



Universidad de Buenos Aires
Facultad de Ciencias Económicas
Biblioteca "Alfredo L. Palacios"



Política monetaria y crediticia del Banco Central del Ecuador en 30 años de vida institucional : 1927-1957

Cartagena, Guillermo Olmedo

1959

Cita APA: Cartagena, G. (1959). Política monetaria y crediticia del Banco Central del Ecuador en 30 años de vida institucional, 1927-1957.
Buenos Aires: Universidad de Buenos Aires. Facultad de Ciencias Económicas

Este documento forma parte de la colección de tesis doctorales de la Biblioteca Central "Alfredo L. Palacios".
Su utilización debe ser acompañada por la cita bibliográfica con reconocimiento de la fuente.
Fuente: Biblioteca Digital de la Facultad de Ciencias Económicas - Universidad de Buenos Aires

ORIGINAL

POLITICA MONETARIA Y CREDITICIA DEL
BANCO CENTRAL DEL ECUADOR EN 30 AÑOS
DE VIDA INSTITUCIONAL: 1927 - 1957

RESUMEN

Se considera a la política monetaria y crediticia como un conjunto de medidas por medio de las cuales la autoridad monetaria se propone influir de un modo inmediato en la oferta y demanda del mercado monetario de un país, buscando su estabilidad de acuerdo a un volumen, velocidad y disponibilidad del dinero adecuadas y en beneficio de la colectividad.

Es el banco central de un país el que tiene la misión de procurar condiciones monetarias y crediticias que favorezcan y aseguren un adecuado ritmo de progreso. Conforme a ésta finalidad general es la que dentro de sus funciones se le señala la regulación de la cantidad de crédito y de los medios de pago, la defensa del cambio y la estabilidad del valor de la moneda nacional. La preocupación en los países subdesarrollados es la de cooperar en el incremento de su desarrollo económico.

El análisis de la política monetaria y crediticia del Ecuador se ha dividido en tres períodos. En el primero, que abarca desde la fundación del Banco Central en 1927 hasta fines de 1937, los frecuentes desequilibrios de la balanza de pagos, no permitieron en ningún momento llegar a una estabilidad monetaria. Hasta febrero de 1932, en que se decreta la inconvertibilidad, la circulación monetaria se movía de acuerdo a las entradas y salidas de

J. 24
C. 1
101

oro, que tendían alternativamente a ampliar o reducir la cantidad de dinero. A pesar de los continuos contrastes en el comercio exterior ecuatoriano desde 1932 a 1936, ha sido un lustro de grandes incrementos de medios de pago, debido a factores de orden interno. La moneda sufrió una depreciación del 71,75%. En el Periodo de 1938 a 1947, que se desenvuelve bajo el impulso poderoso de la II Guerra Mundial, se caracteriza por el de gran exportación y escasa importación. Y, como efecto monetario inmediato de ésta situación, el Banco Central acumuló divisas en su reserva monetaria, para cuya adquisición se ha dado en cambio moneda fiduciaria a la colectividad, aumentando los medios de pago hasta fines de 1946 en un 522% respecto de 1938. Las medidas tomadas por el Instituto emisor para adecuar los medios de pago son múltiples pero insuficientes, no sólo por la falta de autoridad para imponerlas, sino también por la estructura especial de la economía ecuatoriana.

Durante la última década los medios de pago continuaron en ascenso, presionando sobre la balanza de pagos. Se multiplican los mecanismos tendientes a limitar las importaciones por medio de disposiciones cambiarias, a fin de regular el mercado monetario a las frecuentes variaciones del volumen de las exportaciones.

De los múltiples instrumentos que tiene el Banco Central para adecuar el volumen monetario a cantidades que respondan a necesidades efectivas de la economía, la autoridad monetaria del Ecuador, ha recurrido casi exclusivamente al mecanismo del control de cambios. Sólo ha aplicado en dos ocasiones los enca-

jes flexibles y en una sólo oportunidad ha ejercido la "persuasión moral". Su acción ha desconocido las operaciones de mercado abierto debido al poco desarrollo del mercado de valores. La carencia de ahorros y la necesidad de capitales es tan intensa, que una elevación del tipo de interés no restringe la demanda de dinero. La acción del Gobierno en el mercado monetario ha sido perjudicial.

