



BANCO CENTRAL DEL ECUADOR

ANÁLISIS TRIMESTRAL DE LA BALANZA DE PAGOS

Cuarto Trimestre 2008

DIRECCION GENERAL DE ESTUDIOS



ANÁLISIS TRIMESTRAL DE LA BALANZA DE PAGOS

Cuarto 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 registro contable en el cual se resume sistemáticamente las transacciones económicas entre un país y el resto del mundo¹. Las transacciones se registran en términos de flujo, entre residentes de la economía y no residentes. La balanza de pagos tiene dos grandes componentes: la cuenta corriente – en la cual se registra, las operaciones de comercio exterior (bienes y servicios), de renta y de transferencias corrientes – y la cuenta de capital y financiera –donde se asienta el cambio de propiedad de los activos y pasivos externos²–. La balanza de pagos, vale mencionar, ofrece una visión conjunta de los sectores privado y público, con el fin de explicar de forma agregada el sector externo de la economía.

En este sentido, la balanza de pagos ofrece un panorama integral de las relaciones económicas de un país con el resto del mundo, incluyendo cuentas y transacciones necesarias para el análisis económico y, consecuentemente, para el diseño de políticas comerciales y de financiamiento.

Entre los rubros importantes que registra la balanza de pagos constan: las balanzas comercial y de servicios, las remesas de trabajadores, la inversión extranjera directa y los flujos por endeudamiento externo.

La compilación de la balanza de pagos es un proceso complejo en el cual se utiliza una variedad de fuentes de información. Ciertas cuentas se sustentan en datos provenientes 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 (remesas de trabajadores, comercio de servicios, por ejemplo) y otros métodos indirectos.

La elaboración de la balanza de pagos se torna un tanto difícil 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.

Otra de las dificultades en el caso ecuatoriano, es que la Reserva Monetaria Internacional (RMI) no tiene el mismo significado en dolarización que cuando se emitía moneda propia; por ello, desde la dolarización se adoptó el concepto de Reserva Internacional de Libre Disponibilidad (RILD)³. En los regímenes monetarios con emisión de moneda propia, la posesión de dólares representaba un activo frente al exterior; ahora, en Ecuador representa también un medio de pago.

¹ Según Manual del FMI, Quinta Edición 1993.

² Las 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.

³ Según 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 de la balanza de pagos, es decir, desde un punto de vista estadístico, de sus dos grandes cuentas: corriente y de capital, así como la financiera. Se examinan también las variaciones absolutas y relativas, así como la razón de las mismas, con respecto al trimestre precedente y en relación 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	2008 IV
1 CUENTA CORRIENTE	-29.2	477.3	632.9	569.2	1,281.5	1,341.3	98.0	-1,526.5
Bienes *	97.6	499.3	640.3	585.9	1,201.9	1,401.0	170.2	-1,412.3
Exportaciones	2,999.8	3,480.9	3,970.0	4,419.4	4,785.3	5,669.6	5,348.5	3,343.5
Petróleo y derivados	1,440.4	1,897.6	2,358.9	2,631.7	2,964.2	3,757.0	3,420.6	1,531.1
Importaciones	-2,902.2	-2,981.6	-3,329.8	-3,833.6	-3,583.3	-4,268.6	-5,178.3	-4,755.8
Servicios	-339.5	-321.5	-338.1	-372.4	-336.5	-397.8	-404.3	-409.0
Renta	-494.1	-503.7	-526.4	-522.8	-401.3	-419.8	-410.7	-375.8
Transferencias corrientes	706.7	803.2	857.1	878.6	817.3	757.9	742.8	670.6
Remesas de emigrantes	676.4	771.3	814.5	825.6	759.6	711.5	706.6	643.9
2 CUENTA DE CAPITAL Y FINANCIERA	39.6	-423.9	-678.2	-596.1	-1,338.8	-1,308.1	-171.6	1,444.7
Cuenta de capital	41.0	8.2	7.4	8.2	11.5	9.8	6.8	16.1
Cuenta financiera	-1.4	-432.1	-685.6	-604.3	-1,350.2	-1,317.8	-178.4	1,428.6
Inversión directa	232.4	60.0	188.0	-286.1	424.6	102.6	301.9	144.4
Inversión de cartera (neta)	342.9	-130.5	-192.5	-138.2	102.2	64.1	-196.9	243.7
Otra inversión	-417.7	660.4	-274.4	-270.3	-1,254.3	475.0	124.9	-997.8
ACTIVOS	-771.6	206.4	-507.6	-548.8	-702.4	501.6	-141.4	-911.2
Créditos comerciales	-155.2	-98.5	-222.1	-65.2	-8.3	0.0	-55.2	-80.0
Moneda y depósitos	-484.6	175.9	-4.7	158.3	-110.2	649.7	-206.2	-952.8
Otros activos	-131.9	129.1	-280.8	-641.9	-583.9	-148.1	120.1	121.6
PASIVOS	354.0	454.0	233.2	278.5	-552.0	-26.6	266.3	-86.7
Créditos comerciales	354.0	454.0	233.2	278.5	-552.0	-26.6	266.3	-86.7
Préstamos	232.5	260.9	99.2	95.7	-703.9	-266.3	109.8	-350.3
Moneda y depósitos	8.6	-0.2	29.5	10.9	39.5	0.6	-1.0	26.4
Otros pasivos	19.1	6.2	-13.4	56.1	-60.1	-8.2	0.7	60.6
Activos de reserva	-159.0	-1,022.0	-406.8	90.3	-622.7	-1,959.6	-408.3	2,038.4
ERRORES Y OMISIONES (1+2)	-10.4	-53.4	45.3	26.9	57.3	-33.3	73.6	81.79

