



BANCO CENTRAL DEL ECUADOR

ANÁLISIS TRIMESTRAL DE LA BALANZA DE PAGOS

Tercer Trimestre 2008

DIRECCION GENERAL DE ESTUDIOS



ANÁLISIS TRIMESTRAL DE LA BALANZA DE PAGOS

Tercer Trimestre 2008

I. INTRODUCCION

II. EVOLUCIÓN DE LA BALANZA DE PAGOS

III. CUENTA CORRIENTE

Balanza de Bienes

Balanza de Servicios

Balanza de Renta

Transferencias Corrientes

IV. CUENTA DE CAPITAL

V. CUENTA FINANCIERA

Inversión Extranjera Directa

Inversión de Cartera

Otra Inversión

Activos de Reserva



INTRODUCCIÓN

La balanza de pagos es un instrumento contable en el cual se resumen sistemáticamente las transacciones económicas entre un país y el resto del mundo¹¹. Las transacciones se registran en términos de flujo, entre residentes de la economía y no residentes. La balanza se divide en dos grandes categorías: la cuenta corriente –en la cual se registran, las operaciones de comercio exterior (bienes y servicios), de renta y de transferencias corrientes– y la cuenta de capital y financiera –donde se registra el cambio de propiedad de los activos y pasivos externos²²–. Vale recalcar que la balanza de pagos presenta conjuntamente a los sectores privado y público con el fin de exponer el sector externo de la economía de manera agregada.

En este sentido, la balanza de pagos ofrece una visión integral de las relaciones económicas de un país con el resto del mundo. Incluye cuentas o transacciones que interesan para el análisis económico y para el diseño de políticas comerciales y de financiamiento.

Entre las cuentas que registra la balanza de pagos constan: la balanza comercial, las remesas, los ingresos por turismo, la inversión extranjera, los flujos por endeudamiento externo o las utilidades de las compañías extranjeras.

La compilación de la balanza de pagos es un proceso complejo en el cual se utilizan una variedad de fuentes de información. Ciertas cuentas provienen de bases de registros administrativos como el comercio internacional, el endeudamiento externo y las transacciones del Estado. Otras operaciones son difíciles de determinar y ciertos rubros se elaboran mediante encuestas (las remesas, el comercio de servicios, por ejemplo) y otros métodos indirectos.

La elaboración de la balanza de pagos se complica significativamente en un régimen de dolarización, más aún con una cuenta de capital liberalizada, de modo que los agentes pueden realizar transacciones con el exterior sin ninguna intervención o notificación a las autoridades monetarias.

Para el caso ecuatoriano, la Reserva Monetaria Internacional (RMI) no tiene el mismo significado en dolarización que cuándo se emitía moneda propia. Desde la dolarización se adoptó el concepto de Reserva Internacional de Libre Disponibilidad (RILD)³³. En los regímenes monetarios con emisión de moneda propia, la posesión de dólares representaba un activo frente al exterior; ahora, también funge de medio circulante.

¹Según Manual del FMI, Quinta Edición 1993

²Las transacciones internacionales se rigen por el principio de la partida doble. Cada operación, sea en la cuenta corriente o de capital, tiene como contraparte por un monto equivalente en la cuenta financiera

³Según la Ley para la Transformación Económica del Ecuador, artículo 1, la RILD es el monto de recursos en moneda extranjera que son disponibles de manera inmediata por la autoridad monetaria. Los componentes externos de la RILD son la posición neta en divisas, oro, DEGs, posición en el FMI, posición en el ALADI y otros. Existen diferencias fundamentales entre la RILD y la RMI: una parte sustancial de la RILD se compone de transacciones internas y casi la totalidad de la RILD no está disponible para el uso de las autoridades monetarias



II. EVOLUCIÓN DE LA BALANZA DE PAGOS

En esta sección se analiza la presentación normalizada, es decir de las cuentas: corriente, de capital y financiera de la balanza de pagos, desde un punto de vista estadístico. Se examinan las diferencias con respecto al trimestre precedente y con respecto al trimestre correspondiente del año anterior.