En el Ecuador el volumen de sus medios de pago depende en primera línea de la marcha de su comercio exterior. Su prosperidad y hasta la subsistencia de un mínimo de bienestar está supeditada por sus ventas al exterior. País productor y exportador de materias primas está sujeta su estabilidad económica a la demanda de países industrializados. Esta sujeción le impone periodos de expansión y de contracción que se manifiestan en movimientos ondulatorios en todo el proceso económico.

Una época de prosperidad interna repercute aumentando el poder de compra del sector exportador, que provoca el aumento de los depósitos monetarios. Estos incrementos en la cantidad y velocidad de circulación de los medios de pago, se producen en mayor magnitud de lo ocurrido en el valor de las exportaciones, debido a la tendencia espontánea hacia la expansión del crédito, cuando se acumulan en los bancos los fondos provenientes de los saldos positivos de las cuentas internacionales.

Esta expansión interna en un país de escaso desarrollo industrial se traduce en una alta propensión para importar.

Quintanilla

UNIVERSIDAD DE BUENOS AIRES
FACULTAD DE CIENCIAS ECONÓMICAS
INSTITUTO DE ECONOMIA BANCARIA

TRABAJO DE TESIS

Para optar al grado de doctor en ciencias económicas

Sobre el tema:

POLITICA MONETARIA Y CREDITICIA DEL
BANCO CENTRAL DEL ECUADOR EN 30 AÑOS
DE VIDA INSTITUCIONAL: 1927 - 1957

Presentada por el alumno

Guillermo Olmedo CARTAGENA

Registro No. 16.321

Domicilio: San José 655. Dpto. 6

Teléfono : 37-7175

J. 24
C 1

Buenos Aires
1959

PROLOGO

Al cumplir la etapa final de mis estudios en la Facultad de Ciencias Económicas de la Universidad de Buenos Aires con la presentación de ésta tesis, he querido volcar los conocimientos adquiridos en ésta Alta Casa de estudios, en un tema que contribuya al efectivo esclarecimiento de los problemas económicos de la América Latina.

Al analizar la política monetaria y crediticia del Ecuador, mi patria, he puesto todo el empeño y dedicación necesarios para cumplir con tan delicado propósito. Abrigo la esperanza de que éste modesto aporte abra el camino al estudio de problemas comunes, que pueden conducir a un auténtico acercamiento intelectual con el Ecuador, país que se siente íntimamente vinculado por tradiciones históricas inobjectables con la República Argentina.

No hubiera sido posible la realización de éste trabajo a no mediar la contribución del Instituto de Economía Bancaria, que ha proporcionado los datos indispensables, circunstancia que debo resaltar con mi mayor reconocimiento.

Aprovecho la oportunidad para agradecer con gratitud a todos los que fueron mis profesores, sobre todo a aquellos que, en forma permanente, me han guiado y asesorado con su vasta experiencia.

C O N T E N I D O

CAPITULO I.- GENERALIDADES

1.- Política Monetaria y Crediticia. 2.- Sujeto. 3.- Objeto. Los medios de pago de una comunidad. 4.- Medios de acción. 5.- Fines. 6.- Estructura económica del Ecuador. 7.- División en tres períodos.

CAPITULO II.- PERIODO DE 1927 A 1937

1.- Breve historia monetaria del Ecuador. 2.- Fundación del Banco Central del Ecuador. 3.- El estilo kemmeriano y los medios de acción de la Carta Orgánica. 4.- La depresión mundial, el abandono del patrón oro y el control de cambios. 5.- Balbucesos de política monetaria y crediticia.

CAPITULO III.- PERIODO DE 1938 A 1947

1.- Reforma de 1937, sus objetivos. 2.- El régimen cambiario y su influencia en la política monetaria. Dependencia a los factores externos. 3.- Política monetaria de incertidumbre. 4.- Papel de los bancos comerciales en el crédito interno.

CAPITULO IV.- PERIODO DE 1948 A 1957

1.- Consecuencias de la II Guerra Mundial en la organización monetaria y crediticia. 2.- La reforma de 1948 y el régimen de la Ley Monetaria vigente. Cambio de contenido y de forma. 3.- Directivas de política monetaria. 4.- Desaciertos crediticios. Desviaciones en el objetivo de fomento.

CAPITULO V.- SINOPSIS GENERAL

1.- Visión de conjunto. La particularidad del Primer Período; balbucesos de política monetaria y crediticia. Período de 1938 a 1947: política monetaria y crediticia de incertidumbre. La última década; el estrangulamiento económico de la Sierra. 2.- Consideraciones sobre la reserva monetaria del Banco Central. 3.- Estacionalidad de los medios de pago y política anticíclica. 4.- Velocidad de circulación de los depósitos monetarios. 5.- Conclusiones finales.