*Incluye comercio no registrado y otras exportaciones e importaciones

En el cuarto trimestre de 2008 se observó un **déficit en cuenta corriente** de USD-1,526.5 millones, monto significativo si comparamos con el registrado en el trimestre anterior que fue de USD 98.0 millones. Este resultado se explica principalmente por la reducción de las exportaciones petroleras en USD 1,889.5 millones, equivalentes a -55.2%, al disminuir de USD 3,420.6 millones en el tercer trimestre a USD 1,531.1 millones en el cuarto trimestre de 2008 (Cuadro N°3). Por otro lado, comparando el saldo de la cuenta corriente del cuarto trimestre de 2008 (USD -1,526.5 millones) versus el cuarto trimestre de 2007 (USD 569.2 millones), se observa que la causa de esta caída se debe a la disminución de las exportaciones petroleras, en el orden del -41.8%. Las balanzas de servicios y de renta, en tanto, muestran sus déficits estructurales, los cuales son compensados por las remesas de trabajadores enviadas por los ecuatorianos residentes en el exterior.

El resultado de la cuenta financiera revela el financiamiento externo neto, el cual fue de USD 1,428.6 millones en el cuarto trimestre de 2008, explicado principalmente por una disminución de las reservas internacionales por USD 2,038,4 millones. A diferencia de USD



-178.4 millones del período anterior y de USD -604.3 millones del cuarto trimestre de 2007. El resultado positivo del cuarto trimestre indica que en este período, la economía ecuatoriana disminuyó sus activos frente al resto del mundo.⁴

