40,6%). Esto se explica en gran medida por el aumento de las importaciones no petroleras (USD 4.848 millones), crecimiento asociado principalmente a la recuperación de la actividad económica y al aumento del consumo de los hogares, que se refleja en un incremento de las importaciones de vehículos, computadoras, y otros bienes de consumo. La compra de vacunas contra el COVID-19 es otro factor que incidió en el crecimiento señalado. Así mismo, las importaciones petroleras (USD 4.641 millones) 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.

Tabla 4. Importaciones por CUODE, enero-diciembre de cada año

Importaciones (1)	Enero - Diciembre 2020			Enero - Diciembre 2021			Variación 2020 - 2021 (Enero - Diciembre)			
	Volumen (miles de toneladas)	FOB (millones de USD)	Participación (%)	Volumen (miles de toneladas)	FOB (millones de USD)	Participación (%)	Volumen		FOB	
							Miles de toneladas	%	Millones de USD	%
<b>Importaciones totales</b>	<b>15.299</b>	<b>16.948</b>	<b>100,0%</b>	<b>18.380</b>	<b>23.829</b>	<b>100,0%</b>	<b>3.080</b>	<b>20,1%</b>	<b>6.881</b>	<b>40,6%</b>
<b>Combustibles, lubricantes (*)</b>	<b>5.983</b>	<b>2.608</b>	<b>15,4%</b>	<b>6.892</b>	<b>4.641</b>	<b>19,5%</b>	<b>910</b>	<b>15,2%</b>	<b>2.032</b>	<b>77,9%</b>
<b>No petroleras</b>	<b>9.317</b>	<b>14.340</b>	<b>84,6%</b>	<b>11.487</b>	<b>19.188</b>	<b>80,5%</b>	<b>2.171</b>	<b>23,3%</b>	<b>4.848</b>	<b>33,8%</b>
<b>Bienes de capital</b>	<b>395</b>	<b>4.152</b>	<b>24%</b>	<b>512</b>	<b>4.925</b>	<b>21%</b>	<b>118</b>	<b>29,9%</b>	<b>773</b>	<b>18,6%</b>
Para la agricultura	18	119	0,7%	22	150	0,6%	4	23,7%	31	25,9%
Para la industria	204	2.965	17,5%	257	3.448	14,5%	53	26,1%	483	16,3%
Equipo de transporte	173	1.068	6,3%	233	1.327	5,6%	60	34,9%	259	24,3%
<b>Bienes de consumo</b>	<b>998</b>	<b>4.116</b>	<b>24%</b>	<b>1.148</b>	<b>5.133</b>	<b>22%</b>	<b>150</b>	<b>15,0%</b>	<b>1.017</b>	<b>24,7%</b>
No duradero	777	2.610	15,4%	844	2.957	12,4%	67	8,7%	347	13,3%
Duradero	217	1.314	7,8%	297	1.894	7,9%	81	37,1%	581	44,2%
Tráfico postal y correos rápidos	5	193	1,1%	7	282	1,2%	2	38,8%	89	46,3%
<b>Materias primas</b>	<b>7.916</b>	<b>5.993</b>	<b>35%</b>	<b>9.821</b>	<b>9.019</b>	<b>38%</b>	<b>1.905</b>	<b>24,1%</b>	<b>3.026</b>	<b>50,5%</b>
Para la agricultura	2.611	1.337	7,9%	3.003	1.852	7,8%	392	15,0%	514	38,4%
Para la industria	4.728	4.287	25,3%	6.079	6.682	28,0%	1.352	28,6%	2.395	55,9%
De construcción	577	368	2,2%	739	486	2,0%	161	28,0%	117	31,9%
<b>Diversos</b>	<b>7</b>	<b>79</b>	<b>0%</b>	<b>6</b>	<b>111</b>	<b>0%</b>	<b>-1</b>	<b>-20,4%</b>	<b>32</b>	<b>40,7%</b>

(\*) 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.

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

Fuente: Banco Central del Ecuador

Elaboración: Ministerio de Economía y Finanzas

En efecto, el valor de las importaciones de bienes de capital se incrementó en 18,6 %, las de bienes de consumo en 24,7 % y las materias primas (donde se registran las importaciones de vacunas) aumentaron en 50,5 %, en el año analizado. Los bienes de capital para la agricultura, bienes de consumo duradero y materias primas para la industria marcaron el resultado con aumentos superiores al 25 %.

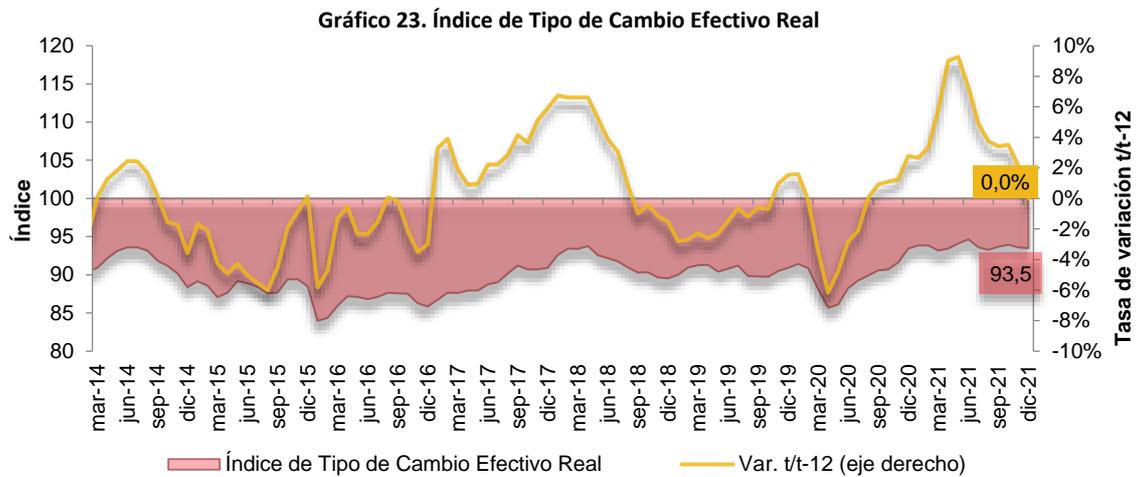
El volumen de importación también presentó un crecimiento importante en todas las categorías del CUODE. Los bienes de capital (30 %), en particular el equipo de transporte (35 %), presentaron el mayor aumento volumétrico, seguido de las materias primas (24 %). El volumen importado de bienes de consumo creció en 15 %; pero, dentro de este rubro, el consumo duradero y las compras por Courier tuvieron crecimientos de alrededor de 38 %.

En 2021, del total de países de los cuales el Ecuador importa productos, China se mantiene como el principal país proveedor con una participación de 26,7 %, seguido de Estados Unidos (13,6 %). La UE y ALADI son otros dos proveedores importantes, con el 11,4 % y 29,4 %, respectivamente. Por producto principal, destacan los medicamentos; automóviles de turismo y demás vehículos automóviles concebidos principalmente para el transporte de personas; teléfonos, incluidos los teléfonos móviles (celulares) y los de otras redes inalámbricas; las tortas y demás residuos sólidos de la extracción del aceite de soja (soya), incluso molidos o en «pellets».

### 3.4. Tipo de Cambio Efectivo Real:

La trayectoria del TCR en 2021 ha tendido hacia la depreciación, lo que de alguna manera contribuye a mejorar la posición competitiva de las exportaciones ecuatorianas no petroleras en el mercado internacional. Sin embargo, a esta trayectoria se la puede dividir en dos periodos.

Entre enero y mayo de 2021, se mantenía una tendencia sostenida a la depreciación (tasa de variación anual positiva). En los siguientes meses, aunque el ITCR continuó depreciado, se mostró un comportamiento desacelerado.



Nota: Una variación negativa implica apreciación real

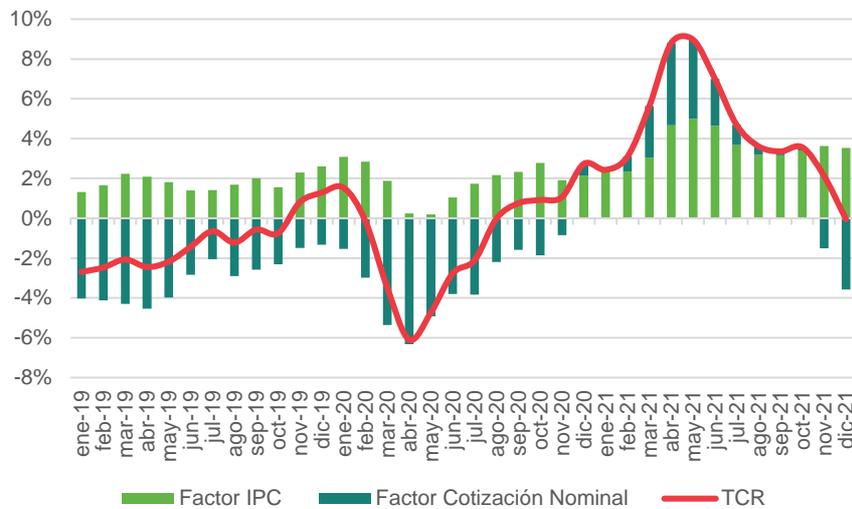
Fuente: Banco Central del Ecuador

Elaboración: Ministerio de Economía y Finanzas

Como se puede observar en el gráfico, entre los factores de incidencia en la variación del ITCR, el nivel de precios ha sido el que más aportó a la depreciación durante 2021. Esto se explica porque varios países socios experimentaron tasas de inflación altas, ocasionadas en parte por la recuperación de la demanda tras la pandemia y por problemas logísticos que han alterado las cadenas de suministro a nivel mundial, frente a precios domésticos relativamente menores. Entre los países, cuya inflación registró niveles históricos, se encuentra Estados Unidos que, en diciembre de 2021, tuvo una variación anual del índice de precios al consumidor de 7 %, la más alta en 40 años. Varios países latinoamericanos también han tenido un aumento generalizado de los precios; así, Colombia registró una inflación anual de 5.6 %, Brasil de 10 %, Perú, México y Chile mostraron tasas de alrededor del 7 %. Por su parte, en Ecuador, las tasas de inflación durante el año 2021 fueron muy inferiores e incluso negativas durante el primer semestre del año. 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>27</sup>

<sup>27</sup> Información tomada del Reporte de Seguimiento al Índice de Tipo de Cambio Real de Ecuador (ITCR), Resultados a diciembre 2021, elaborado por el MEF.

Gráfico 24. Descomposición del Tipo de Cambio Real en los factores Precios y Cotización Nominal



Fuente: BCE, FMI, Reuters y otros  
Elaboración: Ministerio de Economía y Finanzas

### 3.5. Riesgo País

El riesgo país, medido a través del EMBI, suele mantener una alta correlación inversa con el comportamiento del precio internacional del petróleo, en épocas de relativa estabilidad económica interna y en ausencia de eventos de carácter exógeno. Sin embargo, esta relación suele debilitarse en coyunturas marcadas por eventos exógenos como la pandemia del COVID-19, que originó la crisis sanitaria a nivel global, así como por factores que afectan la estabilidad sociopolítica o económica interna.

El indicador del riesgo país mantuvo una tendencia al alza desde mediados de septiembre de 2020, cerrando el 31 de diciembre en 1.062 puntos. Durante el año 2021, los factores exógenos que influyeron en el alza del indicador estuvieron asociados a la pandemia (primer caso de la variante británica de COVID-19 en Ecuador, disponibilidad de vacunas, desarrollo de la campaña de vacunación), a eventos de orden político relacionados con la campaña electoral y las elecciones presidenciales (debate presidencial, resultados de primera y segunda vuelta), así como a las resoluciones de la Asamblea Nacional en torno al tratamiento de proyectos de ley presentados por el Ejecutivo (Ley de Defensa de la Dolarización, Ley Creando Oportunidades, Desarrollo Económico y Sostenibilidad Fiscal, Ley de Inversiones).

El 8 de marzo de 2021, el EMBI cerró en 1.369 puntos, debido a la incertidumbre sobre la aprobación del proyecto de Ley de Defensa de la Dolarización en la Asamblea Nacional. Sin embargo, cuando el 22 de abril, la legislatura aprobó esta Ley, el EMBI acumuló una disminución de 48 puntos, cerrando el viernes 23 de abril en 760 puntos, su valor más bajo desde noviembre del 2019. A partir de mediados de abril, el índice cambió de tendencia y comenzó a descender. El lunes 12 de abril, tras el resultado de las elecciones presidenciales de segunda vuelta que dieron como ganador al actual presidente en funciones (i.e. Guillermo Lasso), generó una reducción drástica de nivel en el indicador, que pasó de 1.169 puntos a 824 puntos, es decir una reducción de 345 puntos en una sola jornada. Este fuerte descenso es un reflejo de que los mercados recibieron el resultado electoral de manera favorable.

El lunes 24 de mayo, el riesgo país registró de nuevo un descenso, ubicándose en 714 puntos básicos, el valor más bajo del año 2021. Luego de esto, el indicador presentó una tendencia

creciente que podría estar asociada a eventos como la relación entre el Ejecutivo y Legislativo y el tratamiento a proyectos de Ley presentados por el Ejecutivo a la Asamblea Nacional.

**Gráfico 25. Evolución del Riesgo País**  
Base 24 de mayo=100



Fuente: Bloomberg

Elaboración: Ministerio de Economía y Finanzas

El riesgo país ecuatoriano se vio influenciado además por otros elementos exógenos en el ámbito internacional. El Riesgo País, en diciembre de 2021, cerró en 869 puntos, en un contexto internacional marcado por precios internacionales del crudo al alza, inflación alta y persistente a nivel global, incertidumbre respecto a la recuperación económica global (China, en particular) e incertidumbre sobre política monetaria de la FED y otros bancos centrales.

#### 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 del SFN.

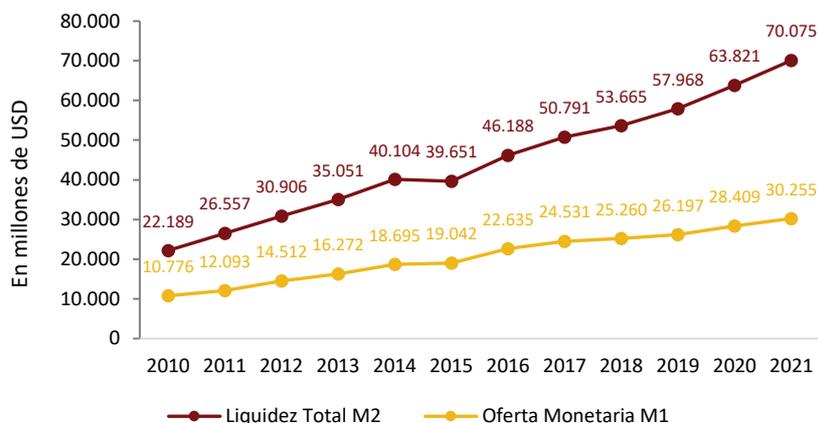
##### 4.1. Agregados Monetarios:

Al cierre del año 2021, la liquidez total (M2)<sup>28</sup> en la economía alcanzó los USD 70.075 millones (66 % del PIB); mientras que la oferta monetaria (M1)<sup>29</sup> se ubicó en USD 30.255 millones (28,5 % del PIB). Durante el año, la liquidez total registró una tendencia creciente, con un crecimiento interanual promedio de 10 %; mientras que la oferta monetaria mantuvo un comportamiento desacelerado debido al bajo crecimiento de las especies monetarias en circulación – EMC.

<sup>28</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>29</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.

Gráfico 26. Evolución de los Agregados Monetarios



Fuente: Banco Central del Ecuador – BCE  
Elaborado por: Ministerio de Economía y Finanzas

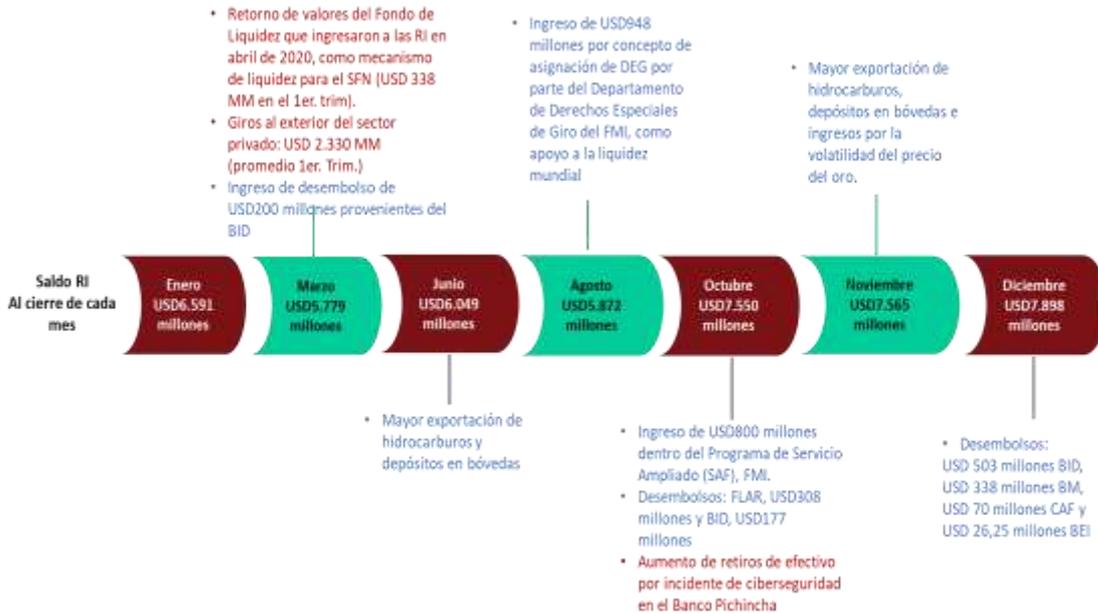
En 2021, con el avance del programa de vacunación, varios sectores de la economía se reactivaron. Este resultado se vio reflejado en el mayor dinamismo de los depósitos a la vista que, en diciembre de 2021, registraron un crecimiento interanual de 10,8 %. Los depósitos de ahorros presentaron un crecimiento interanual de 10,2 %, mientras que los depósitos a plazo fijo han mantenido una tendencia estable, finalizando el año con un crecimiento de 15 %. Por su parte, las EMC redujeron su ritmo de crecimiento; en diciembre 2021, presentaron una variación interanual de 4 %, que contrasta con el crecimiento promedio registrado durante 2020 (10,2 %). Esta menor preferencia de efectivo está asociada al hecho de que las restricciones a la movilidad se flexibilizaron, al tiempo que la mayoría de actividades económicas iban retornando a la normalidad.

