



Introducción

El Banco Central del Ecuador (BCE), a través del presente boletín brinda información sobre los principales elementos que influyeron en la variación mensual del saldo de las Reservas Internacionales (RI), complementando el análisis con comparaciones entre distintos periodos y agrupaciones sectoriales de las variables vinculadas con las RI.

Variación Mensual de las Reservas Internacionales

Análisis de flujos de entrada y salida de las RI (May. 2021 y may. 2022)

En mayo de 2022, los ingresos de las RI totalizaron USD 4.337,5 millones, mientras que los egresos se ubicaron en USD 4.621 millones; la relación neta de estas variables explica la disminución de las RI al cierre de este mes por USD 283,6 millones.

Los rubros más importantes de ingresos de las RI en mayo de 2022, fueron los giros del exterior del sector privado, exportación de hidrocarburos y depósito de efectivo en las bóvedas del BCE, que en conjunto, totalizaron USD 4,106,5 millones (95% de los ingresos).

Comparado con igual periodo de 2021, mayo de 2022 se caracterizó por un incremento de los ingresos de las RI en alrededor del 33% (USD 1.087 millones), asociado principalmente a la variación en los recursos provenientes de los giros del exterior del sector privado y exportación de hidrocarburos, estos rubros incrementaron en mayo de 2022 comparado con mayo de 2021 en USD 497,5 millones y 370,7 millones, respectivamente. Con estos resultados, las operaciones con el exterior del sector privado, se ubican por quinto mes consecutivo en umbrales históricos de la serie¹. En el caso de las exportaciones de petróleo su incremento se relaciona con el aumento en los precios promedio del barril de crudo, entre mayo de 2021 y mayo de 2022 el precio referencial de la cesta oriente - napo creció en 65%.

En cuanto a las variables de egresos, los valores más importantes fueron los de giros al exterior del sector privado, importación de derivados, aportes al fondo de liquidez, retiros de efectivo de las bóvedas del BCE, servicio de deuda externa pública y giros al exterior del sector público, que, en su conjunto, representaron el 93% de los egresos de las RI en el mes analizado.

Con relación a mayo de 2021, los egresos de 2022 muestran un incremento del 48,3% (USD 1.505,5 millones), las variaciones más importantes se registraron en los giros al exterior del sector privado que aumentó la presión de las RI en USD 476,4 millones y en los aportes al Fondo de Liquidez que significó un flujo adicional de salida de divisas de USD 367,6 millones, en función de los lineamientos de política pública de la Corporación de Seguro de Depósitos definidos en el Boletín de Prensa de esa Institución el 1 de abril de 2022²; en cuanto a la importación de derivados, en mayo de 2022 se incrementó los pagos por este concepto en USD 374,4 millones respecto a mayo de 2022. En este sentido es importante mencionar

que el efecto del incremento en el precio de petróleo tiene impacto tanto sobre los ingresos como en los egresos que se afectan por el lado de los pagos por importación de derivados.

Cuadro 1.
Variación de las Reservas Internacionales
Comparación: may. 2021, may. 2022
Millones USD

	May. 2021	May. 2022
Saldo inicial	5.788,5	8.467,6
Saldo final	5.923,3	8.184,0
Variación mensual de Reservas Internacionales	134,8	-283,6
Ingresos (a)	3.250,3	4.337,5
Giros del exterior sector privado	2.192,6	2.690,1
Exportación de hidrocarburos	695,3	1.066,0
Depósitos de efectivo en bóvedas BCE	273,5	350,3
Desembolsos de endeudamiento externo público	72,1	137,8
Giros del exterior sector público	9,1	82,5
Transferencia de egresos a caja BCE	5,6	7,7
Remesas migrantes	2,1	3,0
Egresos (b)	-3.115,5	-4.621,0
Giros al exterior sector privado	-2.372,3	-2.848,7
Importación de derivados	-245,1	-619,5
Aportes al Fondo de Liquidez	-7,6	-375,2
Retiros de efectivo en bóvedas BCE	-186,1	-272,9
Giros al exterior sector público	-177,2	-209,1
Servicio de deuda externa pública	-190,3	-205,5
Oro	138,0	-78,8
Transferencia de ingresos a caja BCE	-21,4	-7,5
Otros movimientos	-6,5	-3,7
Pago endeudamiento externo - BCE	-47,0	0,0
Movimiento neto (a-b)	134,8	-283,6