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 barril de 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	2008 IV
1 CUENTA CORRIENTE	-29.2	477.3	632.9	569.2	1,288.7	1,342.8	77.4	-1,534.3
A Bienes	97.6	499.3	640.3	585.9	1,207.5	1,406.3	170.2	-1,412.7
A1 Exportaciones	2,999.8	3,480.9	3,970.0	4,419.4	4,785.3	5,669.6	5,348.5	3,343.5
Petróleo y derivados	1,440.4	1,897.6	2,358.9	2,631.7	2,964.2	3,757.0	3,420.6	1,531.1
Comercio no registrado	55.5	57.6	59.8	62.0	59.7	62.1	64.4	65.0
A2 Importaciones	-2,902.2	-2,981.6	-3,329.8	-3,833.6	-3,577.8	-4,263.3	-5,178.3	-4,756.2
Comercio no registrado	-25.6	-26.4	-27.1	-27.8	-36.9	-37.8	-38.8	-38.6
Otras importaciones	-5.7	-5.7	-5.7	-5.7	-5.7	-5.7	-5.7	-5.7
B Servicios	-339.5	-321.5	-338.1	-372.4	-340.6	-402.5	-420.2	-423.8
B1 Servicios prestados	273.3	301.9	316.7	308.1	319.9	350.5	356.6	342.6
B2 Servicios recibidos	-612.8	-623.4	-654.8	-680.6	-660.5	-753.0	-776.8	-766.4
C Renta	-494.1	-503.7	-526.4	-522.8	-395.5	-419.0	-415.4	-368.4
C1 Renta recibida	57.04	58.80	72.46	70.31	64.06	42.81	44.75	35.37
C2 Renta pagada	-551.1	-562.5	-598.8	-593.1	-459.6	-461.8	-460.2	-403.7
Renta de la inversión directa	-281.6	-284.5	-336.2	-257.6	-197.0	-171.6	-225.4	-193.8
D Transferencias corrientes	706.7	803.2	857.1	878.6	817.3	757.9	742.8	670.6
D1 Remesas de emigrantes	676.4	771.3	814.5	825.6	759.6	711.5	706.6	643.9
D3 Otras transferencias (netas)	30.3	31.9	42.6	53.0	57.7	46.4	36.2	26.7

Balanza de Bienes

En el cuarto trimestre de 2008, las exportaciones ecuatorianas bajaron en -37.5% respecto del trimestre anterior, así las exportaciones no petroleras cayeron en -4.3% y las exportaciones petroleras disminuyeron en -55.2%, debido principalmente a la baja en el precio promedio del crudo ecuatoriano (de USD 100.9 en el tercer trimestre a USD 44.6 por barril en el cuarto trimestre de 2008). Las importaciones mostraron una reducción en el orden de -8.2%, de manera especial combustibles y lubricantes (-40.4%) (Cuadro N°3).

Comparando lo sucedido en el cuarto trimestre de 2008 frente a similar período de 2007, se observa un descenso en las exportaciones petroleras en -41.8% y un crecimiento de las no petroleras de 3.1%. Asimismo, las importaciones se incrementaron en 24.1%, siendo las materias primas (38.9%), las de mayor crecimiento.

⁴ De acuerdo a la metodología de balanza de pagos una disminución de activo lleva el signo (+)



En el cuarto trimestre de 2008, el déficit de la balanza comercial no petrolera se acentuó notablemente llegando a USD -2,350.4 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).

