

INFORME SECTORIAL Soberano Ecuador

Con información al 31 de marzo de 2023

Quito, 25 de mayo de 2023

Equipo de Análisis

Oswaldo Acaro
oacaro@ratingspcr.com

(593) 2450 1643

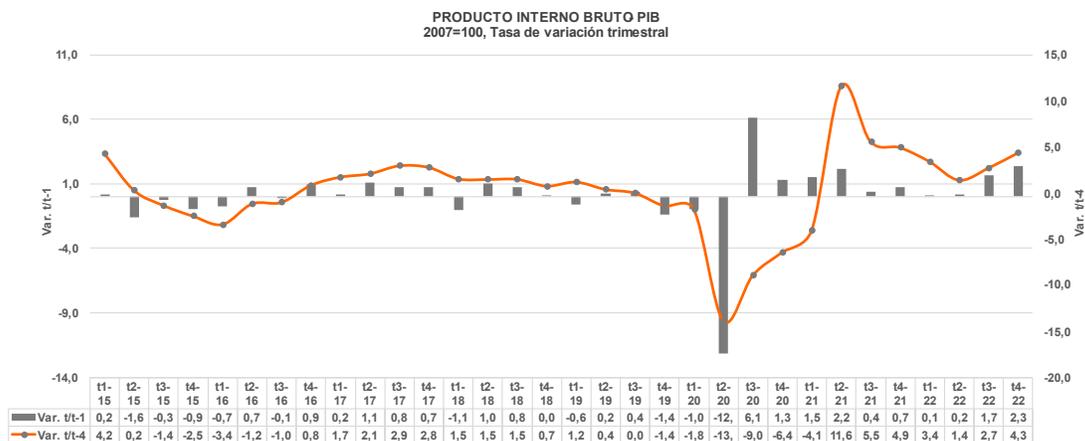
Resumen Ejecutivo

La economía ecuatoriana ha experimentado una disminución en el ritmo de crecimiento debido a la reducción persistente del gasto gubernamental, la inestabilidad política y los efectos de rezago que dejó el COVID-19. Sin embargo, a partir de 2021, se ha observado una recuperación gradual con la reapertura y la implementación del plan de vacunación. En el análisis por industrias, el sector manufacturero ha tenido una participación destacada en el PIB, pero la inversión extranjera directa ha disminuido en la mayoría de las actividades económicas. El IPC ha mostrado un aumento en marzo de 2023, pero en general ha reflejado un comportamiento a la baja en los últimos tres meses. La deuda estatal ha alcanzado niveles preocupantes, lo que ha llevado al gobierno a emitir deuda interna para financiar sus operaciones con un menor costo que el financiamiento externo. En cuanto a indicadores sociales, la tasa de desempleo ha disminuido durante el primer trimestre del año, sin embargo, las provincias de Esmeraldas, Pichincha e Imbabura aún presentan tasas de desempleo elevadas. Finalmente, se debe mencionar que la pobreza sigue siendo un desafío por tratar, prioritariamente en las áreas rurales.