CAPITULO I
GENERALIDADES

- 1.- Política Monetaria y Crediticia. 2.- Sujeto.
- 3.- Objeto. Los medios de pago de una comunidad.
- 4.- Los medios de acción. 5.- Fines. 6.- Estructura económica del Ecuador. 7.- División en tres períodos.

1.- El dinero constituye uno de los fundamentos más importantes de la economía, pues interviene en todos los procesos de intercambio, simplificando y haciendo posible con su función intermediaria la circulación de bienes y servicios. El precio está basado en el supuesto de que la cantidad de moneda en circulación es proporcionalmente constante a los bienes y servicios. Su extraordinaria importancia y sus principales funciones ya como instrumento de cambio, como medida de valores -tertium comparationis-, como reserva de valores, etc., son demasiado conocidas, ahorrando así un capítulo descriptivo sobre su naturaleza y significación.

En una sociedad de sistema monetario, debe existir una cantidad de dinero suficiente que permita a sus miembros comprar y vender. El volumen requerido para tal fin depende de la velocidad de circulación. A un nivel dado de precios, lo que se necesita para el satisfactorio funcionamiento de la economía, es dinero suficiente y a una velocidad que haga posible la realización total de las transacciones. Un volumen monetario insuficiente o excesivo en relación con la cantidad de bienes, provoca una alza o una baja de

precios trastornando la estabilidad económica.

Los elementos básicos de la Política Monetaria y Crediticia debe tener en cuenta el volumen del dinero y el circulante, demanda y oferta de crédito a corto y largo plazo, tasas de interés, etc.; sobre su velocidad casi no tiene control, que depende en gran parte de la distribución del ingreso, que puede ser regulado por una política fiscal adecuada. De ahí la necesidad de una acción conjunta.

Entonces, cuando nos adentramos al complicado mecanismo del volumen, velocidad, composición de los medios de pago, etc., nos encontraremos frente a diversas y determinadas conductas que cambian con el transcurso del tiempo por factores políticos, sociales e de convivencia internacional: son exteriorizaciones de una política monetaria y crediticia.

La cristalización de ésta política económica fragmentaria por los entes a quienes toca actuar suele ser pasiva, éste es abstenerse de intervenir en el campo económico o, puede revestir la forma de intervención, que implica la adopción de medidas conforme a fines y objetivos determinados.

Entrando a un campo más amplio y general como el de la política económica, podemos decir con Van Der Borghht que ésta entraña "...un conjunto de medidas por medio de las cuales el poder de un Estado se propone influir de un modo inmediato en la vida económica de un pueblo para la salvaguardia del bienestar colectivo.."(1). Es de-

(1).- Van Der Borghht, R.: "Política Económica". Versión castellana de Sanchez Sorto. Barcelona 1939. Pág.9

cir que estamos en presencia de un conjunto sistemático de normas científicas que le suministra la Economía Política, con principios fundamentales cuyas consecuencias pueden deducirse a priori; y, de medios prácticos de acción extraídos de la experiencia. Como ciencia social -positiva, de acuerdo a la conocida clasificación-, está vinculada con todas las demás ciencias que tratan al hombre en sociedad.

El campo de la política económica es expresión de políticas fragmentarias, que por los factores de su acción configuran una política comercial, financiera, agraria, monetaria, crediticia, etc. La Política Monetaria y Crediticia por lo tanto es fracción y participa de los caracteres de la política económica. A semejanza con la definición general podemos decir que es un conjunto de medidas, por medio de las cuales la autoridad monetaria se propone influir de un modo inmediato en la estructura económica de un país, buscando su estabilidad, de acuerdo a un volumen, velocidad y disponibilidad del dinero adecuadas, en beneficio del bienestar colectivo.

2.- La política Monetaria y Crediticia, tiene un sujeto u órgano. Esto es, aquellas entidades por cuyo conducto se realiza los propósitos de ésta política parcial: banco central, Juntas Monetarias, Consejos de Administración, etc. El ámbito de acción del sujeto suele ser nacional, esto es favorecido por una unidad de legislación, jurisdicción y administración, con que el Estado uniforma con arreglo a sus derechos; unidad de cultura y de sentimiento político; posibilidad material de transferencia de los factores econó-

micos dentro del propio territorio; y, finalmente, la vinculación y localización de las actividades de los sujetos económicos. Que no son otra cosa que los caracteres de la economía nacional, que ha resaltado con gran acierto Kobatsch (2).

