

Boletín de Reservas Internacionales – Noviembre 2023

1. Introducción

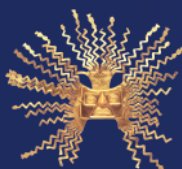
En el contexto de dolarización en el Ecuador, según el Código Orgánico Monetario y Financiero (COMF), las Reservas Internacionales (RI) se definen como el total de activos externos líquidos denominados principalmente en dólares, los cuales son administrados por el Banco Central del Ecuador (BCE).

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:



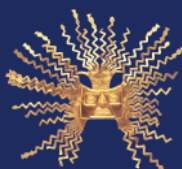
- **Desembolsos de endeudamiento externo:** corresponden a los créditos otorgados al país por organismos multilaterales, agencias de desarrollo y gobiernos, sin importar el destino de los fondos, es decir, las RI incrementan siempre y cuando los créditos provengan del exterior independientemente de si 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 (noviembre 2022 y noviembre 2023)

En noviembre de 2023, los ingresos de las RI totalizaron USD 4.375,3 millones, mientras que los egresos se ubicaron en USD 4.724,8 millones. La relación neta de estas variables explica la disminución mensual de las RI por USD 349,5 millones (Tabla 1). Esta reducción fue mayor que la registrada en noviembre de 2022, mes en el cual las RI disminuyeron en USD 206,8 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 desembolsos de endeudamiento externo público. En conjunto estos rubros totalizaron USD 4.301,3 millones, lo que representó el 98% 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 servicio de deuda externa pública y el retiro de efectivo de las bóvedas del BCE. Estos rubros, en conjunto, representaron el 97% 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 12,0% (USD 469,2 millones). Este aumento se atribuye principalmente al incremento interanual de las siguientes variables: desembolsos de endeudamiento externo público en USD 237,7 millones, giros del exterior del sector privado en USD 178,9 millones y depósitos en bóvedas del BCE en USD 37,6 millones. Sin embargo, es importante mencionar que la única variación negativa se registró en las exportaciones de hidrocarburos por USD 8,2 millones.

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

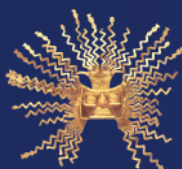
	Nov. 2022	Nov. 2023	Variación
Saldo inicial	7.739,2	6.007,6	
Saldo final	7.532,4	5.658,1	
Variación mensual de las RI	-206,8	-349,5	
Ingresos (a)	3.906,1	4.375,3	469,2
Giros del exterior sector privado	2.709,0	2.887,9	178,9
Exportación de hidrocarburos	744,3	736,1	-8,2
Depósitos en bóvedas BCE	330,2	367,8	37,6
Desembolsos endeudamiento	71,7	309,4	237,7
Giros del exterior sector público	26,0	38,6	12,7
Otros movimientos	16,5	17,7	1,2
Transferencia de egresos a caja BCE	5,1	14,4	9,2
Remesas migrantes	3,2	3,3	0,1
Egresos (b)	4.112,9	4.724,8	611,9
Giros al exterior sector privado	2.960,6	3.125,9	165,4
Importación de derivados	598,6	635,6	37,0
Servicio de la deuda	322,9	534,5	211,6
Retiros de bóvedas BCE	291,8	287,2	-4,6
Giros al exterior sector público	88,5	143,4	54,9
Transferencia de ingresos a caja BCE	26,4	35,3	9,0
Fideicomisos COSEDE	-51,4	4,7	56,1
Oro	-124,4	-41,9	82,5
Movimiento neto (a-b)	-206,8	-349,5	-142,7

Fuente: Banco Central del Ecuador

En comparación con noviembre de 2022, los egresos mostraron un incremento de 14,9% (USD 611,9 millones). Las variaciones incrementales más importantes se observaron en el servicio de deuda externa pública (USD 211,6 millones), giros al exterior del sector privado (USD 165,4 millones), Fideicomisos COSEDE¹ (USD 56,1 millones) y Giros al exterior del sector público² (USD

¹ Los egresos de USD 4,7 millones de noviembre 2023, corresponden a aportes al Fondo de Liquidez.

² De los USD 143,4 millones registrados en noviembre de 2023, USD 53,5 millones corresponden a SHAYA y USD 26,6 millones fueron por costos y gastos operativos de exploración.



54,9 millones). En contraste, únicamente los retiros de efectivo de las bóvedas del BCE registraron una disminución de USD 4,6 millones.