Contexto Macroeconómico

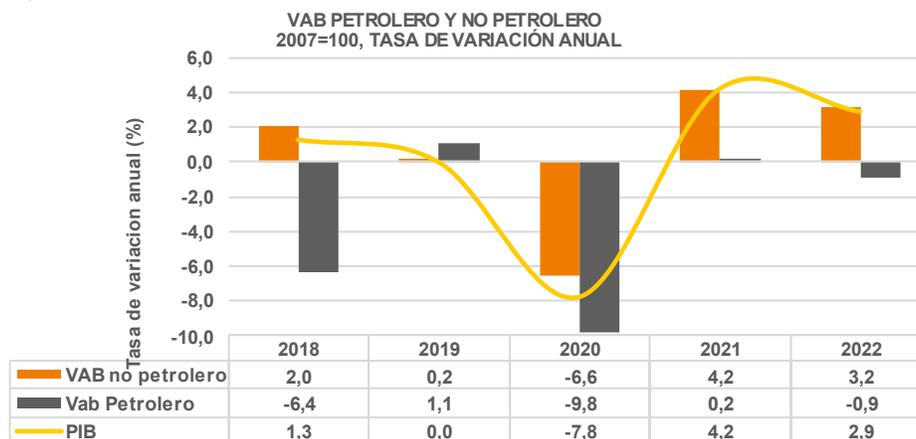
Desde inicios de 2018, la reducción del gasto de consumo final del gobierno ha generado una considerable desaceleración del PIB debido a la dependencia de la economía nacional hacia el sector público. Si bien este comportamiento se mantuvo durante el año en mención y principios del 2019, la contracción se acentuó durante los dos últimos trimestres del 2019 producto de las manifestaciones de octubre, ocasionadas por la propuesta del ejecutivo de eliminar el subsidio a los hidrocarburos; seguidamente, cuando el país estaba tratando de conseguir la senda del crecimiento en el 2020, surge en China la propagación del virus COVID-19 el cual por su alta tasa de contagio logra diseminarse por todo el mundo generando la paralización económica en la mayoría de países a nivel global. En este sentido, Ecuador no fue inmune al impacto negativo en su economía, registrando una caída del 7,75% de su Producto Interno Bruto, impulsado principalmente por el decrecimiento de la inversión, la disminución del consumo final de hogares y gobierno general y la contracción de las exportaciones de bienes y servicios. Para el inicio del año 2021, con la progresiva reapertura de los establecimientos y el inicio de los planes de vacunación que se dieron de forma ralentizada, la economía del país comenzó a mostrar signos de recuperación, ya que para el segundo trimestre el PIB ecuatoriano creció 8,40% de forma interanual debido a la estabilización política producto de la finalización del proceso electoral; así como también, a la implementación positiva del plan de vacunación del nuevo Gobierno. Al finalizar el 2022, la economía ecuatoriana experimentó un crecimiento de +2,90%, equivalente a US\$ 71.126 millones, lo cual se ubica 0,2 p.p. por encima de lo esperado según el ajuste en la previsión del Banco Central realizada durante el tercer trimestre del mismo año. Este incremento es una muestra de la recuperación de la economía nacional posterior a las paralizaciones llevadas a cabo en el mes de junio. En términos generales, el crecimiento alcanzado es resultado de un incremento interanual de 2,52% en el Gasto del consumo Final de los Hogares, 1,69% en las exportaciones y 1,16% en el Gasto del Consumo Final del Gobierno con respecto al cuarto trimestre de 2021.

En cuanto a la contribución al PIB por industrias, para el cuarto trimestre del 2022 el Banco Central del Ecuador establece que la industria de manufactura-excepto refinación de petróleo, se ubica en primer lugar con una contribución de 11,56%, seguido por comercio (10,94%), enseñanza y servicios sociales de salud (9,10%), Petróleo y minas (8,55%), Agricultura (7,50%). En términos nominales, el sector manufactura alcanzó los US\$ 8.224,84 millones, Comercio US\$ 7.777,72 millones, Enseñanza y Servicios sociales y de Salud (US\$ 6.474,89 millones), Petróleo y minas (US\$ 6.079, 72 millones) y Agricultura (US\$ 5.333,86 millones).



Fuente: Banco Central del Ecuador / Elaboración: Calificadora de Riesgos Pacific Credit Rating S.A.

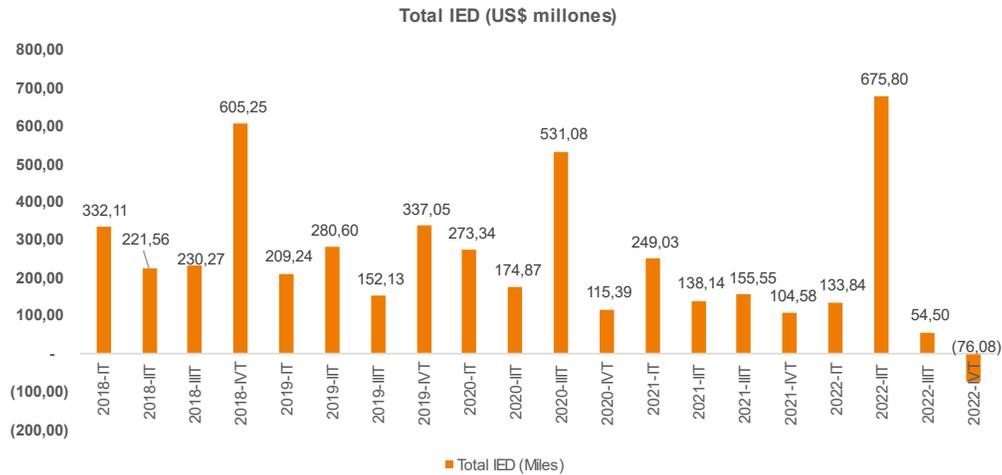
El crecimiento del sector Manufactura obedece al desempeño positivo que experimentaron las industrias de fabricación de sustancias y productos químicos, procesamiento y conservación de camarón, así como la industria de procesamiento y conservación de carne. Por su parte, el sector construcción registró un crecimiento del 2,00% con respecto al obtenido durante 2021, este incremento es el resultado del aumento en la importación de materiales de construcción, dicho incremento está relacionado al aumento de las operaciones bancarias destinadas a la construcción durante el 2022. El sector Comercio denotó una variación positiva de +3,90%, debido al desempeño positivo de las ventas según reportó el Servicio de Rentas Internas. Otra de las industrias que mayor crecimiento reportó fue el sector transporte, misma que obtuvo un incremento de 4,30% vinculado principalmente al incremento del consumo de gasolina y diésel.



