

Boletín de Reservas Internacionales – Octubre 2023

1. Introducción

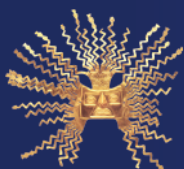
En el contexto de dolarización en el Ecuador, según el Código Orgánico Monetario y Financiero (COMF), las Reservas Internacionales (RI) se definen como el total de activos externos líquidos denominados principalmente en dólares, los cuales son administrados por el Banco Central del Ecuador (BCE).

Las Reservas Internacionales suben o bajan por requerimientos de los depositantes del BCE. El proceso de acumulación y/o desacumulación de las RI se concreta principalmente a partir de la interacción entre la entrada y la salida de divisas desde y hacia el exterior, a través de las transacciones que realizan tanto el sector público como el privado. Adicionalmente, las fluctuaciones en las RI pueden explicarse por las operaciones orientadas a dotar de efectivo a la economía por parte del Banco Central.

Los principales flujos de las RI asociadas al sector privado son:

- **Giros del exterior (entrada de divisas):** incluye el ingreso de divisas por los fondos propios de las entidades financieras (EFI) así como también por las órdenes de sus clientes. En el primer caso, el ingreso de fondos propios de las EFI garantiza la operatividad de estas y se encuentra muy ligado a su manejo de tesorería. Por su parte, las órdenes de sus clientes corresponden a las solicitudes de ingreso de divisas de los clientes del sistema financiero (empresas y hogares). Es decir, agrupa las divisas que ingresan producto de la exportación de bienes (no petroleros) y servicios, los créditos de no residentes otorgados a residentes, la inversión extranjera directa, remesas de migrantes y demás flujos de capital y transferencias destinados a residentes en el país.
- **Giros al exterior (salida de divisas):** de igual forma que en los giros del exterior, las operaciones de salida de divisas se pueden clasificar en fondos propios y fondos de clientes. El primer grupo responde a la operatividad propia de tesorería de las EFI. Por su parte, las salidas de los fondos de clientes responden a los requerimientos de sus depositantes, entre los que se pueden citar: la cancelación de importaciones, la amortización de créditos con no residentes, distribución de utilidades de empresas domiciliadas en el exterior y cualquier otra cancelación de recursos realizada por un residente a un agente en el exterior.
- **Depósitos de efectivo en las bóvedas del BCE:** corresponde al efectivo (monedas y billetes) que las EFI del sistema financiero depositan en las bóvedas del BCE. El comportamiento de esta variable responde al manejo del efectivo de las EFI, el cual está influenciado por la estacionalidad de ciertos períodos del año.
- **Retiros de efectivo de las bóvedas del BCE:** corresponde al efectivo (monedas y billetes) que las instituciones del sistema financiero demandan de las bóvedas del BCE. Al igual que los depósitos, esta variable depende de la necesidad de liquidez de las EFI.

Respecto al sector público, las principales variables que inciden en el saldo de las RI son las siguientes:



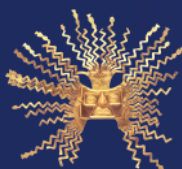
- **Desembolsos de endeudamiento externo:** corresponden a los créditos otorgados al país por organismos multilaterales, agencias de desarrollo y gobiernos, sin importar el destino de los fondos, es decir, las RI incrementan siempre y cuando los créditos provengan del exterior independientemente de si se encaminan al gobierno central, gobiernos autónomos descentralizados, u otras categorías del sector público.
- **Exportación de hidrocarburos:** corresponde a recursos provenientes de la exportación de petróleo. Su nivel responde a tres variables: volumen de exportación, precio del petróleo y manejo operativo de Petroecuador. En este contexto, cualquier shock exógeno que afecte a la valoración de este *commodity* tiene una afectación en el sector fiscal y en el sector monetario a través de las Reservas Internacionales.
- **Giros del exterior del sector público:** registran los recursos destinados al sector público, como por ejemplo las recaudaciones de servicios consulares en el exterior, pago por bienes y servicios prestados por instituciones del sector público al exterior.
- **Servicio de deuda externa pública:** corresponde a los pagos de capital, intereses y comisiones, derivados de los compromisos de deuda adquiridos por el Ecuador. De igual forma que en el caso de los desembolsos, las RI registran la cancelación de obligaciones de todo el sector público.
- **Importación de derivados:** corresponde al pago inmediato o de las cartas de crédito aperturadas por el BCE a solicitud de Petroecuador a fin de satisfacer la demanda interna de derivados de petróleo (GLP, gasolinas, entre otros). Sobre esta variable se observan también los efectos provenientes de la variación de los precios de petróleo, desde una perspectiva contraria a la cuantificada en los ingresos de exportación de hidrocarburos.
- **Giros al exterior sector público:** incluye las transacciones del sector público destinadas a la compra de bienes y servicios a no residentes, además de los pagos efectuados a la representación diplomática del Ecuador en el exterior, entre otras operaciones de pagos por transferencias corrientes, excluyendo la cancelación de compra de derivados.

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

2. Variación mensual de las Reservas Internacionales: Análisis de flujos de entrada y salida de las RI (octubre 2022 y octubre 2023)

En octubre de 2023, los ingresos de las RI totalizaron USD 4.081,0 millones, mientras que los egresos se ubicaron en USD 4.385,6 millones. La relación neta de estas variables explica la disminución mensual de las RI por USD 304,6 millones (Tabla 1). Esta reducción fue menor que la registrada en octubre de 2022, mes en el cual las RI disminuyeron en USD 642,1 millones.

Los rubros más importantes de ingresos de las RI fueron los giros del exterior del sector privado, exportación de hidrocarburos, depósitos en efectivo en bóvedas del BCE y giros del sector público. En conjunto estos rubros totalizaron USD 3.971,6 millones, lo que representó el 97% de los ingresos totales.



Respecto a los egresos, las variables más importantes fueron los giros al exterior del sector privado, la importación de derivados, el retiro de efectivo de las bóvedas del BCE y el servicio de deuda externa pública. Estos rubros, en conjunto, representaron el 98% de los egresos de las RI en el mes analizado.

Con relación al mismo mes de 2022, los ingresos de la RI presentaron un incremento de alrededor del 10,0% (USD 371,7 millones). Este aumento se atribuye principalmente al incremento interanual de las siguientes variables: giros del exterior del sector privado en USD 363,8 millones, giros del exterior del sector público¹ en USD 78,1 millones, desembolsos de endeudamiento externo público en USD 68,2 millones, y depósitos en bóvedas del BCE en USD 25,7 millones. Sin embargo, es importante mencionar que estas variaciones positivas se vieron parcialmente contrarrestadas por la variación negativa de las exportaciones de hidrocarburos por USD 173,2 millones.

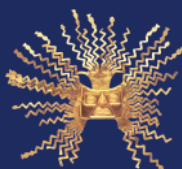
Tabla 1. Variación de las RI
En millones de USD / oct. 2022, oct. 2023

	Oct. 2022	Oct. 2023	Variación
Saldo inicial	8.381,3	6.312,2	
Saldo final	7.739,2	6.007,6	
Variación mensual de las RI	-642,1	-304,6	
Ingresos (a)	3.709,4	4.081,0	371,7
Giros del exterior sector privado	2.431,5	2.795,3	363,8
Exportación de hidrocarburos	897,9	724,6	-173,2
Depósitos en bóvedas BCE	315,0	340,7	25,7
Giros del exterior sector público	32,9	111,0	78,1
Desembolsos endeudamiento	9,8	78,0	68,2
Otros movimientos	12,2	19,5	7,3
Transferencia de egresos a caja BCE	7,2	8,4	1,2
Remesas migrantes	2,8	3,4	0,6
Egresos (b)	4.351,4	4.385,6	34,2
Giros al exterior sector privado	2.517,1	2.989,6	472,5
Importación de derivados	695,0	687,4	-7,6
Retiros de bóvedas BCE	554,9	396,1	-158,9
Servicio de la deuda	285,6	238,2	-47,4
Giros al exterior sector público	214,5	161,3	-53,3
Transferencia de ingresos a caja BCE	18,3	27,5	9,3
Fideicomisos COSEDE	30,4	22,8	-7,6
Oro	35,6	-137,3	-172,9
Movimiento neto (a-b)	-642,1	-304,6	337,5