Fuente: Banco Central del Ecuador

Movimiento de las RI, desde la perspectiva sectorial

La agrupación sectorial de los movimientos de las RI muestra que, la disminución en la posición externa del país en mayo de 2022 se explica fundamentalmente por el sector privado que generó una presión sobre las RI de USD -442,7 millones, justificada por la agrupación "otros sector privado" que incluye fundamentalmente a los aportes al fondo de liquidez e inversiones de la Corporación de Seguros de Depósitos, este rubro registró egresos netos por USD -372,2 millones, como resultado principalmente de la política de inversión de los fondos que administra la COSEDE. A ello se suma la dinámica negativa de los giros con el exterior (USD -158,6 millones), ya que, si bien en este periodo el ingreso de divisas se ubicó en umbrales históricos, la salida de recursos lo hizo también, con el consiguiente efecto sobre el valor neto; a pesar de este comportamiento es importante señalar que mayo de 2022 registra una ligera mejora respecto a mayo de 2021 (USD 21,1 millones).

El sector público de su parte aumentó el saldo de las RI en USD 241,5 millones como resultado de los valores positivos netos de

¹ El valor promedio mensual de los giros del exterior del sector privado de los meses de mayo de los años 2013 a 2021 fue de USD 1.943,4 millones, mientras que para mayo de 2022 se ubicó en USD 2.690,1 millones.

² <https://www.cosedec.gob.ec/wp-content/uploads/2022/04/01-04-2022-Boletin-de-Prensa.pdf>

hidrocarburos, ya que, si bien el incremento en el precio de petróleo aumenta tanto a las variables de ingreso como de egreso, en este mes las divisas receptadas por la exportación de petróleo fueron 1,8 veces superior al requerimiento de pago por importación de derivados.

Cuadro 2.
Movimiento sectorial de las Reservas Internacionales
Comparación: may. 2021 / may. 2022
Millones USD

	May. 2021	May. 2022
Saldo inicial RI (1 mayo)	5.788,5	8.467,6
Sector público	151,8	241,5
Neto deuda (incluye vta anticipada de petróleo)	-118,3	-67,7
Neto hidrocarburos	450,2	446,5
Neto giros público	-168,1	-126,6
Neto otros	-12,1	-10,7
Sector privado	-85,7	-442,7
Neto giros privado	-179,7	-158,6
Neto bóvedas	99,5	88,0
Neto otros privado	-5,5	-372,2
Operaciones BCE	68,7	-82,3
Pago endeudamiento externo BCE	-47,0	0,0
Neto otros BCE	115,7	-82,3
Variación RI	134,8	-283,6
Saldo final RI (31 mayo)	5.923,3	8.184,0

Fuente: Banco Central del Ecuador

Variación Acumulada de las RI
Análisis de flujos acumulados de entrada y salida
de las RI (ene. - may. 2021 y 2022)

Entre enero y mayo de 2022, las RI aumentaron USD 286,2 millones, como resultado del registro de ingresos por USD 21,067.3 millones y egresos por USD 20.781,1 millones. Dentro de los ingresos el rubro más importante fue el de los giros del exterior del sector privado (68%); y, en la composición de egresos, los giros al exterior de este sector representaron el 66%.

Comparado con igual período de 2021, los ingresos incrementaron en 35%, mientras que, los egresos lo hicieron en 23%. En el caso de los ingresos, las variaciones más importantes fueron las provenientes de los giros del exterior del sector privado (USD 3.291,1 millones)³ y de la exportación de hidrocarburos (USD 1.056,8 millones), como consecuencia de la mejora de los precios internacionales de petróleo, pues para 2022 (enero - mayo) el promedio del referencial del crudo oriente - napo se ubicó USD 35,4 por encima del valor promedio de 2021 (enero - mayo).

De su parte, las variaciones más significativas a nivel de egresos fueron las de giros al exterior del sector privado (18%), importación de derivados (67%) y aportes al Fondo de Liquidez (157%); el incremento en estos flujos significó un aumento en la presión de las RI de USD 3.762,58 millones.

Cuadro 3.
Variación acumulada de las Reservas Internacionales
Comparación: ene. - may. 2021 / ene. - may. 2022
Millones USD