La estructura 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

							Variación porcentual		Variación absoluta	
	2007 III	2007 IV	2008 I	2008 II	2008 III	2008 IV	TIV-08/TIII-08	TIV-08/TIV-07	TIV-08/TIII-08	TIV-08/TIV-07
Exportaciones	3,970.0	4,419.4	4,785.3	5,669.6	5,348.5	3,343.5	-37.5	-24.3	-2,005.0	-1,075.9
Petroleras	2,358.9	2,631.7	2,964.2	3,757.0	3,420.6	1,531.1	-55.2	-41.8	-1,889.5	-1,100.6
Petróleo crudo	2,110.7	2,319.9	2,712.3	3,475.2	3,008.2	1,372.6	-54.4	-40.8	-1,635.6	-947.3
Derivados	248.2	311.8	251.9	281.7	412.4	158.5	-61.6	-49.2	-253.9	-153.3
No petroleras	1,467.4	1,632.0	1,658.5	1,739.8	1,757.4	1,682.0	-4.3	3.1	-75.4	50.0
Banano y plátano	307.3	346.2	437.6	411.8	376.9	413.1	9.6	19.3	36.2	66.9
Café y elaborados	35.4	36.5	25.5	28.6	37.0	37.7	1.8	3.2	0.6	1.2
Camarón	145.1	178.5	146.8	192.0	182.0	154.0	-15.4	-13.7	-28.0	-24.5
Cacao y elaborados	42.5	57.5	74.2	69.3	51.4	67.3	30.9	17.0	15.9	9.8
Atún y pescado	38.6	38.1	60.5	41.7	42.7	41.6	-2.6	8.9	-1.1	3.4
Otras	898.5	975.3	913.8	996.4	1,067.4	968.4	-9.3	-0.7	-98.9	-6.8
No registrado	59.8	62.0	59.7	62.1	64.4	65.0	0.9	4.9	0.6	3.0
Reparación de bienes	1.5	1.5	1.5	1.5	1.5	1.5	0.0	0.0	0.0	0.0
Bienes adquiridos en puerto	82.4	92.2	101.3	109.3	104.6	63.9	-38.9	-30.8	-40.7	-28.4
Importaciones	3,329.8	3,833.6	3,577.8	4,263.3	5,178.3	4,756.2	-8.2	24.1	-422.1	922.6
Bienes de consumo	736.3	909.1	823.7	935.6	1,158.2	1,120.0	-3.3	23.2	-38.2	210.8
Duradero	274.6	356.8	334.6	358.4	530.7	459.0	-13.5	28.7	-71.6	102.2
No duradero	461.7	552.3	489.1	577.2	627.5	660.9	5.3	19.7	33.4	108.6
Combustible y lubricantes	708.6	789.9	614.5	784.0	1,139.9	679.1	-40.4	-14.0	-460.8	-110.9
Materias primas	1,058.8	1,103.4	1,201.1	1,450.4	1,647.0	1,532.8	-6.9	38.9	-114.2	429.4
Agrícolas	116.7	147.6	170.3	208.2	232.2	172.1	-25.9	16.6	-60.1	24.5
Industriales	851.3	869.8	937.7	1,164.5	1,284.5	1,200.5	-6.5	38.0	-84.0	330.7
Materiales de construcción	90.8	85.9	93.1	77.8	130.3	160.1	22.9	86.4	29.9	74.2
Bienes de capital	792.6	996.8	895.3	1,049.0	1,185.9	1,371.2	15.6	37.6	185.3	374.5
Agrícolas	15.2	14.7	14.7	19.3	26.0	26.4	1.4	79.0	0.4	11.7
Industriales	489.1	590.0	551.6	670.2	761.7	862.7	13.3	46.2	101.1	272.7
Equipos de transporte	288.3	392.0	328.9	359.6	398.2	482.1	21.1	23.0	83.9	90.1
Diversos	0.6	0.9	0.6	0.7	2.8	8.9	220.8	930.3	6.1	8.0
No registrado	27.1	27.8	36.9	37.8	38.8	38.6	-0.5	38.6	-0.2	10.7
Reparación de bienes	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	0.0	0.0	0.0	0.0

Balanza de Servicios

En el cuarto trimestre de 2008, el déficit de la balanza de servicios (USD -409.0 millones) fue mayor en 1.2% con respecto al trimestre precedente (USD -404.3 millones), debido principalmente a un incremento en los pagos por fletes de importaciones. Con relación al cuarto trimestre del 2007 (USD -372.4 millones), la balanza de servicios mostró un déficit aún mayor en el orden del 9.8%, en razón de un considerable aumento de los fletes de importación, tanto marítimos como aéreos, así como de Otros servicios (Cuadro N° 4).

Los egresos por servicios durante el cuarto trimestre de 2008 fueron de USD -766.5 millones, que compensados con el total de ingresos por servicios de USD 357.5 millones, dan un déficit de USD -409.0 millones, el cual se originó en una mayor importación de



transporte, seguros y otros, puesto que la mayoría de las importaciones y una parte importante de las exportaciones se realiza con servicios de transporte no residentes, fenómeno que se presenta por el reducido número de naves marítimas y aéreas de bandera ecuatoriana. Es decir, mientras el aumento de las importaciones ha representado más pagos por el servicio de transporte a no residentes, el aumento de las exportaciones no se ha traducido en mayores ingresos por el servicio de transporte a no residentes.

