



Introducción

A través del presente boletín, el Banco Central del Ecuador (BCE) brinda información a detalle 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 de las RI.

Variación Mensual de las Reservas Internacionales Análisis de flujos de entrada y salida de las RI (ago. 2019 y ago. 2020)

En agosto de 2020, los ingresos de las RI totalizaron USD 2,948.6 millones, mientras que los egresos se ubicaron en USD 2,730.8 millones; la relación neta de estas variables explica el incremento de las RI al cierre de este mes por USD 217.9 millones, resultado mayor al presentado en agosto de 2019 cuando las RI aumentaron en USD 35.9 millones.

Los rubros más importantes de los ingresos de las RI, en agosto de 2020, correspondieron a giros del exterior del sector privado, exportación de hidrocarburos, depósitos en efectivo en las bóvedas del BCE y desembolsos de endeudamiento externo público que, en conjunto, totalizan USD 2,921.0 (99% de los ingresos).

Comparado con igual periodo de 2019, agosto de 2020 se caracterizó por una disminución de los ingresos de las RI en aproximadamente 11%, asociado principalmente al efecto neto entre: i) la caída en los flujos de exportación de hidrocarburos (USD 337.0 millones), giros al exterior del sector privado (USD 220.8 millones); y, ii) el aumento de depósitos en efectivo en las bóvedas del BCE en USD 175.1 millones y desembolsos de endeudamiento externo público por USD 126.7 millones.

En cuanto a la disminución de los flujos por exportación de hidrocarburos, en el periodo analizado, el efecto obedece tanto a la disminución de barriles exportados como a la disminución del precio del crudo ecuatoriano en los mercados internacionales que, en promedio, a agosto de 2019 alcanzaba USD 54.02 por barril, en tanto que, a agosto de 2020, este promedio disminuyó a aproximadamente USD 38.93¹ por barril.

Las variables más importantes de los egresos en agosto de 2020, por su parte, fueron los giros al exterior del sector privado, servicio de la deuda externa pública, retiros de efectivo de las bóvedas del BCE, importación de derivados y giros al exterior del sector público, con un total de USD 2,599.1 millones, 95% de los egresos.

Con relación a agosto de 2019, los egresos de 2020 muestran una caída de USD 538.7 millones, explicada fundamentalmente por el descenso de la importación de derivados y el retiro de efectivo de las bóvedas del BCE, en USD 258.1 millones y USD 255,7 millones, en su orden.

Cuadro 1.
Variación de las Reservas Internacionales
Comparación: ago. 2019, ago. 2020

	Ago. 2019	Ago. 2020
Saldo inicial RI	3,772.5	3,040.0
Saldo final RI	3,808.4	3,257.8
Variación mensual de las RI	35.9	217.9
Ingresos (a)	3,305.4	2,948.6
Giros del exterior sector privado	2,228.6	2,007.8
Exportación de hidrocarburos	740.6	403.6
Depósitos en efectivo en bóvedas BCE	194.8	369.9
Desembolsos endeudamiento externo público	13.0	139.7
Giros del exterior sector público	28.7	17.6
Transferencia de egresos a caja BCE	12.6	4.4
Otros movimientos	1.7	3.8
Remesas migrantes	1.1	1.8
Oro	55.0	0.0
Derivado financiero	29.3	0.0
Egresos (b)	-3,269.5	-2,730.8
Giros al exterior sector privado	-2,176.5	-2,175.1
Servicio de la deuda externa pública	-191.1	-133.3
Retiros de efectivo de bóvedas BCE	-365.2	-109.6
Importación de derivados	-348.7	-90.6
Giros al exterior sector público	-126.4	-90.5
Pago endeudamiento externo - BCE	0.0	-46.1
Aportes al Fondo de Liquidez	-8.2	-37.9
Transferencia de ingresos a caja BCE	-44.5	-33.2
Movimientos ALADI	-8.9	-8.6
Oro	0.0	-5.8
Movimiento neto (a-b)	35.9	217.9

Fuente: Banco Central del Ecuador

Movimiento de las RI, desde la perspectiva sectorial

La agrupación sectorial de los movimientos de las RI muestra que el incremento en la posición externa del país en el último mes se explica por los flujos netos del sector público (USD 239.2 millones) y privado (USD 55.6 millones), mientras que las operaciones del BCE, presentaron valores netos por USD -76.9 millones.