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

Al cierre de 2021, las RI se ubicaron en USD 7.898 millones (USD 702 millones más que lo registrado en diciembre de 2020). Este resultado se debe principalmente a los desembolsos recibidos de organismos internacionales, menores salidas de divisas del sector privado, así como a la exportación de hidrocarburos, relacionada con la liberación de embarques y la mejora de los precios del crudo en los mercados internacionales.

Los acontecimientos más relevantes que influyeron en las reservas internacionales durante 2021, se resumen en el siguiente gráfico.

Gráfico 27. Principales acontecimientos de influencia en las RI, 2021



Fuente: Banco Central del Ecuador – BCE  
Elaborado por: Ministerio de Economía y Finanzas

En 2021, las RI se mostraron más estables y con saldos superiores a los registrados durante los dos últimos años. Esto se explica, por una parte, por los desembolsos recibidos de organismos multilaterales. Entre los principales están: USD 200 millones provenientes del BID que ingresaron a las RI en marzo de 2021; en octubre del mismo año se recibieron USD 308 millones de FLAR, USD 177 millones de BID y USD 800 millones del FMI (dentro del Programa de Servicio Ampliado -SAF). En diciembre de 2021, llegaron USD 503 millones de BID, USD 338 millones de Banco Mundial, USD 70 millones de CAF y USD 26,25 millones de BEI. Además, en agosto de 2021, se registró el ingreso de la asignación de DEG por parte del Departamento de Derechos Especiales de Giro del FMI, como apoyo a la liquidez mundial, por USD 948 millones.

Gráfico 28. Evolución semanal de las Reservas Internacionales



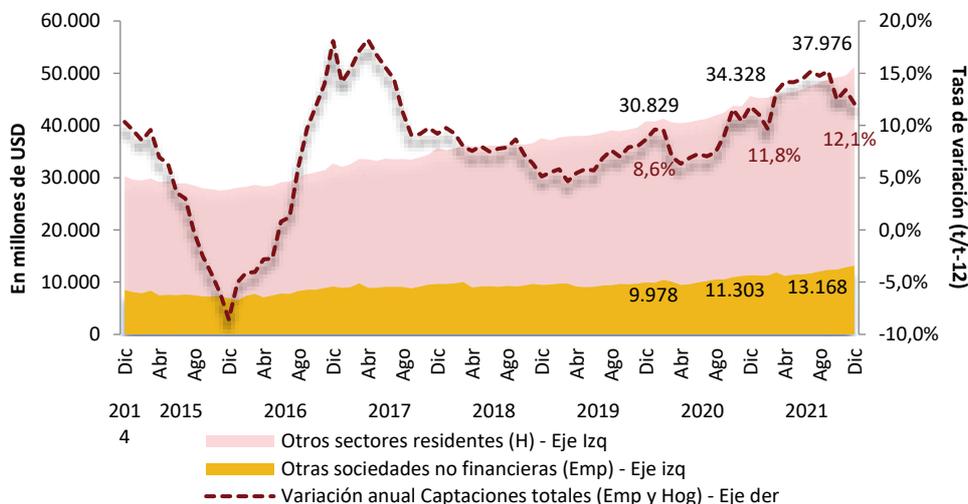
Fuente: Banco Central del Ecuador – BCE  
Elaborado por: Ministerio de Economía y Finanzas

Finalmente, durante el año en análisis, el saldo neto entre giros del y al exterior del sector privado fue negativo, lo que significó una presión de USD 1.073 millones en las RI; sin embargo, este saldo fue menos deficitario que los registrados en años pasados (promedio período 2017-2019: USD -2.221 millones).

### 4.3. Captaciones del Sistema Financiero Nacional-SFN:

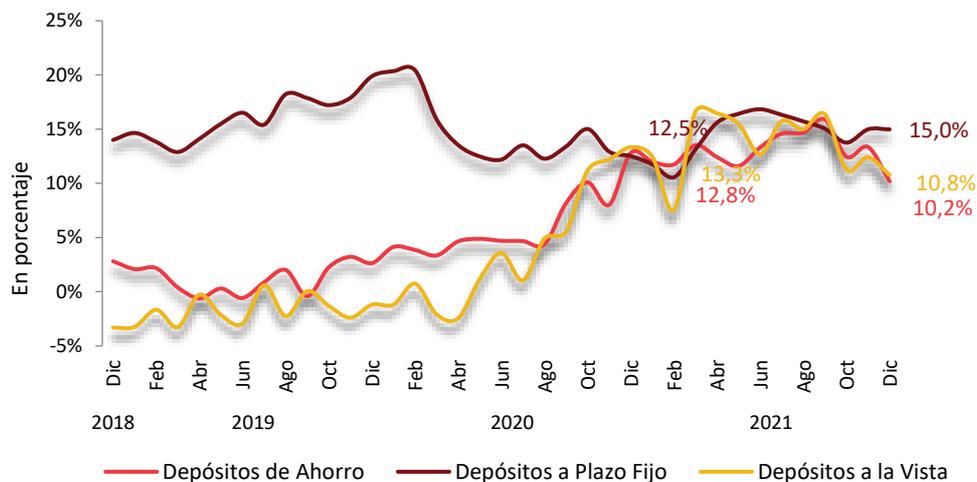
En diciembre de 2021, el saldo de los depósitos del SFN fue de USD 51.144 millones (crecimiento interanual de 12,1 %), impulsado principalmente por los depósitos a plazo fijo (variación interanual de 15 %). Por su parte, los depósitos de ahorros registraron un crecimiento de 10,2 % y los depósitos a la vista de 10,8 % (ver Gráfico 30). Este comportamiento podría estar asociado a los desembolsos externos recibidos en los últimos meses de 2021, a la temporada navideña y al pago del décimo tercer sueldo. Además, se debe mencionar que en el año de análisis las personas priorizaron el ahorro mientras se superaba la crisis; esto ha incidido en los altos niveles de liquidez registrados en el período posterior a la pandemia.

**Gráfico 29. Evolución de las Captaciones del SFN**  
Evolución mensual 2014-2021



Fuente: Banco Central del Ecuador – BCE  
Elaborado por: Ministerio de Economía y Finanzas

**Gráfico 30. Tasas de variación interanual (Depósitos de ahorro, a plazo fijo y a la vista)**  
Evolución 2018-2021

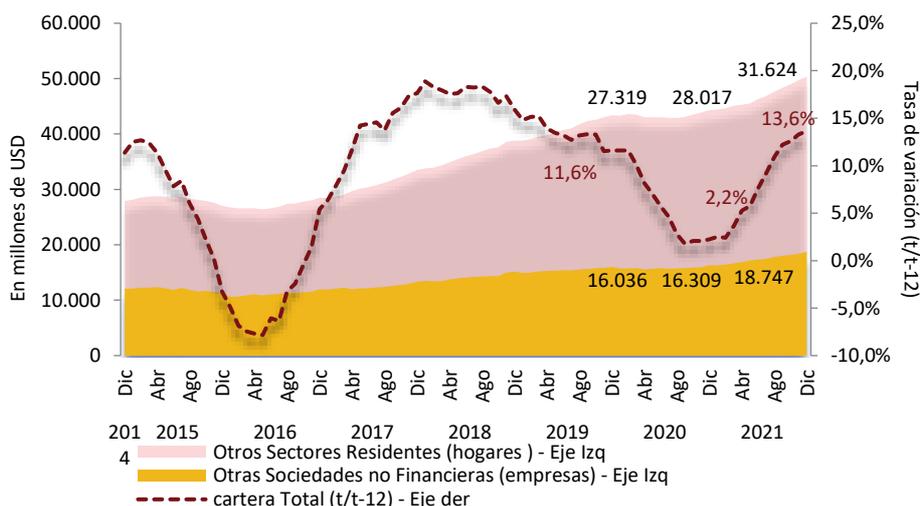


Fuente: Banco Central del Ecuador – BCE  
Elaborado por: Ministerio de Economía y Finanzas

#### 4.4. Cartera de Créditos Sistema Financiero Nacional<sup>30</sup>:

A diciembre de 2021, el saldo de la cartera de crédito del SFN fue de USD 50.371 millones, presentando un crecimiento interanual de 13,6 %, la tasa más alta registrada durante el año en análisis (crecimiento promedio de 8,3 %). 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 del 2021.

**Gráfico 31. Evolución de la Cartera de Créditos SFN**  
Evolución mensual 2014-2021



Fuente: Banco Central del Ecuador – BCE  
Elaborado por: Ministerio de Economía y Finanzas

<sup>30</sup> Cartera de créditos SFN: Comprende la cartera por vencer y vencida (incluye cartera no devenga intereses y cartera vencida).

En 2021 los segmentos de crédito que mostraron mayor crecimiento fueron: el de consumo, el productivo y el microcrédito; segmentos que lograron recuperarse gracias a iniciativas emprendidas tanto por la banca pública como privada, durante los últimos meses de 2020 y que siguieron ejecutándose en 2021. Entre las principales se pueden citar: el programa de apoyo crediticio “Reactívatelo Ecuador”<sup>31</sup>, impulsado por el Gobierno Nacional; el programa de promoción del acceso a financiamiento con fines productivos para MIPYMES, realizado por CFN<sup>32</sup>; además, la CONAFIPS implementó algunas iniciativas 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 Economía Popular y Solidaria, la Cooperativa Alianza del Valle creó el producto “Crédito inmediato 100% online, sin la firma de ningún documento”. Todas estas iniciativas han contribuido a dinamizar el crédito y reactivar el aparato productivo.

De otro lado, la evolución de la cartera vencida (ver Gráfico 32) muestra el efecto de las resoluciones emitidas en 2020 por la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera<sup>33</sup>. En mayo 2021, la cartera vencida comenzó a incrementar, dado que estaba por finalizar el tiempo establecido en la resolución No. 609-2020-F, del 28 de octubre de 2020, que establecía que las operaciones de crédito que no hubieran sido canceladas en los plazos de vencimiento, pasarían a la cartera vencida a los 61 días y disponía la modificación temporal de los porcentajes de provisiones y días de morosidad para atenuar el riesgo de crédito. Estas medidas debían regir hasta el 30 de junio de 2021; sin embargo, el 14 de mayo se publicaron las Resoluciones No. 663-2021 y 658-2021-F, con las que se amplió el plazo hasta el 31 de diciembre de 2021. Finalmente, el 3 de agosto y el 30 de diciembre de 2021, se emitieron las resoluciones: 670-2021-F y JPRF-F-2021-008 a través de las cuales se amplían los plazos 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.

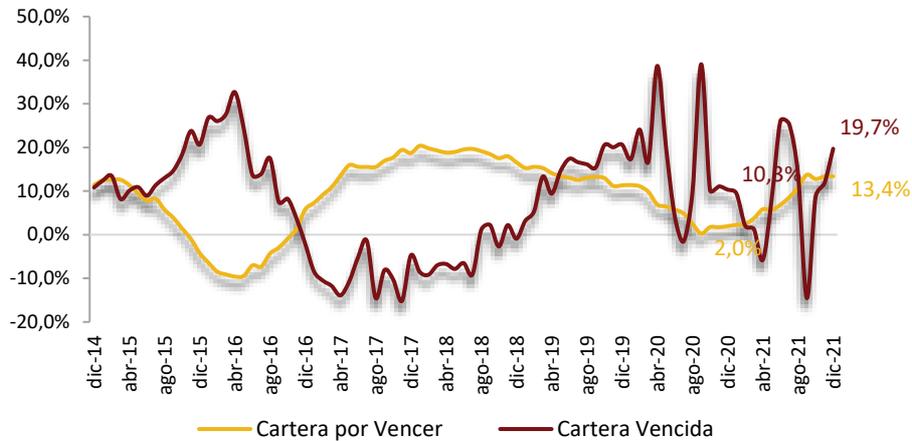
---

<sup>31</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>32</sup> La CFN accedió a un préstamo por USD260 millones con el objetivo de promover el acceso a financiamiento con fines productivos para las micro, pequeñas y medianas empresas.

<sup>33</sup> Resoluciones No. 568-2020-F y 569-2020-F establecen el diferimiento extraordinario de obligaciones crediticias de las entidades del sector financiero popular y solidario, de la banca pública y privada, sin generar costos adicionales ni comisiones para el cliente. La primera resolución fue derogada mediante la resolución No. 587-2020-F emitida el 02 de julio, mientras que la segunda resolución fue modificada mediante la resolución No. 588-2020-F. Además, se emitió la resolución No. 582-2020-F para ampliar los plazos en los que las operaciones no canceladas a tiempo pasen a la cartera vencida. Sin embargo, esta última resolución se deroga para ser reemplazada por la resolución No. 609-2020-F.

**Gráfico 33. Cartera por Vencer y Cartera Vencida**  
Tasas de variación interanual (Evolución 2014 – 2021)



Fuente: Banco Central del Ecuador – BCE  
Elaborado por: Ministerio de Economía y Finanzas

En este contexto, es necesario continuar con el monitoreo del comportamiento del crédito, los depósitos y la cartera vencida, con el fin de generar alertas oportunas. Además, es importante mantener el seguimiento de las regulaciones que pudiera emitir la Junta, dado que estas han cambiado de manera temporal las cuentas de los balances financieros y solo después de junio y diciembre de 2022 se podrá conocer la evolución real de todo el sistema.

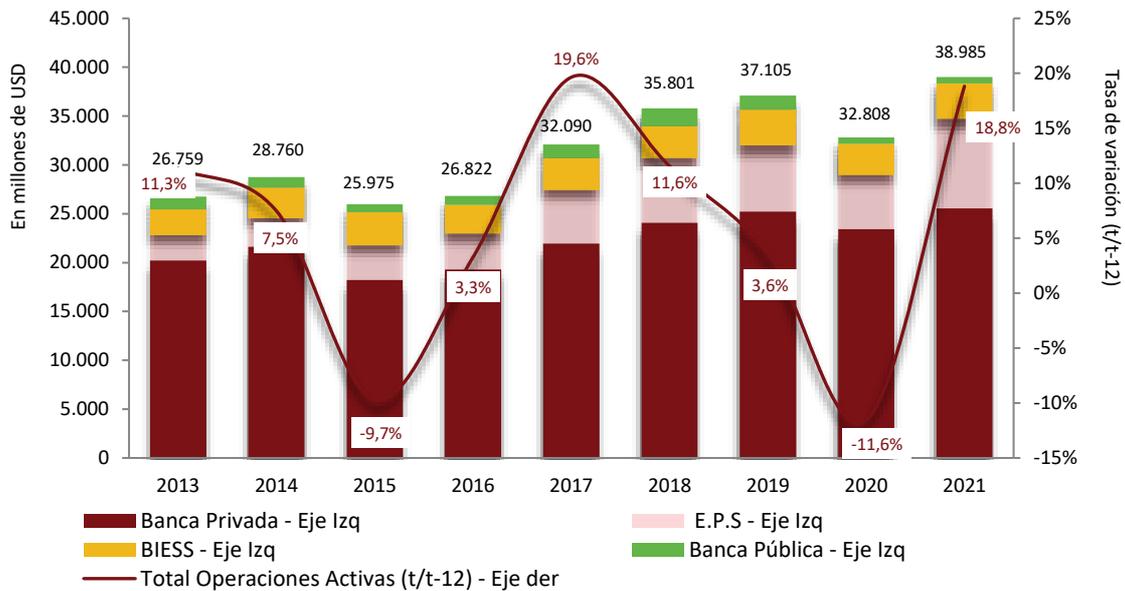
#### 4.5. Operaciones Activas del Sistema Financiero Nacional<sup>34</sup>:

En el período enero – diciembre de 2021, el monto de las operaciones activas del SFN alcanzó los USD 38.985 millones (TVA: 18,8 %). El segmento consumo presentó la mayor contribución al crecimiento anual (9,4 %) y una recuperación frente a la contracción observada durante la pandemia y hasta los dos primeros meses del año 2021. El microcrédito es otro de los segmentos que se ha recuperado, en diciembre 2021 aportó a la contribución del crecimiento anual del crédito con 7,4 %.

Por sector institucional, la colocación de la banca privada y del sector financiero popular y solidario se mostró estable (crecimiento a diciembre 2021: 9 % y 66,4 %, respectivamente). En particular, el sector de la EPS registró altos niveles de liquidez, lo que le permitió dinamizar la colocación de créditos, principalmente en microcrédito y consumo. En cambio, los préstamos quirografarios e hipotecarios del BIESS, que decrecieron desde mayo 2020, se mantuvieron con tasas negativas hasta marzo de 2021; pero, a partir de abril, comenzaron a crecer (entre abril y diciembre de 2021, el crecimiento promedio fue de 9,1 %). Por otro lado, después de siete meses consecutivos de crecimiento, la banca pública volvió a registrar una tasa negativa (-0,3 %) en diciembre de 2021; este resultado responde a una menor colocación en el segmento productivo.

<sup>34</sup> Corresponde a la información publicada por el BCE respecto a la Evolución del Monto de las operaciones activas (comprende las operaciones nuevas y renovadas realizadas durante el mes calendario – Volumen de crédito). El SFN está conformado por el Sector Financiero Público (CFN -primer piso, BanEcuador y Banco de Desarrollo del Ecuador), el Sistema Financiero Privado comprende los bancos privados, las sociedades financieras y las operadoras de tarjetas de crédito. Para el sector de la Economía Popular y Solidaria se considera a las cooperativas que reportan al BCE y las mutualistas. Por separado se considera al BIESS.