Cuadro 1 Cuentas de la Balanza de Pagos (USD millones)

	2007 I	2007 II	2007 III	2007 IV	2008 I	2008 II	2008 III
1 CUENTA CORRIENTE	-29.2	477.3	632.9	569.2	1,280.4	1,260.8	96.7
Bienes *	97.6	499.3	640.3	585.9	1,201.9	1,401.0	170.2
Exportaciones	2,999.8	3,480.9	3,970.0	4,419.4	4,785.3	5,669.6	5,348.5
Petróleo y derivados	1,440.4	1,897.6	2,358.9	2,631.7	2,964.2	3,757.0	3,420.6
Importaciones	-2,902.2	-2,981.6	-3,329.8	-3,833.6	-3,583.3	-4,268.6	-5,178.3
Servicios	-339.5	-321.5	-338.1	-372.4	-336.5	-397.8	-404.3
Renta	-494.1	-503.7	-526.4	-522.8	-402.3	-500.3	-412.0
Transferencias corrientes	706.7	803.2	857.1	878.6	817.3	757.9	742.8
Remesas de emigrantes	676.4	771.3	814.5	825.6	759.6	711.5	706.6
2 CUENTA DE CAPITAL Y FINANCIERA (A+B)	39.6	-423.9	-678.2	-596.1	-1,337.7	-1,300.5	-169.2
Cuenta de capital	41.0	8.2	7.4	8.2	11.5	9.8	6.8
Cuenta financiera	-1.4	-432.1	-685.6	-604.3	-1,349.2	-1,310.3	-176.0
Inversión directa	232.4	60.0	188.0	-286.1	419.8	102.3	299.6
Inversión de cartera (neta)	342.9	-130.5	-192.5	-138.2	102.2	64.1	-196.9
Otra inversión	-417.7	660.4	-274.4	-270.3	-1,248.5	482.8	129.6
ACTIVOS	-771.6	206.4	-507.6	-548.8	-695.0	585.9	-128.7
Créditos comerciales	-155.2	-98.5	-222.1	-65.2	-8.3	0.0	-0.1
Moneda y depósitos	-484.6	175.9	-4.7	158.3	-102.8	734.0	-248.7
Otros activos	-131.9	129.1	-280.8	-641.9	-583.9	-148.1	120.1
PASIVOS	354.0	454.0	233.2	278.5	-553.5	-103.1	258.3
Créditos comerciales	354.0	454.0	233.2	278.5	-553.5	-103.1	258.3
Préstamos	232.5	260.9	99.2	95.7	-705.4	-269.9	45.9
Moneda y depósitos	8.6	-0.2	29.5	10.9	39.5	0.6	-1.0
Otros pasivos	19.1	6.2	-13.4	56.1	-60.1	-8.2	0.7
Activos de reserva	-159.0	-1,022.0	-406.8	90.3	-622.7	-1,959.6	-408.3
ERRORES Y OMISIONES (1+2)	-10.4	-53.4	45.3	26.9	57.3	39.7	72.5

*Incluye comercio no registrado y otras exportaciones e importaciones

En el tercer trimestre de 2008 (2008 T3), se generó un **superávit en la cuenta corriente** por USD 96.7 millones, monto significativamente inferior al registrado en el trimestre anterior, en que esta cifra superó los USD 1,260 millones. Este resultado se explica principalmente por que disminuyeron las exportaciones petroleras (en USD 467.1 millones) y a un aumento en las importaciones de bienes en más de USD 900 millones (Cuadro N°3). Las balanzas de servicios y de renta mantienen sus déficits estructurales, los cuales son compensados por las remesas enviadas por los ecuatorianos residentes en el exterior.

El resultado de la cuenta financiera revela el financiamiento externo neto, el cual fue de USD-176.1 millones en el tercer trimestre del año 2008, a diferencia de los USD -1,310.2 millones del período anterior y de USD -685.5 millones del tercer trimestre del 2007. El resultado negativo de este tercer trimestre indica que en este período, la economía ecuatoriana aumentó sus activos frente al resto del mundo.⁴

⁴De acuerdo a la metodología de balanza de pagos un aumento de activo lleva el signo (-)



III. CUENTA CORRIENTE

La cuenta corriente es la suma de las balanzas de bienes (comercial), servicios, renta y transferencias corrientes. La economía ecuatoriana se ha caracterizado por ser deficitaria en las primeras y superavitaria en la última. Sin embargo, en los últimos años la balanza comercial ha sido positiva como resultado del aumento en el precio del petróleo. Un superávit en la cuenta corriente implica que los residentes de la economía ecuatoriana han aumentado sus activos netos frente al exterior.