El sujeto activo de la política monetaria, -banco central u organismo que reviste sus caracteres-, puesto en contacto, al efecto del cumplimiento de sus fines con los demás sujetos similares, provoca relaciones de orden externo, cuyas manifestaciones serán la determinación de política monetaria externa ó internacional. En la presente tesis, el análisis se circunscribirá al ámbito nacional del sujeto activo, ésto es a la jurisdicción de la autoridad monetaria dentro de la esfera de su acción.

3.- La Política Monetaria y Crediticia tiene un objeto, que es el conjunto de materias sobre las que recae su acción, en éste caso: moneda fiduciaria, dinero bancario, moneda divisionaria; ésto es de una manera general, los medios de pago de una comunidad; el crédito, etc.

Los medios de pago de una comunidad están constituidos por los billetes emitidos por el banco central; por los depósitos primarios a la vista formados por los depositantes en los bancos comunes; por los depósitos a la vista en el banco central a favor de la Tesorería y Reparticiones del Estado, de los establecimientos bancarios y en algunos casos particulares, también del público; y, por los depósitos a la vista creados en base a los préstamos otorgados por

(2).- Kobatsch, R.- La politique économique internationale, Paris, 1913

los bancos de crédito ordinario.

En otras palabras, cuando aludamos a los medios de pago, nos referiremos a la moneda fiduciaria, la moneda divisionaria, y al dinero bancario llamado también moneda escritural, dinero contable, moneda giral, etc. Naturalmente, la importancia y proporciones que asumen la moneda fiduciaria y el dinero bancario es tan grande que, la moneda divisionaria pasa desapercibida.

La expansión y restricción del crédito hacen variar el volumen de los medios de pago y, el aumento o la disminución del volumen de que dispone el público ejerce acción sobre los precios y, por su intermedio, sobre la fluctuación de la vida económica. Si la actividad económica aumenta por razones estacionales o por la exigencia de la fase ascendente de las fluctuaciones económicas, los medios de pago deben aumentar en su cantidad o en su velocidad de circulación y, si la actividad económica disminuye, los medios de pago deben decrecer. Pero si la contracción o la expansión de los medios de pago son inmoderados, ejercen influencias perturbadoras sobre la estabilidad del valor de la moneda. Por tanto, se hace necesario neutralizar esas fluctuaciones de origen monetario. Para esa regulación casi siempre se confía al banco central, por ser el organismo que cuenta con medios eficaces para controlar todo aumento o toda disminución de los medios de pago.

La composición cualitativa de los medios de pago tienden a adecuarse cada vez más a las necesidades de la vida económica, inclusive no son extraños los hábitos del público.

La estructura cualitativa y cuantitativa del medio circulante experimenta cambios en el transcurso del tiempo. Algunos son de ca-

rácter estacional y otros de acuerdo al nivel general de precios. Las variaciones que experimenta su volumen tiene distinta repercusión sobre los precios. Los resultados son divergentes en la inflación y en la expansión.

Los bajos tipos de interés al abaratar los préstamos tienden a una dilatación del crédito bancario, lo cual a su vez aumenta la moneda de depósito. Este aumento de los depósitos bancarios, representa una fuerza de expansión. La composición cualitativa del medio circulante tiene importancia en el aspecto económico, así determina la eficacia que puede tener la acción del Estado o de las autoridades monetarias sobre los precios, que alcanza los límites máximos "...cuando en el volumen de los medios de pago prevalece el billete legal; mientras que, a medida que resulta más importante la utilización de cheques, se reduce la posibilidad de las autoridades respectivas para interferir en las fluctuaciones de los precios con medidas monetarias..."(3).

La velocidad de circulación es desigual y cambia de un medio de pago a otro con distinto ritmo. Así, el dinero bancario tiene una más elevada rapidez de circulación, acentuada naturalmente en los periodos de auge, fase en la cual los cheques son mayormente utilizados como consecuencia de la expansión del crédito. El empleo de la moneda fiduciaria es mayor que el del dinero bancario en periodos de depresión. La velocidad de circulación de los medios de pago está condicionada a una serie de circunstancias que rodean a una zona, región o país determinado. Tiende a elevarse en corresponden-

(3).- Barnabó, I.D. y Gómez, E.Y.: "Economía y organización bancaria". Buenos Aires, 1953. Pág. 79

cia con el aumento de la densidad demográfica, del ordenamiento del sistema bancario, de las variaciones que se operan en los precios; cuando éstos están en alza todos tienen conveniencia de desprenderse en el menor tiempo posible una moneda que se desvaloriza.