Desde el punto de vista del sector público, el flujo neto positivo de agosto de 2020, se relaciona con el resultado de hidrocarburos (USD 313.0 millones) y el flujo de giros públicos (USD -72.9 millones). Las variables del sector privado, mostraron un flujo neto positivo en la dinámica del efectivo con las bóvedas del BCE (USD 259.1 millones), compensado con el valor neto negativo de los giros de este sector (USD -167.3 millones). El resultado negativo de las operaciones del BCE se vio influenciado, principalmente, por el pago de USD 46.1 millones correspondiente al dividendo de este trimestre del préstamo realizado por el FMI al BCE en el año 2016; y, al rubro *otros*, por USD -30.8 millones.

Las cifras del sector público, en agosto de 2020, presentan un crecimiento de USD 154.8 millones comparado con las cifras de agosto de 2019. Este aumento se debió, principalmente, al cambio de tendencia del neto del endeudamiento externo público que pasó de USD -178.0 millones a USD 6.4 millones, como consecuencia del crecimiento del 127% en los desembolsos de deuda externa.

¹ Cifras preliminares.

El sector privado, en agosto de 2020 muestra un resultado positivo y presenta un cambio significativo de comportamiento con relación a agosto de 2019 en el que registró un movimiento neto negativo (USD -102.6 millones), mostrando así, una variación de USD 158.1 millones. La variable que más afectó en este resultado fue el comportamiento neto del efectivo en las bóvedas del BCE, que se incrementó en USD 406.1 millones en agosto de 2020 comparado con el mismo mes de un año atrás, debido, tanto al incremento de los depósitos (90%), como a la disminución de los retiros (70%); en este sentido, cabe resaltar que, a partir de junio se ha revertido el comportamiento de mayor preferencia de efectivo que venía produciéndose desde el mes de marzo cuando inició la expansión del COVID-19 en el país. Contrario a lo ocurrido con el resultado anteriormente indicado, el valor neto de giros cambió su flujo positivo en agosto de 2019 a uno negativo en agosto de 2020 (USD 52.1 millones frente a USD -167.3 millones) compensando, de esta manera, los resultados alentadores de los movimientos de efectivo. En cuanto a las operaciones BCE, se refleja una variación de USD -131.0 millones con relación a agosto de 2019, principalmente por el efecto de la valoración de las tenencias de oro (USD -60.7 millones, que forman parte del rubro *otros*), y el pago del dividendo al FMI por USD -46.1 millones.

Cuadro 2.
Movimiento sectorial de las Reservas Internacionales
Comparación: ago. 2019 / ago. 2020
Millones USD

	ago. 2019	ago. 2020
Saldo inicial RI	3,772.5	3,040.0
Sector público	84.4	239.2
Neto endeudamiento externo	-178.0	6.4
Neto hidrocarburos	391.9	313.0
Neto giros públicos	-97.7	-72.9
Otros públicos	-31.7	-7.3
Sector privado	-102.6	55.6
Neto giros privados	52.1	-167.3
Neto bóvedas	-147.5	259.1
Neto otros	-7.2	-36.3
Operaciones BCE	54.1	-76.9
Neto facilidad de liquidez	0.0	0.0
Neto endeudamiento BCE	0.0	-46.1
Neto otros	54.1	-30.8
Variación RI	35.9	217.9
Saldo final RI	3,808.4	3,257.8

Fuente: Banco Central del Ecuador

Variación Acumulada de las RI

Análisis de flujos acumulados de entrada y salida de las RI (ene. - ago. 2019 y 2020)

Entre enero y agosto de 2020, las RI disminuyeron USD 139.3 millones, como resultado del registro de ingresos por USD 27,029.1 millones y egresos por USD 27,168.4 millones. Dentro de los ingresos el rubro más importante correspondió a los giros del exterior del sector privado (63%); y, en la composición de egresos, los giros al exterior de este sector representaron el 60%.