Fuente: Banco Central del Ecuador / Elaboración: Calificadora de Riesgos Pacific Credit Rating S.A.

Inversión Extranjera Directa (IED)

La IED al último trimestre del 2022 registró una contracción nominal de US\$ -76,08 millones, resultado de la disminución de los pasivos frente a inversionistas directos. Por rama de actividad económica, la IED registró una desinversión en ocho de las nueve actividades que analiza el Banco Central del Ecuador. Bajo este contexto, el sector de Agricultura, silvicultura, caza y pesca es el único que registra un incremento de IED (durante el periodo en mención) con un monto nominal de US\$ 20,34 millones, equivalente a un aumento interanual de 580,27%. En contraposición a ello, el sector correspondiente a Explotación de minas y canteras es el que se ha visto más perjudicado al registrar la mayor contracción interanual al pasar de US\$ -1,36 millones a US\$ -101,86 millones, lo cual representa una contracción de -7363,11% con respecto a la cifra registrada durante el último trimestre de 2021. La situación política y en materia de seguridad ha generado incertidumbre a los inversionistas, lo cual a su vez ha ahuyentado la llegada de nuevos capitales.



Fuente: Banco Central del Ecuador / **Elaboración:** Calificadora de Riesgos Pacific Credit Rating S.A.

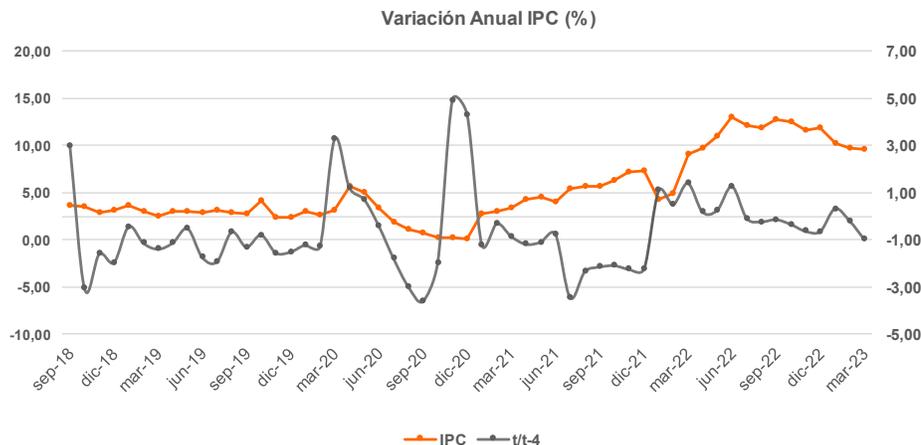
Es importante destacar que la IED solo consideran los nuevos capitales que ingresan al país, por lo que los flujos de IED de años anteriores pueden estar reinvertidos ya que al generarse en el país no se consideran como IED. En cuanto a las actividades en las que se evidencia un crecimiento del capital extranjero de manera interanual se encuentran las actividades relacionadas a servicios prestados a empresas, en las que se incluyen la agricultura, actividades financieras y de seguros, comercio, electricidad, gas y agua.