Fuente: Banco Central del Ecuador

En comparación con octubre de 2022, los egresos mostraron un incremento de 0,8% (USD 34,2 millones). La principal variación positiva se observó en los giros al exterior del sector privado (USD 472,5 millones). En contraste, las variaciones negativas más importantes ocurrieron en los retiros de bóvedas del BCE (USD 158,9 millones), los giros al exterior del sector público (USD

¹ Este incremento se debe principalmente a una operación desde el exterior que tuvo como beneficiario a Petroecuador por USD 89,59 millones.



53,3 millones), el servicio de la deuda externa pública (USD 47,4 millones) y Fideicomisos COSEDE² (USD 7,6 millones).

De su parte, el oro monetario experimentó una valoración positiva de USD 137,3 millones. Este comportamiento se debe a la variación positiva del precio de la onza troy en octubre de 2023³, mientras que en octubre de 2022⁴ fue negativa.

Movimiento de las RI, desde la perspectiva sectorial

La agrupación sectorial de los movimientos de las RI muestra que la reducción mensual en la posición externa del país en octubre de 2023, se explica por los movimientos netos negativos del sector privado y del sector público, compensados parcialmente por las operaciones del BCE, como se observa en la Tabla 2.

Tabla 2. Movimiento sectorial de las RI
En millones de USD / oct. 2022, oct. 2023

	Oct. 2022	Oct. 2023	Variación
Saldo inicial RI (1 octubre)	8.381,3	6.312,2	
Sector público	-535,7	-196,6	339,1
Neto deuda	-545,1	-160,2	385,0
Neto hidrocarburos	202,9	37,3	-165,6
Neto giros público	-181,6	-50,3	131,4
Neto otros movimientos públicos	-11,8	-23,4	-11,6
Sector privado	-72,0	-245,7	-173,7
Neto giros privado	-85,5	-194,3	-108,7
Neto bóvedas	41,1	-32,0	-73,2
Neto otros movimientos privados	-27,6	-19,4	8,2
Operaciones BCE	-34,4	137,6	172,0
Neto otros BCE	-34,4	137,6	172,0
Variación RI	-642,1	-304,6	337,5
Saldo final RI (31 octubre)	7.739,2	6.007,6	

Fuente: Banco Central del Ecuador

Los movimientos del sector privado provocaron una disminución en el saldo de las RI por USD 245,7 millones. Esta reducción fue resultado de los valores netos negativos de los giros del sector privado (USD 194,3 millones), de los depósitos y retiros en las bóvedas del BCE (USD 32,0 millones) y de los “otros movimientos del sector privado”⁵ (USD 19,4 millones).

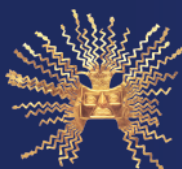
Por su parte, los movimientos del sector público generaron una reducción de las RI por USD 196,6 millones. Esta disminución se explica por los valores netos negativos del endeudamiento externo público (USD 160,2 millones), giros públicos (USD 50,3 millones) y “otros movimientos

² Los egresos de USD 22,8 millones de octubre 2023, corresponden a aportes al Fondo de Liquidez.

³ El precio de la onza troy de oro pasó de USD 1.870,50 a inicio del mes de septiembre a USD 1.996,90 al cierre de dicho mes.

