

Boletín de Reservas Internacionales – Diciembre 2023

1. Introducción

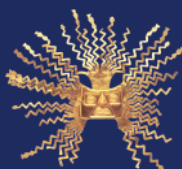
En el contexto de dolarización en el Ecuador, según el Código Orgánico Monetario y Financiero (COMF), las Reservas Internacionales (RI) se definen como el total de activos externos líquidos denominados principalmente en dólares, los cuales son administrados por el Banco Central del Ecuador (BCE).

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:

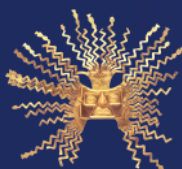


- **Desembolsos de endeudamiento externo:** corresponden a los créditos otorgados al país por organismos multilaterales, agencias de desarrollo y gobiernos, sin importar el destino de los fondos, es decir, las RI incrementan siempre y cuando los créditos provengan del exterior independientemente de si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

En diciembre de 2023, los ingresos de las RI totalizaron USD 4.937,2 millones, mientras que los egresos se ubicaron en USD 6.140,9 millones. La relación neta de estas variables explica la disminución mensual de las RI por USD 1.203,8 millones (Tabla 1). Este resultado fue contrario a lo registrado en diciembre de 2022, mes en el cual las RI aumentaron en USD 926,3 millones.



Los rubros más importantes de ingresos de las RI fueron los giros del exterior del sector privado, exportación de hidrocarburos, Otros movimientos¹, depósitos en efectivo en bóvedas del BCE y desembolsos de endeudamiento externo público. En conjunto estos rubros totalizaron USD 4.844,4 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, el retiro de efectivo de las bóvedas del BCE, la importación de derivados, el oro monetario y la transferencia de ingresos a caja BCE. Estos rubros, en conjunto, representaron el 93% de los egresos de las RI en el mes analizado.

Con relación al mismo mes de 2022, los ingresos de la RI presentaron una reducción de alrededor del 21,0% (USD 1.284,4 millones). Esta contracción se atribuye principalmente a la disminución interanual de las siguientes variables: desembolsos de endeudamiento externo público en USD 1.869,3 millones y exportación de hidrocarburos en USD 166,8 millones. Estas variaciones negativas fueron parcialmente compensadas por el incremento en los Otros movimientos en USD 502,4 millones y los giros del exterior del sector privado en USD 312,8 millones. El aumento de “otros movimientos” se debe principalmente a los recursos recibidos por concepto de venta de 241.124,26 onzas troy de oro monetario el 28 de diciembre de 2023 por USD 494,0 millones en el marco de la recomposición de las RI².

¹ Incluyen rubros que no están categorizados dentro de las otras variables que mueven las RI, como por ejemplo valoración de inversiones del BCE (T-Bill y Fixbis), ajustes por tipo de cambio de monedas que forman parte de las RI. Además, en este mes se incluyen los recursos que ingresaron por la venta del oro monetario por USD 494,0 millones.

² Para un mayor detalle se puede revisar: <https://www.bce.fin.ec/boletines-de-prensa-archivo/el-banco-central-concluye-exitosamente-proceso-de-recomposicion-de-las-reservas-internacionales-del-ecuador>

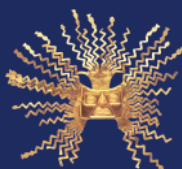


Tabla 1. Variación de las RI
En millones de USD / dic. 2022, dic. 2023

	Dic. 2022	Dic. 2023	Variación
Saldo inicial	7.532,4	5.658,1	
Saldo final	8.458,7	4.454,4	
Variación mensual de las RI	926,3	-1.203,8	
Ingresos (a)	6.221,5	4.937,2	-1.284,4
Giros del exterior sector privado	3.019,4	3.332,1	312,8
Exportación de hidrocarburos	778,6	611,7	-166,8
Otros movimientos (1)	13,1	515,4	502,4
Depósitos en bóvedas BCE	234,7	225,0	-9,7
Desembolsos endeudamiento	2.029,4	160,1	-1.869,3
Giros del exterior sector público	61,1	81,1	20,0
Transferencia de egresos a caja BCE	82,1	8,2	-73,9
Remesas migrantes	3,3	3,5	0,2
Egresos (b)	5.295,3	6.140,9	845,7
Giros al exterior sector privado	3.511,6	3.693,7	182,1
Retiros de bóvedas BCE	717,1	676,9	-40,1
Importación de derivados	651,3	566,1	-85,1
Oro	-65,4	454,5	519,9
Transferencia de ingresos a caja BCE	26,1	292,9	266,7
Servicio de la deuda	244,9	269,1	24,2
Giros al exterior sector público	175,9	171,0	-4,9
Fideicomisos COSEDE	33,8	16,7	-17,1
Movimiento neto (a-b)	926,3	-1.203,8	-2.130,0

Notas: (1) Incluye los ingresos de USD 494,0 millones por la venta de oro monetario y valoración de T-bill y Fixbis.