Inversión Extranjera Directa (acumulado anual)					
Participación por industria (miles de US\$)	2018	2019	2020	2021	2022
Agricultura, silvicultura, caza y pesca	69.778,3	97.896,1	(10.222,8)	7.259,1	61.045,7
Comercio	89.126,7	77.019,0	102.769,4	55.436,1	67.165,7
Construcción	88.986,3	69.231,6	176.787,7	93.566,5	4.132,4
Electricidad, gas y agua	8.073,4	6.705,7	11.846,7	802,4	7.152,7
Explotación de minas y canteras	808.258,7	425.626,3	534.849,7	108.543,2	(197.811,6)
Industria manufacturera	104.831,2	110.070,1	37.320,4	193.835,7	36.838,9
Servicios comunales, sociales y personales	(1.222,0)	(6.788,6)	35.024,9	7.371,3	(8.361,1)
Servicios prestados a las empresas	167.821,2	100.396,0	202.737,3	135.322,3	803.761,0
Transporte, almacenamiento y comunicaciones	53.545,0	98.864,3	3.572,8	45.161,6	14.134,2
Total IED (miles de US\$)	1.389.198,76	979.020,50	1.094.685,90	647.298,15	788.057,80

Fuente: INEC / **Elaboración:** Calificadora de Riesgos Pacific Credit Rating S.A.

Índice de Precios al Consumidor (IPC) acumulado

A marzo 2023 el IPC se ubicó en 2,85%, experimentando así una expansión interanual de 0,21 p.p. con respecto a marzo de 2022, mes en el que el IPC acumulado fue de 2,64%. De esta manera, es posible denotar una tendencia a la baja del IPC ecuatoriano en los últimos tres meses. Las divisiones que marcaron la mayor influencia en la expansión del IPC de marzo fueron principalmente tres: Alimentos y bebidas no alcohólicas (0,09%), Restaurantes y hoteles (0,02%) y Muebles, artículos para el hogar y para la conservación ordinaria del hogar (0,01%).



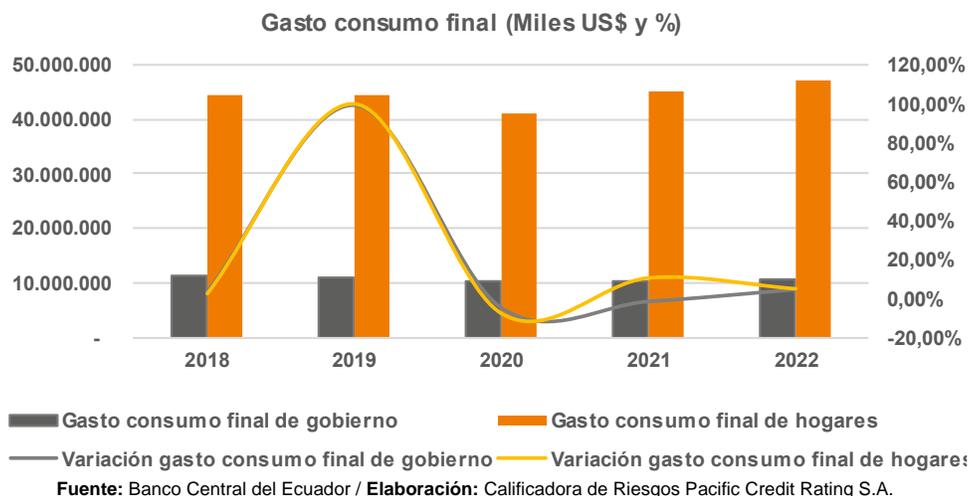
Fuente: INEC / **Elaboración:** Calificadora de Riesgos Pacific Credit Rating S.A.

Perspectivas Económicas Nacionales

De acuerdo con estimaciones del Banco Central del Ecuador (BCE) y del Fondo Monetario Internacional (FMI), se esperaba que la economía ecuatoriana cierre el 2022 con un incremento de 2,70% con respecto a 2021, sin embargo, el país logró cerrar el año con un crecimiento de 2,90%, lo cual implica 0,2 p.p., más de lo esperado. De igual manera, las proyecciones del BCE sugieren que durante el 2023 la economía crecerá un 3,10%, siendo el consumo de los hogares y la formación bruta de capital fijo (FBKF) los pilares para lograrlo debido a su considerable recuperación postpandemia. En el caso del consumo de los hogares, que representa el 60,00% del PIB nacional, se evidencia un notable crecimiento llegando a superar incluso sus niveles previos a la pandemia. En este apartado, el sector de construcción será un factor clave para explicar el incremento en la inversión dado que representa un 68,00% del total.