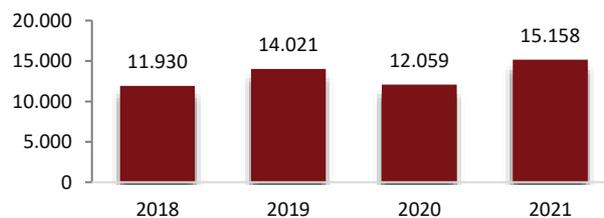
**Gráfico 34. Monto de Operaciones Activas del SFN**  
Enero – Diciembre de cada año



Fuente: Banco Central del Ecuador – BCE y Banco del IESS - BIESS  
Elaborado por: Ministerio de Economía y Finanzas

Con respecto al **segmento consumo**, de enero a diciembre de 2021, se registró un monto colocado de USD 15.158 millones, con un crecimiento interanual de 25,7 %. El sector de la EPS presenta el mayor aumento en este segmento (64 %). 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 3.025 millones, entre enero y diciembre de 2021), seguido por Banco Pichincha (USD 2.208 millones) y Diners Club (USD 1.346 millones).

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

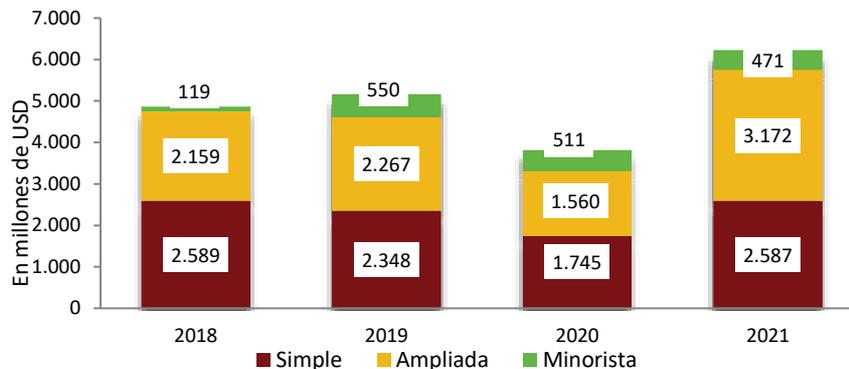


Fuente: Banco Central del Ecuador – BCE y Banco del IESS - BIESS  
Elaborado por: Ministerio de Economía y Finanzas

De enero a diciembre de 2021, se colocaron USD 6.230 millones (ver Gráfico 36) en el **segmento microcrédito**. Banco Pichincha es la entidad financiera con mayor colocación (USD 1.256 millones, durante 2021). BanEcuador gestionó USD 339 millones y ocupa el tercer lugar en colocación de microcréditos, después de Alianza del Valle, entidad que durante el 2021 repuntó con una gestión de USD 483 millones colocados), lo que podría estar relacionado con el nuevo producto presentado por la entidad financiera, que desde inicios del año ofrece opciones de crédito inmediato 100 % online, sin la firma de ningún documento. 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. BanEcuador creó la línea de crédito “Joven Rural”<sup>35</sup> que está dirigido a jóvenes de 18 a 29 años de edad y cuya actividad sea el emprendimiento; esto contribuyó a la recuperación del microcrédito.

**Gráfico 36. Monto de Operaciones Activas - Segmento Microcrédito**  
Acumulado enero a diciembre de cada año (En millones de USD)



Fuente: Banco Central del Ecuador – BCE  
Elaborado por: Ministerio de Economía y Finanzas

En cuanto al **crédito productivo**, entre enero y diciembre de 2021 se registró una colocación de USD 15.666 millones (ver Gráfico 37), lo que representa un incremento interanual de USD 8 millones (0,05 %). Este segmento fue uno de los primeros en recuperarse después del período de confinamiento, gracias a programas emprendidos por la banca pública y privada como la línea de crédito “Reactivate Ecuador”<sup>36</sup>, promovida por el Gobierno Nacional. Por su parte, la CFN impulsó el programa de “Promoción del acceso a financiamiento con fines productivos para MIPYMES”, para lo cual accedió a un crédito de USD 260 millones del Banco Mundial que le permitió inyectar recursos al sector productivo desde el último trimestre del año 2020 y que continuó ejecutándose en 2021. Además, en el año de análisis CFN recibió un primer desembolso de USD 20,5 millones de euros provenientes KFW- Banco de Desarrollo del Estado de Alemania que serviría para financiar a pequeñas y medianas empresas en el sector agropecuario, a través de la línea de crédito “Agro Renace” cuyo fin es apoyar a las empresas del sector agrícola, pecuario, ganadero, silvícola, acuícola y pesca.

Entre las iniciativas ejecutadas en 2020 por la banca privada<sup>37</sup>, destacan los bancos Guayaquil y Bolivariano. El primero creó una línea de crédito para financiar proyectos de innovación tecnológica, dirigida a PYMES y empresas (recursos asignados USD 30 millones), y también recibió un crédito de la Corporación Internacional de Finanzas para el Desarrollo de EE.UU. por USD 100 millones para financiar a varios sectores. La segunda entidad, de su parte, lanzó el producto financiero “Contigo Avanzamos” con montos que van desde USD 25.000, dirigidos a clientes con actividad productiva y PYMES.

Al finalizar el año 2020, Banco Pichincha recibió de la Corporación Financiera de Desarrollo Internacional de los Estados Unidos un desembolso por USD 150 millones<sup>38</sup>, que fueron

<sup>35</sup> Esta nueva línea de crédito financiará hasta USD 20.000 dólares para capital de trabajo con plazos de hasta 3 años, y activos fijos con plazo de hasta 5 años; y, tasas de interés para producción del 11,25% y comercio y servicios del 15,30%.

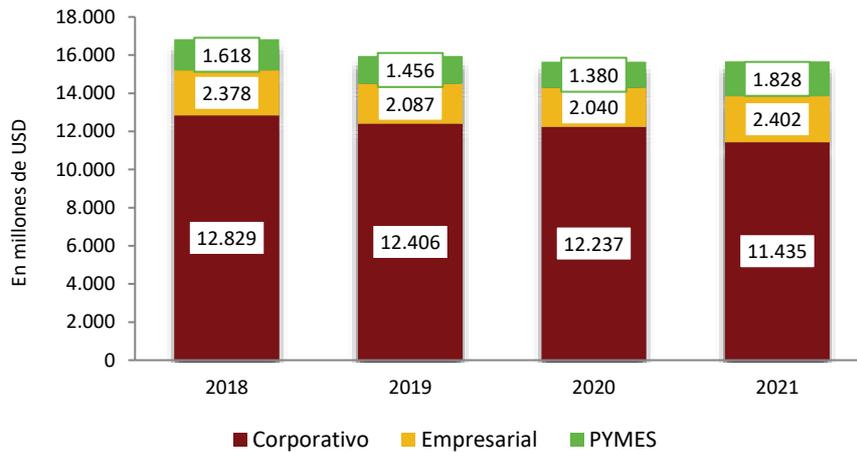
<sup>36</sup> El producto financiero fue direccionado a las micro, pequeñas y medianas empresas, con plazos de pago de hasta tres años, seis meses de gracia, y tasas de interés de hasta el 5%. En la primera etapa del programa participó el Banco Pacífico y en 2021 se anunció que el programa se replantearía para que más instituciones financieras accedieran al programa y se continúe aportando a la reactivación del país.

<sup>37</sup> Fuente: <https://www.eluniverso.com/noticias/2020/07/25/nota/7918272/que-opciones-da-banca-reactivacion-que-analizar-buscar-creditos/>

<sup>38</sup> Fuente: <https://www.pichincha.com/portal/blog/post/250-millones-dolares-creditos-mujeres-empresarias>

direccionados a mujeres con micro, pequeñas y medianas empresas. En 2021, se aprobó un nuevo crédito por USD 132 millones<sup>39</sup> para colocar en el segmento de vivienda y para dirigir crédito a los segmentos liderados por mujeres. Estas iniciativas han contribuido a la recuperación del crédito productivo luego de la pandemia; sin embargo, a partir de septiembre de 2021 se registran tasas negativas en la evolución interanual del segmento (crecimiento promedio -0,6 %).

**Gráfico 37. Monto de Operaciones Activas - Segmento Productivo**  
Acumulado enero a diciembre de cada año (En millones de USD)



Fuente: Banco Central del Ecuador – BCE  
Elaborado por: Ministerio de Economía y Finanzas

De enero a diciembre de 2021, se colocaron USD 1.773 millones en el **segmento vivienda** (crecimiento interanual de 55,4%). La pandemia obligó a que el otorgamiento de la mayoría de este tipo de créditos se paralizara en 2020. Para inicios de 2021 se retomaron la entrega de estos préstamos, situación que se ve reflejada en el fuerte incremento que se registra en este año, sobre todo para vivienda de interés público.

**Gráfico 38. Monto de Operaciones Activas – Segmento Vivienda**  
Acumulado enero a diciembre de cada año (En millones de USD)



Fuente: Banco Central del Ecuador – BCE  
Elaborado por: Ministerio de Economía y Finanzas

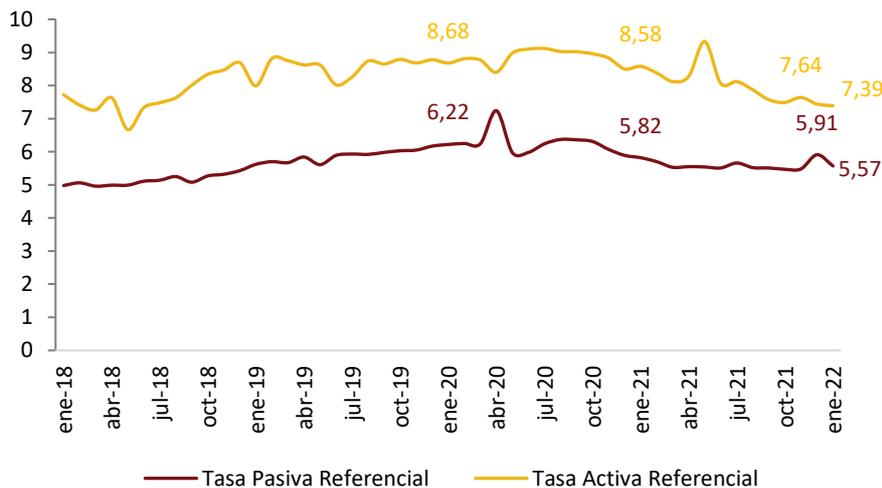
<sup>39</sup> Fuente: <https://www.elcomercio.com/actualidad/negocios/banco-pichincha-recursos-credito-vivienda-mujeres.html>

En 2021, se siguió ejecutando el “Proyecto Emblemático de Vivienda Casa para Todos” con la participando del Banco Pichincha, Mutualista Pichincha, Mutualista Azuay y Banco Pacífico. En diciembre del año en análisis, las tres primeras instituciones presentaron un crecimiento interanual promedio de 112,1 %, mientras que el Pacífico registró un decrecimiento interanual de 14,5 %.

Finalmente, hay que indicar que, 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, por la Junta de Regulación Monetaria. 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. Además, 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, según la metodología de cálculo establecida en la Nota Técnica No. 81<sup>40</sup>, mismas que entraron en vigencia a partir de enero de 2022.

A partir de la aplicación de la nueva metodología, las tasas activa y pasiva referenciales muestran una ligera disminución. En el caso de la primera, el comportamiento se encuentra asociado a la aplicación de la nueva metodología de cálculo de las tasas de interés. Por segmento de crédito, las tasas han disminuido en la mayoría de casos (ver Tabla 5), a excepción de los que responden a definiciones de política pública como el educativo, educativo social, vivienda de interés público y social e inversión pública. Estos segmentos, en su mayoría, se han mantenido con tasas iguales a las aplicadas hasta diciembre de 2021; en otros casos, han disminuido.

Gráfico 39. Tasas activa y pasiva referenciales (en porcentaje)



Fuente: Banco Central del Ecuador – BCE  
Elaborado por: Ministerio de Economía y Finanzas

<sup>40</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.

**Tabla 5. Tasas activas efectivas referenciales por segmento de crédito (en porcentaje)**

Segmento	dic-19	dic-20	dic-21	ene-22
Productivo Corporativo	9,04	8,62	7,44	7,39
Productivo Empresarial	8,96	9,75	9,37	9,30
Productivo PYMES	11,37	10,02	10,63	10,23
Microcrédito Acumulación Ampliada	20,10	20,19	20,13	20,17
Microcrédito Acumulación Simple	23,35	23,10	20,74	20,51
Microcrédito Minorista	25,18	26,14	19,80	19,92
Consumo	16,69	16,68	16,22	16,16
Educativo	9,44	9,43	8,87	8,64
Educativo Social	6,42	6,18	5,49	5,49
Inmobiliario	10,17	10,33	9,84	9,79
Vivienda de Interés Público	4,70	4,98	4,98	4,97
Vivienda de Interés Social	0,00	4,99	4,98	4,98
Inversión Pública	8,44	8,51	8,53	8,28

Fuente: Banco Central del Ecuador – BCE  
Elaborado por: Ministerio de Economía y Finanzas

Finalmente, se presenta un resumen de los principales cambios normativos que influyeron en el sistema financiero nacional durante 2021.

**Gráfico 40. Principales Cambios Normativos en el Sistema Financiero – Monetario**





Fuente: Banco Central del Ecuador – BCE y Juntas de Política y Regulación (Monetaria y Financiera)  
Elaborado por: Ministerio de Economía y Finanzas

## II. Programación Macroeconómica: Sector Externo e Inflación

### 1. PERSPECTIVAS DE CRECIMIENTO MUNDIAL

Como se mencionó en el capítulo anterior, el contexto internacional del año 2022 se avizora más retardador, dada la volatilidad de los indicadores económicos relevantes y la incertidumbre que se han exacerbado con la guerra de Rusia. Además, en esta coyuntura, la política económica a nivel internacional enfrenta el dilema de continuar con las medidas de apoyo a la reactivación económica o anclar las expectativas de inflación.

En este marco, la actualización del WEO, publicada en enero,<sup>41</sup> presentó una previsión de crecimiento mundial a la baja (de 4,9 % a 4,4 %), principalmente porque se espera un menor crecimiento en el consumo de las grandes economías (EE. UU. 4 % y China 4,8 %). Uno de los aspectos más relevantes a destacar es el cambio en la percepción de la duración de la inflación, que hasta finales de 2021 se veía como un fenómeno transitorio. Hasta ese momento, las autoridades de la FED estimaban que el indicador regresaría en 2022 a los niveles previos a la pandemia, y no se tenía previsto un endurecimiento de la política monetaria y las condiciones financieras en el corto plazo. No obstante, con la tendencia alcista de los precios de los energéticos y el cambio en los patrones de gasto y consumo, la inflación pasó a ser considerada como un problema persistente. De ahí que, en Europa y Estados Unidos, se adelantó el levantamiento de ayudas fiscales y medidas de política monetaria acomodaticia, con consecuencias sobre economías dependientes de transferencias del exterior (remesas) y con deuda contratada a tasas de interés variable.

**Tabla 6 Proyecciones de Crecimiento 2022**  
(en porcentaje)

Región/ Año	CEPAL	FMI	BM
Mundial	4,9	4,4	4,1
Economías Avanzadas	4,2	3,9	3,8
Estados Unidos	3,9	4,0	3,7
Zona del Euro	4,6	3,9	4,2
Economías Emergentes	5,1	4,8	4,6
China	5,7	4,8	5,1
América Latina y El Caribe	2,1	2,4	2,6
América Latina	2		
América del Sur	1,4	2,3	2,1
<b>Ecuador</b>	<b>2,6</b>	<b>3,5</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, Balance Preliminar de las Economías de América Latina y el Caribe 2021, enero 2022, <https://www.cepal.org/es/comunicados/america-latina-caribe-desacelerara-su-crecimiento-21-2022-medio-importantes-asimetrias>

FMI, Perspectivas de la economía mundial, enero 2022, <https://www.imf.org/es/Publications/WEO/Issues/2022/01/25/world-economic-outlook-update-january-2022>

Banco Mundial, Perspectivas Económicas mundial, enero 2022, <https://www.bancomundial.org/es/publication/global-economic-prospects>

<sup>41</sup> FMI, WEO. Enero 2022: Rising Caseloads, A Disrupted Recovery, and Higher Inflation. En [www.imf.org/en/Publications/WEO](http://www.imf.org/en/Publications/WEO)

La invasión rusa a Ucrania, en febrero 2022, es un evento cuyos efectos económicos se traducirán, en última instancia, en menor crecimiento internacional y más inflación. La magnitud del impacto dependerá de la persistencia del shock. El aumento de los precios internacionales de los *commodities* (petróleo, en particular), que se agudizó con el conflicto bélico, afectará el ingreso, la capacidad adquisitiva y, por ende, el consumo de los hogares. Así mismo, la incertidumbre provocada por la guerra y su duración tendrá impacto en los flujos financieros, los precios de los activos y, en última instancia, en la confianza de los agentes. En las economías vecinas a la zona del conflicto, a los problemas de carácter económico, como la interrupción del comercio, las cadenas logísticas y el envío de remesas, se suma el inmenso flujo de refugiados.