Fuente: Banco Central del Ecuador

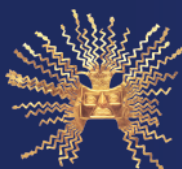
En comparación con diciembre de 2022, los egresos mostraron un incremento de 16,0% (USD 845,7 millones). Las variaciones incrementales más importantes se observaron en las transferencias de ingresos a caja BCE (USD 266,7 millones), giros al exterior del sector privado (USD 182,1 millones), y el servicio de deuda externa pública (USD 24,2 millones). En contraste, se registraron disminuciones en la importación de derivados (USD 85,1 millones), retiro de efectivo de las bóvedas del BCE (USD 40,1 millones), en Fideicomisos COSEDE³ (USD 17,1 millones) y en giros al exterior del sector público (USD 4,9 millones).

De su parte, el oro monetario experimentó un aumento en los egresos por USD 519,9 millones. Este comportamiento se debe, a la disminución del metal por la venta de 241.124,26 onzas troy en este mes por un valor de USD 494,0 millones; y, a la variación positiva del precio de la onza troy en diciembre de 2023⁴, aunque menor a la variación de diciembre de 2022⁵.

³ De este valor, USD 16,7 millones corresponden a aportes al Fondo de Liquidez.

⁴ El precio de la onza troy de oro pasó de USD 2.035,45 a inicio del mes de diciembre a USD 2.078,40 al cierre de dicho mes.

⁵ El precio de la onza troy pasó de USD 1.753,50 a USD 1.813,75 durante el mes de diciembre de 2022.

**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 diciembre de 2023, se explica por los movimientos netos negativos del sector privado, del sector público y por las operaciones del BCE, como se observa en la Tabla 2.

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

	Dic. 2022	Dic. 2023	Variación
Saldo inicial RI (1 diciembre)	7.532,4	5.658,1	
Sector público	1.671,6	-203,1	-1.874,67
Neto deuda	1.784,5	-109,0	-1.893,52
Neto hidrocarburos	127,3	45,6	-81,68
Neto giros público	-114,8	-89,9	24,89
Neto otros movimientos públicos (1)	-125,4	-49,8	75,64
Sector privado	-879,8	-777,0	102,84
Neto giros privado	-492,3	-361,5	130,72
Neto bóvedas	-387,0	-402,2	-15,19
Neto otros movimientos privados (2)	-0,6	-13,2	-12,69
Operaciones BCE	134,5	-223,7	-358,17
Neto otros BCE (3)	134,5	-223,7	-358,17
Variación RI	926,3	-1.203,8	-2.130,01
Saldo final RI (31 diciembre)	8.458,7	4.454,4	

Notas: (1) Se incluye principalmente, depósitos y retiros de efectivo BanEcuador de bóvedas BCE y Fideicomisos Seguro de Depósitos (COSEDE); (2) Incluye principalmente Fideicomisos Fondo de Liquidez (COSEDE); (3) Valoración y venta del Oro Monetario, egresos e ingresos a caja de operaciones y valoración de T-bill y Fixbis.

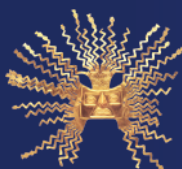
Fuente: Banco Central del Ecuador

Los movimientos del sector público generaron una reducción de las RI por USD 203,1 millones. Esta disminución se explica por los valores netos negativos del endeudamiento externo público (USD 109,0 millones), giros públicos (USD 89,9 millones) y “otros movimientos del sector público”⁶ (USD 49,8 millones). Estos valores netos negativos fueron parcialmente compensados por el monto neto positivo de hidrocarburos por USD 45,6 millones.

Por su parte, los movimientos del sector privado provocaron una disminución en el saldo de las RI por USD 777,0 millones. Esta reducción fue resultado de los valores netos negativos de los depósitos y retiros de efectivo en las bóvedas del BCE (USD 402,2 millones), los giros del sector privado (USD 361,5 millones) y de los “otros movimientos del sector privado”⁷ (USD 13,2 millones).

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.

⁷ Dentro del rubro “otros del sector privado”, se incluye principalmente la salida de recursos solicitados por los Fideicomisos COSEDE por USD 16,7 millones, que corresponden en su totalidad a los aportes al fondo de liquidez.