De su parte, el oro monetario experimentó una valoración positiva de USD 41,9 millones. Este comportamiento se debe a la variación positiva del precio de la onza troy en noviembre de 2023³, aunque menor a la variación de noviembre de 2022⁴.

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 noviembre 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 / nov. 2022, nov. 2023

	Nov. 2022	Nov. 2023	Variación
Saldo inicial RI (1 noviembre)	7.739,2	6.007,6	
Sector público	-187,4	-251,0	-63,5
Neto deuda	-251,2	-225,1	26,1
Neto hidrocarburos	145,7	100,5	-45,2
Neto giros público	-62,5	-104,7	-42,2
Neto otros movimientos públicos	-19,4	-21,6	-2,2
Sector privado	-139,0	-137,1	1,9
Neto giros privado	-251,5	-238,0	13,5
Neto bóvedas	55,5	102,3	46,8
Neto otros movimientos privados	57,0	-1,4	-58,4
Operaciones BCE	119,7	38,6	-81,0
Neto otros BCE	119,7	38,6	-81,0
Variación RI	-206,8	-349,5	-142,7
Saldo final RI (30 noviembre)	7.532,4	5.658,1	

Fuente: Banco Central del Ecuador

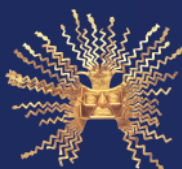
Los movimientos del sector público generaron una reducción de las RI por USD 251,0 millones. Esta disminución se explica por los valores netos negativos del endeudamiento externo público (USD 225,1 millones), giros públicos (USD 104,7 millones) y “otros movimientos del sector público”⁵ (USD 21,6 millones). Estos valores netos negativos fueron parcialmente compensados por el monto neto positivo de hidrocarburos por USD 100,5 millones.

Por su parte, los movimientos del sector privado provocaron una disminución en el saldo de las RI por USD 137,1 millones. Esta reducción fue resultado de los valores netos negativos de los

³ El precio de la onza troy de oro pasó de USD 1.996,90 a inicio del mes de noviembre a USD 2.035,45 al cierre de dicho mes.

⁴ El precio de la onza troy pasó de USD 1.639,00 a USD 1.753,50 durante el mes de noviembre de 2022.

⁵ 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.



giros del sector privado (USD 238,0 millones) y de los “otros movimientos del sector privado”⁶ (USD 1,4 millones). No obstante, estas variaciones negativas fueron compensadas en parte por el valor neto positivo de los depósitos y retiros de efectivo en las bóvedas del BCE (USD 102,3 millones).

Por otro lado, las operaciones netas del BCE generaron un incremento en el saldo de las RI por USD 38,6 millones. Este aumento fue resultado, principalmente, de la valoración positiva del precio de la onza troy de oro (USD 41,9 millones).

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

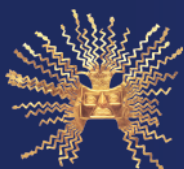
Entre enero y noviembre de 2023, las RI disminuyeron USD 2.800,5 millones. Esta reducción se debe a que los ingresos totalizaron USD 45.138,2 millones, cifra que fue inferior a los egresos, que se ubicaron en USD 47.938,7 millones. En comparación con el mismo periodo de 2022, se observó una disminución de 3,0% en los ingresos y un incremento de 2,2% en los egresos.

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

	Ene. - Nov. 2022	Ene. - Nov. 2023	Variación
Saldo inicial	7.897,9	8.458,7	
Saldo final	7.532,4	5.658,1	
Variación acumulada de las RI	-365,5	-2.800,5	
Ingresos (a)	46.537,1	45.138,2	-1.398,9
Giros del exterior sector privado	30.700,7	30.874,3	173,5
Exportación de hidrocarburos	9.091,9	6.895,0	-2.196,8
Depósitos en bóvedas BCE	3.618,1	3.968,3	350,2
Desembolsos endeudamiento	2.516,2	2.128,4	-387,8
Giros del exterior sector público	356,3	689,7	333,4
Transferencia de egresos a caja BCE	178,1	315,2	137,1
Otros movimientos	45,2	232,2	187,0
Remesas migrantes	30,6	35,1	4,5
Egresos (b)	46.902,6	47.938,7	1.036,2
Giros al exterior sector privado	31.497,6	31.907,5	409,9
Importación de derivados	6.715,1	6.238,7	-476,4
Servicio deuda externa pública	3.344,0	3.813,4	469,4
Retiros de efectivo de bóvedas BCE	2.911,0	3.623,6	712,6
Giros al exterior sector público	1.238,3	1.705,1	466,8
Transferencia de ingresos a caja BCE	180,2	628,2	448,0
Fideicomisos COSEDE	1.105,6	263,2	-842,5
Oro	-89,1	-240,8	-151,6
Movimiento neto (a-b)	-365,5	-2.800,5	-2.435,1

Fuente: Banco Central del Ecuador

⁶ 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.



