

ECUADOR

1. Rasgos generales de la evolución reciente

La actividad económica del Ecuador, que ya venía exhibiendo un desempeño poco dinámico, se desaceleró aún más en 2018 (1,4% de crecimiento, frente a un 2,4% en 2017). Esta situación responde a factores de demanda, de oferta y externos. La oferta muestra poco dinamismo, lo que se debe en parte a la escasa competitividad en materia de costos, que no logran ser compensados con aumentos sostenidos de la productividad. En el sector externo, si bien las remesas han apuntalado el ingreso y el consumo interno, la evolución de los precios del petróleo —que aún están muy lejos de sus niveles de un quinquenio atrás— junto al alto costo de los créditos externos, han generado importantes restricciones a la sostenibilidad fiscal. A su vez, al examinar los componentes de la demanda agregada, se advierte que se ha registrado una desaceleración, tanto en el consumo de los hogares como en el del Gobierno y en la formación bruta de capital fijo. Las exportaciones constituyen la excepción, ya que se incrementaron en un porcentaje pequeño (0,9% en 2018, frente a un 0,7% en 2017). Sin embargo, el objetivo —que en última instancia se alcanzó— consistente en mejorar el resultado fiscal primario (-5,8%, -3,2% y 1,3% en 2016, 2017 y 2018, respectivamente, en el sector público no financiero) se logró en parte gracias a una sustancial reducción del gasto público en capital (27% en 2018, después de una caída del 12% en 2017 y del 0,2% en 2016), lo que contribuyó al menor crecimiento de la inversión agregada en 2018. El gasto corriente primario se expandió un 16%, principalmente a raíz de un aumento en las compras de bienes y servicios. Junto con el avance alcanzado gracias a la mejora del resultado primario, se hacía necesaria la adopción de otras medidas para retomar una senda robusta de sostenibilidad de la deuda. Por ese motivo, a comienzos de 2019 el Gobierno negoció y luego suscribió un acuerdo de servicio ampliado con el Fondo Monetario Internacional (FMI), con el objetivo de poder administrar con mayor holgura el servicio fiscal de la deuda, la cual debía alcanzar niveles sostenibles. El retiro del impulso fiscal, un escenario internacional que no augura grandes cambios para el Ecuador y el mantenimiento en el corto plazo de las condiciones para la oferta inducen a pensar que en 2019 el crecimiento se ubicaría cerca de 0,2%.

La política económica

La política económica aplicada durante 2018 se concentró en tres ejes: estimular la demanda por medio del aumento del gasto fiscal corriente a fin de evitar una recesión; conseguir el financiamiento (externo e interno) necesario para cerrar la brecha entre gasto y recaudación; y modificar los regímenes de incentivos a efectos de dotar de mayor dinamismo al sector privado. Este último apartado comprende la tramitación de la Ley Orgánica para el Fomento Productivo, Atracción de Inversiones, Generación de Empleo y Estabilidad y Equilibrio Fiscal, así como de medidas concretas dirigidas a fomentar la producción de petróleo en los próximos años. A este respecto, cabe citar la licitación para la explotación privada al interior de los campos petrolíferos actualmente activos, así como el pago parcial de la deuda

con proveedores de servicios e insumos, lo que permitirá reiniciar las faenas de mantenimiento necesarias.

a) La política fiscal

En 2018 la política fiscal logró mejorar el resultado fiscal gracias a una sustancial disminución del gasto en capital, una contención del gasto en salarios, e incentivos al pago de impuesto a la renta. Por otra parte, se vio favorecida por el precio del petróleo, que mostró una mejora en relación con los dos años anteriores. En efecto, el sector público no financiero registró el menor déficit global desde 2012 (1,2% del PIB), y el primer superávit primario (1,3%). La diferencia obedece al elevado gasto en intereses, que fue equivalente al 2,5% del PIB.