Los bloqueos de puertos y vías de acceso, y las sanciones económicas impuestas a Rusia afectarán el comercio internacional, la producción agrícola, el turismo y las finanzas a nivel global. La producción de fertilizantes y cereales, liderada por Rusia y Ucrania, está entre los sectores más golpeados por la escasez de suministros y el aumento de los precios internacionales.<sup>42</sup>

Con este antecedente, todos los organismos especializados prevén una revisión hacia abajo en la proyección de crecimiento económico de 2022, a pesar de que aún no hay certeza de la proporción del ajuste.<sup>43</sup>

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

Luego de haber afrontado un año de contracción económica grave (que ocasionó un descalce importante en las finanzas públicas en 2020 y un desempeño resiliente de la balanza de pagos), en 2021 se registró un rebote económico que propició, entre otras cosas, la ratificación de la mejora significativa en la sostenibilidad de la balanza de pagos. Este hecho estuvo motivado por el aumento en el precio del barril de crudo que impactó en el valor de las exportaciones petroleras, y por el incremento sostenido de transferencias corrientes (remesas de trabajadores). Con este punto de partida, a continuación, se analiza la proyección de los componentes principales de la balanza de pagos para el periodo 2022-2025.

A partir de datos cerrados a diciembre de 2021, con la información oficial disponible a la fecha, el escenario de mediano plazo que se detalla en la tabla siguiente, prevé un saldo de cuenta corriente de alrededor del 2,4 % del PIB, en promedio, durante el período considerado<sup>44</sup>.

Las perspectivas para el año 2022 apuntan a una cuenta corriente inferior a la registrada en 2021 (USD 3.060 millones, equivalente al 2,9 % del PIB), pero con un superávit de USD 2.087 millones (1,8 % del PIB). Esto debido, principalmente, a la coyuntura de los efectos del conflicto de Rusia y Ucrania. En el mediano plazo, se mantienen niveles de cuenta corriente entre el 2,2 % y 2,6 % del PIB. La balanza comercial y los ingresos secundarios son las variables que sostienen el superávit y permiten compensar los déficits registrados en las cuentas de ingreso primario y servicios.

---

<sup>42</sup> La producción de urea se comenzó a reducir a finales de 2021, al aumentar los costos del gas natural, ligado al incremento del precio del crudo. Los precios de los futuros de la urea se han disparado desde que comenzó la invasión (cincodias.elpais.com.) Rusia y Ucrania suministran casi un tercio de las exportaciones mundiales de trigo y cebada, cuyo precio ha crecido desde la invasión. El conflicto militar amenaza también el suministro de aceites comestibles y fertilizantes. (france24.com).

<sup>43</sup> Al 07 de abril 2022, fecha de elaboración de este documento, aún no se publicaba la actualización del WEO de abril.

<sup>44</sup> Estimaciones de mediano plazo según datos oficiales publicados por el BCE (Véase Anexo).

Luego de la disminución prevista para 2022, el saldo positivo de la cuenta corriente marca una trayectoria creciente; pasaría de USD 2.087 millones, en 2022, a USD 3.157 millones, en 2025, por el incremento del superávit de la balanza de bienes y del ingreso secundario. En cuanto a la balanza de servicios e ingreso primario, existiría una reducción del déficit en la primera por la mejora en los servicios exportados (crédito); sin embargo, esta se compensa por el aumento del déficit en la segunda. Ambas cuentas permitirían compensar el déficit de la balanza de servicios e ingreso primario, resultado que se espera se mantenga estable durante el período considerado.

**Tabla 7 Estimación cuenta corriente de la balanza de pagos 2022-2025**  
(Millones de USD)

	2020	2021	2022	2023	2024	2025
<b>CUENTA CORRIENTE</b>	<b>2.560</b>	<b>3.060</b>	<b>2.087</b>	<b>2.666</b>	<b>3.283</b>	<b>3.157</b>
<b>En porcentaje del PIB</b>		2,9%	1,8%	2,2%	2,6%	2,4%
<b>BALANZA DE BIENES</b>	<b>3.382</b>	<b>3.263</b>	<b>2.210</b>	<b>2.614</b>	<b>3.166</b>	<b>3.047</b>
<b>Balanza Comercial (Comerci</b>	<b>3.291</b>	<b>2.871</b>	<b>1.774</b>	<b>2.128</b>	<b>2.678</b>	<b>2.543</b>
Exportaciones	20.221	26.693	29.320	30.118	30.437	30.031
Petróleo y Derivados	5.250	8.607	11.248	11.127	10.476	9.756
No petroleras	14.970	18.086	18.073	18.991	19.961	20.274
Importaciones	16.929	23.823	27.546	27.990	27.759	27.488
Petroleras	2.595	4.641	6.664	6.203	5.821	5.457
No petroleras	14.334	19.182	20.882	21.788	21.938	22.031
<b>Balanza Comercial (Com. No</b>	<b>91</b>	<b>393</b>	<b>436</b>	<b>486</b>	<b>488</b>	<b>504</b>
<b>BALANZA DE SERVICIOS</b>						
<b>E INGRESO PRIMARIO</b>	<b>-3.815</b>	<b>-4.061</b>	<b>-4.072</b>	<b>-4.018</b>	<b>-4.031</b>	<b>-4.096</b>
<b>Servicios</b>	-987	-2.424	-2.319	-2.126	-1.935	-1.697
<b>Ingreso primario</b>	-2.829	-1.636	-1.752	-1.892	-2.096	-2.399
<b>INGRESO SECUNDARIO</b>	<b>2.993</b>	<b>3.858</b>	<b>3.948</b>	<b>4.070</b>	<b>4.148</b>	<b>4.207</b>
d/c remesas recibidas	3.338	4.362	4.560	4.693	4.773	4.849
d/c remesas netas	2.830	3.767	3.948	4.065	4.129	4.187

Nota: El PIB nominal usado para calcular la ratio cuenta corriente/PIB en cada año corresponde al dato oficial publicado por el BCE en abril 2022.

Fuentes: BCE, MEF, MRNNR, FMI

A continuación, se presenta un detalle de la estimación de las principales cuentas de la Balanza de Pagos.

## 2.1. Balanza comercial<sup>45</sup>

Se estima que el saldo de balanza comercial, para el año 2022, presente un superávit de USD 2.210 millones, lo que representa una modificación importante respecto a 2021 (USD 3.263 millones). Este cambio se generará por la proyección de recuperación de las importaciones (15,6 %), sobre todo, las petroleras por el incremento del precio del crudo que incide en sus derivados, y que no logra ser compensado por el incremento de las exportaciones (9,8 %), a pesar de que estas presentan un incremento significativo en petróleo, minería y camarón. Para el periodo 2023-2025, el saldo comercial se ubicaría en alrededor de los USD 2.900 millones. Esta

<sup>45</sup> Las cifras presentadas incluyen comercio no registrado y otros.

programación incluye el efecto del conflicto de Rusia y Ucrania sobre las exportaciones no petroleras, tomando este evento como un shock temporal.

### Balanza Comercial Petrolera<sup>46</sup>

Un aspecto relevante que define el escenario de programación del sector externo corresponde al perfil de producción petrolera, así como el excedente destinado a la exportación. Para el año 2022, se espera que la producción de crudo en campo tenga un crecimiento de 1,1 %, respecto al año 2021, y alcance los 174,5 millones de barriles, es decir, 478 mil b/día.

Es importante señalar que a finales del 2021, se registró una baja en la producción promedio de petróleo debido a las pérdidas en producción, entre el 11 y 31 de diciembre, por el cierre paulatino de los pozos debido a la suspensión de operaciones en los oleoductos Sistema de Oleoducto Transecuatoriano (SOTE) y el Oleoducto de Crudos Pesados (OCP). La erosión en los márgenes del Río Coca ocasionó esta paralización, lo cual provocó un cumplimiento de apenas el 44 % en las metas operativas del mes de diciembre. El escenario de programación planteado mantiene, dentro de los riesgos principales, la suspensión no programada del transporte de crudo, en caso de materializarse un nuevo evento de limitación de las actividades del SOTE y/o OCP. La ejecución en el sector externo puede presentar desviaciones que requieran una actualización del escenario.

En cuanto a la producción fiscalizada, en el año 2022 se espera un incremento de 2,7 millones de barriles (1,6 %) respecto a 2021, alcanzando un valor anual de 170,8 millones de barriles. La tendencia, en el mediano plazo, de esta variable es al alza, con un crecimiento importante en 2023 (39 mil bpd adicionales) que permiten que el volumen de producción alcance alrededor de 190 millones de barriles (530 mil b/día) en los siguientes años. El incremento está apalancado en la producción creciente de la empresa pública Petroecuador, bajo el supuesto de un incremento en la producción del bloque 43, a partir del año 2023. La previsión 2023-2026, contempla un crecimiento en la producción de empresas privadas hasta 2024 y, a partir de ese año, se asume que se mantendrá en el tiempo gracias a que se espera un aumento en la producción por el cumplimiento de la programación de las empresas con nuevas modalidades de contratos.

Respecto a la carga de refinerías, no se contemplan paralizaciones prolongadas y se estima que regrese a montos históricos y se sitúe en 59,1 millones de barriles (5,6 millones de barriles adicionales, respecto a 2021). La trayectoria de carga a refinerías se plantea al alza hasta el 2024. Esto tiene un impacto directo en el saldo de exportaciones de crudo y derivados, el cual se estima que, para el año 2022, se situó en los 138,1 millones de barriles, de los cuales 114,22 millones serán destinados a la exportación de crudo. La trayectoria de los volúmenes es creciente en el mediano plazo. En concordancia con el aumento de los volúmenes de producción a partir de 2023, las exportaciones petroleras superarían los 150 millones de b/día (más o menos 130 millones b/día sería exportación de crudo).

En relación al consumo interno de derivados, para el año 2022, se espera un crecimiento de 2,8 % con respecto al 2021. Esto se explica por la recuperación paulatina de la actividad económica y el levantamiento progresivo de las medidas de aislamiento y restricciones de movilidad, una vez que se cumplió con éxito el plan de vacunación 9/100. Este ritmo de crecimiento se mantiene

---

<sup>46</sup> El ejercicio de programación macroeconómica de mediano plazo incorpora las cifras entregadas por la Subsecretaría de Política Fiscal del MEF con fecha 6 de abril para el período 2022-2026.

constante en el mediano plazo, lo cual marca la trayectoria del volumen de importación de derivados.

En las tablas siguientes se pueden observar el balance petrolero desagregado en oferta y utilización de petróleo, así como para sus derivados y lubricantes. La programación trabaja con el supuesto de que no se generarán desequilibrios temporales o permanentes entre la oferta total y la demanda interna y externa, tanto para crudo como para derivados. Por este motivo, por el lado de la producción petrolera (solo crudo) se observa que los barriles producidos más el crudo reinyectado a los oleoductos (conocido como crudo reducido), se disponen en su totalidad para los diferentes usos: consumo en refinerías y exportaciones.

**Tabla 8 Balance Petrolero**  
(Millones de barriles fiscalizados)

Volumen (millones de barriles)					
Año detalle	2022	2023	2024	2025	2026
<b>Producción fiscalizada de crudo</b>	170,8	185,0	190,2	193,5	193,5
<b>Carga a refinerías</b>	59,1	60,9	62,5	61,0	61,0
<b>Residuo de crudo</b>	2,5	2,6	2,5	2,2	2,2
<b>Exportación de crudo</b>	114,2	126,7	130,2	134,7	134,7
<b>Exportación de derivados</b>	15,2	15,8	16,9	16,9	16,9
<b>Importación de derivados</b>	58,0	59,2	60,9	62,6	64,6
<b>Volumen de venta Interna (demanda)</b>	93,3	95,9	98,5	101,3	104,1
<b>Balance de crudo</b>	<b>2022</b>	<b>2023</b>	<b>2024</b>	<b>2025</b>	<b>2026</b>
Oferta	173,30	187,57	192,72	195,67	195,67
Utilización	173,30	187,57	192,72	195,67	195,67
<b>Diferencia</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>

Fuente: MEF, MERNNR, BCE.

El balance de derivados de petróleo y lubricantes, que incluye una estimación de las operaciones del sector privado, en términos de oferta y utilización, mantiene el supuesto de equilibrio entre oferta y demanda en cada periodo. Sobre este particular, es importante mencionar que, para mantener 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%.

En la siguiente tabla se puede muestra el balance de derivados de petróleo detallado en público y privado.

**Tabla 9 Balance de derivados de petróleo y lubricantes  
(Millones de barriles)**

Balance de derivados de petróleo y lubricantes	2022	2023	2024	2025	2026
<b>Público</b>					
<b>Oferta</b>	<b>114,60</b>	<b>117,50</b>	<b>120,87</b>	<b>121,45</b>	<b>123,45</b>
Producción local	56,56	58,29	59,96	58,81	58,81
Importación	58,04	59,21	60,91	62,64	64,64
<b>Utilización</b>	<b>108,53</b>	<b>111,62</b>	<b>115,44</b>	<b>118,20</b>	<b>121,04</b>
Venta Interna	93,33	95,85	98,53	101,29	104,13
Exportación	15,20	15,77	16,91	16,91	16,91
<b>Diferencia</b>	<b>6,07</b>	<b>5,88</b>	<b>5,43</b>	<b>3,25</b>	<b>2,41</b>
Nacional	-36,77	-37,56	-38,57	-42,48	-45,32
Internacional	42,83	43,44	44,00	45,73	47,73
<b>Privados</b>					
<b>Oferta</b>	<b>3,81</b>	<b>3,88</b>	<b>4,00</b>	<b>4,11</b>	<b>4,24</b>
Producción local	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Importación	3,81	3,88	4,00	4,11	4,24
<b>Utilización</b>	<b>9,87</b>	<b>9,76</b>	<b>9,42</b>	<b>7,36</b>	<b>6,65</b>
Venta Interna	1,16	1,14	1,05	1,16	1,29
Exportación	8,71	8,63	8,37	6,20	5,36
<b>Diferencia</b>	<b>-6,07</b>	<b>-5,88</b>	<b>-5,43</b>	<b>-3,25</b>	<b>-2,41</b>
Nacional	-1,16	-1,14	-1,05	-1,16	-1,29
Internacional	-4,91	-4,74	-4,38	-2,09	-1,12
<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 Coyunturas Económicas.

Por otra parte, la proyección del precio de petróleo ecuatoriano para el año 2022, alcanza los USD 83,4 por barril, lo que representa un incremento de USD 21,4 por barril frente al precio registrado en el año 2021; sin embargo, el precio en mediano plazo se estima a la baja conforme se supere el conflicto bélico de Rusia y Ucrania y la demanda de petróleo se estabilice.

Bajo este contexto, se observa una balanza comercial positiva en el período 2022 - 2026. Esta estimación está acorde con los datos observados hasta el mes de marzo del 2022 y contempla la demanda a nivel mundial por el hidrocarburo por las perspectivas de recuperación económica mundial y por el conflicto entre Rusia y Ucrania. Se estima un superávit en la balanza comercial petrolera de USD 4.583,7 millones, en el año 2022, lo que significa un incremento de alrededor de USD 617 millones con respecto al año 2021 (USD 3.966,7 millones). En los siguientes años, se espera que el saldo comercial petrolero se reduzca paulatinamente, a pesar del aumento del volumen exportado. En promedio, oscilaría alrededor de los USD 4.000 millones.

Tabla 10 Balanza Comercial Petrolera

<b>Tabla 3. Balanza comercial petrolera</b>						
<b>Detalle/Año</b>	<b>2021</b>	<b>2022</b>	<b>2023</b>	<b>2024</b>	<b>2025</b>	<b>2026</b>
Exportaciones petroleras MMBLS	142,7	138,1	151,1	155,5	157,8	157,8
USD/barril	60,3	81,4	73,6	67,4	61,8	58,6
<b>Valor FOB (MMUSD)</b>	<b>8.607,3</b>	<b>11.247,6</b>	<b>11.127,2</b>	<b>10.476,0</b>	<b>9.756,3</b>	<b>9.246,0</b>
Exportaciones crudo MMBLS	117,4	114,2	126,7	130,2	134,7	134,7
USD/barril	62,0	83,4	75,3	68,9	63,1	59,8
<b>Valor FOB (MMUSD)</b>	<b>7.278,2</b>	<b>9.526,2</b>	<b>9.542,0</b>	<b>8.972,7</b>	<b>8.498,2</b>	<b>8.053,7</b>
Exportaciones de derivados MMBLS	25,3	23,9	24,4	25,3	23,1	23,1
USD/barril	52,6	72,0	65,0	59,5	54,5	51,6
<b>Valor FOB (MMUSD)</b>	<b>1.329,1</b>	<b>1.721,4</b>	<b>1.585,2</b>	<b>1.503,3</b>	<b>1.258,1</b>	<b>1.192,3</b>
Importaciones petroleras MMBLS	60,6	61,8	63,1	64,9	66,8	68,9
USD/barril	76,5	107,8	98,3	89,7	81,7	77,9
<b>Valor FOB (MMUSD)</b>	<b>4.640,6</b>	<b>6.663,9</b>	<b>6.202,5</b>	<b>5.820,8</b>	<b>5.456,8</b>	<b>5.366,0</b>
Importaciones crudo MMBLS	-	-	-	-	-	-
USD/barril	-	-	-	-	-	-
<b>Valor FOB (MMUSD)</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
Importaciones de derivados MMBLS	60,6	61,8	63,1	64,9	66,8	68,9
USD/barril	76,6	107,8	98,3	89,7	81,7	77,9
<b>Valor FOB (MMUSD)</b>	<b>4.640,6</b>	<b>6.663,9</b>	<b>6.202,5</b>	<b>5.820,8</b>	<b>5.456,8</b>	<b>5.366,0</b>
<b>Superávit/Déficit</b>	<b>3.966,7</b>	<b>4.583,7</b>	<b>4.924,7</b>	<b>4.655,1</b>	<b>4.299,4</b>	<b>3.880,1</b>

Fuente: MEF, BCE, ARC

Nota 1. Datos de barriles 2021: información observada de producción en campo y fiscalizada remitida por la ARC con corte diciembre 2021. Barriles de importación de derivados y exportación de petróleo y derivados corresponden a los datos vistos del BI Banco Central y Gerencial de Petroecuador al mes de diciembre 2021.