Oferta y utilización final de bienes y servicios

La evolución en el gasto del consumo final del gobierno mantiene un comportamiento acorde a los objetivos del Ejecutivo nacional, el cual consiste en disminuir progresivamente el gasto público. En este sentido, al cierre del 2022 el gasto consumo final de los hogares registró un comportamiento positivo, que en términos nominales dicho crecimiento representó US\$ +2.074,15 millones (+4,59%) al pasar de US\$ 45.142 millones al finalizar el 2021 a US\$ 47.216 millones en 2022; por el lado del gasto de consumo final del gobierno, este cerró en US\$ 10.670 millones mostrando un incremento interanual del +4,46% (US\$ +455,15 millones) a comparación con el mismo periodo de 2021.

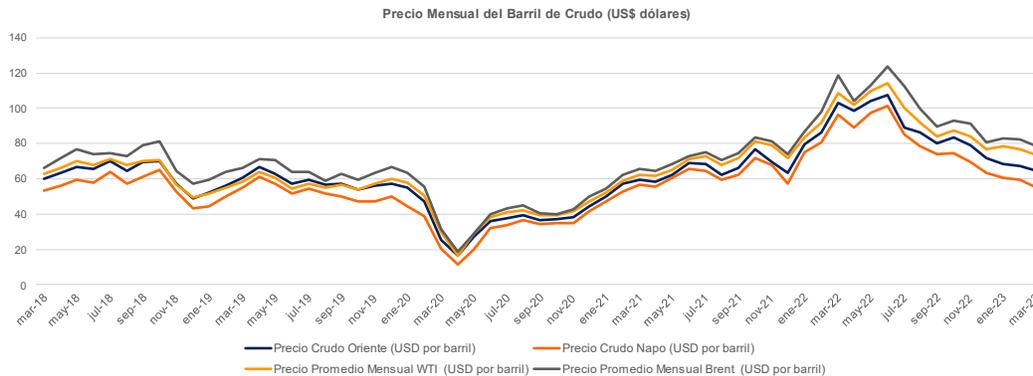


Al cierre del último trimestre del 2022 existe un incremento interanual en el Gasto de Consumo Final de los Hogares, Gasto de Consumo Final del Gobierno y la Formación Bruta de Capital Fijo (FBKF) en 3,78%, 7,63% y 2,49% respectivamente; mientras que en el acumulado anual las cifras fueron de 4,59%, 4,46% y 2,52%. En el caso de la FBKF, la adquisición de maquinaria y equipo de transporte ha sido la principal razón de dicho aumento, sobre todo por un incremento en la compra de vehículos de carga y de uso industrial como tracto camiones, buses y camiones, a eso se suma un desempeño positivo en el sector de construcción. En el caso del Gasto de Consumo Final del Gobierno General, el incremento reportado es el reflejo de un aumento en el gasto realizado en administración pública, defensa, seguridad interna y externa; así como la compra de bienes y servicios para los sectores de salud y educación. De manera particular, el incremento obedece a un aumento en el pago de remuneraciones y de la compra de bienes y servicios correspondiente a un 9,60% y 13,60% respectivamente. El incremento en las remuneraciones en el sector educativo se dio como resultado de la reforma a la Ley Orgánica de Educación Intercultural (LOEI) que dispuso la equiparación y homologación en materia salarial para los docentes del Magisterio Nacional que entró en vigor el 28 de octubre de 2022, lo cual dio paso al incremento de salarios para los maestros del sistema de educación pública.