Con respecto al gasto, se logró estabilizar el gasto total en un 37,1% del PIB, bajando el gasto en capital del 9,5% del PIB en 2017 al 6,6% en 2018, con lo que se logró compensar el aumento en el gasto corriente, que pasó del 27,6% en 2017 al 30,5% en 2018. Uno de los objetivos del Gobierno era contener el aumento de la masa salarial del sector público no financiero, y logró situarla en un 9,9% del PIB en 2018, levemente inferior al 10,1% de 2017. Los gastos que más subieron con relación al PIB fueron los siguientes apartados: Otros, compuesto básicamente por compras de derivados del petróleo y que pasó del 5,5% al 7,5% del PIB; el gasto en bienes y servicios, del 4,9% al 5,7%, y finalmente el gasto en intereses, que aumentó del 2,1% al 2,5% del PIB. El ya mencionado recorte del gasto de capital por parte del sector público no financiero contribuyó al menor crecimiento de la formación bruta de capital fijo en 2018: un 2,1%, tras un aumento del 5,3% en 2017.

Por su parte, los ingresos se incrementaron del equivalente al 31,7% del PIB en 2017 al 35,8% del PIB en 2018. Los principales apartados que explican este aumento fueron los ingresos por exportaciones petroleras, que crecieron del 5,7% al 8,0%, y los ingresos por impuestos a la renta, que pasaron del 3,7% al 4,4%. Respecto a este último apartado, revistió particular importancia la amnistía tributaria aprobada en junio de 2018, que condonaba multas e intereses a impuestos a la renta adeudados. En el caso de los ingresos tributarios, cabe destacar la mejora de los precios del petróleo exportado por el Ecuador (cesta Oriente-Napo), que alcanzó un precio promedio de 61 dólares por barril en 2018 (frente a 46 dólares en 2017 y 35 dólares en 2016), lo que compensó con creces la caída del 2,7% de la producción petrolera en 2018.

El déficit global disminuyó del 5,4% del PIB en 2017 al 1,2% del PIB en 2018. Con arreglo a los compromisos asumidos con el FMI a comienzos de 2019, la meta consiste en eliminar el déficit global en 2019 y alcanzar un superávit del 3,8% en 2020, lo que implicaría reducir el gasto total del 37,1% al 35,2% en 2019 y al 34,6% en 2020, en el entendido de que se cumplen las proyecciones de ingresos para esos años. El logro de estas metas plantea un desafío: la principal vía de contención de gasto del 2018, a saber, la reducción del gasto en capital, cuenta con un espacio más limitado luego de un quinquenio de reducciones.

Al igual que en años anteriores, la deuda del sector público no financiero aumentó, pero en una magnitud menor. A diciembre de 2018 representaba un 45,6% del PIB, frente al 44,6%, el 38% y el 33% de los tres años anteriores. La composición de la deuda pública, a diciembre de 2018, era de un 72% de deuda externa y un 28% de deuda interna. Un cambio al respecto, contenido en la Ley Orgánica para el

Fomento Productivo, Atracción de Inversiones, Generación de Empleo y Estabilidad y Equilibrio Fiscal, publicada el 21 de agosto, fue la prohibición de financiar gasto fiscal con fondos provenientes del Banco Central, lo que obliga a una mayor disciplina en el gasto.

b) La política monetaria y cambiaria

No hubo grandes variaciones en materia de política monetaria durante este período: la oferta monetaria siguió ralentizando su crecimiento (un 3% de aumento de M1 y un 5,7% de M2 en 2018, frente al 8,4% y el 10%, respectivamente, en 2017). Como es de esperar en el caso de una economía dolarizada, las tasas de interés tuvieron una trayectoria ascendente a raíz de los aumentos de tasas en los Estados Unidos, producto de la política adoptada por la Reserva Federal de ese país, consistente en la normalización gradual de las tasas de interés.

Las reservas se comportaron de modo similar a los años anteriores, fluctuando alrededor de un promedio de 3.652 millones de dólares (equivalente a alrededor de un mes y medio de importaciones), cifra cercana al monto promedio observado desde 2009.

Las autoridades han anunciado que se mantendría y fortalecería el régimen de dolarización, por lo que una devaluación sigue siendo impracticable y se necesitarán otras formas de mejorar la competitividad de la producción nacional. Más aún, el acuerdo alcanzado con el FMI expresamente pone entre sus objetivos continuar y robustecer el esquema de dolarización por todo el futuro previsible.