Cuadro 2 Cuenta Corriente de la balanza de pagos

	2007 I	2007 II	2007 III	2007 IV	2008 I	2008 II	2008 III
1 CUENTA CORRIENTE	-29.2	477.3	632.9	569.2	1,280.4	1,260.8	96.7
A Bienes	97.6	499.3	640.3	585.9	1,201.9	1,401.0	170.2
A1 Exportaciones	2,999.8	3,480.9	3,970.0	4,419.4	4,785.3	5,669.6	5,348.5
Petróleo y derivados	1,440.4	1,897.6	2,358.9	2,631.7	2,964.2	3,757.0	3,420.6
Comercio no registrado	55.5	57.6	59.8	62.0	59.7	62.1	64.4
A2 Importaciones	-2,902.2	-2,981.6	-3,329.8	-3,833.6	-3,583.3	-4,268.6	-5,178.3
Comercio no registrado	-25.6	-26.4	-27.1	-27.8	-36.9	-37.8	-38.8
Otras importaciones	-5.7	-5.7	-5.7	-5.7	-5.7	-5.7	-5.7
B Servicios	-339.5	-321.5	-338.1	-372.4	-336.5	-397.8	-404.3
B1 Servicios prestados	273.3	301.9	316.7	308.1	324.0	355.2	372.7
B2 Servicios recibidos	-612.8	-623.4	-654.8	-680.6	-660.5	-753.1	-776.9
C Renta	-494.1	-503.7	-526.4	-522.8	-402.3	-500.3	-412.0
C1 Renta recibida	57.04	58.80	72.46	70.31	58.30	42.02	49.49
C2 Renta pagada	-551.1	-562.5	-598.8	-593.1	-460.6	-542.3	-461.5
Renta de la inversión directa	-137.2	-62.3	-137.1	-62.3	-137.1	-62.3	-136.2
D Transferencias corrientes	706.7	803.2	857.1	878.6	817.3	757.9	742.8
D1 Remesas de emigrantes	676.4	771.3	814.5	825.6	759.6	711.5	706.6
D3 Otras transferencias (netas)	30.3	31.9	42.6	53.0	57.7	46.4	36.2

Balanza de Bienes

En general, en el tercer trimestre de 2008, las exportaciones ecuatorianas bajaron en el 5.7% frente al segundo trimestre; las exportaciones no petroleras subieron en 1.0%; en cambio, las exportaciones petroleras disminuyeron en 9.0% debido principalmente a la baja en el precio promedio del crudo ecuatoriano (de USD 106.1 en el segundo trimestre a USD 100.9 por barril en el tercer trimestre del 2008). Las importaciones mostraron un aumento en el orden del 21.3%. (Cuadro N°3).

Comparando lo sucedido en el tercer trimestre del 2008 frente al similar período del año 2007, se observa un incremento de las exportaciones petroleras en 45.0%; las no petroleras en el 19.8%, y las importaciones se incrementaron en 55.5%.

El déficit de la balanza comercial no petrolera se acentuó notablemente llegando a USD -2,236.5 millones. La diversificación en el número de productos exportables es importante pero el monto exportado no ha sido suficiente para aliviar la subida de las importaciones. A lo largo del tiempo, la composición del comercio exterior



ecuatoriano por uso o destino económico muestra la mayor concentración en exportaciones primarias. (Cuadro N°3).

Una visión estructural de la balanza comercial no petrolera muestra que el Ecuador es superavitario en bienes de consumo no duradero (principalmente banano). El déficit en bienes de consumo duradero se explica por las importaciones, principalmente de vehículos y electrodomésticos. Las principales importaciones de materia prima industrial corresponden a metales y productos farmacéuticos intermedios.