Nota 2. Precios 2021: BI Banco Central

Nota 3. Proyección volúmenes y precios 2022-2026: Información remitida el 6 de abril de 2022 por la Subsecretaría de Política Fiscal

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

Nota 5. Importación de derivados en volumen incluye sector público y privado

Nota 6. El monto de importación de derivados se encuentra en precios FOB.

### Balanza comercial no petrolera

El déficit comercial no petrolero (incluido comercio no registrado y otros) previsto para el año 2022 asciende a USD2.374 millones. En relación al déficit de 2021 (USD 703 millones), representa un aumento importante que se explica por la recuperación sostenida de las importaciones no petroleras, cuyo desempeño en 2021 implicó una mayor dinámica, gracias a la reactivación económica asociada a la flexibilización y disminución de las medidas adoptadas para enfrentar la pandemia del Covid-19 (confinamiento, aforos y restricciones a la movilidad) que pudieron ser adoptadas a partir de septiembre 2021. Las exportaciones no petroleras presentan una tendencia al alza, pero más suavizada. En el mediano plazo, se esperaría una paulatina contención del déficit no petrolero.

Es importante recordar que las exportaciones no petroleras fueron las menos afectadas por la pandemia, presentaron un crecimiento nominal de cerca del 22% en 2021. Para el 2022, se esperaría que mantengan un nivel similar al de 2021. El escaso o nulo crecimiento esperado en esta variable está sustentado, por un lado, en el buen desempeño de las exportaciones mineras y otros productos específicos como el camarón, atún y pescado, cacao y otros no tradicionales y, por otra parte, porque el banano tiene un año con muchos retos para superar los problemas del mercado ruso, por tanto, su evolución no presenta la misma trayectoria que el resto de exportaciones no petroleras.

El banano, producto de gran importancia en la oferta exportable ecuatoriana, en 2021 no tuvo un buen desempeño debido a problemas de orden sanitario por el Covid-19 (medidas de bioseguridad); el impacto que tuvo el aumento de los costos de flete y mayores costos logísticos (sobredemanda de contenedores, por la reactivación económica), así como la escasez y encarecimiento de insumos como cartón, plástico, vidrio, entre los más importantes. En este entorno ya difícil, se materializan los riesgos por el conflicto bélico entre Rusia y Ucrania, y obliga a revisar la estimación realizada para 2022, ajustando el pronóstico a la baja. Esto debido a que el 25% de las exportaciones de esta fruta tienen como destino a la zona Euroasiática y por este evento se mantiene el cierre de los puertos y aduanas en Ucrania, así también, los envíos a Rusia se han complicado debido a las sanciones impuestas por la comunidad internacional (salida de varios bancos rusos del sistema de pago internacional Swift y congelamiento parcial de las reservas internacionales y otros activos rusos).

Se estimó el año 2022 en base a datos históricos, conservando el volumen exportado en 2021, pero afectando el precio unitario. La reducción de valor exportado es de cerca del 19%, pasando de USD 3.485 millones en 2021 a USD 2.832 millones en 2022. Esta disminución se sustenta en los efectos que tendría la guerra entre Rusia y Ucrania sobre la exportación del banano ecuatoriano, estimando que los volúmenes que no se enviarían a estos países podrían ser reorientados a otros destinos, pero a un menor precio. Se estima que el efecto por este evento sea temporal y que posteriormente del levantamiento de las sanciones impuestas a Rusia se podría nuevamente colocar la fruta en este mercado.

En el mediano plazo, se prevé que las exportaciones no petroleras mantengan un crecimiento promedio de 4%, que se sustentaría en la paulatina reactivación de la demanda extranjera, en particular de las economías avanzadas (Estados Unidos, China y la Unión Europea), dado el progreso de la vacunación masiva y la reapertura. Se espera que los principales productos de exportación no petrolera, banano, camarón y minas mantengan un crecimiento sostenido.

Con respecto al sector minero, es importante señalar que, dado que los proyectos de Fruta del Norte y Mirador entraron en fase de explotación desde finales de 2019, sus niveles de exportación han incrementado de tal manera que la minería se encuentra, en 2021, dentro del top diez de productos de exportación. Este cambio estructural aportará a que en el mediano plazo la cuenta corriente se mantenga superavitaria, al generar exportaciones por más de USD 2.000 millones hasta 2023, y de casi USD 3.000 millones a partir de 2024. Se debe indicar que, a partir de este año, entraran en la fase de explotación los proyectos Loma Larga, Plata y Curipamba, así también, la pequeña minería mantiene una tendencia creciente.

La exportación de camarón, en cambio, mantendría un crecimiento más robusto en 2022 (7,3%) pues a pesar de estar entre los principales productos exportados a Rusia y Ucrania, tendría más oportunidades de recolocarse en mercados alternativos. Hasta enero 2022 las ventas externas de camarón han crecido en USD537 millones (117,9%) respecto al mismo período 2021, gracias a mejoras de productividad; otro impulso viene por la reapertura del sector de hoteles y restaurantes, y eventos sociales, así como por nuevos canales de venta y cambios en la forma de consumir el producto: a raíz del confinamiento, la gente empezó a cocinar el camarón para consumirlo en casa en Estados Unidos y Europa, hecho que propició 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. Sin embargo, se está buscando alternativas para reubicar la producción frente a las limitaciones que deja la guerra entre Rusia y Ucrania. Se estima una pérdida de USD 14 millones mensuales ante la imposibilidad de vender a Rusia lo que generaría la pérdida del mercado que tenía un crecimiento sostenido. De ahí que se prevé un crecimiento desacelerado en este producto.

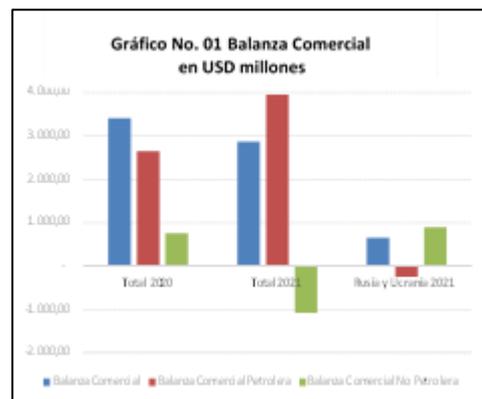
Por otro lado, las importaciones no petroleras se recuperaron de manera importante en 2021, por un lado, gracias a la mayor actividad económica, y por otro, debido a eventos específicos de la coyuntura, como, por ejemplo, la importación de vacunas contra el Covid-19.

Para 2022, se estima una tendencia al alza (8,9% de incremento), en todos los rubros. Vale señalar que hasta enero de 2022 se ha registrado un incremento del 44,7% en relación al mismo periodo de 2021. En el crecimiento estimado para 2022 se consideran factores como: incremento de los insumos para la elaboración de alimento para camarón (torta de soya). Así mismo, se deben considerar las perspectivas de nuevas reformas arancelarias de acuerdo a lo manifestado en medios de comunicación por parte del Ministro de Producción, Comercio Exterior, Pesca e Inversiones<sup>47</sup>, un crecimiento esperado en las importaciones de televisores ensamblados y por ensamblar y, camionetas y llantas, respectivamente; y a la variación positiva en materiales de la construcción relacionada con las perspectivas de crecimiento económico y nuevas inversiones para el 2022. Adicionalmente, la inflación internacional que ha alcanzado tasas históricas en los últimos meses, así como los elevados costos de fletes marítimos, generan una presión adicional en el aumento del valor de las importaciones; entre los más importantes. Para el mediano plazo se espera una moderación en el ritmo de crecimiento, en línea con las estimaciones de crecimiento económico del Ecuador.

#### RECUADRO No. 1 Relevancia económica del conflicto entre Rusia y Ucrania para la economía ecuatoriana

##### Relación comercial superavitaria y potenciadora para las exportaciones no petroleras

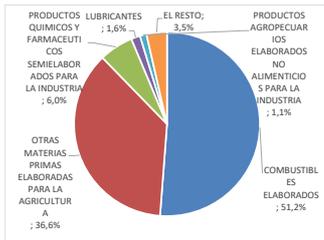
El sector externo ecuatoriano durante el periodo 2020-2021 mostró ser muy resiliente a pesar de los efectos económicos locales e internacionales generados por la pandemia del COVID. Este comportamiento fue posible principalmente por el saldo superavitario de la balanza comercial en ambos años. El desempeño del año 2020 fue atípico por la contracción del nivel de las exportaciones petroleras, así como de todos los tipos de importaciones, mientras que las exportaciones no petroleras crecieron de forma relevante. Por otra parte, en el año 2021 se registró un saldo superavitario menor al año 2020, pero presentándose como el segundo mejor resultado de los pasados 10 años. Para ese ejercicio fiscal fue fundamental: el fortalecimiento del precio del petróleo en el mercado internacional; y, la continuidad de la trayectoria expansiva de las exportaciones no petroleras, teniendo productos destacados como el camarón, flores, minería.



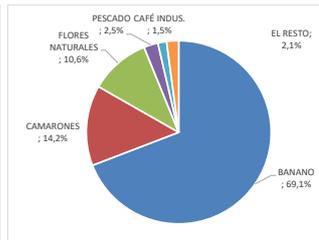
La relación comercial del Ecuador con Rusia y Ucrania presenta un saldo favorable en 2021, explicado principalmente por los bienes no petroleros, para ese año se registraron superávits comerciales de USD 522,84 millones y USD 122,47 millones, respectivamente. El resultado comercial con Rusia y Ucrania representa el 22,5% del resultado total, casi uno de cada cinco dólares de superávit total se origina en esa relación comercial.

<sup>47</sup> <https://www.elcomercio.com/actualidad/negocios/exportaciones-ecuatorianas-china-pagan-arancel.html>

**Gráfico No. 02 Composición de las importaciones**



**Gráfico No. 03 Composición de las exportaciones**



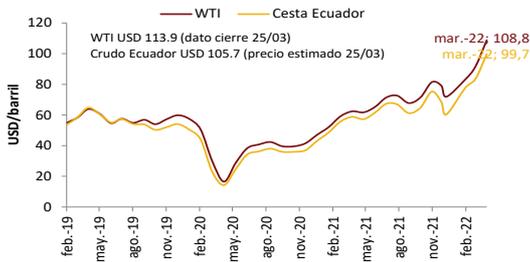
El monto exportando a Rusia y Ucrania en 2021 fue de USD 1.124,1 millones. Los tres productos principales de exportación concentran el 93,9% (banano, camarón y flores). La capacidad de mantener el nivel del comercio en el mercado ruso depende de la real capacidad de ejercer los cobros sobre los embarques, mientras que la

posibilidad de recolocar el producto en otros mercados es retadora, en especial para banano y flores (cupos, logística y estacionalidad).

Respecto a las importaciones para el año 2021, también se observa una alta concentración en combustibles y materias primas agrícolas. Al ser productos muy inelásticos en el consumo el volumen de importación puede mantenerse. Considerando el contexto internacional es previsible incrementos en los precios por la escasez en ausencia de la participación de Rusia y Ucrania.

**Incidencia en el mercado energético internacional, impulso a la balanza comercial petrolera**

**Gráfico No. 04 Evolución Precio del Petróleo en USD millones**



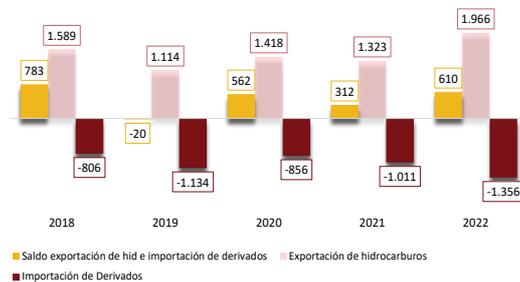
Desde el inicio de las hostilidades de Rusia se observa un incremento importante en la cotización de productos energéticos. En especial el aumento del precio de petróleo le permitirá a la economía ecuatoriana tener, en el corto plazo, un mayor flujo ingresos netos en la balanza comercial petrolera.

La programación económica preparada para el envío de la proforma del Presupuesto General del Estado 2021 consideró un precio de USD

59,2 por barril para el crudo ecuatoriano. En lo que va del año se han registrado precios promedio mensuales superiores para los meses de enero (USD77,39), febrero (USD84,37) y marzo (USD 99,43).

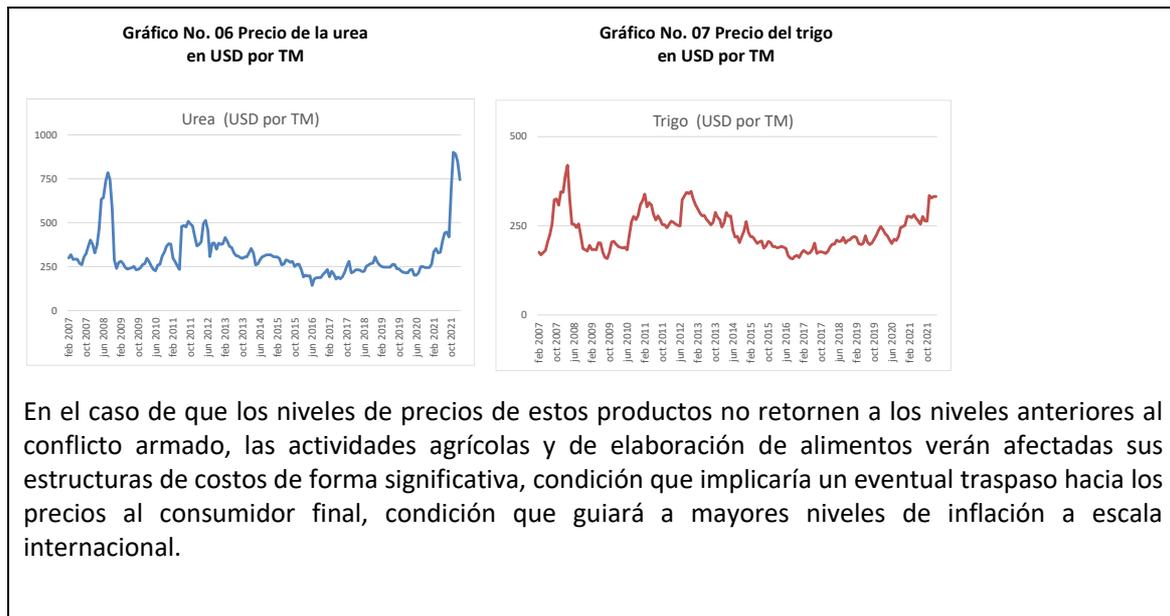
Hasta la semana 12 del año 2021 en la Reserva Internacional se registró un aporte positivo de USD 610 millones del flujo de caja petrolero originado en el comercio exterior. Este valor implica un incremento de 95,5% respecto al año 2021.

**Gráfico No. 05 Exportaciones e importaciones petroleras base caía (semana 12 de cada año). en USD millones**



**Efectos de reducción de oferta en el comercio de agroquímicos y trigo en la inflación local**

Rusia y Ucrania presentan una importante participación en el mercado internacional en de agroquímicos y trigo, en este sentido el riesgo de provisión a escala global está presionando los precios al alza. En el mes de febrero de 2022 se registra un incremento del 120% en los precios de la urea y del 20% en el costo del trigo.



## 2.2. Balanza de ingreso primario y servicios<sup>48</sup>

En 2022, la balanza de ingreso primario se estima con un déficit de USD 1.752 millones (7,1% mayor al del 2021, USD 1.636 millones). Este resultado responde principalmente al aumento de los intereses de deuda pública, producto principalmente de incremento del cupón de los bonos internacionales objeto del canje del año 2020, que se registra sobre todo de 2023 en adelante. En este sentido, el déficit podría incrementarse paulatinamente hasta llegar a USD 2.399 millones en 2025, en función del incremento de los cupones conforme al cronograma de los intereses a pagar por servicio de deuda externa. Un riesgo asociado con el resultado de esta cuenta está dado por el reajuste a alza de las tasas de interés internacionales, pues casi un 44% de la deuda externa está contratada con tasa variable.

Por su parte, la balanza de servicios se estima en un déficit de USD 2.319 millones; para el periodo 2023-2025 se presentarían saldos negativos decrecientes, hasta llegar a un déficit de USD 1.697 millones en 2025. Este comportamiento de mediano plazo va en línea con la disminución progresiva del costo de los fletes, bajo el supuesto de que los problemas de logística a nivel global, relativos a buques y contenedores, se solucionarán paulatinamente. Se debe indicar que el fuerte crecimiento observado en 2021 (más de USD 883 millones de incremento) se mantiene en 2022, para atenuarse en el mediano plazo. Para ello se calculó un porcentaje del costo de los fletes sobre el valor FOB de las importaciones, el cual se asume decreciente en el tiempo.

Es importante destacar el comportamiento de la cuenta viajes en 2021 y el efecto negativo que ha tenido en la cuenta corriente, dado que esta cuenta de la Balanza de Pagos se mostró altamente sensible a la velocidad de vacunación y niveles de contagio de COVID. A partir de la información oficial publicada, se ha podido inferir que el turismo receptivo (exportación de servicios) no se ha recuperado con la misma velocidad que el turismo emisor (importación).

<sup>48</sup> Se debe considerar que 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.

## RECUADRO No. 2 Estimación de los principales componentes de la Cuenta Servicios de la Balanza de Pagos

### Viajes

La cuenta de viajes en la Balanza de Pagos ha mostrado históricamente saldos superavitarios importantes que permitieron fortalecer la sostenibilidad externa del país. En 2021, esta cuenta (crédito y débito) de la balanza de servicios presentó una recuperación importante de los niveles, pero generando un cambio relevante respecto no solo a 2020, año marcado por fuertes restricciones de movilidad, sino también a años anteriores. Del superávit anual permanente cercano a USD 1.000 millones entre 2017-2019, luego de la contracción generalizada de los viajes internacionales a escala mundial, pasó a un superávit de USD 294 millones en 2020 por los efectos de la pandemia, y finalmente en 2021 se registró un déficit de USD 180 millones.