c) Otras políticas

A inicios de 2019 se suscribió un acuerdo de servicio ampliado entre el Ecuador y el FMI. Este acuerdo lleva aparejado el acceso eventual a 4.200 millones de dólares en tres años, con el objetivo principal de reducir el endeudamiento a niveles sostenibles mediante la provisión de liquidez que permita al país reestructurar sus pasivos de forma conveniente, y prestar apoyo a un plan de consolidación fiscal mediante la disminución y reasignación del gasto, incluidas medidas de apoyo para contener el impacto social del ajuste. Más allá del apoyo y fomento de una mayor austeridad fiscal, el acuerdo busca reforzar la estabilidad macrofinanciera y mejorar la competitividad de la economía. Para el primer punto se proponen una serie de medidas dirigidas a fortalecer institucionalmente al Banco Central y duplicar con creces el nivel promedio de reservas internacionales. Respecto a la mejora de la competitividad, se plantea racionalizar el uso de subsidios, contener los aumentos salariales y permitir una mayor flexibilidad en el funcionamiento del mercado laboral, para lo que resulta importante implementar medidas de contención del impacto social.

A fines de mayo los técnicos del FMI recomendaron autorizar un segundo desembolso por 250 millones de dólares, que se suma a los 620 millones de dólares autorizados luego del anuncio inicial.

Estas señales han permitido al Ecuador mejorar su posición para reperfilear la deuda, logrando bajar el costo de refinanciamiento, como se vio recientemente en el caso de los bonos soberanos con vencimiento en 2020 que el Ecuador compró y reemplazó por obligaciones a 2029 a tasas inferiores a las que actualmente accede el país.

Junto con los 4.200 millones de dólares provenientes del FMI, el Gobierno logró recabar el apoyo financiero de otros organismos multilaterales como el Banco Interamericano de Desarrollo (BID), el Banco Mundial, el Fondo Latinoamericano de Reservas (FLAR), el Banco Europeo de Inversiones (BEI) y la Agencia Francesa de Desarrollo (AFD) por un total de 6.000 millones de dólares, lo que supone una mejora con respecto a los años anteriores. Sin embargo, las metas fiscales acordadas con el FMI son ambiciosas y el impacto probable de corto plazo sobre la actividad y el empleo no serían menores.

3. La evolución de las principales variables

a) La evolución del sector externo

El Ecuador mostró en 2018 un deterioro de su resultado externo, con un sector exportador que alcanzó un escaso volumen de crecimiento (un 0,9% de crecimiento en 2018 y un 0,7% en 2017), y unas importaciones que han perdido dinamismo en términos reales (un 5,8% en 2018 y un 12,2% en 2017). En valor corriente, sin embargo, la evolución fue más dinámica y el valor total exportado de bienes aumentó un 12% respecto al año anterior. Este aumento proviene en mayor medida de las exportaciones petroleras, que crecieron en valor un 27% frente al 5% de aumento de las exportaciones no petroleras. La razón radica en que el precio promedio del crudo ecuatoriano en 2018, aun cuando fluctuó bastante, fue sustancialmente mayor al de 2017 (para cesta Oriente-Napo, 61 dólares en 2018 y 46 dólares en 2017). En el rubro de las exportaciones no petroleras, el sector más dinámico fue el del camarón. En el caso de las importaciones, se registró un aumento del 15,9%, sobrepasando la expansión del valor exportado. Este incremento se concentró en primer lugar en las importaciones de insumos, luego en las de bienes de consumo, y bastante más atrás en las de bienes de capital (un 20,4%, un 13,7% y un 11,3% respectivamente), lo que es coherente con la observación de que la inversión se ralentizó.

El resultado negativo del comercio exterior guarda coherencia además con un índice de tipo de cambio efectivo real, con base en 2014, que comenzó 2018 en 92,6, se mantuvo alto hasta abril, pero el resto del año descendió hasta cerrar en 89,5.

El Ecuador cerró 2018 con un déficit en cuenta corriente de 1.358 millones de dólares, casi el triple de déficit del año anterior (481 millones de dólares). Solo la balanza de servicios mostró una mejora, ya que su déficit se redujo de 1.200 a 700 millones de dólares, gracias al aumento de los ingresos por turismo. Además del deterioro de la balanza de bienes, también empeoraron los resultados de la balanza de renta y de las transferencias. El déficit de la balanza de rentas aumentó un 18,7% respecto a 2017, principalmente a causa de un incremento de la renta pagada a las inversiones (19,5%). El empeoramiento de la balanza de transferencias (con un superávit un 9,6% menor al de 2017) ocurrió a pesar del aumento moderado de las remesas al país (6,7%), impulsadas por el positivo crecimiento de los Estados Unidos, que no fueron capaces de cubrir el marcado aumento de las remesas no gubernamentales que salieron del Ecuador. En efecto, el envío de remesas al exterior aumentó un 26,8% respecto de 2017, siendo los ciudadanos peruanos, colombianos y chinos quienes concentraron el 77,3% de dichos flujos.