Cuadro 3 Comercio Exterior

	2007 I	2007 II	2007 III	2007 IV	2008 I	2008 II	2008 III	Variación porcentual		Variación absoluta	
								THI-08/THI-07	THI-08/THI-08	THI-08/THI-07	THI-08/THI-08
Exportaciones	2,999.8	3,480.9	3,970.0	4,419.4	4,785.3	5,669.6	5,348.5	-5.7	34.7	-321.2	1,378.4
Petroleras	1,440.4	1,897.6	2,358.9	2,631.7	2,964.2	3,757.0	3,420.6	-9.0	45.0	-336.4	1,061.7
Petróleo crudo	1,339.3	1,658.5	2,110.7	2,319.9	2,712.3	3,475.2	3,008.2	-13.4	42.5	-467.1	897.5
Derivados	101.1	239.1	248.2	311.8	251.9	281.7	412.4	46.4	66.2	130.7	164.2
No petroleras	1,438.0	1,455.3	1,467.4	1,632.0	1,668.5	1,739.8	1,757.4	1.0	19.8	17.6	290.0
Banano y plátano	328.9	320.1	307.3	346.2	437.6	411.8	376.9	-8.5	22.6	-34.9	69.6
Café y elaborados	25.8	25.6	35.4	36.5	25.5	28.6	37.0	29.6	4.6	8.4	1.6
Camarón	141.4	147.9	145.1	178.5	146.8	192.0	182.0	-5.2	25.5	-10.0	36.9
Cacao y elaborados	82.3	57.1	42.5	57.5	74.2	69.3	51.4	-25.8	21.0	-17.9	8.9
Atún y pescado	45.6	46.6	38.6	38.1	60.5	41.7	42.7	2.2	10.5	0.9	4.0
Otras	814.0	857.9	898.5	975.3	913.8	996.4	1,067.4	7.1	18.8	71.0	168.9
No registrado	55.5	57.6	59.8	62.0	59.7	62.1	64.4	3.8	7.7	2.3	4.6
Reparación de bienes	1.5	1.5	1.5	1.5	1.5	1.5	1.5	0.0	0.0	0.0	0.0
Bienes adquiridos en puerto	64.5	68.9	82.4	92.2	101.3	109.3	104.6	-4.3	26.8	-4.7	22.1
Importaciones	2,902.2	2,981.6	3,329.8	3,833.6	3,583.3	4,268.6	5,178.3	21.3	55.5	909.6	1,848.5
Bienes de consumo	967.8	1,090.0	1,198.0	1,461.4	1,318.4	1,518.1	1,785.7	17.6	49.1	267.6	587.7
Duradero	606.4	671.8	736.3	909.1	829.3	940.9	1,158.2	23.1	57.3	217.3	421.9
No duradero	361.4	418.3	461.7	552.3	489.1	577.2	627.5	8.7	35.9	50.3	165.8
Combustible y lubricantes	477.2	602.6	708.6	789.9	614.5	784.0	1,139.9	45.4	60.9	355.9	431.3
Materias primas	996.6	934.7	1,058.8	1,103.4	1,201.1	1,450.4	1,647.0	13.6	55.5	196.6	588.2
Agrícolas	117.5	114.1	116.7	147.6	170.3	208.2	232.2	11.5	98.9	24.0	115.5
Industriales	781.1	726.0	851.3	869.8	937.7	1,164.5	1,284.5	10.3	50.9	120.1	433.3
Materiales de construcción	98.0	94.6	90.8	85.9	93.1	77.8	130.3	67.4	43.4	52.5	39.4
Bienes de capital	1,176.6	1,113.0	1,256.3	1,409.5	1,436.9	1,732.2	1,914.9	10.6	52.4	182.8	658.7
Agrícolas	117.5	114.1	116.7	147.6	170.3	208.2	232.2	11.5	98.9	24.0	115.5
Industriales	781.1	726.0	851.3	869.8	937.7	1,164.5	1,284.5	10.3	50.9	120.1	433.3
Equipos de transporte	278.0	272.8	288.3	392.0	328.9	359.6	398.2	10.8	38.1	38.7	109.9
Diversos	0.6	0.6	0.6	0.9	0.6	0.7	2.8	276.2	335.6	2.0	2.1
No registrado	25.6	26.4	27.1	27.8	36.9	37.8	38.8	2.5	43.1	1.0	11.7
Reparación de bienes	1.5	1.5	1.5	1.5	1.5	1.5	1.5	0.0	0.0	0.0	0.0
Bienes adquiridos en puerto	4.2	4.2	4.2	4.2	4.2	4.2	4.2	0.0	0.0	0.0	0.0