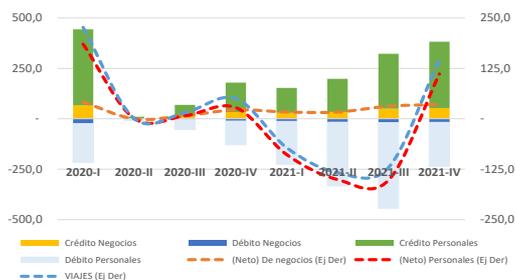
Tabla No. 01 Cuenta viajes, créditos y débitos (en millones de USD)

	2017	2018	2019	2020	2021	Variación 2021/2020	Variación 2021/2019
<b>VIAJES</b>	<b>948,1</b>	<b>1.137,7</b>	<b>1.065,9</b>	<b>294,2</b>	<b>-179,5</b>	<b>-161%</b>	<b>-117%</b>
Crédito	2.012,2	2.271,8	2.281,9	702,1	1.058,0	51%	-54%
Débito	1.064,1	1.134,1	1.215,9	407,9	1.237,5	203%	2%
<b>De negocios</b>	<b>192,7</b>	<b>177,1</b>	<b>204,2</b>	<b>71,8</b>	<b>100,5</b>	<b>40%</b>	<b>-51%</b>
Crédito	284,1	261,8	354,1	113,0	167,0	48%	-53%
Débito	91,4	84,8	149,9	41,2	66,5	61%	-56%
<b>Personales</b>	<b>755,4</b>	<b>960,7</b>	<b>861,7</b>	<b>222,3</b>	<b>-280,1</b>	<b>-226%</b>	<b>-133%</b>
Crédito	1.728,1	2.010,0	1.927,7	589,1	890,9	51%	-54%
Débito	972,7	1.049,3	1.066,0	366,7	1.171,0	219%	10%

Este resultado muestra que la recuperación en 2021, en particular en el segundo y tercer trimestre, fue mucho más rápida en los viajes realizados por residentes al exterior (débito), con un crecimiento de 200% respecto a 2020, que en los viajes de no residentes al país (50%). Al cierre del año 2021, los débitos registrados por viajes alcanzaron los niveles prepandemia, mientras que en los créditos representaron la mitad del valor registrado en años pasados.

Los registros migratorios han permitido corroborar el alto incremento de los viajes al exterior por parte de residentes ecuatorianos para el segundo y tercer trimestres del año 2021, explicado por el incremento en los niveles de movilidad humana relacionados con viajes personales (turismo inmunológico y procesos migratorios).

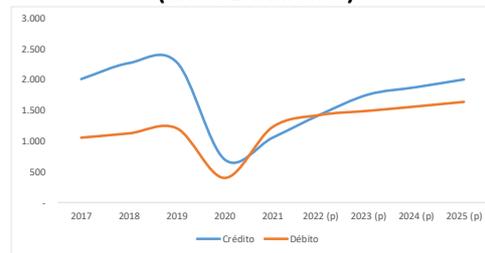
Gráfico No. 01 Cuenta viajes, créditos y débitos



Fuente: BCE  
Elaboración: MEF

Sobre la base de un saldo deficitario para la balanza de viajes para el año 2021, la programación del sector externo plantea una paulatina recuperación en el mediano plazo hasta 2025, aunque sin retornar a los niveles pre pandemia.

**Gráfico No. 02 Cuenta viajes: crédito y débito en la Balanza de Pagos (en USD millones)**



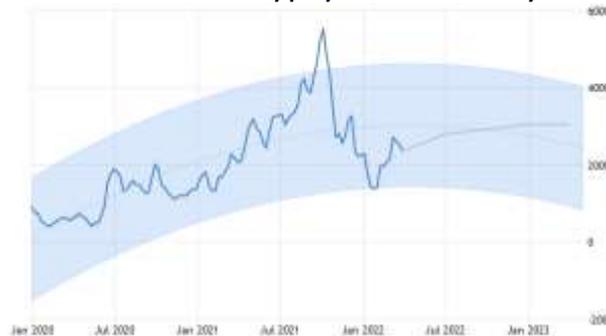
Fuentes: BCE, MEF.  
Elaboración: MEF

### Transporte: Fletes Marítimos

Los retos logísticos para garantizar un adecuado desempeño del comercio internacional exacerbaron su condición a raíz de las medidas de contención del COVID en 2020. La interrupción de la cadena de suministros, su posterior reactivación asimétrica, 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, prácticamente en todas las rutas comerciales (UNCTAD, 2021).

Un indicador de referencia del precio de transportar las principales materias primas por vía marítima es el Baltic Dry Index. Este indicador presenta un crecimiento sostenido desde el segundo trimestre de 2020; alcanzó un pico en octubre 2021. A pesar de haber disminuido en los últimos meses del año pasado, las proyecciones para 2022 se presentan al alza nuevamente, debido a que los problemas en la cadena logística, la interrupción de la cadena de suministros, restricciones y aglomeraciones en puertos, no tienen visos de solución a corto plazo.

**Gráfico No. 03 Evolución y proyección del Baltic Dry Index**



Fuente: Tradingeconomics.com

Según el Informe de Transporte Marítimo 2021 de la UNCTAD, el actual aumento de los fletes de los contenedores, podría incrementar los niveles de precios de las importaciones mundiales en un 11% y los niveles de precios al consumidor en un 1,5% de aquí a 2023. En este contexto, al cierre del año 2021, la cuenta Fletes (débito) de la cuenta de servicios muestra un valor de USD 1.515 millones, lo que implica un incremento de casi 100% respecto valores históricos (alrededor de USD 800 millones, entre 2017 y 2019).

A partir de esta información, se ha estimado una trayectoria creciente en los débitos por concepto de fletes, en particular en 2022 y 2023. En línea con las estimaciones de organismos especializados, el costo del flete pasa del 5% (promedio histórico) al 9% del valor de las importaciones, lo que repercute directamente en el saldo deficitario de la cuenta de servicios.

### 2.3. Ingreso Secundario: remesas netas

Las estimaciones de las remesas recibidas se basan en el supuesto de una estabilidad en los patrones migratorios y en las perspectivas de crecimiento y empleo publicadas por el FMI (WEO de octubre de 2021 y actualización de enero de 2022) de las economías avanzadas y países de los cuales el Ecuador recibe más remesas. Cabe indicar que en 2020 y 2021, a pesar de la pandemia, las remesas recibidas se incrementaron, por lo que en 2022 las estimaciones no consideran un rebote importante sino más bien una trayectoria más suave en el mediano plazo. Respecto a las remesas netas, estas mantendrían su tendencia al alza a lo largo del período de análisis.

Se podría esperar, eventualmente, un menor ritmo de crecimiento si las previsiones mundiales se ajustan a la baja, como resultado del efecto económico de la guerra.

### 2.4. Proyección de la Cuenta financiera de la Balanza de Pagos

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)<sup>49</sup>. El resultado de la cuenta financiera a su vez mantiene concordancia y consistencia con el comportamiento de la cuenta corriente y de la cuenta de capitales, en el ejercicio de programación no se pronostican errores y omisiones.

Para el año 2022 se espera que la cuenta financiera presente un saldo negativo de USD 2.157 millones, que iría en aumento hasta el año 2025 acorde con los resultados de la cuenta corriente. 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.

**Tabla 11 Cuenta financiera**  
En millones de USD

	2020	2021	2022 (p)	2023 (p)	2024 (p)	2025 (p)
<b>Cuenta financiera</b>	<b>-4.664</b>	<b>-3.101</b>	<b>-2.157</b>	<b>-2.736</b>	<b>-3.353</b>	<b>-3.227</b>
Flujos del sector público	6.240	2.513	3.293	752	140	-938
Desembolsos	9.182	4.699	6.015	3.641	2.941	2.341
Amortizaciones	-3.478	-2.186	-2.722	-2.889	-2.801	-3.279
Otros flujos del sector privado	-7.862	-5.287	-3.392	-2.398	-3.153	-2.841
Inversión extranjera directa	1.104	621	800	763	1.208	1.206
Variación en activos de reserva (- = incremento)	-4.146	-948	-2.858	-1.853	-1.548	-654

Fuente: MPCEIP, MEF, BCE, MERNNR

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).

### Flujos externos del sector público

La proyección incluye una marcada trayectoria decreciente en los flujos netos del sector público, pasando de un flujo de endeudamiento positivo de USD 3.293 millones programados para 2023, a USD -938 para 2025, condición que implica que en el último año del análisis se registraría una reducción del saldo nominal de la deuda pública externa. Los desembolsos públicos son una de

<sup>49</sup> Es necesario mencionar que el Banco Central del Ecuador realiza la proyección de las RI desde la perspectiva del sector monetario, razón por la cual las cifras estimadas por esta entidad suelen diferir con las que presenta el MEF (Cifras tomadas en cuenta en este ejercicio de programación). Sin embargo, hay una coordinación permanente para evaluar la trayectoria de la variable.

las fuentes más importantes de financiamiento de la balanza de pagos, junto con la IED. Esta variable se proyecta a la baja, de acuerdo con el cronograma de desembolsos establecido para los siguientes cuatro años.

### Flujos externos del sector privado<sup>50</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. 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.

### Inversión extranjera directa

La estimación de la IED considerada en este ejercicio se compone de:

- 1) Inversiones mineras, corresponde a la información remitida por el Viceministerio de Minas del MERNNR, el 18 de febrero de 2022;
- 2) Inversiones petroleras acumuladas para el período 2022 – 2025 por un total de USD 1.367,7 millones, remitidas por el MEERNR<sup>51</sup>, acorde con el siguiente detalle:

**Tabla 12 Inversión de Empresas Privadas en el Sector Petrolero**  
En millones de USD

Inversiones Petrolera en Millones de USD	2022	2023	2024	2025	TOTAL
ANDES PETROLEUM ECUADOR LTD.	223,4	187,9	163,7	137,9	712,9
PETROORIENTAL S.A.	152,1	97,0	78,0	62,4	389,5
REPSOL ECUADOR S.A.	158,7	-	-	-	158,7
PLUSPETROL ECUADOR B.V.	46,5	-	-	-	46,5
ENAP SIPETROL S.A.	18,1	1,1	1,1	1,1	21,2
GRAN TIERRA ENERGY COLOMBIA LLC	12,2	-	-	-	12,2
CONSORCIO FRONTERA-GEOPARK	11,3	-	-	-	11,3
CONSORCIO GEOPARK-FRONTERA	5,8	-	-	-	5,8
ASOCIACIÓN PETROLEOS DEL PACÍFICO-PACIFPETROL S.A.	2,2	1,0	1,2	0,7	5,1
CONSORCIO PETROLERO PALANDA YUCA SUR	2,1	-	-	-	2,1
PETRÓLEOS SUD AMERICANOS DEL ECUADOR	1,7	-	-	-	1,7
CONSORCIO PETROSUD PETRORIVA	0,5	-	0,1	-	0,6
GENTE OIL ECUADOR PTE. LTD.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,1
<b>TOTAL</b>	<b>634,6</b>	<b>286,9</b>	<b>244,0</b>	<b>202,1</b>	<b>1.367,7</b>

Fuente: MERNNR

Cabe mencionar que para el ejercicio de programación se consideró que el 50% de la inversión petrolera se ejecutaría mediante un financiamiento de IED y adicionalmente se asume que la inversión del 2022 tendrá una ejecución del 80%.

- 3) contratos de inversión con base a la información del MPCEIP; y,

<sup>50</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.

<sup>51</sup> Oficio Nro. MERNNR-DPPSTCHAA-2022-0026-OF, del 24 de febrero de 2022.

4) IED histórica (sin minas y canteras), estimado.

Para el año 2022, se estima un flujo de USD 800 millones por concepto de IED; las inversiones en sectores estratégicos (petróleo y minería) aparecen como las más relevantes. En el mediano plazo, se esperaría un incremento en los años 2024 y 2025, relacionado con tres proyectos de minería a gran escala (Loma Larga, Plata y Curipamba) que iniciarían la etapa de inversión.

**Tabla 13 Inversión extranjera directa**  
En millones de USD

Detalle	2021	2022	2023	2024	2025
IED histórico (sin minas ni canteras)	283,46	325,98	374,88	431,11	495,78
Nuevos contratos de inversión	-	15,00	22,50	112,50	187,50
Contratos de inversión (otros sectores)	30,75	10,73	8,85	8,74	8,05
Sector Minero	253,18	194,65	212,87	533,14	413,78
Sector Petrolero	139,98	253,86	143,46	122,02	101,07
<b>TOTAL IED</b>	<b>707,37</b>	<b>800,22</b>	<b>762,57</b>	<b>1.207,52</b>	<b>1.206,18</b>

Fuentes: MPCEIP, MEF, BCE y MERNNR

Cabe indicar que en el escenario analizado no se consideran montos asociados a concesiones (monetización de activos).

### Reservas internacionales

De acuerdo con la última proyección del BCE, para el cierre de 2022 se prevén reservas internacionales por USD 10.756 millones, cantidad que podría aumentar paulatinamente hasta 2025. Este comportamiento se explica por las fuentes que harán crecer la reserva respecto a sus valores históricos: reactivación de las exportaciones, comportamiento del Sector Público No Financiero, las reservas bancarias y el financiamiento de organismos multilaterales.

### 3. PROYECCIONES DE INFLACIÓN, DE CORTO Y MEDIANO PLAZO

En el Ecuador, el comportamiento reciente de los precios se ve marcado por una tendencia en recuperación, respecto a lo observado desde 2017. En términos anuales, desde julio de 2021, la inflación cambió su trayectoria pasando de terreno negativo a positivo. En América Latina y el mundo a partir de mediados de 2021 la inflación comenzó a presentar una tendencia creciente producto de una economía global en recuperación de la pandemia por la covid19 (UNCTAD, p.15, 2022).

En 2021 en el Ecuador, las inflaciones anuales promedio y fin de periodo se situaron en 0,14% y 1,94% respectivamente; cifras que muestran incrementos y cambios de trayectoria respecto a las inflaciones de 2020 (-0,34% y -0,93%). De la misma manera, en 2021 solo se registró un episodio deflacionario en la inflación mensual (junio, con -0,18%), frente al año 2020 que mostró 9 deflaciones mensuales. Estas cifras demuestran que la trayectoria de los precios domésticos no es distante a la evolución internacional de la inflación; en contexto, los niveles inflacionarios mundiales han escalado para mostrarse superiores a los registros de prepandemia. Efectivamente, la reapertura económica ha provocado un incremento en la demanda por insumos de producción junto a bienes y servicios de consumo, los cuales derivan en presiones

de demanda. No solo eso, además el descalce entre una la producción impactada por la pandemia y una demanda en recuperación exacerban las presiones sobre los precios.

En el Ecuador en el primer trimestre del 2022 se han observado inflaciones anuales superiores a 2%: enero con 2,56%, febrero con 2,71% y marzo con 2,64%, cifras no observadas desde el año 2016<sup>52</sup>.

En este contexto, 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 de 2022. No obstante, la dinámica mensual también podría afectarse por fluctuaciones cíclicas no relacionadas a un comportamiento estructural de oferta o demanda agregadas. En el marco actual los precios domésticos, agroquímicos y por tanto bienes agrícolas, se verían afectados por el conflicto entre Rusia y Ucrania, factores completamente exógenos a la economía ecuatoriana. De esta manera, es esperable que la senda futura de precios muestre comportamientos crecientes sostenidos. A continuación, se presenta la proyección de la inflación para el año 2022, considerando este choque particular.

### 3.1. Proyección de la inflación anual promedio y fin de periodo, 2022

En el contexto internacional, los precios de las materias primas han mostrado recuperaciones sostenidas desde la recesión global de 2020, con fuertes aceleraciones desde mediados de 2021, destacando lo observado entre febrero y marzo de 2022<sup>53</sup>. Las perspectivas respecto a precios se originan en factores específicos de demanda de petróleo, trigo, madera, cobre y alimentos. Entre los factores a mencionar destaca la recuperación en la demanda de las principales economías; y, desde el 24 de febrero el conflicto bélico entre Rusia y Ucrania. La UNCTAD (p.15, 2022) menciona que este conflicto generará efectos sobre la oferta y demanda mundiales.

Por el lado de la oferta, se está generando escasez en trigo, metales y gas acompañados de cuellos de botella respecto a la cadena de suministros. La guerra en Ucrania originó un choque de oferta negativo sobre el mundo; a pesar de concentrar cerca del 2% de PIB mundial, Rusia y Ucrania influyen de manera significativa en la economía mundial: ambos países concentran el 30% de las exportaciones de trigo, 20% de maíz, fertilizantes y gas natural; y, 11% de petróleo (OECD, p.5, 2022). Por el lado demanda, el incremento en el precio, sobre todo de energía, provocará efectos derrame sobre los alimentos; lo que, a su vez, provocará pérdida en el poder adquisitivo de los hogares y reducción de consumo.

Los efectos del conflicto todavía son inciertos; no obstante, Ecuador no está exento de las repercusiones mundiales que este genera. Bajo este contexto, se ha estimado el efecto que tendría el encarecimiento de la urea sobre los precios domésticos. La urea es un agroquímico ampliamente utilizado en el agro nacional; el cual se importa en su mayoría de Rusia. Al año 2021, el 51% de las importaciones urea provinieron desde Rusia. En este sentido y por tener efectos derrame sobre la división de alimentos del IPC (la de mayor peso dentro de la canasta básica, con 22.45%), se estimó el efecto del encarecimiento de este agroquímico sobre el nivel general de precios. En 2022, el precio de la urea se ha mantenido por encima de los USD 900 / TM, más del doble que el precio en marzo 2021; este producto se encareció significativamente a finales de 2021 por restricciones en la oferta, costos elevados de fletes y combustibles, entre otras causas, y se espera que el conflicto ruso-ucraniano añada aún más presión al alza.<sup>54</sup>

<sup>52</sup> En términos anuales, las variaciones de precios observadas son relativamente altas en la historia reciente; no obstante, las cifras no alcanzan niveles previos a las crisis de 2015 o al 2008.