Comparado con igual período de 2019, los ingresos se redujeron en 13%, mientras que, los egresos lo hicieron en 10%. En el caso de los ingresos, la reducción principal correspondió a exportación de hidrocarburos (USD 1,876.1 millones), seguida por desembolsos de deuda externa pública (USD 1,840.9 millones), giros del exterior del sector privado (USD 660.3 millones), depósitos en efectivo en las bóvedas del BCE (USD 417.3 millones), venta anticipada de petróleo

(USD 380 millones); y, giros del exterior del sector público (USD 340.3 millones). El efecto de estas reducciones se compensó parcialmente por el registro de ingresos del Fondo de Liquidez por USD 917.0 millones, en el período analizado frente a egresos de USD -150.6 millones acumulados de enero a agosto de 2019; y, por las operaciones de facilidad de liquidez realizadas por el BCE en marzo y junio de 2020 (USD 600.0 millones). La exportación de hidrocarburos ha enfrentado un comportamiento heterogéneo en los 8 meses de 2020, marcado en primera instancia, por la caída internacional de los precios del crudo, que se profundizó en marzo y abril, ante la pandemia del COVID-19, así como por la caída en la producción por la ruptura de los oleoductos SOTE y OCP en abril. Los flujos alcanzaron un pico de ingresos de USD 622 millones en febrero de 2020, para luego presentar un valor de USD 62 millones en mayo, que se ha recuperado hasta USD 403.6 millones en agosto. La trayectoria de los depósitos de efectivo en las bóvedas del BCE, ha cambiado, pues de USD 36 millones y USD 17 millones depositados en abril y mayo de 2020, respectivamente, se incrementaron para junio, julio y agosto de 2020 a USD 300 millones, USD 406 millones y USD 370 millones, en su orden.

Las variaciones más significativas a nivel de egresos correspondieron a: i) el incremento de USD 708.2 millones de retiros de efectivo de las bóvedas del BCE, pues en los meses de marzo, abril y mayo la coyuntura nacional marcó una dinámica incremental en la demanda de efectivo de los agentes económicos, llevando a las EFI a requerir mayores cantidades de especies monetarias, USD 487.9 millones en otros movimientos, USD 449.4 millones de derivado financiero² y USD 377.4 millones de giros al exterior del sector público; y, ii) la disminución de giros al exterior del sector privado por USD 2,088.1 millones, el servicio de la deuda que disminuyó, en el período analizado, en USD 2,082.2 millones (44%), debido principalmente a la renegociación de los bonos globales, y USD 822 millones de importación de derivados..

Cuadro 3.
Variación acumulada de las Reservas Internacionales
Comparación: ene. - ago. 2019 / ene. - ago. 2020
Millones USD

² Cabe indicar que el incremento de estas últimas dos variables se debe principalmente a la liquidación de la operación con Goldman Sachs que ha sido explicada ampliamente en el boletín

de junio de 2020.