Estabilización en el precio del petróleo

Haciendo una recapitulación del precio del petróleo desde años previos a la pandemia por COVID-19, se puede observar cómo en abril de 2020 el precio del crudo WTI cae considerablemente alcanzando un valor de US\$ 16,52 y, en el caso del crudo Napo su precio se desplomó hasta ubicarse en US\$ 11,40. Oportunamente, desde mayo de 2020 los precios empezaron un proceso de recuperación, de tal manera, en diciembre 2021 el precio promedio mensual del barril de crudo WTI se ubicó en US\$ 71,90 y en US\$ 74,10 para el crudo Brent. Por su parte, el precio del crudo oriente se ubicó en US\$ 68,71; mientras que el crudo Napo lo hizo en US\$ 63,41. Algunos meses después, a marzo de 2022, como consecuencia directa del conflicto bélico en Europa del este, los precios del petróleo se dispararon llegando a bordear los US\$ 108,50 en el caso del crudo WTI, US\$ 118,80 el Brent y US\$ 102,90 el Crudo Oriente. Para marzo 2023, el precio promedio mensual del barril de crudo WTI que sirve de referencia para el

petróleo ecuatoriano se ubicó en US\$ 73,37 mientras que el crudo Brent se ubicó en US\$ 80,40. En el caso ecuatoriano, el Crudo Oriente alcanzó los US\$ 64,72 y el Crudo Napo se ubicó en US\$ 54,97. Este comportamiento denota que se está generando un proceso de estabilización de los precios del crudo a nivel mundial, motivo por el cual las fluctuaciones observadas durante el último trimestre de 2022 y primer trimestre 2023 denotan una tendencia a la baja en los precios.

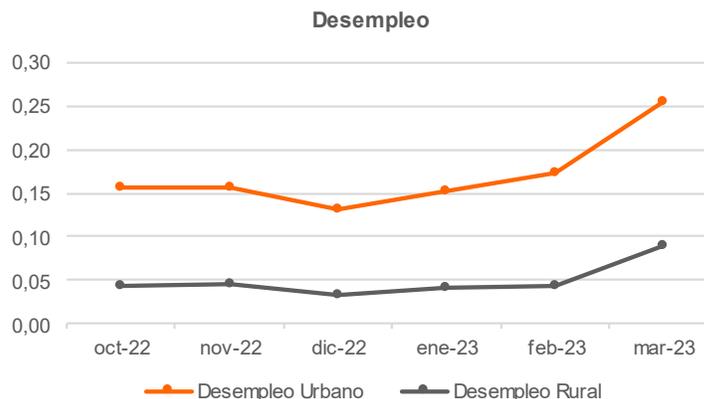


Endeudamiento

A diciembre de 2022, la deuda total del estado ecuatoriano ascendió a US\$ 63.692 millones, lo que representa el 55,98% del Producto Interno Bruto del país. De esta cifra, US\$ 47.707 millones corresponden a deuda externa, mientras que los US\$ 15.984 millones restantes son de deuda interna. De cara al presupuesto de 2023, el Ministerio de Economía y Finanzas anunció que el gobierno emitirá US\$ 3.844 millones en deuda interna para financiar sus operaciones. Esta decisión se debe a que conseguir financiamiento en el extranjero se ha vuelto costoso para Ecuador, debido al aumento del riesgo país y las tasas de interés estadounidenses. Si Ecuador decidiera emitir bonos de deuda externa como herramienta de financiamiento tendría que aceptar pagar tasas de interés anuales del 15,00%, ya que al 31 de diciembre de 2022 su riesgo país superó los 1.250 puntos. Sin embargo, al decidirse por la deuda interna, el Estado podrá pagar una tasa de interés promedio del 6,40% anual, lo que representa una cifra significativamente menor que la tasa de financiamiento externo. Esta elección de financiamiento cambia drásticamente el escenario financiero para el país.