De igual manera, las operaciones netas del BCE generaron una reducción en el saldo de las RI por USD 223,7 millones. Esta disminución fue resultado, principalmente, de las transferencias netas a caja del BCE por USD 284,6 millones.

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

Entre enero y diciembre de 2023, las RI disminuyeron USD 4.004,3 millones. Esta reducción se debe a que los ingresos totalizaron USD 50.075,4 millones, cifra que fue inferior a los egresos, que se ubicaron en USD 54.079,7 millones. Respecto al cierre de 2022, se observó una disminución de 5,1% en los ingresos que contrasta con el incremento de 3,6% en los egresos.

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

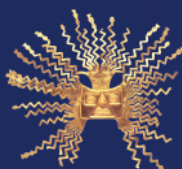
	Ene. - Dic. 2022	Ene. - Dic. 2023	Variación
Saldo inicial	7.897,9	8.458,7	
Saldo final	8.458,7	4.454,4	
Variación acumulada de las RI	560,8	-4.004,3	
Ingresos (a)	52.758,6	50.075,4	-2.683,2
Giros del exterior sector privado	33.720,1	34.206,4	486,3
Exportación de hidrocarburos	9.870,4	7.506,8	-2.363,7
Depósitos en bóvedas BCE	3.852,8	4.193,3	340,5
Desembolsos endeudamiento	4.545,6	2.288,5	-2.257,1
Giros del exterior sector público	417,4	770,8	353,4
Otros movimientos (1)	58,3	747,7	689,4
Transferencia de egresos a caja BCE	260,3	323,4	63,2
Remesas migrantes	33,8	38,6	4,7
Egresos (b)	52.197,8	54.079,7	1.881,8
Giros al exterior sector privado	35.009,2	35.601,2	592,0
Importación de derivados	7.366,3	6.804,8	-561,5
Retiros de efectivo de bóvedas BCE	3.628,1	4.300,5	672,4
Servicio deuda externa pública	3.588,9	4.082,5	493,6
Giros al exterior sector público	1.414,2	1.876,1	461,9
Transferencia de ingresos a caja BCE	206,4	921,0	714,7
Fideicomisos COSEDE	1.139,4	279,9	-859,6
Oro	-154,6	213,7	368,3
Movimiento neto (a-b)	560,8	-4.004,3	-4.565,1

Notas: (1) Incluye los ingresos de USD 494,0 millones por la venta de oro monetario y valoración de T-bill y Fixbis.

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 68% del total. En lo que respecta a los egresos, los giros al exterior de este sector correspondieron al 66% del total.

Al comparar los valores acumulados de ingresos de 2023 respecto 2022, se destacan las siguientes variaciones negativas: la exportación de hidrocarburos (USD 2.363,7 millones) y los desembolsos de endeudamiento externo público (USD 2.257,1 millones). Estas disminuciones



fueron parcialmente compensadas por las siguientes variaciones positivas más importantes: otros movimientos⁸ (USD 689,4 millones), giros del exterior del sector privado (USD 486,3 millones), giros del exterior del sector público (USD 353,4 millones) y depósitos de efectivo en bóvedas del BCE (USD 340,5 millones).

Los egresos en el año 2023 presentaron un incremento de USD 1.881,8 millones, con relación al año 2022. Los rubros con las variaciones incrementales más significativas fueron transferencia de ingresos a caja BCE (USD 714,7 millones), los retiros de efectivo de bóvedas del BCE (USD 672,4 millones), giros al exterior del sector privado (USD 592,0 millones), servicio de deuda externa pública (USD 493,6 millones) y giros al exterior del sector público (USD 461,9 millones). Además, se observaron disminuciones en los movimientos relacionados con los fideicomisos COSEDE (USD 859,6 millones) e importación de derivados (USD 561,5 millones).

De su parte, la variable oro presentó un egreso por USD 213,7 millones en 2023, como consecuencia de la disminución del metal por la venta de 241.124,26 onzas troy en el mes de diciembre de 2023 por USD 494,0 millones; y, la variación positiva del precio de la onza troy en 2023⁹. Este resultado, comparado con el año 2022 refleja una variación de USD 368,3 millones debido a que en el año 2022 se registró un resultado positivo en esta variable, como consecuencia del proceso de refinación y certificación de 80.850,697 onzas troy de oro, por el cual se incorporaron a las RI barras de oro certificadas cuyo valor a la fecha de registro fue de USD 157,98 millones (marzo 2022); así como, el incremento del precio del metal en dicho año¹⁰.

Movimiento acumulado de las RI, perspectiva sectorial

La variación observada de las RI en el período enero - diciembre de 2023 se explica por los resultados desfavorables de los flujos de los diferentes sectores.