b) El crecimiento económico

La cifra del 1,4% de expansión del producto en 2018, compuesto por una caída anual del 4% en el valor agregado bruto (VAB) petrolero y un aumento del 2% en el VAB no petrolero, se dio en un contexto de escaso dinamismo de la demanda agregada, apenas impulsada por el aumento real de un 2,9% en el gasto de consumo público, un 2,7% del gasto de los hogares, un 2,1% en el caso de bienes de inversión y un magro 0,9% de las exportaciones. Esta débil expansión del gasto tuvo una muy heterogénea contraparte en la producción sectorial, donde la acuicultura y la pesca de camarón, los servicios sociales y de salud y finalmente el rubro de alojamiento y servicios de comida fueron los sectores más dinámicos (con un crecimiento del 8,6%, el 4,3% y el 4,0 %, respectivamente), mientras que los sectores con peor desempeño fueron la refinación de petróleo, la pesca excluyendo al camarón, y el sector de petróleo y minas, que registraron una caída del 10%, el 3,5% y el 2,9%, respectivamente. Dos sectores tradicionalmente importantes para el empleo, como el comercio y la construcción, registraron expansiones reales moderadas durante 2018 (3,1% y 0,6%, respectivamente).

Para este año, probablemente el sector petrolero sea nuevamente fuente de fluctuaciones importantes. En particular, es importante saber cuánto tiempo durarán las paralizaciones de la refinería de Esmeraldas, habida cuenta de su relevancia en la producción de derivados. La primera paralización programada ya fue extendida por otros 60 días y eso apunta a una mayor disminución de la refinación a la esperada por el Banco Central del Ecuador (BCE) (9,8% para 2019). En cuanto a la extracción de crudo, la cuota vigente acordada con la Organización de Países Exportadores de Petróleo (OPEP) (520.000 barriles por día) es todavía superior al promedio efectivo de 2018 (516.000 barriles por día), aunque es probable que se llegue a un acuerdo para aumentar la cuota a 535 mil barriles por día, teniendo en cuenta entre otros factores la menor producción registrada en la República Bolivariana de Venezuela y Angola. La principal vía por la que aparecería la nueva producción es la incorporación de empresas privadas que se adjudicaron la ronda de licitaciones de campos menores a lo largo de 2018.

Otro factor importante es el efecto del ajuste fiscal, puesto que afectará negativamente a la formación bruta de capital fijo y al consumo final del gobierno general, que fueron el segundo y tercer componentes del gasto que más contribuyeron a la variación del PIB en 2018 (0,49% y 0,44%, respectivamente). Dada la importancia de estos factores en la economía, se estima que en 2019 el crecimiento será notoriamente menor al 1,4% registrado en 2018, y su valor se situaría en 0,2%.

c) La inflación, las remuneraciones y el empleo

El Ecuador experimentó en 2018 el tercer año consecutivo de crecimientos muy pequeños o negativos del nivel de precios agregados. Medida por el Índice de Precios al Consumidor (IPC), ese año la inflación acumulada alcanzó un 0,3% (-0,2% y 1,1% en 2017 y 2016). La inflación acumulada hasta mayo es del 0,2%, el doble de la acumulada en igual período del año anterior. Sin embargo, el ajuste fiscal previsto debería presionar esa tendencia a la baja. Se repite la tendencia del año anterior, en el sentido de que el segmento de alimentos y bebidas no alcohólicas presionan el nivel de precios hacia abajo, pero el fenómeno reciente de un aumento de precios del transporte, motivados por el aumento del precio internacional del crudo, inciden en la dirección opuesta.

En cuanto al empleo, se ha mantenido una leve tendencia al deterioro de su calidad. En efecto, el porcentaje de empleo adecuado/pleno (total nacional) en diciembre de 2018 fue del 40,6%, un nivel menor al 42,3% de diciembre del año anterior, y la medición de marzo de 2019 confirma el mismo fenómeno. El aspecto positivo es que la tasa de desempleo (total nacional) se mantiene en niveles bajos (3,7% en diciembre de 2018, frente al 4,6% en diciembre de 2017).