	Ene. - May. 2021	Ene. - May. 2022
Saldo inicial	7.195,7	7.897,9
Saldo final	5.923,3	8.184,0
Variación acumulada de Reservas Internacionales	-1.272,4	286,2
Ingresos (a)	15.630,9	21.067,3
Giros del exterior sector privado	10.964,0	14.255,0
Depósitos de efectivo en bóvedas BCE	1.301,5	1.719,6
Exportación de hidrocarburos	2.586,4	3.643,3
Desembolsos de endeudamiento externo público	549,6	1.034,2
Transferencia de egresos a caja BCE	165,0	26,6
Giros del exterior sector público	42,6	194,1
Remesas migrantes	9,3	12,9
Oro	12,4	181,7
Egresos (b)	-16.903,2	-20.781,1
Giros al exterior sector privado	-11.665,9	-13.767,4
Importación de derivados	-1.648,5	-2.777,0
Servicio de deuda externa pública	-1.087,8	-1.494,0
Retiros de efectivo en bóvedas BCE	-1.134,6	-1.212,0
Giros al exterior sector público	-713,7	-564,7
Aportes al Fondo de Liquidez	-359,2	-921,9
Otros movimientos	-86,0	-14,5
Pago endeudamiento externo - BCE	-94,1	0,0
Transferencia de ingresos a caja BCE	-113,4	-29,7
Movimiento neto (a-b)	-1.272,4	286,2

Fuente: Banco Central del Ecuador

Movimiento acumulado de las RI, perspectiva sectorial

La variación observada de las RI en el período enero - mayo de 2022 se explica por la acumulación de los flujos del sector privado, operaciones BCE y del sector público.

Entre enero y mayo de 2022 el sector privado acumuló RI por USD 168,6 millones, pues tanto los giros netos con el exterior, como los valores netos de efectivo en las bóvedas del BCE se ubicaron en niveles positivos. Comparado con igual período de 2021 los resultados de estas variables mejoraron en USD 1.189,6 millones y USD 320,3 millones, respectivamente. En el caso de los giros netos con el exterior la mejora se explica por el crecimiento de la entrada de divisas que superó en 7 puntos porcentuales al incremento de la salida de divisas; de su parte, las operaciones con las bóvedas del BCE evidencian una mejora comparada debido al mayor dinamismo de los depósitos de efectivo que en el último año (acumulado enero - mayo) crecieron en 32%, 25 puntos porcentuales sobre el incremento de los retiros de efectivo. Lo descrito fue compensado parcialmente por la agrupación “otros” que en 2022 restaron a las RI USD -909 millones, ello como consecuencia principalmente de la política de inversión de COSEDE.

Las operaciones del BCE aportaron al incremento de las RI del último año USD 164,1 millones; el rubro más importante de este grupo corresponde al oro que aumentó los flujos de la RI USD 181,7 millones, producto de: i) la mejora de los precios del metal, pues para 2022 el precio de la onza troy en promedio de enero a mayo se ubicó en USD 1.874,4 mientras que en 2021 esta misma relación fue de USD 1.782,3,; y, ii) el proceso de refinación y certificación del oro no monetario que a partir de marzo de 2022 incrementaron el número de onzas troy que forman parte de las RI.

³ Este resultado ubica nuevamente a la serie acumulada de giros del exterior en umbrales históricos, el promedio del monto acumulado (enero - mayo) de los años 2013 a 2021 fue de USD 9,726.3 millones, mientras que hasta mayo de 2022 este valor

alcanzó los USD 14.255 millones.

Finalmente, en lo que respecta al sector público sus movimientos restaron a las RI en 2022 (enero - mayo) USD -46,6 millones, dado el efecto neto de sus principales flujos. Así, mientras el valor neto de hidrocarburos aportó a las RI USD 866,3 millones, el valor neto de endeudamiento y giros con el exterior disminuyeron las RI en USD 830,5 millones. A pesar de los valores negativos de los flujos de este sector en el último año, comparado con igual período de 2021 se observa una mejora de USD 327,5 millones, explicada por los mejores resultados en los flujos netos de deuda externa pública y giros con el exterior del sector.

Cuadro 4.
Movimiento acumulado sectorial de las RI
Comparación: ene. – may. 2021 / ene. - may. 2022
Millones USD

	Ene. - May. 2021	Ene. - May. 2022
Saldo inicial RI (1 enero)	7.195,7	7.897,9
Sector público	-374,1	-46,6
Neto deuda (incluye vta anticipada de petróleo)	-538,2	-459,8
Neto hidrocarburos	937,9	866,3
Neto giros público	-671,1	-370,6
Neto otros	-102,8	-82,4
Sector privado	-782,2	168,6
Neto giros privado	-702,0	487,6
Neto bóvedas	269,7	589,9
Neto otros privado	-349,9	-909,0
Operaciones BCE	-116,1	164,1
Neto endeudamiento externo - BCE	-94,1	0,0
Neto otros BCE	-22,0	164,1
Variación RI	-1.272,4	286,2
Saldo final RI (31 de mayo)	5.923,3	8.184,0

Fuente: Banco Central del Ecuador