Ene.-ago. 2019 Ene.-ago. 2020

Saldo inicial RI	2,676.5	3,397.1
Saldo final RI	3,808.4	3,257.8
Variación mensual de las RI	1,131.9	-139.3
Ingresos (a)	31,242.6	27,029.1
Giros del exterior sector privado	17,786.9	17,126.7
Desembolsos endeudamiento externo público	4,722.0	2,881.1
Exportación de hidrocarburos	4,517.0	2,640.9
Depósitos en efectivo en bóvedas BCE	2,367.4	1,950.1
Aportes al Fondo de Liquidez	0.0	917.0
Facilidades de liquidez BCE	0.0	600.0
Oro	570.8	429.7
Transferencia de egresos a caja BCE	227.2	233.1
Giros del exterior sector público	507.0	166.7
Transferencias acreencias banca cerrada	0.0	73.7
Remesas migrantes	9.1	10.0
Movimiento cartas de crédito	0.0	0.1
Venta anticipada de petróleo	380.0	0.0
Derivado financiero	95.8	0.0
Otros movimientos	57.8	0.0
Movimientos del SUCRE	1.7	0.0
Egresos (b)	-30,110.8	-27,168.4
Giros al exterior sector privado	-18,514.1	-16,426.0
Servicio de la deuda externa pública	-4,760.9	-2,678.8
Retiros de efectivo de bóvedas BCE	-1,969.6	-2,677.8
Importación de derivados	-2,967.8	-2,145.8
Giros al exterior sector público	-1,177.1	-1,554.6
Otros movimientos	0.0	-487.9
Derivado financiero	0.0	-449.4
Pago facilidades de liquidez BCE	-300.3	-300.8
Transferencia de ingresos a caja BCE	-237.9	-284.9
Pago endeudamiento externo - BCE	0.0	-135.6
Movimientos ALADI	-32.4	-26.9
Aportes al Fondo de Liquidez	-150.6	0.0
Movimiento cartas de crédito	0.0	0.0
Movimiento neto (a-b)	1,131.9	-139.3

Fuente: Banco Central del Ecuador

Movimiento acumulado de las RI, perspectiva sectorial

El comportamiento de los flujos netos del sector público, en el periodo enero - agosto de 2020 se ubicó en USD -924.8 millones, mientras que el valor neto del sector privado presentó un resultado positivo por USD 1,107.5 millones. Las operaciones del BCE, por su parte, reflejaron un valor de USD -322.0 millones. En el sector público marcó el resultado negativo, el flujo neto por USD 1,387.8 de giros al exterior de este sector, compensado parcialmente por el flujo positivo de hidrocarburos por USD 495.1 millones.

En el caso del sector privado, el rubro marcador fue el correspondiente a *otros* por USD 924.2 millones que incluye principalmente el ingreso de parte de los recursos del Fondo de Liquidez, y el monto neto de los giros de este sector por USD 700.7 millones, compensados por el valor neto de los movimientos de efectivo en las bóvedas del BCE por USD -517.4 millones.

En lo que corresponde a las operaciones del BCE, su resultado negativo obedece, al flujo neto del rubro *otros* por USD -485.6 millones, compensado por el ingreso neto de la facilidad de liquidez por USD 299.2 millones. Comparado con igual periodo de 2019, las operaciones del sector público tuvieron un cambio de comportamiento, pues en 2019 reflejaba un resultado positivo por USD 1,051.6 millones, presentando, por tanto una disminución de USD 1,976.4 millones. Esta diferencia se originó, principalmente, en la disminución de los flujos netos de hidrocarburos y de giros del sector público, en USD 1,054.1 millones y USD 717.7 millones, respectivamente. Al comparar los mismos periodos para el caso del sector privado, se observa un crecimiento de USD 1,442.2 millones, como resultado del efecto positivo conjunto de USD 2,501.0 millones de giros de este sector y del rubro *otros*, compensado por la mayor salida de recursos (USD -1,058.8 millones) de las bóvedas del BCE. Las operaciones del BCE, por su parte, presentan una disminución de USD 737.0 millones con relación a enero - agosto de 2019, originada en la variación del rubro *otros* (-1,201.0 millones), que fue compensada con el neto de facilidad de liquidez.

Cuadro 4.

Movimiento acumulado sectorial de las RI
Comparación: ene. - ago. 2019 / ene. - ago. 2020
Millones USD

	Ene.-ago. 2019	Ene.-ago. 2020
Saldo inicial RI	2,676.5	3,397.1
Sector público	1,051.6	-924.8
Neto endeudamiento externo	341.0	202.3
Neto hidrocarburos	1,549.2	495.1
Neto giros públicos	-670.1	-1,387.8
Otros públicos	-168.5	-234.4
Sector privado	-334.7	1,107.5
Neto giros privados	-727.1	700.7
Neto bóvedas	541.3	-517.4
Neto otros	-148.9	924.2
Operaciones BCE	415.0	-322.0
Neto facilidad de liquidez	-300.3	299.2
Neto endeudamiento BCE	0.0	-135.6
Neto otros	715.3	-485.6
Variación RI	1,131.9	-139.3
Saldo final RI	3,808.4	3,257.8