<sup>53</sup> Véase UNCTAD (p. 16, 2022) y FMI (2022) para mayor detalle de la evolución del precio del petróleo, gas, trigo, madera y fletes.

<sup>54</sup> Live (2016) resalta que Ecuador es altamente vulnerable ante cambios en este precio, ya que importa casi todos los fertilizantes que usa, afectando los costos de producción

El encarecimiento del agroquímico<sup>55</sup> podría añadir 0.70 puntos porcentuales a las inflaciones anual promedio y fin de periodo para el año 2022. De acuerdo al FMI (2022), el conflicto provocará presiones en los precios de energía y alimentos, los principales canales de transmisión a América Latina, con mayores repercusiones si el problema se alarga durante el 2022. Así, la proyección refleja un incremento en 2,7% puntos porcentuales respecto al nivel de precios de 2021.

### 3.2. Proyección de mediano plazo 2022-2025

La fuerte contracción en la demanda agregada experimentada por la región Latinoamericana, resultado de la Covid-19, presionó a la inflación regional a la baja hasta niveles históricos en 2020 (CEPAL, p.73, 2021). No obstante, los precios más altos de las materias primas y la escasez de insumos de producción críticos han impulsado la inflación en Latinoamérica desde mayo 2021 (CEPAL, p.75, 2021). De hecho, el incremento en los precios de la energía y de los commodities, al igual que el aumento de la inflación mundial contribuyeron a impulsar la inflación en América Latina (CEPAL, p.72, 2022a).

Ecuador no es ajeno a la evolución de los precios de materias primas en los mercados internacionales. De manera particular, el precio de los combustibles obedeció un sistema de bandas para las gasolinas extra y eco-país entre mayo y octubre 2021; no así la gasolina súper que se liberalizó totalmente desde 2020. Acompañado a esto, el consumo de los hogares creció en 10,22% en 2021 cifra que refleja una recuperación en los niveles de consumo, frente a 2020, e incluso supera los niveles del año 2019<sup>56</sup>. De igual manera, la tasa de empleo formal a diciembre 2021 fue de 33.94%, esto es 2.79 puntos porcentuales más alta que la de 2020. A pesar de que el indicador presenta mejoría, todavía no retorna a los niveles de 2019 (38.85%). Los datos 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.

Con estos antecedentes, se elaboraron las proyecciones de la senda inflacionaria para Ecuador, empleando los instrumentos y modelos de análisis desarrollados en la institución.<sup>57</sup> Los datos reflejan la evolución de los sectores real, externo, fiscal, monetario y financiero de la economía ecuatoriana y además variables externas relevantes para el país. Adicionalmente, se emplean las trayectorias del precio del petróleo WTI proyectado por el Ministerio de Economía y Finanzas y el precio por tonelada métrica de urea, de acuerdo con últimos datos obtenidos del boletín de precios del Banco Mundial. En línea con el apartado previo, la proyección la inflación anual para

---

<sup>55</sup> El impacto es estimado mediante un modelo de Vectores Autorregresivos con variables exógenas (VARX). El conjunto de variables endógenas incluye el PIB, el IPC, y la tasa de desempleo, con base en la relación causal entre crecimiento, inflación, y desempleo, dictadas por la curva de Phillips (1958) y la ley de Okun (1962). Así también, este conjunto incluye a las variables índice de precios del productor, exportaciones petroleras e importaciones de urea, ambas en términos nominales. Las variables exógenas al sistema son los precios del petróleo WTI y de la tonelada métrica de urea.

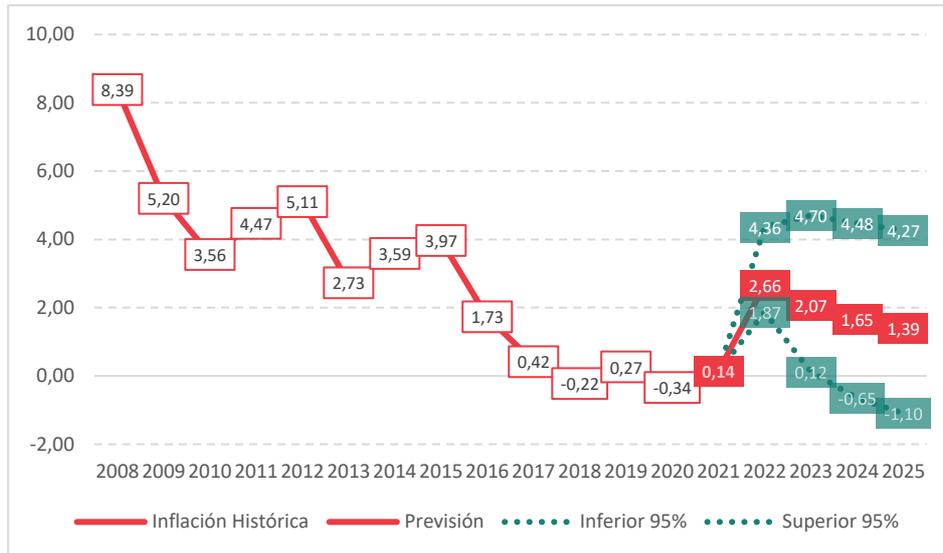
El modelo se validó respecto a estabilidad del sistema, normalidad y no correlación en el término de error; y, la no existencia de posibles relaciones de cointegración. Bajo este esquema se estimó una senda inflacionaria considerando supuestos sobre el precio de petróleo WTI (precio promedio de USD 92 compatible con los supuestos de la programación fiscal) y respecto a un precio de tonelada métrica de urea promedio de USD 900

<sup>56</sup> De acuerdo con el Boletín de Cuentas Nacionales No 118 de marzo de 2022, el consumo final de los hogares en 2021 fue de \$65,165 mil millones; mientras que en 2019 el agregado se situó en \$64,497 mil millones.

<sup>57</sup> Mediante un Modelo de Vectores Autorregresivos con Factores Aumentados (FAVAR por sus siglas en inglés). Bajo esta metodología, se emplearon 215 variables que captura la lógica del comportamiento económico ecuatoriano.

2022 apuntaría a niveles cercanos al 2,7%. Una vez se logren superar las distorsiones de oferta y demanda agregada observadas en 2022, se espera que a partir de 2023 la trayectoria inflacionaria permita regresar a una senda de mediano plazo cercana al 1,5%; en otras palabras, los niveles inflacionarios anuales presentarían valores positivos desacelerados, por lo menos hasta el 2025.

**Gráfico 41 Proyección de mediano plazo para la inflación anual promedio**



Fuente: Instituto Nacional de Estadística y Censos y Ministerio de Economía y Finanzas

Elaboración: Ministerio de Economía y Finanzas

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

De acuerdo con la inflación anual para 2022 apuntaría a niveles cercanos al 2,7%. Una vez se logren superar las distorsiones de oferta y demanda agregada observadas en 2022, se espera que a partir de 2023 la trayectoria inflacionaria permita regresar a una senda de mediano plazo cercana al 1,5%; en otras palabras, los niveles inflacionarios anuales presentarían valores positivos desacelerados, por lo menos hasta el 2025.

Gráfico 41).

La inflación anual promedio para el año 2022 se estima en 2,66%, pudiendo fluctuar entre 1,87% y 4,36%. En el año 2023 se estimaría una proyección de 2,07%, cifra similar a los niveles observados en 2016. A partir de este año se consideran desaceleración paulatina en los niveles inflacionarios; similar a la trayectoria del precio del WTI y urea de acuerdo a las proyecciones del Banco Mundial (2021). El año 2024 y 2025 se presentarían inflaciones anuales promedio cercanas a 1,5%. La trayectoria de mediano plazo se explicaría por una demanda interna en recuperación, aproximada por el consumo privado (ingresos salariales), medidas de consolidación fiscal proyectadas; y, por una oferta recuperándose.

Cabe mencionar que las estimaciones de organismos internacionales, como el FMI, mencionan también incrementos en la tasa de inflación en 2022 acompañada de tasas inflacionarias superiores a 1% para el mediano plazo. Para el 2022, en la región, las presiones se originarían por los precios de alimentos y energía (World Bank, 2022). Se prevé que la inflación regrese a los rangos que se registraban antes de la pandemia en la mayoría de los países en 2023 (FMI, p. 45, 2021). A continuación, se muestra un comparativo de las estimaciones frente a las proyecciones del FMI y de analistas privados.

Tabla 14 Comparativo de proyecciones inflacionarias (anual y fin de periodo)

Proyecciones Estimadas (en porcentaje)						
Periodo	Anual Promedio			Acumulada		IPC
	FMI (WEO octubre 2021)	MEF	Analistas Privados	FMI (WEO octubre 2021)	MEF	MEF
2021	0.00	0.00	1.10	1.80	0.14	105.27
2022	2.10	2.66	2.00	2.20	2.57	108.14
2023	1.80	2.07	1.80	1.60	1.96	110.38
2024	1.50	1.65		1.30	1.52	112.20
2025	1.30	1.39		1.10	1.33	113.55
Grafico						

Fuente: Instituto Nacional de Estadística y Censos y Ministerio de Economía y Finanzas

Elaboración: Ministerio de Economía y Finanzas

Nota: Los analistas privados incluyen a Bank of America, Fitch Rating, Credit Suisse Group, Citigroup, Torino Capital, Barclays y JP Morgan Chase.

Las perspectivas inflacionarias señalan una senda de precios con un incremento relativamente grande en el año 2022; pero con desaceleraciones hasta el año 2025, tanto en la inflación anual promedio como la de fin de periodo. Tanto las proyecciones de analistas privados como las del FMI, disponibles a la fecha de elaboración de este documento, son inferiores a las estimadas por el Ministerio de Economía y Finanzas para todos los años considerados.

La senda inflacionaria estimada podría variar en el corto plazo en la medida en que se ejecuten políticas económicas relacionadas con modificaciones sobre precios regulados por el Estado, como los de los combustibles, o si se aplicaran subsidios en agroquímicos. Estos últimos afectarían la inflación de manera indirecta a través de la cadena de comercialización o del consumo intermedio. Es importante mencionar que también se pueden considerar factores estructurales que puedan modificar el sendero estimado. De manera particular, lo que podría alterar la estructura de precios pudiera originarse en: i) la duración del conflicto entre Rusia y Ucrania, ii) efectos de encarecimiento de los *commodities* afectados por el conflicto iii) efectos de derrame positivos relacionados a la recuperación de los principales socios comerciales; y, iv) incrementos sostenidos en el precio de los principales productos ecuatorianos de exportación.

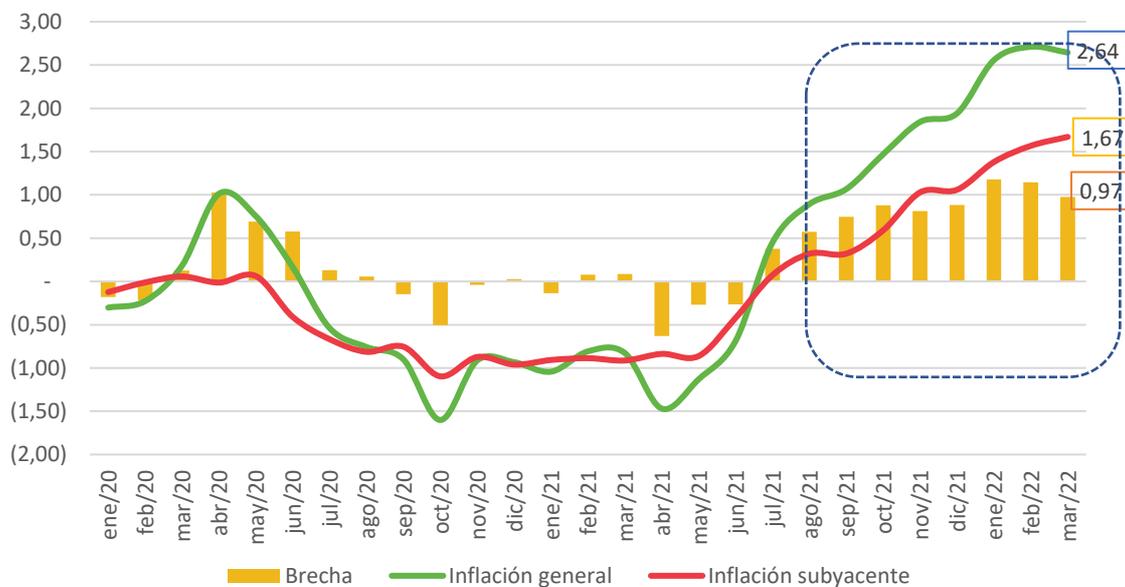
La proyección de inflación anual promedio para 2022 es relativamente alta en magnitud, cercana a niveles de 2014, mientras que la acumulada se acercaría a los 2,57 puntos porcentuales. En contexto, con datos hasta marzo 2022, las inflaciones promedio anual y acumulada son 2,63% y 1,07% cifras que dan cuenta de un posible camino de inflaciones positivas y levemente sostenidas.

### 3.3. Inflación Subyacente

Para dar mayor sustento al comportamiento inflacionario de mediano plazo, se presenta un análisis relacionado con el nivel estructural de los precios, inflación base o inflación subyacente. La inflación subyacente es un 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. Su cálculo ha sido llevado de forma permanente por el MEF desde junio de 2018.

El 22 de octubre de 2021 se formularon los Decretos Ejecutivos N° 230 y 231 que permitían establecer precios fijos para los combustibles y suspender el sistema de bandas de precios, fijando los precios por galón para gasolina extra (USD 2.55), extra con etanol (USD 2.55) y diésel (USD 1.90). Posteriormente, a través del Decreto Ejecutivo 286, presentado a finales de diciembre de 2021, el Ejecutivo dio paso a un incremento del salario básico unificado (SBU) de USD 25 (pasando de 400 a 425 dólares). Estas medidas afectaron la estructura general de precios mediante canales de oferta y demanda doméstica, no solo en 2021, sino también en 2022.

**Gráfico 42 Inflación general y subyacente, enero 2020 – febrero 2022 (en porcentaje)**



Fuente: Instituto Nacional de Estadística y Censos y Ministerio de Economía y Finanzas

Elaboración: Ministerio de Economía y Finanzas

Nota: Estimación de inflación subyacente propia, a partir del Boletín de Precios del INEC (2022). El recuadro indica los meses a partir de los cuales la brecha inflacionaria es positiva. Las etiquetas corresponden a las inflaciones subyacentes interanuales.

Se observa como, por producto de las medidas sanitarias en contra de la Covid19, el país profundizó la crisis de demanda que se reflejó en una inflación negativa desde julio de 2020 hasta junio de 2021, provocando el segundo ciclo deflacionario de 1 año. Durante dicho periodo la brecha (diferencia entre la inflación general y la subyacente), salvo, ciertos meses, estuvo bastante cercana a cero. Posteriormente, la brecha ha ido ampliándose positivamente, lo que implica que la inflación general se incrementa a mayor ritmo que la subyacente, empujada por las secciones de alimentos y combustibles.

A pesar del aumento de la brecha, la inflación subyacente, que mide los ítems más estables, también ha marcado una tendencia alcista en los últimos meses. Esto porque los bienes cuyos cambios son transitorios han afectado la estructura de precios a través diferentes mecanismos de transmisión que envuelven a combustibles y alimentos (productos excluidos de la subyacente). Para entender mejor los mecanismos de transmisión, a continuación, se presenta el desglose de los productos que más aportan positiva y negativamente a la inflación subyacente. La escala de colores está en función de los mínimos y máximos de toda la tabla, con el fin de mostrar los aportes más llamativos tanto en el tiempo, como por producto.

La tabla siguiente se ordena en función del último reporte de la subyacente presentado en marzo de 2022, mes en el que la inflación subyacente anual alcanzó el 1,67%. En dicho contexto, el mayor aportante positivo fue el transporte urbano (0,19%), seguido del interurbano (0,12%), los servicios domésticos (0,11%), el agua embotellada (0,08%) y el automóvil (0,07%). Por otro lado, el mayor aportante de manera negativa fue el servicio de telefonía celular (-0,03%), vitaminas y anti anémicos (-0,03%), las entradas a estadios (-0,02%), textos de enseñanza (-0,01%) y televisión pagada (-0,01%). Si bien, la inflación subyacente tiene 247 productos, la tabla 2 solamente considera los 10 productos más influyentes o que han aportado en mayor proporción a su valor de cierre de cada mes.

Conviene mencionar que Ecuador inició un proceso agresivo de vacunación (entre junio y agosto de 2021) que logró que 9 millones de ciudadanos fueran vacunados. En ese contexto, las medidas de restricción fueron cada vez menores y la población podría haber experimentado cambios de comportamiento que explican los colores de la tabla. Nótese, por ejemplo, que los mayores aportes negativos desaparecen precisamente durante los meses de julio, agosto y septiembre de 2021, como es el caso de los gastos en compromisos sociales, almuerzo ejecutivo, educación de pregrado y pañales desechables. A partir de allí aparecen los mayores aportes positivos justamente por parte del transporte urbano e interurbano. Un caso interesante es el de gastos en automóvil mismo que hasta julio de 2021 aparecía en el top de los ítems que más aportaban a la baja, para en enero aparecer en el top de ítems que más aportan al alza de la inflación subyacente. La vacunación, sumada a otros efectos de la política pública como la actualización de las tarifas de transporte interurbano (noviembre 2021) y el incremento del SBU (diciembre 2021) también aportan información al comportamiento de la tabla.