Balanza de Servicios

En el tercer trimestre de 2008, el déficit de la balanza de servicios (USD -404.3 millones) fue mayor en 1.6% con respecto al trimestre precedente (USD -397.8 millones). Esto se explica principalmente por un incremento en los pagos por fletes de importaciones. Con relación al tercer trimestre del 2007, la balanza de servicios mostró un mayor déficit en el orden del 19.6%. Esto se debe a un considerable aumento en los fletes de importación, tanto marítimos como aéreos y al rubro Viajes (turismo emisor). (Cuadro N° 4)

Los egresos por servicios fueron de USD -776.9 millones, que compensados con el total de ingresos de USD 372.7 millones, dan como resultado un déficit de USD -404.3 millones. Este déficit se relaciona con el comercio exterior de bienes, principalmente por los servicios de transporte, servicios de seguros y otros servicios empresariales. Casi la totalidad de las importaciones y una parte importante de las exportaciones se realiza con servicios de transporte no residentes. Este fenómeno se evidencia por el reducido número de flotas navieras y aéreas de bandera ecuatoriana, es decir que, mientras el aumento de las importaciones ha representado más pagos por el servicio de transporte, el aumento



de las exportaciones no se ha traducido en la oportunidad de exportar también el servicio de transporte.

Cuadro 4 Principales rubros de la balanza de Servicios (Millones de dólares)

	2007 I	2007 II	2007 III	2007 IV	2008 I	2008 II	2008 III
Servicios	-339.5	-321.5	-338.1	-372.4	-336.5	-397.8	-404.3
Servicios prestados	273.3	301.9	316.7	308.1	324.0	355.2	372.7
Transportes	76.5	87.0	92.7	91.5	86.8	99.2	103.5
Viajes	135.6	156.1	168.7	163.0	165.4	187.4	206.6
Otros servicios	61.3	58.8	55.3	53.6	71.8	68.6	62.5
Servicios recibidos	-612.8	-623.4	-654.8	-680.6	-660.5	-753.1	-776.9
Transportes	-307.2	-300.7	-348.5	-370.7	-356.3	-388.5	-459.0
Viajes	-123.8	-127.1	-125.9	-127.2	-133.0	-136.6	-135.3
Otros servicios	-181.8	-195.6	-180.4	-182.7	-171.2	-227.9	-182.6

Balanza de Renta

En el tercer trimestre de 2008, la balanza de renta fue deficitaria en USD -412.0 millones, monto inferior en 17.6% al registrado en el trimestre anterior (USD -500.3 millones). Con relación al resultado del tercer trimestre del año 2007 (USD -526.4 millones), su disminución corresponde al 21.7%. (Cuadro N°5).

La renta recibida por concepto de los rendimientos de las inversiones en el exterior (las reservas internacionales e inversiones privadas) sumó USD 49.5 millones, 17.8% más que en el trimestre anterior y 31.7% menos que el tercer trimestre del año 2007. Por su parte, la renta pagada (USD 461.5 millones) representa el 7.1% de los egresos de la cuenta corriente. Se descompone principalmente en intereses por préstamos que se destinan a acreedores no vinculados (USD 98.7 millones) y en renta proveniente de la inversión directa (USD 225.2 millones).

El resultado neto de la balanza de renta arroja una necesidad de financiamiento por USD -412.0 millones, monto que se determina por los egresos en USD -461.5 millones e ingresos por USD 49.5 millones. Los países en desarrollo, en general, se caracterizan por tener una balanza de renta negativa, generada por el servicio al endeudamiento externo.