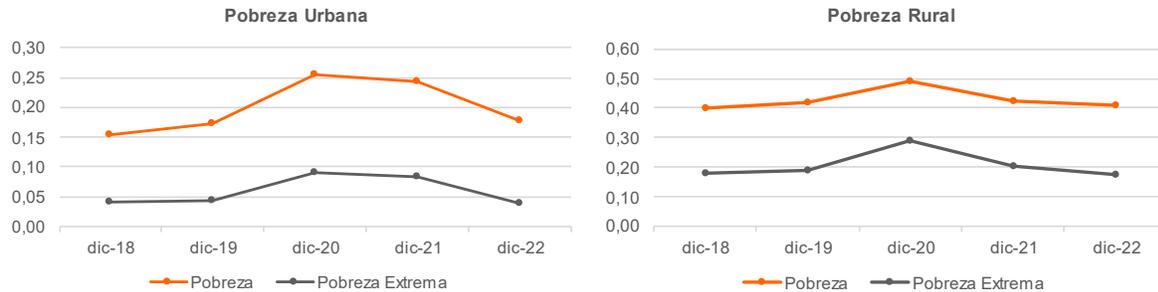
Indicadores sociales

La tasa de desempleo nacional se ubicó en 4,00% al finalizar el 2022, a nivel urbano fue de 5,50% y en el sector rural fue de 2,20%. A marzo 2023, el desempleo nacional logró disminuir en 0,40 p.p., para ubicarse en 3,60%, mientras que el desempleo a nivel urbano y rural fue de 4,90% y 1,30% respectivamente. Por zonas geográficas, al finalizar el 2022, las provincias que registran las tasas de desempleo más elevadas fueron Esmeraldas, Pichincha e Imbabura con un 9,10%, 8,50% y 7,10% (con respecto a la Población Económicamente Activa) respectivamente¹.



¹ Boletín Técnico No. 05-2023-ENEMDU anual 2022.

En cuanto a la pobreza, según las últimas cifras de la Encuesta Nacional de Empleo, Desempleo y Subempleo del Instituto Nacional de Estadísticas y Censos (INEC), al cierre del 2022, la línea de pobreza se ubicó en US\$ 88,72 mensuales y para la pobreza extrema en US\$ 50,00 mensuales, es decir, una persona se considera pobre y pobre extremo si su ingreso familiar per cápita es menor a US\$ 88,72 y US\$ 50,00 respectivamente. A nivel nacional, la pobreza se ubicó en 25,20% y la pobreza extrema en 8,20%. A nivel urbano el porcentaje de pobreza llegó al 17,80% y en el caso de la pobreza extrema en 3,90%; mientras que en el sector rural las cifras son considerablemente mayores, con un 41,00% de pobreza y 17,40% de pobreza extrema.



Fuente: Instituto Ecuatoriano de Estadísticas y Censos / Elaboración: Calificadora de Riesgos Pacific Credit Rating S.A.

Conclusiones

La economía ecuatoriana ha experimentado desafíos significativos debido a la reducción persistente del gasto de consumo gubernamental, las protestas sociales y los efectos del COVID-19. Sin embargo, a partir de 2021, se ha observado una recuperación gradual con la reapertura y la implementación del plan de vacunación. Aunque la mayoría de las actividades económicas han experimentado desinversión, el sector de Agricultura, silvicultura, caza y pesca ha mostrado un aumento en la Inversión Extranjera Directa. La incertidumbre política y la falta de seguridad han impactado la confianza de los inversionistas y han reducido la llegada de capitales. En términos de indicadores sociales, se ha registrado una disminución en la tasa de desempleo, aunque las provincias de Esmeraldas, Pichincha e Imbabura siguen siendo las regiones más afectadas. En cuanto a los indicadores de pobreza, se observa una leve tendencia a la baja tanto en áreas urbanas y rurales. Por el lado de la deuda total, se observa que el estado ecuatoriano sigue siendo dependiente del financiamiento tanto interno como externo, y se prevé que aquello se mantenga así para los siguientes años, lo que ha llevado al gobierno a optar por emitir deuda interna debido al encarecimiento del financiamiento externo como consecuencia del aumento del riesgo país. En resumen, Ecuador ha mostrado signos de una leve recuperación económica, pero aún enfrenta desafíos en diversos sectores económicos, así como en el ámbito político y social.

Referencias

Información Económica. (2023). Fin.ec. Recuperado de <https://contenido.bce.fin.ec/documentos/PublicacionesNotas/Catalogo/IEMensual/Indices/m2053032023.html>

Instituto Nacional de Estadística y Censos. (2023). *Pobreza – diciembre 2022*. Instituto Nacional de Estadística y Censos. Recuperado de <https://www.ecuadorencifras.gob.ec/pobreza-diciembre-2022/>

Instituto Nacional de Estadística y Censos. (2023). *Estadísticas Laborales – abril 2023*. Instituto Nacional de Estadística y Censos. Recuperado el 24 de mayo de 2023, de <https://www.ecuadorencifras.gob.ec/estadisticas-laborales-abril-2023-2/>

Gonzalez, P. (2023, marzo 1). *¿En cuáles provincias subió y en cuáles bajó el desempleo?* Primicias. <https://www.primicias.ec/noticias/economia/provincias-desempleo-trabajo-ecuador/>