Cuadro 4. Principales rubros de la balanza de Servicios (millones de Usd)

	2007 I	2007 II	2007 III	2007 IV	2008 I	2008 II	2008 III	2008 IV
Servicios	-339.5	-321.5	-338.1	-372.4	-336.5	-397.8	-404.3	-409.0
Servicios prestados	273.3	301.9	316.7	308.1	324.0	355.2	372.7	357.5
Transportes	76.5	87.0	92.7	91.5	86.8	99.2	103.5	94.8
Viajes	135.6	156.1	168.7	163.0	165.4	187.4	206.6	203.5
Otros servicios	61.3	58.8	55.3	53.6	71.8	68.6	62.5	59.1
Servicios recibidos	-612.8	-623.4	-654.8	-680.6	-660.5	-753.1	-776.9	-766.5
Transportes	-307.2	-300.7	-348.5	-370.7	-356.3	-388.5	-459.0	-430.7
Viajes	-123.8	-127.1	-125.9	-127.2	-133.0	-136.6	-135.3	-136.7
Otros servicios	-181.8	-195.6	-180.4	-182.7	-171.2	-227.9	-182.6	-199.1

Balanza de Renta

En el cuarto trimestre de 2008, la balanza de renta fue deficitaria en USD -375.8 millones, monto inferior en -8.5% al registrado en el trimestre anterior que fue de USD -410.7 millones y en -28.1% en relación al cuarto trimestre de 2007 que fue de USD -522.8 millones. (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 27.9 millones en el cuarto trimestre de 2008, 43.6% menos que en el trimestre anterior y 60.3% menos que el cuarto trimestre de 2007. Por su parte, la renta pagada en el último trimestre de 2008 (USD 403.7 millones) representa el 6.7% de los egresos de la cuenta corriente, descomponiéndose en intereses por préstamos que se destinan a acreedores no vinculados (USD 208.2 millones) y en renta proveniente de la inversión directa (USD 192.9 millones).

El resultado neto de la balanza de renta en el cuarto trimestre de 2008 arroja una necesidad de financiamiento por USD -375.8 millones, monto que se determina por los egresos en USD -403.7 millones e ingresos por USD 27.9 millones. Los países en desarrollo, en general, se caracterizan por tener una balanza de renta negativa, generada especialmente por el servicio de la deuda externa.

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	2008 IV
Renta	-494.1	-503.7	-526.4	-522.8	-401.3	-419.8	-410.7	-375.8
Renta recibida	57.0	58.8	72.5	70.3	58.3	42.0	49.5	27.9
Renta pagada	-551.1	-562.5	-598.8	-593.1	-459.6	-461.8	-460.2	-403.7
Remuneración de empleados	-1.3	-1.3	-1.4	-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	-192.9
Renta de la inversión de cartera	-137.2	-62.3	-137.1	-62.3	-137.1	-62.3	-136.2	-1.3
Renta de otra inversión	-131.0	-214.4	-124.1	-271.7	-123.7	-226.4	-97.3	-208.2



Transferencias Corrientes

En el cuarto trimestre de 2008, hubo un superávit en la balanza de transferencias corrientes por USD 670.6 millones, explicado principalmente por el ingreso de remesas de los trabajadores (USD 643.9 millones). Las remesas recibidas mantienen su tendencia a la baja, con relación al tercer trimestre de 2008 (-8.9%) y frente al cuarto trimestre del 2007 (-22.0%). Esta disminución de los flujos se explica por el derrumbe de la actividad económica en el sector de la construcción, especialmente en Estados Unidos y España. (Cuadro N°6). Sin embargo de lo señalado, las remesas de emigrantes siguen siendo la segunda fuente de ingresos de divisas al país, pues representaron el 16.3% del total de ingresos de la cuenta corriente en el cuarto trimestre de 2008.

En los últimos trimestres de 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 por el importante crecimiento económico en E. U y España (sobre todo del sector de la construcción), situación que se revirtió a mediados de 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	2008 IV
Transferencias Corrientes	706.7	803.2	857.1	878.6	817.3	757.9	742.8	670.6
Recibidas	739.3	842.5	898.9	914.1	844.0	790.1	787.5	728.8
Gobierno general	51.3	57.8	64.9	70.1	69.4	62.9	64.4	67.9
Otros sectores	688.0	784.7	834.0	844.0	774.5	727.3	723.1	660.9
Remesas de trabajadores	676.4	771.3	814.5	825.6	759.6	711.5	706.6	643.9
Otras transferencias	11.6	13.4	19.5	18.4	14.9	15.8	16.5	17.0
Enviadas	-32.6	-39.2	-41.8	-35.5	-26.7	-32.2	-44.7	-58.2
Gobierno general	-2.4	-5.5	-3.3	-2.0	-0.1	-6.2	-1.6	-2.2
Otros sectores	-30.2	-33.8	-38.5	-33.5	-26.6	-26.0	-43.1	-56.0
Remesas de trabajadores	-13.2	-13.9	-28.0	-22.5	-12.7	-10.8	-17.3	-19.2
Otras transferencias	-17.0	-19.8	-10.5	-11.0	-13.9	-15.2	-25.8	-36.8