Cuadro 5 Principales rubros de la balanza de renta (Millones de USD)

	2007 I	2007 II	2007 III	2007 IV	2008 I	2008 II	2008 III
Renta	-494.1	-503.7	-526.4	-522.8	-402.3	-500.3	-412.0
Renta recibida	57.0	58.8	72.5	70.3	58.3	42.0	49.5
Renta pagada	-551.1	-562.5	-598.8	-593.1	-460.6	-542.3	-461.5
Remuneración de empleados	-1.3	-1.3	-1.4	-1.4	-1.4	-1.4	-1.4
Renta de la inversión directa	-281.6	-284.5	-336.2	-257.6	-197.3	-171.7	-225.2
Renta de la inversión de cartera	-137.2	-62.3	-137.1	-62.3	-137.1	-62.3	-136.2
Renta de otra inversión	-131.0	-214.4	-124.1	-271.7	-124.8	-306.9	-98.7



Transferencias Corrientes

En el tercer trimestre del año 2008, existe un superávit en la balanza de transferencias corrientes por USD 742.8 millones, explicado fundamentalmente por el ingreso de remesas familiares (USD 706.6 millones). Las remesas recibidas mantienen su tendencia a la baja, con relación al segundo trimestre del 2008, en el que disminuyeron en 0.7% y, frente al tercer trimestre del 2007 su caída fue del 13.3%. Esta baja se debe al derrumbe de la actividad económica en el sector inmobiliario, especialmente en EE.UU y España. (Cuadro N°6).

Sin embargo de lo señalado antes, las remesas de los emigrantes siguen siendo la segunda fuente de ingreso de divisas al país, y representó el 10.8% del total de ingresos de la cuenta corriente en el tercer trimestre de 2008.

Las remesas cuentan con una ventaja adicional: se garantiza un flujo directo de dinero hacia los hogares, lo que dinamiza el consumo y mejora el bienestar económico de las familias de los emigrantes⁵. En períodos anteriores, al tercer trimestre del 2007 las remesas mostraron una tendencia creciente que se explicaba por la constante salida de ecuatorianos al exterior, la depreciación del dólar frente al Euro (53% de las remesas provienen de Europa) y, el importante crecimiento económico en USA y en España (sobre todo del sector de la construcción). Situación que cambió a mediados del 2008.

Cuadro 6 Principales rubros de las transferencias corrientes (Millones USD)

	2007 I	2007 II	2007 III	2007 IV	2008 I	2008 II	2008 III
Transferencias Corrientes	706.7	803.2	857.1	878.6	817.3	757.9	742.8
Recibidas	739.3	842.5	898.9	914.1	844.0	790.1	787.5
Gobierno general	51.3	57.8	64.9	70.1	69.4	62.9	64.4
Otros sectores	688.0	784.7	834.0	844.0	774.5	727.3	723.1
Remesas de trabajadores	676.4	771.3	814.5	825.6	759.6	711.5	706.6
Otras transferencias	11.6	13.4	19.5	18.4	14.9	15.8	16.5
Enviadas	-32.6	-39.2	-41.8	-35.5	-26.7	-32.2	-44.7
Gobierno general	-2.4	-5.5	-3.3	-2.0	-0.1	-6.2	-1.6
Otros sectores	-30.2	-33.8	-38.5	-33.5	-26.6	-26.0	-43.1
Remesas de trabajadores	-13.2	-13.9	-28.0	-22.5	-12.7	-10.8	-17.3
Otras transferencias	-17.0	-19.8	-10.5	-11.0	-13.9	-15.2	-25.8

IV CUENTA DE CAPITAL

La cuenta de capital cubre las transferencias unilaterales de capital y las transacciones de activos no financieros no producidos⁶. En el tercer trimestre de 2008, la cuenta de capital arrojó un resultado positivo en USD 6.8 millones, explicados por la inyección de recursos de la cooperación internacional.

⁵ No se toma en cuenta las pérdidas en bienestar social por la fractura de la estructura familiar ni otros efectos.

⁶ Compra-venta de activos intangibles



V CUENTA FINANCIERA

La cuenta financiera mide las variaciones de los activos y pasivos de la economía frente al resto del mundo. Debido a que los componentes de la cuenta financiera corresponden a flujos financieros netos, las comparaciones trimestrales relativas (crecimientos porcentuales) de ciertos rubros son difíciles de interpretar.