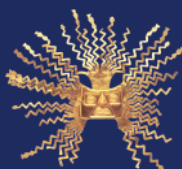
En efecto, en el año 2023, el sector público redujo el saldo de las RI en USD 2.453,4 millones. Esta disminución se atribuye principalmente a los valores netos negativos de deuda externa pública (USD 1.794,0 millones)¹¹ y giros públicos (USD 1.105,3 millones). No obstante, es importante destacar que esta reducción fue parcialmente contrarrestada por el valor neto positivo de hidrocarburos por USD 702,0 millones, aunque este fue inferior al registrado en 2022 en USD 1.802 millones (Tabla 4).

⁸ En diciembre de 2023 se produjo la venta de oro monetario lo que significó el ingreso de USD 494,0 millones.

⁹ El precio de la onza troy de oro pasó de USD 1.813,75 a inicio del año 2023 a USD 2.078,40 al cierre de dicho año.

¹⁰ El precio de la onza troy pasó de USD 1.805,85 a USD 1.813,75 en el año 2022.

¹¹ Dada la culminación del programa con el Fondo Monetario Internacional y la reciente coyuntura política, el Estado ecuatoriano recibió desembolsos significativamente menores a los años previos a la pandemia. De esta manera, el Gobierno Nacional recibió USD 2.288 millones por parte de acreedores internacionales en 2023, registrando una reducción de 50% en comparación al 2022. Además, el servicio de la deuda externa, el cual incluye amortización de capital, intereses y comisiones, se ubicó en USD 4.082 millones en 2023, lo cual representó un incremento de USD 494 millones comparado con el año anterior.



Por su parte, el sector privado des acumuló las RI en USD 1.487,2 millones en el periodo de análisis, lo cual se explica especialmente por el valor neto negativo de los giros del sector privado (USD 1.394,8 millones) y de otros movimientos del sector privado (USD 305,3 millones). Estos flujos negativos fueron en parte compensados por el comportamiento favorable entre los depósitos y retiros de efectivo en bóvedas del BCE¹² (USD 212,8 millones).

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

	Ene. - Dic. 2022	Ene. - Dic. 2023	Variación
Saldo inicial RI (1 enero)	7.897,9	8.458,7	
Sector público	1.215,0	-2.453,4	-3.668,4
Neto deuda	956,7	-1.794,0	-2.750,7
Neto hidrocarburos	2.504,1	702,0	-1.802,2
Neto giros público (1)	-996,8	-1.105,3	-108,5
Neto otros movimientos públicos	-1.249,0	-256,1	992,9
Sector privado	-921,0	-1.487,2	-566,3
Neto giros privado	-1.289,1	-1.394,8	-105,7
Neto bóvedas	488,3	212,8	-275,5
Neto otros movimientos privados (2)	-120,2	-305,3	-185,1
Operaciones BCE	266,8	-63,7	-330,4
Neto otros BCE (3)	266,8	-63,7	-330,4
Variación RI	560,8	-4.004,3	-4.565,1
Saldo final RI (31 de diciembre)	8.458,7	4.454,4	

Notas: (1) Se incluye principalmente, depósitos y retiros de efectivo BanEcuador de bóvedas BCE y Fideicomisos Seguro de Depósitos (COSEDE); (2) Incluye principalmente Fideicomisos Fondo de Liquidez (COSEDE); (3) Valoración y venta del Oro Monetario, egresos e ingresos a caja de operaciones y valoración de T-bill y Fixbis.

Fuente: Banco Central del Ecuador

Finalmente, las operaciones del BCE redujeron el saldo de las RI entre enero y diciembre de 2023 en USD 63,7 millones, como consecuencia del valor neto negativo de las transferencias de egresos e ingresos a caja del BCE (USD 597,6 millones) y la valoración del oro monetario (USD 213,7 millones); y, el valor neto positivo de otros movimientos del BCE¹³ (USD 747,7 millones).

Cabe mencionar que en “otros movimientos del BCE” se encuentran registrados en el mes de diciembre tanto el ingreso de USD 494,0 millones correspondientes a los recursos recibidos por la venta de oro monetario (registrados en la variable “otros movimientos”); así como la variable oro en la que se incluye la disminución por el mismo valor por la salida de las onzas troy vendidas.

¹² No considera los valores de depósitos y retiros de bóvedas del BCE realizados por BanEcuador.

¹³ Comprende los movimientos de valoración de inversiones del BCE (T-bill y Fixbis), así como la venta de oro no monetario realizada en julio de 2023 por USD 36,1 millones (refinación de 18.955,4 onzas troy compradas a pequeños mineros y mineros artesanales).