IV CUENTA DE CAPITAL

La cuenta de capital cubre las transferencias unilaterales de capital y las transacciones de activos no financieros no producidos⁵. En el cuarto trimestre del año 2008, la cuenta de capital arrojó un resultado positivo de USD 16.1 millones, explicado por la inyección de recursos de la cooperación internacional.

V CUENTA FINANCIERA

La cuenta financiera denota las variaciones de 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.

⁵ Compra-venta de activos intangibles



Cuadro 7. Cuenta Financiera (millones de Usd)

	2007 I	2007 II	2007 III	2007 IV	2008 I	2008 II	2008 III	2008 IV
Cuenta financiera	-1.4	-432.1	-685.6	-604.3	-1,350.2	-1,317.8	-178.4	1,428.6
Inversión directa	232.4	60.0	188.0	-286.1	424.6	102.6	301.9	144.4
Acciones y participaciones	34.8	26.6	46.7	42.8	54.2	36.1	72.8	66.3
Utilidades reinvertidas	102.6	99.2	111.4	98.3	71.3	57.5	94.2	74.8
Otro capital	95.0	-65.7	29.9	-427.2	299.1	9.0	135.0	3.2
Inversión de cartera	342.9	-130.5	-192.5	-138.2	102.2	64.1	-196.9	243.7
Activos	344.4	-130.8	-190.9	-138.3	104.8	64.1	-194.4	242.4
Pasivos	-1.5	0.2	-1.5	0.1	-2.5	0.0	-2.5	1.3
Otra inversión	-417.7	660.4	-274.4	-270.3	-1,254.3	475.0	124.9	-997.8
Activos	-771.6	206.4	-507.6	-548.8	-702.4	501.6	-141.4	-911.2
Pasivos	354.0	454.0	233.2	278.5	-552.0	-26.6	266.3	-86.7
Activos de reserva	-159.0	-1,022.0	-406.8	90.3	-622.7	-1,959.6	-408.3	2,038.4

Inversión Extranjera Directa

En el cuarto trimestre de 2008, el flujo de inversión extranjera directa (IED) en el Ecuador fue de USD 144.4 millones, monto menor en -52.2% al del período anterior (USD 301.9 millones) y en 150.5% en relación al cuarto trimestre de 2007 (USD -286.1 millones). Del total de IED en el último trimestre de 2008, USD 66.3 millones corresponden a capital fresco, USD 74.8 millones a utilidades reinvertidas y USD 3.2 millones a desembolsos netos de capital de empresas relacionadas con sus filiales. (Cuadro N°7).

La rentabilidad de la IED se origina en la actividad productiva, pues generalmente representa una entrada neta de divisas a la economía⁶. 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 es más corto.

En el cuarto trimestre de 2008, la inversión se destinó preferentemente a la explotación de minas y canteras (USD 91.1 millones); a la industria manufacturera (USD 46.5 millones), a los servicios prestados a las empresas (USD 16.2 millones) y a la construcción (USD 5.6 millones).

Inversión de Cartera

Por el lado del activo, en el último trimestre de 2008, los bancos adquirieron (en neto) USD 242.4 millones en títulos valores del exterior, repartidos de la siguiente manera: USD -4.8 millones en títulos de participación en el capital (aumento de activos) y USD 247,2 millones en títulos de deuda (disminución de activos).

En cuanto a los pasivos, en el cuarto trimestre de año 2008, el movimiento en este rubro fue mínimo, únicamente se registraron USD 1.3 millones, correspondientes a adquisición por parte de residentes, de títulos de participación en el capital. (Cuadro N°7)

⁶ Pueden darse casos en los que la IED no represente una entrada de divisas al territorio (ni al sistema financiero local) ya que la compañía receptora puede mantener los recursos depositados en el exterior. Sin embargo, si aumenta el activo de los residentes sin importar donde estén depositados esos fondos.