Cuadro 7 Cuenta Financiera (Millones USD)

	2007 I	2007 II	2007 III	2007 IV	2008 I	2008 II	2008 III
Cuenta financiera	-1.4	-432.1	-685.6	-604.3	-1,349.2	-1,310.2	-176.1
Inversión directa	232.4	60.0	188.0	-286.1	419.8	102.3	299.6
Acciones y participaciones	34.8	26.6	46.7	42.8	54.2	36.1	72.8
Utilidades reinvertidas	102.6	99.2	111.4	98.3	71.3	57.5	94.2
Otro capital	95.0	-65.7	29.9	-427.2	294.3	8.7	132.6
Inversión de cartera	342.9	-130.5	-192.5	-138.2	102.2	64.1	-196.9
Activos	344.4	-130.8	-190.9	-138.3	104.8	64.1	-194.4
Pasivos	-1.5	0.2	-1.5	0.1	-2.5	0.0	-2.5
Otra inversión	-417.7	660.4	-274.4	-270.3	-1,248.5	482.9	129.6
Activos	-771.6	206.4	-507.6	-548.8	-695.0	585.9	-128.7
Pasivos	354.0	454.0	233.2	278.5	-553.5	-103.0	258.3
Activos de reserva	-159.0	-1,022.0	-406.8	90.3	-622.7	-1,959.6	-408.3

Inversión Extranjera Directa

En 2008T3, el flujo de inversión directa en el Ecuador fue de USD 299.6 millones, flujo mayor en 192.9% al del período anterior (USD 102.3 millones). Del monto total de flujo de IED, USD 72.8 millones corresponden a capital fresco, USD 94.2 millones a utilidades reinvertidas y USD 132.7 millones a desembolsos de capital de empresas relacionadas a sus afiliadas. (Cuadro N°7)

La rentabilidad de la inversión extranjera directa se origina en la actividad productiva, generalmente la IED representa una entrada neta de divisas a la economía⁷⁸, la inversión se realiza por la expectativa de rentabilidad futura; por lo tanto, se espera que el valor presente de los réditos económicos de la inversión (utilidades en la balanza de renta) sea mayor al monto de inversión. Si la inversión se lleva a cabo en industrias extractivas altamente rentables, como las industrias petrolera o minera, el tiempo de recuperación de la inversión suele acortarse.

En el tercer trimestre del 2008, la mayoría de la inversión se destinó a la rama de Transporte y Almacenamiento (USD 226.8 millones); a la Industria manufacturera (USD 68.5 millones), y a los Servicios de comercio (USD 51.2 millones). En este período, la inversión también se destinó al sector de Servicios comunales (USD 16.1 millones) y la Construcción (USD 10.9 millones).

Inversión de Cartera

Con relación al pasivo de la inversión extranjera de cartera en el caso ecuatoriano, se consideran los bonos soberanos emitidos por el Ecuador en los mercados

⁷⁸Pueden darse casos en los que la IED no represente una entrada de divisas al territorio económico (ni al sistema financiero local) ya que la compañía receptora puede mantener los recursos depositados en el exterior. Sin embargo, sí aumenta el activo de los residentes sin importar donde estén depositados esos fondos



internacionales⁸⁹ y una pequeña parte de las participaciones minoritarias (menores al 10%) en empresas ecuatorianas.

En el tercer trimestre de 2008, el movimiento en este rubro fue mínimo, únicamente se registró un pago por USD 2.5 millones correspondiente a amortizaciones de los Bonos PDI⁹. En el activo, se registran los flujos de las inversiones en papeles extranjeros (acciones y títulos de deuda) que mantienen los bancos del sistema financiero nacional. En el tercer trimestre de 2008, los bancos adquirieron (en neto) USD -194.4 millones en títulos valores del exterior, repartidos de la siguiente manera: USD 2.9 millones en acciones (disminución de activos frente al exterior) y USD -197.4 millones en títulos de deuda (aumento de activos frente al exterior), respectivamente. (Cuadro N°7)

Otra Inversión

En los activos se incluyen los créditos comerciales que residentes (exportadores ecuatorianos) otorgan a sus clientes. También se incluyen los depósitos en el exterior de los bancos privados, los depósitos en el exterior del BCE que no forman parte de la RILD. Adicionalmente, incluye un rubro por concepto de transacciones con el exterior, que no tienen como contrapartida la RILD

En los pasivos están incluidos los préstamos y créditos comerciales que otorgaron agentes del exterior a residentes ecuatorianos, así como depósitos de extranjeros en las instituciones financieras del Ecuador. En el tercer trimestre de 2008, los pasivos alcanzaron los USD 258.3 millones, debido a un mayor endeudamiento privado neto (USD 68.7 millones) con acreedores no relacionados y del Gobierno (USD -21.9 millones). (Cuadro N°8).¹⁰

En este período, los residentes en la economía ecuatoriana aumentaron la posesión de activos en USD -128.7 millones. Este movimiento se explica básicamente por un ingreso de divisas del país por USD -248.7 millones, como se observa en el rubro Moneda y depósitos; en la partida Otros activos la posición es de USD 120.1 millones.