**Tabla 15: Productos con mayor incidencia negativa o positiva en el comportamiento de la inflación subyacente**

Ítem	ene-21	feb-21	mar-21	abr-21	may-21	jun-21	jul-21	ago-21	sep-21	oct-21	nov-21	dic-21	ene-22	feb-22	mar-22
transporte urbano													0,19	0,19	0,19
transporte interurbano					0,06	0,08	0,08	0,07	0,07	0,11	0,11	0,11	0,12	0,12	0,12
servicios domésticos													0,09	0,11	0,11
agua embotellada purificada													0,08	0,08	0,08
automóvil	-0,08	-0,1	-0,07	-0,07	-0,07	-0,1	-0,1						0,06	0,07	0,07
gasto en tarifa de televisión pagada													-0,01	-0	-0,01
textos de enseñanza de todo nivel educativo									-0,02	-0	-0,01	-0	-0,01		-0,01
entrada a estadios deportivos	-0,15														-0,02
suplementos minerales, vitaminas y preparados antianémicos	0,07	0,06	0,06	0,04	0,05	0,06	0,06			-0	-0,03	-0	-0,02	-0	-0,03
servicio de telefonía celular	0,04												-0,05	-0	-0,03
entrada a estadios deportivos															-0
calzado para mujer								-0,03	-0,03	-0	-0,02	-0	-0,01	-0	
curso de idiomas								-0,02	0	-0	-0,01	-0			
blusa para mujer								0	-0,02	-0	-0,01	-0			
gastos compromisos sociales	-0,08	-0,1	-0,08	-0,09	-0,08	-0,1	-0,1	-0,08	-0,08						
almuerzo ejecutivo	-0,01	-0,1	-0,09	-0,09	-0,09	-0,1	-0,1	-0,03	-0,03						
educación universitaria pregrado						-0,1	-0,1	-0,05							
pañales desechables	-0,09	-0,1	-0,08	-0,09	-0,08	-0,1	-0,1								
almuerzo popular		0,01			-0,17										
fotocopias	0,02	0,02	0,02	0,02	0,02	0,02	0,02	0,04	0,03	0,04	0,04	0,04			
educación general básica		-0,1	-0,07	-0,05					0,03	0,04	0,04	0,04			
servicios odontológicos		0,01							0,02	0,04	0,04	0,04			
sistema cardiovascular									0,02	0,03	0,03	0,03			
taxi urbano					0,07	0,07	0,08								
viaje en avión	0,02	0	0,02	0,03	0,02			0,04							
educación universitaria postgrado					0,02	0,03	0,03	0,03							
consulta médico especialista				0,01											
servicio de internet		0,01	0,01	0,01											
analgésicos y antipiréticos			0,01												
cloro y desinfectante	0,01														

Fuente: Instituto Nacional de Estadística y Censos y Ministerio de Economía y Finanzas

Elaboración: Ministerio de Economía y Finanzas

Nota: Estimación de inflación subyacente propia a partir del Boletín de Precios del INEC (2022). El periodo comprende el último año de acuerdo a la información disponible. Mientras más rojo, mayor fue la contribución negativa; mientras más verde, mayor contribución positiva.

Desde enero de 2021, los productos que han contribuido con la mayor incidencia negativa de manera sostenida son los pañales desechables, los gastos en compromisos sociales, el almuerzo ejecutivo y los gastos en automóvil. Parte de la caída en el nivel de precios subyacente se explica por la imposición de las restricciones de movilidad para contener la pandemia. A medida que se han ido relajando las políticas sanitarias, los precios de los servicios de transporte urbano e interurbano y viajes en avión han ingresado en el top de los ítems que inciden positivamente en la inflación subyacente entre enero 2021 y marzo 2022.

Desde julio de 2021 hasta marzo de 2022 la inflación subyacente muestra una tendencia positiva sostenida similar a la inflación general. El factor que podría explicar esta recuperación es el avance del proceso de vacunación iniciado exactamente el 31 de mayo. Producto de ello, las instituciones públicas y privadas han implementado planes de retorno presencial gradual a los puestos de trabajo, lo cual incrementaría la demanda de servicios, como el almuerzo ejecutivo que pasó de registrar una incidencia negativa de -0,09% en mayo a -0,06% en junio. También puede sumarse al plan de vacunación, la liberación de los toques de queda en las principales ciudades, reduciendo también la incidencia negativa de los gastos en compromisos sociales a -0,07% para junio.

Dentro de los productos con mayor incidencia positiva se encuentran, los suplementos minerales y vitaminas, viajes en avión, fotocopias y los servicios de telecomunicaciones como internet y gastos en celular. De ellos, solo el primero muestra incidencias positivas sostenidas de forma permanente. En agosto de 2020, los gastos en viajes en avión era uno de los ítems con mayor incidencia negativa. A partir de octubre, dicho rubro pasó a formar parte de los servicios que aportan positivamente a la inflación subyacente, junto con los viajes interprovinciales. Sin embargo, estas incidencias positivas no han sido suficientes para elevar la estructura de precios.

La recuperación económica y el nivel de precios dependen de una mayor demanda de servicios y comercio interno; originados en el relajamiento de las medidas de restricción que deriven en reactivación de turismo y consumo doméstico. Esto podría explicar la evolución positiva de las incidencias del bien transporte interurbano. Esto último se comprueba por los movimientos migratorios que tuvieron repunte a partir de los primeros meses de 2021, donde se estima que entre enero y mayo salieron más de 56 mil ecuatorianos, lo que constituye la cifra más alta desde 2017 (González and Castillo, 2021). Finalmente, la evolución presentada se encuentra en línea con la evolución inflacionaria de la región: todos los componentes de la inflación de la región ha mostrado aceleraciones durante los primeros nueve meses de 2021, el mayor incremento se registró en la inflación subyacente y de servicios (CEPAL, p.67, 2022a).

### III. Conclusiones y riesgos

Al cierre del año 2021, se ratificó la mejora significativa en la sostenibilidad de la balanza de pagos. La cuenta corriente presentó un superávit equivalente al 2,9% del PIB, mostrándose como el mejor resultado del sector externo de los últimos doce años. Esta mejor situación fue motivada por la recuperación económica post pandemia a nivel global que incidió de manera favorable, tanto en el precio internacional del crudo, como en la reactivación de la demanda externa, especialmente de bienes de consumo. De esta manera, las exportaciones ecuatorianas mostraron un desempeño muy positivo, al igual que las transferencias por concepto de remesas de los trabajadores migrantes.

Las perspectivas para el año 2022 apuntan a una cuenta corriente inferior a la registrada en 2021 (USD 3.060 millones, equivalente al 2,9% del producto), pero con un superávit de USD2.087 millones (1,8% del PIB), esto debido principalmente por la coyuntura de los efectos del conflicto de Rusia y Ucrania. En el mediano plazo, se mantienen niveles de cuenta corriente de alrededor del 2,4% del PIB; la balanza comercial y los ingresos secundarios son las variables que sostienen el superávit y permiten compensar los déficits registrados en las cuentas de ingreso primario y servicios.

En consonancia con este comportamiento, la cuenta financiera muestra un resultado apalancado en flujos netos positivos del sector público relacionados con el cronograma de desembolsos de la programación fiscal cuatrienal. La IED estaría alrededor de promedios históricos hasta 2023, con un crecimiento en los dos siguientes años asociado a inversiones en proyectos mineros a gran escala.

En este contexto, aunque el escenario externo se presenta relativamente favorable, existen varios elementos que podrían producir reajustes en las previsiones, y están relacionados con:

- Implementación de la política petrolera en lo que se refiere a la ejecución de inversiones que permitan aumentar los niveles de producción de crudo y exportación petrolera.
- Implementación del Plan de Acción del sector minero; superación de los problemas asociados a consultas previas, conflictividad social y permisos ambientales.

- El conflicto armado entre Rusia y Ucrania tendrá efectos negativos sobre mercados y productos específicos, como el banano, lo que podría deteriorar el saldo comercial ecuatoriano, ya sea por una reducción de la demanda externa o por una dificultad para reubicar el producto que se deja de vender al mercado ruso.
- Asimismo, la guerra ha generado una presión sobre los precios de los alimentos y fertilizantes, con efectos sobre el tipo de cambio real, lo que afectaría la competitividad de las exportaciones no petroleras y encarecería las importaciones de materias primas.
- Los altos costos de fletes, dependiendo de su duración y profundidad, tendrá un efecto negativo en la cuenta de servicios de la balanza de pagos.
- Cambios en la política monetaria de la FED relacionados con modificaciones a la tasa de interés tendría un efecto en el servicio de la deuda externa pública, considerando que alrededor del 44% está contratada a tasa variable.
- Cambios en la confianza en Ecuador por parte del mercado internacional y sus repercusiones en la atracción de IED, en las tasas de interés y por ende en los niveles de servicio de deuda externa.

Con respecto al comportamiento reciente de los precios, el contexto se ve marcado por una tendencia en recuperación, respecto a lo observado desde 2017. En términos anuales, desde julio de 2021, la inflación cambió su trayectoria pasando de terreno negativo a positivo. Hasta marzo 2022, la inflación anual en promedio ha sido superior a 2,6%; entre algunos de los factores que explicarían este comportamiento se pueden mencionar la recuperación en los niveles de consumo de los hogares, la reactivación del nivel de producción; y, distorsiones respecto a costos en la oferta agregada (interrupción de cadenas de comercialización y/o encarecimiento de materias primas).

En este sentido, la inflación anual para 2022 apuntaría a niveles cercanos al 3%. Una vez se logren superar las distorsiones de oferta y demanda agregada observadas, es esperable que a partir de 2023 la trayectoria inflacionaria regrese a su senda de mediano plazo. Los niveles inflacionarios anuales presentarían valores positivos desacelerados, por lo menos hasta el 2025. No obstante, si las distorsiones macroeconómicas se mantienen, es probable que factores de escasez o sobre demanda presionen los precios al alza y mantengan un nivel inflacionario por sobre el 2%.

#### IV. 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).

V. Anexos

1. Funciones de impulso-respuesta

Supuestos de identificación:

Para identificar las funciones de impulso-respuesta es necesario realizar supuestos sobre la relación contemporánea de las variables endógenas.

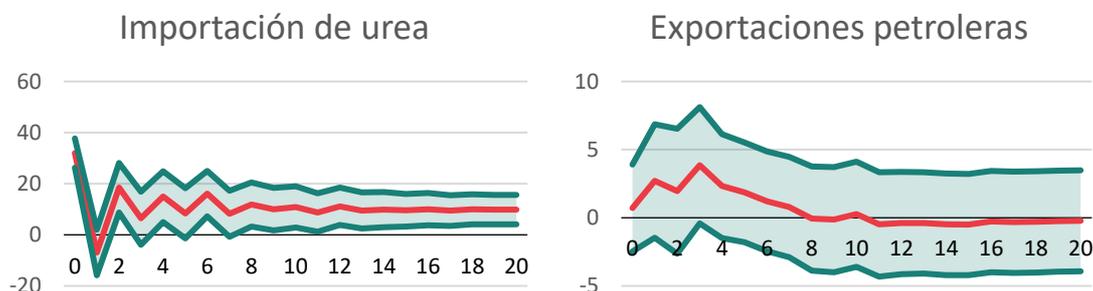
1. La tasa de desempleo no tiene restricciones sobre efectos contemporáneos, es decir, responde en el mismo trimestre a cambios en las otras variables endógenas.
2. El PIB no responde en el mismo trimestre a cambios en la tasa de desempleo.
3. El tipo de cambio real no responde en el mismo trimestre a cambios en el PIB y en la tasa de desempleo.
4. El IPC no responde en el mismo trimestre a cambios en el tipo de cambio real, PIB y en la tasa de desempleo.
5. El IPP no responde en el mismo trimestre a cambios en el IPC, tipo de cambio real, PIB y desempleo.
6. Las exportaciones de crudo no responden en el mismo trimestre a cambios en el IPP, IPC, tipo de cambio real, PIB y desempleo.
7. Las importaciones de urea no responden en el mismo trimestre a cambios en el resto de variables endógenas.

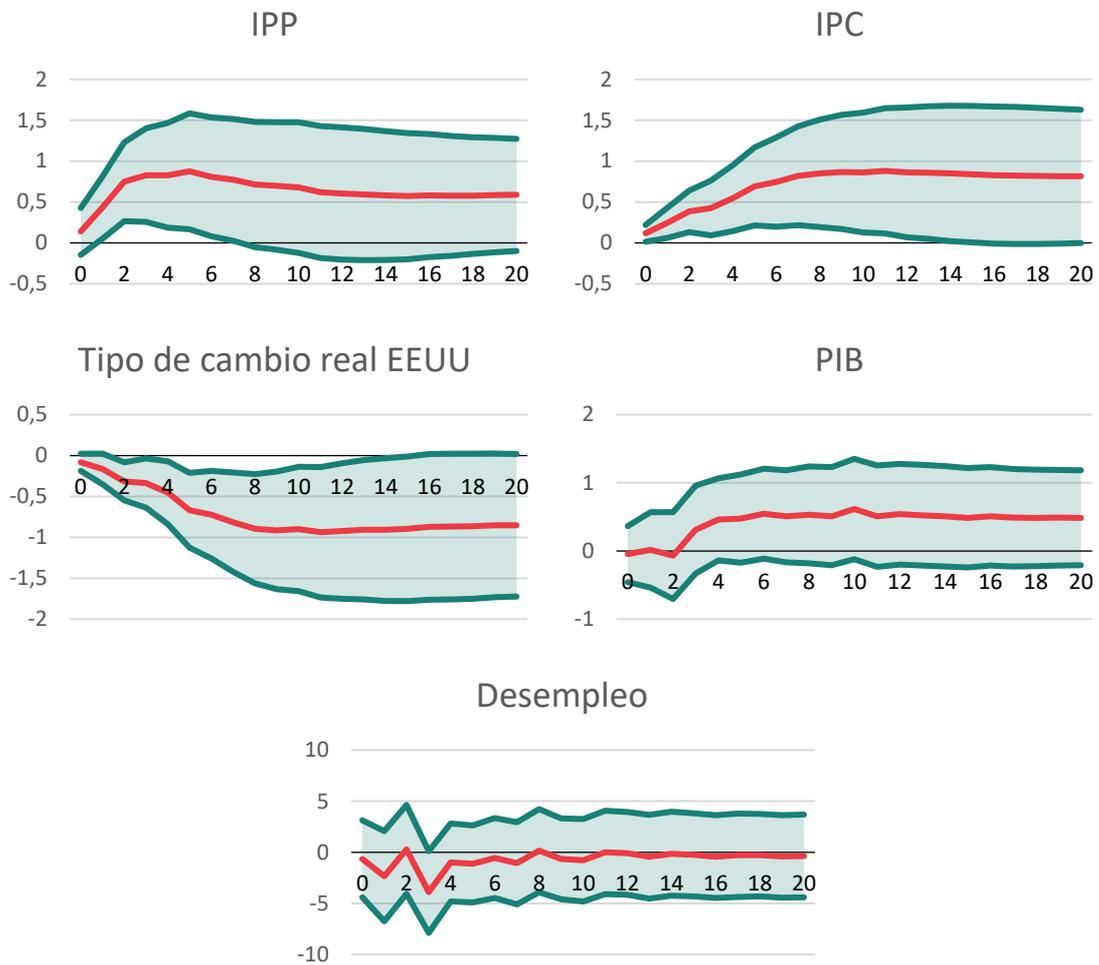
Shock de importaciones de urea

En este escenario se computa la respuesta de las variables endógenas del VAR ante un incremento sorpresivo de las importaciones de urea en 1 desviación estándar (aumento en 32%). Dado que las series están en primeras diferencias, para observar el efecto sobre el nivel es necesario calcular la suma acumulada de las respuestas.

Los resultados para un horizonte de 20 trimestres se presentan en la. Se observa que el shock no afecta a las exportaciones petroleras, al PIB y al desempleo. En contraste, sí se detecta un efecto positivo sobre el IPP con duración de 7 trimestres, y un efecto de 12 trimestres sobre el IPC. Además, como es de esperarse cuando aumentan los precios nacionales, el tipo de cambio real se aprecia.

Funciones de impulso-respuesta ortogonal acumulada, shock de importaciones de urea





Nota: Estimaciones elaboradas por el Ministerio de Economía y Finanzas

## 2. Resultados de la programación macroeconómica publicados por el BCE



**Banco Central del Ecuador**

Oficio Nro. BCE-DNPRMF-2022-0004-OF

Quito, D.M., 14 de abril de 2022

**Asunto:** Resultados Programación Macroeconómica 2022-2025

Señor Economista  
Daniel Roberto Falconí Heredia  
Subsecretario de Consistencia Macroeconómica  
**MINISTERIO DE ECONOMÍA Y FINANZAS**  
En su Despacho

De mi consideración:

De acuerdo al 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..."*

En este contexto, los resultados de previsión para el año 2022, fueron publicados por el Banco Central del Ecuador, de acuerdo a su calendario estadístico, el 31 de marzo de 2022, con base en los supuestos remitidos por el Ministerio de Economía y Finanzas (MEF) hasta dicha fecha. Esta información se encuentra publicada en el apartado d2.1em:

<https://www.bce.fin.ec/index.php/informacioneconomica/sector-real>

Posteriormente, y a fin de dar cumplimiento a la norma citada, el MEF remitió los supuestos macroeconómicos (balance petrolero, sector externo, inversiones y cifras del Sector Público No Financiero) por correo electrónico, con fecha 06 de abril de 2022. La inflación promedio anual y fin de período fue enviada el 11 de abril del presente.

A partir de esta información, se adjunta el detalle correspondiente a las previsiones macroeconómicas del sector real para el período 2022-2025. Cabe señalar que los documentos de Programación Macroeconómica, de acuerdo a los lineamientos del Reglamento del Código Orgánico de Planificación y Finanzas Públicas, se encuentran publicados en el siguiente link:

<https://contenido.bce.fin.ec/documentos/Administracion/ProgMacro.html>

Atentamente,

*Documento firmado electrónicamente*

Mgs. Gina Katherine Torres Cumbicós  
**DIRECTORA NACIONAL DE PROGRAMACIÓN Y REGULACIÓN MONETARIA Y FINANCIERA,  
ENCARGADA**

**Asunto:**  
- Previsiones macroeconómicas 2022-2025