Otra Inversión⁷

En los activos se incluyen los créditos comerciales que residentes (exportadores ecuatorianos) otorgan a sus clientes. Asimismo, se contabilizan los depósitos en el exterior de los bancos privados, los depósitos en el exterior del Banco Central del Ecuador, 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 se registran 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 cuarto trimestre de 2008, los pasivos alcanzaron USD -86.7 millones, debido a un mayor endeudamiento privado neto (USD -318.1 millones) con acreedores no relacionados y del Gobierno (USD -31.8 millones). (Cuadro N°8).

En el último trimestre del año 2008, los residentes en la economía ecuatoriana aumentaron la posesión de activos en USD -911.2 millones. Este movimiento se explica básicamente por un ingreso de divisas del país por USD -952.8 millones, como se observa en el rubro Moneda y depósitos. En la partida Otros activos la posición es de USD 121.6 millones.

Cuadro 8. Principales rubros de la Cuenta Otra Inversión (millones de Usd)

	2007 I	2007 II	2007 III	2007 IV	2008 I	2008 II	2008 III	2008 IV
Otra inversión	-417.7	660.4	-274.4	-270.3	-1,254.3	475.0	124.9	-997.8
Activos	-771.6	206.4	-507.6	-548.8	-702.4	501.6	-141.4	-911.2
Créditos comerciales	-155.2	-98.5	-222.1	-65.2	-8.3	0.0	-55.2	-80.0
Moneda y depósitos	-484.6	175.9	-4.7	158.3	-110.2	649.7	-206.2	-952.8
Otros activos	-131.9	129.1	-280.8	-641.9	-583.9	-148.1	120.1	121.6
Pasivos	354.0	454.0	233.2	278.5	-552.0	-26.6	266.3	-86.7
Créditos comerciales	93.7	187.2	117.8	115.7	172.5	247.3	156.8	176.7
Gobierno general	-3.6	-3.1	-2.2	-0.6	-1.9	0.0	-1.3	0.0
Otros sectores	97.3	190.3	120.0	116.3	174.4	247.3	158.1	176.7
Préstamos	232.5	260.9	99.2	95.7	-703.9	-266.3	109.8	-350.3
Autoridades monetarias	0.0	-0.2	-0.1	-0.2	-0.1	-0.2	-0.1	-0.2
Gobierno general	146.6	1.8	-49.4	144.2	-284.8	-249.7	-21.9	-31.8
Desembolsos	362.8	227.8	93.7	604.9	76.6	47.5	76.1	119.7
Amortizaciones	-216.1	-226.0	-143.1	-460.6	-361.4	-297.2	-98.0	-151.5
Bancos	-0.3	-2.6	-0.9	-2.7	-1.0	-0.3	-0.7	-0.3
Otros sectores	86.2	261.9	149.6	-45.6	-418.0	-16.2	132.5	-318.1
Desembolsos	1,760.3	2,154.7	2,041.7	2,167.2	1,439.5	1,316.6	1,517.1	1,366.0
Amortizaciones	-1,674.1	-1,892.9	-1,892.0	-2,212.8	-1,857.6	-1,332.8	-1,384.6	-1,684.1
Moneda y depósitos	8.6	-0.2	29.5	10.9	39.5	0.6	-1.0	26.4
Otros pasivos	19.1	6.2	-13.4	56.1	-60.1	-8.2	0.7	60.6

Activos de Reserva

En el cuarto trimestre de 2008, la RILD disminuyó en USD 2,038.4 millones (Cuadro N°1). Esta disminución se sustenta en una salida de recursos, como resultado de transacciones de origen interno y externo⁸.

Dentro de los componentes de la RILD se destaca el rubro divisas, cuyo monto superó los USD 1,977.2 millones.

⁷ Valor en términos netos: desembolsos menos amortizaciones

⁸ Un mayor detalle se puede encontrar en: Informe mensual de Gestión de 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>