En cuanto a los ingresos, el rubro más importante fue el de los giros del exterior del sector privado, representando el 68% del total. En lo que respecta a los egresos, los giros al exterior de este sector correspondieron al 67% del total.

Al comparar los valores acumulados de ingresos de enero a noviembre de 2023 con el mismo período de 2022, se destacan las siguientes variaciones negativas: la exportación de hidrocarburos (USD 2.196,8 millones) y los desembolsos de endeudamiento externo público (USD 387,8 millones). Estas disminuciones fueron parcialmente compensadas por las siguientes variaciones positivas más importantes: depósitos de efectivo en bóvedas del BCE (USD 350,2 millones), giros del exterior del sector público (USD 333,4 millones), otros movimientos (USD 187,0 millones) y transferencias de egresos a caja del BCE (USD 137,1 millones).

De su parte, los egresos entre enero y noviembre de 2023 presentaron un incremento de USD 1.036,2 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 712,6 millones), servicio de deuda externa pública (USD 469,4 millones), giros al exterior del sector público (USD 466,8 millones), transferencia de ingresos a caja BCE (USD 448,0 millones), y giros al exterior del sector privado (USD 409,9 millones). Además, se observaron disminuciones en los movimientos relacionados con los fideicomisos COSEDE (USD 842,5 millones) e importación de derivados (USD 476,3 millones). En lo que corresponde a la valoración del precio del oro, presentó un incremento de USD 151,6 millones con relación a la valoración positiva registrada en el mismo periodo de 2022.

Movimiento acumulado de las RI, perspectiva sectorial

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

En efecto, entre enero y noviembre de 2023, el sector público redujo el saldo de las RI en USD 2.250,3 millones. Esta disminución se atribuye principalmente a los valores netos negativos de deuda externa pública (USD 1.685,0 millones) y giros públicos (USD 1.015,4 millones). No obstante, es importante destacar que esta reducción fue parcialmente contrarrestada por el valor neto de hidrocarburos por USD 656,3 millones (Tabla 4).

Por su parte, el sector privado desacumuló las RI en USD 710,3 millones en el periodo de análisis, lo cual se explica especialmente por el valor neto negativo en los giros del sector privado (USD 1.033,2 millones) y de otros movimientos del sector privado (USD 292,1 millones). Estos flujos negativos fueron en parte compensados por el valor neto positivo entre los depósitos y retiros de efectivo en bóvedas del BCE⁷ (USD 615,0 millones).

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

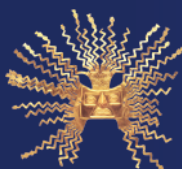


Tabla 4. Movimiento acumulado sectorial de las RI
En millones de USD / ene-sep. 2022, ene-oct. 2023

	Ene. - Nov. 2022	Ene. - Nov. 2023	Variación
Saldo inicial RI (1 enero)	7,897.9	8,458.7	7.1%
Sector público	-456.6	-2,250.3	-392.9%
Neto deuda	-827.8	-1,685.0	-103.5%
Neto hidrocarburos	2,376.8	656.3	-72.4%
Neto giros público	-882.0	-1,015.4	-15.1%
Neto otros movimientos públicos	-1,123.6	-206.3	81.6%
Sector privado	-41.2	-710.3	-1625.5%
Neto giros privado	-796.8	-1,033.2	-29.7%
Neto bóvedas	875.3	615.0	-29.7%
Neto otros movimientos privados	-119.6	-292.1	-144.2%
Operaciones BCE	132.3	160.0	21.0%
Neto otros BCE	132.3	160.0	21.0%
Variación RI	-365.5	-2,800.5	-666.3%
Saldo final RI (30 de septiembre)	7,532.4	5,658.1	-24.9%

Fuente: Banco Central del Ecuador

Finalmente, el valor de operaciones del BCE incrementó el saldo de las RI entre enero y noviembre de 2023 en USD 160,0 millones, como consecuencia del valor neto positivo de otros movimientos del BCE⁸ (USD 232,2 millones) y valoración del oro monetario (USD 240,8 millones); y, el valor neto negativo de las transferencias de egresos e ingresos a caja del BCE (USD 313,0 millones).

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