⁴ El precio de la onza troy pasó de USD 1.671,75 a USD 1.639,00 durante el mes de octubre de 2022.

⁵ Dentro del rubro “otros del sector privado”, se incluye principalmente la salida de recursos solicitados por los Fideicomisos COSEDE por USD 14,1 millones, que corresponden netamente a los aportes al fondo de liquidez.



del sector público⁶ (USD 23,4 millones). Estos valores netos negativos fueron parcialmente compensados por el monto neto positivo de hidrocarburos por USD 37,3 millones.

Por otro lado, las operaciones netas del BCE generaron un incremento en el saldo de las RI por USD 137,6 millones. Este aumento fue resultado, principalmente, de la valoración positiva del precio de la onza troy de oro (USD 137,3 millones).

3. Variación acumulada de las Reservas Internacionales: Análisis de flujos acumulados de entrada y salida de las RI (enero-octubre 2022 y enero-octubre 2023)

Entre enero y octubre de 2023, las RI disminuyeron USD 2.451,1 millones. Esta reducción se debe a que los ingresos totalizaron USD 40.762,9 millones, cifra que fue inferior a los egresos, que se ubicaron en USD 43.214,0 millones. En comparación con el mismo periodo de 2022, se observó una disminución de 4,4% en los ingresos y un incremento de 1,0% en los egresos.

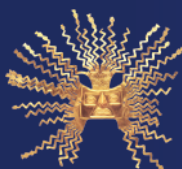
Tabla 3. Variación Acumulada de las RI
En millones de USD / ene-oct. 2022, ene-oct. 2023

	Ene. - Oct. 2022	Ene. - Oct. 2023	Variación
Saldo inicial	7.897,9	8.458,7	
Saldo final	7.739,2	6.007,6	
Variación acumulada de las RI	-158,7	-2.451,1	
Ingresos (a)	42.631,0	40.762,9	-1.868,1
Giros del exterior sector privado	27.991,7	27.986,4	-5,3
Exportación de hidrocarburos	8.347,6	6.158,9	-2.188,6
Depósitos en bóvedas BCE	3.287,9	3.600,5	312,6
Desembolsos endeudamiento	2.444,5	1.819,2	-625,3
Giros del exterior sector público	330,3	651,1	320,8
Transferencia de egresos a caja BCE	173,0	300,8	127,8
Otros movimientos	28,7	214,2	185,6
Remesas migrantes	27,4	31,8	4,4
Egresos (b)	42.789,7	43.214,0	424,3
Giros al exterior sector privado	28.537,0	28.781,5	244,5
Importación de derivados	6.116,5	5.603,1	-513,4
Retiros de efectivo de bóvedas BCE	2.619,2	3.336,4	717,2
Servicio deuda externa pública	3.021,1	3.278,8	257,7
Giros al exterior sector público	1.149,8	1.561,7	411,9
Transferencia de ingresos a caja BCE	153,8	592,8	439,0
Fideicomisos COSEDE	1.157,1	258,5	-898,6
Oro	35,2	-198,9	-234,1
Movimiento neto (a-b)	-158,7	-2.451,1	-2.292,4

Fuente: Banco Central del Ecuador

En cuanto a los ingresos, el rubro más importante fue el de los giros del exterior del sector privado, representando el 69% del total. En lo que respecta a los egresos, los giros al exterior de este sector correspondieron al 67% del total.

⁶ Considera el valor neto de depósitos y retiros de efectivo de BanEcuador en las bóvedas del BCE y los movimientos con el exterior de los Fideicomisos de Seguro de Depósitos de la COSEDE.



Al comparar los valores acumulados de enero a octubre de 2023 con el mismo período en 2022, se destacan las siguientes variaciones negativas: la exportación de hidrocarburos (USD 2.188,6 millones); los desembolsos de endeudamiento externo público (USD 625,3 millones); y, los giros del exterior del sector privado (USD 5,3 millones). Estas disminuciones en los ingresos fueron parcialmente compensadas por las siguientes variaciones positivas más importantes: giros del exterior del sector público (USD 320,8 millones), depósitos de efectivo en bóvedas del BCE (USD 312,6 millones), otros movimientos (USD 185,6 millones) y transferencias de egresos a caja del BCE (USD 127,8 millones).