Fuente: Banco Central del Ecuador

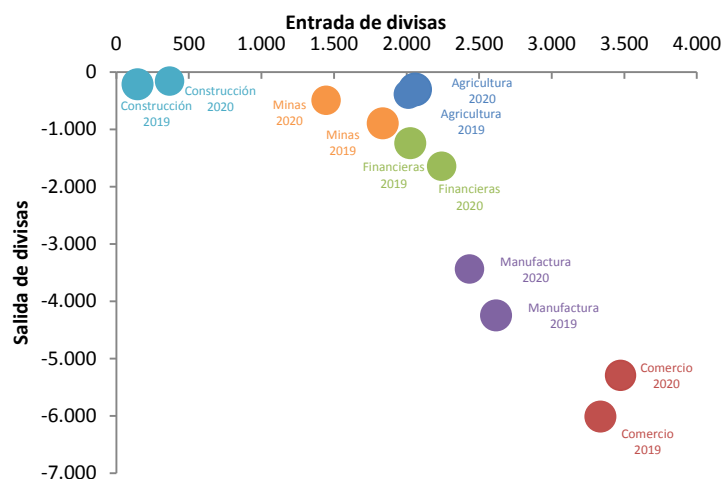
Flujo externo neto por actores del sector privado

Dada la importancia que ejercen los movimientos del sector privado en la dinámica de giros al y del exterior, es relevante analizar el comportamiento de estas variables. La información a detalle de las operaciones efectuadas a través del sistema financiero nacional evidencia que la dinámica de giros se encuentra fuertemente relacionada con las operaciones realizadas por las actividades industriales y comerciales, incluyendo las de organismos con y sin fines de lucro, tanto nacionales como extranjeros.

El análisis a través de la agrupación CIIU, muestra la existencia de actividades receptoras y emisoras netas de divisas. En la primera agrupación se encuentran las actividades agrícolas y la explotación de minas y canteras, se suman a este grupo las actividades financieras y de seguros. En el otro sentido, las actividades de comercio e industria manufacturera se sitúan como actividades intensivas en la salida neta de divisas. De enero a agosto de 2020, las actividades de agricultura mantienen el liderazgo como receptoras netas de divisas, con resultados netos positivos sobre los USD 1,600 millones. Las actividades financieras y de seguros, por su parte, muestran un comportamiento en 2020 que evidencia un deterioro frente a similar período del año pasado, pues el resultado neto de recursos con el exterior es menor al resultado neto que se tuvo en el mismo periodo de 2019, ya que los giros al exterior parecen mostrar una aceleración frente a lo experimentado el 2019.

Gráfico 1

Entrada y salida de divisas del sector privado (principales actividades)
Acumulado: ene. - ago. 2019, 2020
Millones USD



Fuente: Banco Central del Ecuador

En la parte inferior del cuadrante, se ubican aquellas actividades emisoras netas de divisas: comercio e industria manufacturera. El análisis de las actividades comerciales de enero a agosto de 2020 refleja mejores resultados que en 2019, con desplazamientos en el eje horizontal y vertical motivado por el incremento en los flujos de entrada de divisas (4%), pero sobre todo por la reducción en la salida de divisas (-12%).

En el grupo de empresas receptoras de divisas de esta actividad se encuentran aquellas destinadas al comercio de productos primarios como banano, frutas y productos acuícolas. Las actividades manufactureras, de enero a agosto de 2020, evidencian un desplazamiento vertical (hacia arriba) en los giros al exterior (reducción en sus niveles de salidas) que sitúa su flujo neto en mejores niveles que en igual periodo de 2019. Así, los giros al exterior canalizados por esta industria disminuyeron en 19% superando el efecto de la caída de su entrada de divisas (-7%), lo que podría explicarse por la pandemia del coronavirus y sus efectos sobre la economía, pues muchas empresas han disminuido sus actividades, reduciendo su producción y la importación de insumos intermedios.