⁸ Para fines de balanza de pagos, se asume que todos los tenedores de los bonos soberanos son no residentes (con respecto al Ecuador) ya que estos bonos se emiten en mercados internacionales y un residente los puede adquirir libremente. El BCE no puede determinar qué porción de estos bonos han sido adquiridos por residentes.

⁹ Los bonos PDI (Past Due Interest) representaron la parte de la deuda externa correspondiente al monto de intereses vencidos. Esta cantidad fue canjeada por dichos bonos.

¹⁰ Valor en términos netos: desembolsos menos amortizaciones

**Cuadro 8 Principales rubros de la cuenta Otra Inversión (Millones USD)**

	2007 I	2007 II	2007 III	2007 IV	2008 I	2008 II	2008 III
Otra inversión	-417.7	660.4	-274.4	-270.3	-1,248.5	482.9	129.6
Activos	-771.6	206.4	-507.6	-548.8	-695.0	585.9	-128.7
Créditos comerciales	-155.2	-98.5	-222.1	-65.2	-8.3	0.0	-0.1
Moneda y depósitos	-484.6	175.9	-4.7	158.3	-102.8	734.0	-248.7
Otros activos	-131.9	129.1	-280.8	-641.9	-583.9	-148.1	120.1
Pasivos	354.0	454.0	233.2	278.5	-553.5	-103.0	258.3
Créditos comerciales	93.7	187.2	117.8	115.7	172.5	174.4	212.7
Gobierno general	-3.6	-3.1	-2.2	-0.6	-1.9	0.0	-1.3
Otros sectores	97.3	190.3	120.0	116.3	174.4	174.4	214.0
Préstamos	232.5	260.9	99.2	95.7	-705.4	-269.8	45.9
Autoridades monetarias	0.0	-0.2	-0.1	-0.2	-0.1	-0.2	-0.1
Gobierno general	146.6	1.8	-49.4	144.2	-284.8	-249.65	-21.9
Desembolsos	362.8	227.8	93.7	604.9	76.6	47.52	76.107
Amortizaciones	-216.1	-226.0	-143.1	-460.6	-361.4	-297.171	-98.021
Bancos	-0.3	-2.6	-0.9	-2.7	-1.0	-0.3	-0.7
Otros sectores	86.2	261.9	149.6	-45.6	-419.5	-19.8	68.7
Desembolsos	1,760.3	2,154.7	2,041.7	2,167.2	1,437.6	1,314.6	1,467.4
Amortizaciones	-1,674.1	-1,892.9	-1,892.0	-2,212.8	-1,857.1	-1,334.4	-1,398.7
Moneda y depósitos	8.6	-0.2	29.5	10.9	39.5	0.6	-1.0
Otros pasivos	19.1	6.2	-13.4	56.1	-60.1	-8.2	0.7

Activos de Reserva

En el tercer trimestre del año 2008, la RILD se incrementó en USD 408.4 millones (Cuadro N°1), frente a los USD 1,959.6 millones que se registraron en el segundo trimestre del año en curso, esta baja representa el 79.2%. El aumento en el tercer trimestre se explica por una acumulación neta de recursos como resultado de transacciones domésticas y de origen externo¹¹¹⁰.

Dentro de los componentes de la RILD se destaca el rubro Divisas, cuyo monto superó los USD 445.6 millones.

¹¹Un mayor detalle se puede encontrar en el Informe mensual de Gestión de la Liquidez y la estadística mensual sobre la RILD publicadas en la página web del BCE en la siguiente dirección: <http://www.bce.fin.ec/contenido.php?CNT=ARB000002112>