De su parte, los egresos entre enero y octubre de 2023 presentaron un incremento de USD 424,3 millones, con relación al mismo periodo de 2022. Los rubros con las variaciones incrementales más significativas fueron los retiros de efectivo de bóvedas del BCE (USD 717,2 millones), transferencia de ingresos a caja BCE (USD 439,0 millones), giros al exterior del sector público (USD 411,9 millones) y servicio de deuda externa pública (USD 257,7 millones). Además, se observaron disminuciones en los movimientos relacionados con los fideicomisos COSEDE (USD 898,6 millones) e importación de derivados (USD 513,4 millones).

Movimiento acumulado de las RI, perspectiva sectorial

La variación observada de las RI en el período enero – octubre de 2023 se explica por los resultados desfavorables de los flujos tanto del sector público como del sector privado.

Entre enero y octubre de 2023, el sector público redujo el saldo de las RI en USD 1.999,1 millones. Esta disminución se atribuye principalmente a la desacumulación en los valores netos de deuda externa pública (USD 1.459,6 millones) y giros públicos (USD 910,6 millones). No obstante, es importante destacar que esta reducción fue parcialmente contrarrestada por el valor neto de hidrocarburos por USD 555,9 millones (Tabla 4).

Por su parte, el sector privado desacumuló las RI en USD 573,1 millones en el periodo de análisis, lo cual se explica especialmente por el valor neto negativo en los giros del sector privado (USD 795,2 millones) y de otros movimientos del sector privado (USD 290,6 millones). Estos flujos negativos fueron en parte compensados por el valor neto positivo entre los depósitos y retiros de efectivo en bóvedas del BCE⁷, por USD 512,7 millones.

⁷ No considera los valores de depósitos y retiros de bóvedas del BCE realizados por BanEcuador.

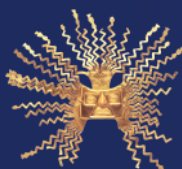


Tabla 4. Movimiento acumulado sectorial de las RI
En millones de USD / ene-sep. 2022, ene-oct. 2023

	Ene. - Oct. 2022	Ene. - Oct. 2023	Variación
Saldo inicial RI (1 enero)	7.897,9	8.458,7	7,1%
Sector público	-269,2	-1.999,1	-642,7%
Neto deuda	-576,6	-1.459,6	-153,1%
Neto hidrocarburos	2.231,1	555,9	-75,1%
Neto giros público	-819,5	-910,6	-11,1%
Neto otros movimientos públicos	-1.104,1	-184,6	83,3%
Sector privado	97,9	-573,1	-685,6%
Neto giros privado	-545,3	-795,2	-45,8%
Neto bóvedas	819,8	512,7	-37,5%
Neto otros movimientos privados	-176,6	-290,6	-64,5%
Operaciones BCE	12,6	121,1	860,3%
Neto otros BCE	12,6	121,1	860,3%
Variación RI	-158,7	-2.451,1	-1444,7%
Saldo final RI (30 de septiembre)	7.739,2	6.007,6	-22,4%

Fuente: Banco Central del Ecuador

Finalmente, el valor de operaciones del BCE incrementó el saldo de las RI entre enero y octubre de 2023 en USD 121,1 millones, como consecuencia del valor neto positivo de otros movimientos del BCE⁸ (USD 214,2 millones) y valoración del oro monetario (USD 198,9 millones); y, el valor neto negativo de las transferencias de egresos e ingresos a caja del BCE (USD 292,0 millones).

⁸ Comprende los movimientos de valoración de títulos, así como la refinación y venta de oro no monetario realizada en julio de 2023.