Por lo que respecta a las remuneraciones, varios indicadores apuntan a un incremento muy moderado de estas durante el período. El salario base unificado aumentó un 2,9% en 2018, mientras que el salario real promedio del sector privado, según datos del Ministerio del Trabajo, habría aumentado en un 2,7%. En tercer lugar, según los datos del Instituto Nacional de Estadística y Censos (INEC) publicados en marzo de 2018, para el total de empleados (asalariados e independientes), en el promedio anual la remuneración mensual –vale decir, el promedio de las mediciones de marzo, junio, septiembre y diciembre— fue un 1,8% más alta en 2018 que en 2017 (344 dólares mensuales, frente a 338 dólares). Al desagregar este último dato por sexo, vemos que ese aumento está concentrado en las mujeres cuya remuneración promedio anual aumentó un 4,1%, mientras que la de los hombres lo hizo en un 0,6%. A pesar de esto, en 2018 persistió una brecha considerable en favor de los hombres al comparar estos promedios anuales: 371 dólares, frente a 300 dólares mensuales, algo menor sin embargo a la del año anterior (369 dólares mensuales, frente a 288 dólares).

Cuadro 1
ECUADOR: PRINCIPALES INDICADORES ECONÓMICOS

	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018 a/
	Tasas de variación anual b/								
Producto interno bruto total	3,5	7,9	5,6	4,9	3,8	0,1	-1,2	2,4	1,4
Producto interno bruto por habitante	1,8	6,2	4,0	3,3	2,2	-1,4	-2,7	0,9	0,0
Producto interno bruto sectorial									
Agricultura, ganadería, caza, silvicultura y pesca	0,7	7,9	0,8	6,7	7,6	2,9	0,9	5,5	3,2
Explotación de minas y canteras	0,1	2,8	2,6	2,9	6,6	-2,1	1,5	-2,8	-2,9
Industrias manufactureras	2,4	6,4	4,1	2,2	0,2	-0,8	-0,9	3,6	0,0
Electricidad, gas y agua	34,5	27,1	17,9	11,5	6,5	9,0	0,5	9,6	3,5
Construcción	3,4	17,6	12,2	7,4	4,7	-0,8	-5,8	-4,4	0,6
Comercio al por mayor y al por menor, restaurantes y hoteles	3,5	5,8	4,6	6,5	3,3	-1,1	-3,5	5,5	3,3
Transporte, almacenamiento y comunicaciones	5,4	7,7	7,0	8,9	3,5	2,6	0,6	0,4	1,5
Establecimientos financieros, seguros, bienes inmuebles y servicios prestados a las empresas	2,7	6,5	5,0	1,6	5,1	0,5	-1,9	-1,1	0,6
Servicios comunales, sociales y personales	5,6	7,1	6,6	4,9	4,1	2,5	0,5	2,2	2,5
Producto interno bruto por tipo de gasto									
Gasto de consumo final	7,2	5,7	4,2	5,0	3,5	0,3	-2,0	0,0	3,6
Consumo del gobierno	4,4	8,7	11,1	10,3	6,7	2,1	-0,2	3,2	2,9
Consumo privado	7,7	5,1	2,9	3,9	2,7	-0,1	-2,4	3,7	2,7
Formación bruta de capital	10,5	11,5	4,2	9,5	3,4	-9,2	-11,5	-11,7	11,7
Exportaciones de bienes y servicios	-0,2	5,7	5,5	2,6	6,2	-0,6	1,4	0,7	0,9
Importaciones de bienes y servicios	14,8	3,6	0,8	7,0	4,8	-8,2	-9,6	12,2	5,8
Inversión y ahorro c/	Porcentajes de PIB								
Formación bruta de capital	28,0	28,1	27,8	28,5	28,3	26,9	25,0	23,9	25,3
Ahorro nacional	25,8	27,6	27,6	27,5	27,6	24,6	26,3	23,5	24,0
Ahorro externo	2,2	0,5	0,2	1,0	0,7	2,2	-1,3	0,5	1,3
Balanza de pagos	Millones de dólares								
Balanza de cuenta corriente	-1 565	-400	-153	-944	-678	-2 223	1 324	-481	-1 358
Balanza de bienes	-1 504	-303	50	-529	-63	-1 650	1 567	311	-263
Exportaciones FOB	18 137	23 082	24 569	25 587	26 596	19 049	17 425	19 618	22 123
Importaciones FOB	19 641	23 385	24 519	26 115	26 660	20 699	15 858	19 307	22 386
Balanza de servicios	-1 522	-1 563	-1 394	-1 420	-1 171	-805	-1 054	-1 103	-710
Balanza de renta	-1 019	-1 257	-1 289	-1 372	-1 552	-1 731	-1 843	-2 354	-2 794
Balanza de transferencias corrientes	2 481	2 722	2 480	2 376	2 108	1 963	2 654	2 665	2 409
Balanzas de capital y financiera d/	352	672	-429	2 790	253	734	-117	-1 377	1 266
Inversión extranjera directa neta	166	644	567	727	772	1 322	767	618	1 401
Otros movimientos de capital	187	28	-996	2 063	-519	-588	-885	-1 996	-135
Balanza global	-1 212	272	-582	1 846	-424	-1 489	1 207	-1 859	-92
Variación en activos de reserva e/	1 170	-336	475	-1 878	411	1 453	-1 763	1 808	-225
Otro financiamiento	42	64	107	32	13	36	556	51	317
Otros indicadores del sector externo									
Tipo de cambio real efectivo (índice 2005=100) f/	99,4	102,1	98,1	96,4	93,3	85,1	83,8	87,4	85,7
Relación de precios del intercambio de bienes (índice 2010=100) g/	100,0	112,4	112,1	113,2	106,7	80,0	75,7	83,5	93,1
Transferencia neta de recursos (millones de dólares)	-625	-522	-1 611	1 450	-1 286	-961	-1 404	-3 681	-1 211
Deuda externa bruta total (millones de dólares)	13 914	15 210	15 913	18 744	24 115	27 813	34 181	40 397	44 296
Empleo	Tasas anuales medias								
Tasa de participación h/	62,5	62,5	61,7	62,1	63,2	66,2	68,2	68,8	67,0
Tasa de desempleo i/	7,6	6,0	4,9	4,7	5,1	5,4	6,8	5,6	5,2
Tasa de desempleo abierto j/	6,1	5,0	4,2	4,0	4,3	4,7	5,9	5,0	4,7
Tasa de subempleo visible h/	12,1	9,1	7,9	9,9	10,6	11,7	15,7	17,0	15,4

Cuadro 1 (conclusión)

	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018 a/
Precios	Porcentajes anuales								
Variación de los precios al consumidor (diciembre a diciembre)	3,3	5,4	4,2	2,7	3,7	3,4	1,1	-0,2	0,3
Variación de los precios al productor (diciembre a diciembre)	6,9	3,1	2,0	3,1	3,1	-0,7	1,7	0,4	-1,1
Variación del salario mínimo real	6,4	5,2	5,2	6,1	3,2	0,2	1,6	2,0	3,2
Tasa de interés pasiva nominal k/	4,6	4,6	4,5	4,5	4,9	5,3	5,7	4,9	5,1
Tasa de interés activa nominal l/	9,0	8,3	8,2	8,2	8,1	8,3	8,7	7,9	7,7
Gobierno central	Porcentajes de PIB								
Ingresos totales	21,7	21,7	22,2	21,4	20,0	20,5	18,6	17,4	18,7
Ingresos tributarios	12,6	12,3	13,9	14,4	14,2	15,7	14,0	13,5	14,2
Gastos totales	23,3	23,3	24,2	27,2	26,3	24,3	24,1	23,3	22,3
Gastos corrientes	14,1	13,1	13,6	15,0	14,7	14,6	14,5	15,0	15,9
Intereses	0,8	0,8	0,9	1,2	1,4	1,8	1,9	2,4	2,7
Gastos de capital	9,2	10,1	10,5	12,2	11,6	9,7	9,6	8,3	6,4
Resultado primario	-0,9	-0,7	-1,0	-4,5	-4,9	-2,1	-3,6	-3,5	-0,9
Resultado global	-1,6	-1,6	-2,0	-5,7	-6,3	-3,8	-5,6	-5,9	-3,6
Deuda del gobierno central	17,8	17,3	20,1	22,9	27,5	30,9	35,7	41,3	42,6
Interna	6,7	5,7	8,8	10,4	12,3	12,6	12,5	14,2	12,5
Externa	11,1	11,6	11,2	12,5	15,2	18,3	23,2	27,1	30,1
Moneda y crédito	Porcentajes del PIB, saldos a fin de año								
Crédito interno	22,1	23,6	25,8	27,6	29,8	29,9	34,4	36,4	38,6
Al sector público	-2,8	-3,1	-1,7	-0,5	1,1	1,5	4,5	3,0	1,7
Al sector privado	24,8	26,7	27,6	28,2	28,7	28,4	29,9	33,4	36,9
Base monetaria	10,7	10,6	11,4	13,4	14,5	16,7	21,3	21,3	21,0
M2	31,2	32,5	34,4	35,9	38,3	38,4	44,5	46,9	47,8

Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.

a/ Cifras preliminares.

b/ Sobre la base de cifras en moneda nacional a precios constantes de 2007.

c/ Estimaciones sobre la base de cifras en dólares a precios corrientes.

d/ Incluye errores y omisiones.

e/ El signo menos (-) indica aumento de los activos de reserva.

f/ Promedio anual, ponderado por el valor de las exportaciones e importaciones de bienes.

g/ División de Desarrollo Económico. Cálculos propios. Estudio Económico 2019.

h/ Total nacional.

i/ Total urbano. Incluye el desempleo oculto.

j/ Incluye un ajuste de las cifras de población económicamente activa por la exclusión del desempleo oculto.

k/ Promedio ponderado de las tasas de interés pasivas efectivas del sistema financiero.

l/ Tasa de interés activa efectiva referencial para el segmento comercial corporativo.

Cuadro 2
ECUADOR: PRINCIPALES INDICADORES TRIMESTRALES

	2017				2018				2019	
	Trim.1	Trim.2	Trim.3	Trim.4	Trim.1	Trim.2	Trim.3	Trim.4	Trim.1	Trim.2 a/
Producto interno bruto total (variación respecto del mismo trimestre del año anterior) b/	1,7	2,1	2,9	2,8	1,8	1,4	1,5	0,8
Reservas internacionales netas (millones de dólares)	4 491	3 498	3 425	3 759	5 327	3 726	2 957	2 596	3 630	3 786 c/
Tipo de cambio real efectivo (índice 2005=100) d/	85,0	86,1	88,4	89,9	88,6	86,8	84,2	83,3	83,4	83,9 c/
Precios al consumidor (variación porcentual en 12 meses)	1,0	0,2	0,0	-0,2	-0,2	-0,7	0,2	0,3	-0,1	0,4 c/
Precios al por mayor (variación porcentual en 12 meses)	-2,7	-1,0	-1,2	1,3	2,6	2,4	0,8	-1,1	-0,9	0,5 c/
Tasas de interés nominales (medias de porcentajes anualizados)										
Tasa de interés pasiva e/	5,0	4,8	4,9	4,9	5,0	5,0	5,2	5,3	5,7	5,7 c/
Tasa de interés activa f/	8,1	7,7	8,0	7,8	7,5	7,2	7,7	8,5	8,5	8,6 c/
Tasa de interés interbancaria	1,9	1,5	1,1	0,9	0,9	1,0	1,3	1,3	1,3	1,3 c/
Diferencial de bonos soberanos, Embi + (puntos básicos, a fin de período) g/	666	706	606	459	544	761	622	826	592	619 c/
Índices de precios de la bolsa de valores (índice nacional, 31 diciembre de 2005=100)	159	171	179	185	188	196	204	202	201	201
Crédito interno (variación respecto del mismo trimestre del año anterior)	16,0	15,2	11,2	6,4	3,1	10,1	13,7	14,7	15,7	10,9 h/

Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.

a/ Cifras preliminares.

b/ Sobre la base de cifras en moneda nacional a precios constantes de 2007.

c/ Datos al mes de mayo.

d/ Promedio trimestral, ponderado por el valor de las exportaciones e importaciones de bienes.

e/ Promedio ponderado de las tasas de interés pasivas efectivas del sistema financiero.

f/ Tasa de interés activa efectiva referencial para el segmento comercial corporativo.

g/ Calculado por J.P.Morgan.

h/ Datos al mes de abril.