El monto de los depósitos bancarios está sujeto a incesantes fluctuaciones. Las estacionales de acuerdo a una determinada producción y consumo debido al cambio de estaciones, de hábitos o normas particulares. Los movimientos cíclicos de prosperidad y depresión, auge o contracción, como quiera llamárseles, provocan cambios en el ahorro monetario y por lo tanto en el volumen de los depósitos.

Podemos inferir, por tanto, que la moneda fiduciaria o directa y la moneda bancaria o indirecta, tienen un papel fundamental en el sistema económico, afectando de cuatro modos distintos, como acabamos de ver: por su volumen, su velocidad, su disponibilidad y su costo. Las autoridades monetarias juegan un papel importante en la formación de la estructura cuantitativa y cualitativa de los medios de pago.

Una política monetaria adecuada en concordancia con medidas de política fiscal y una acción oficial compensatoria, puede hacer mucho por evitar una sobreexpansión de la actividad debido a una excesiva dilatación del crédito, o para contrarrestar una tendencia a la falta de inversión.

En general, en lo que a la moneda fiduciaria se refiere, no hay país que no haya acordado el monopolio oficial de su emisión a organismos privados, mixtos o estatales con autonomía o por lo menos autarquía, dotados de los instrumentos legales necesarios para el

cumplimiento de su gestión monetaria. Por otra parte, en la actual etapa de economía intervenida y acción oficial, dichos organismos administran políticas que trazan los gobiernos.

El acuerdo excesivo de créditos especialmente cuando se acredita moneda bancaria en cuenta corriente, se opera un hecho similar al de la emisión de billetes que vienen a influir el monto de la moneda emitida; por ello el Estado, en su propia defensa y en nombre de la economía general debe custodiar celosamente la creación de dinero bancario. La moneda fiduciaria comparada con la bancaria pierde cada vez importancia en la vida económica de la colectividad, por ello debe vigilarse su uso para que cumpla un fin de interés social. Se ha encargado en general a las autoridades monetarias, el contralor del crédito de los bancos privados. Es una misión delicada y llena de dificultades, por tener conexión con el proceso de los precios y de los ciclos económicos, frente a cuyas incidencias no existen reglas ni procedimientos determinados.

4.- El sujeto activo, para ejercer la política de crédito y la regulación monetaria, mientras rigió el patrón oro contó con medios de acción, hoy denominados clásicos, y que mantienen su vigencia en la actualidad, tales como la fijación de la tasa de descuento, las operaciones de mercado abierto, la persuasión moral, publicidad de los estados de los bancos y el ejercicio de la autoridad y la política bancaria.

Fué el Banco de Inglaterra el primero en aplicar la tasa de des-

cuento con el objeto de restringir el crédito y antes de la I Guerra Mundial de 1914-18, fué el instrumento más utilizado. El sistema bancario europeo de entonces, vinculado al patrón oro, entendía que la variación de la tasa de descuento influía sobre el interés de los bancos presionando a la vez sobre la oferta y demanda de dinero, la afluencia de capitales a corto plazo, el reajuste de los niveles internos de precios, de costos de producción, etc., y finalmente influía en la corrección de los desniveles del balance de pagos.

A partir de la I Guerra Mundial la importancia de la tasa de descuento como instrumento activo de la banca central ha sido cada vez menor. El poder que alcanzaron los grandes bancos comerciales concentrados, la suspensión general del patrón oro y los cambios técnicos operados en los mercados monetarios y en las estructuras económicas del comienzo de la II Guerra relegaron a segundo plano. Además la fijación de las tasas se subordinó a las necesidades financieras de los gobiernos y se introdujo la novedad bancaria de las operaciones de mercado abierto; y, después de la Gran Depresión, los controles de cambio y las variaciones del encaje mínimo de los bancos, etc., llamadas medidas postclásicas.

Si bien ha perdido su preponderante importancia de la primera entreguerra, debe admitirse que las variaciones de las tasas de los Institutos de emisión producen cambios en las tasas locales de dinero con las consiguientes consecuencias. La fijación de los tipos de descuento debe ser justa y oportuna. Una baja dispuesta con retardo produce perturbaciones en el mercado acentuando el aumento gene-

ral de los precios y una inoportuna alza de la tasa, puede retardar el resurgimiento de los negocios.

La intervención del Banco Central en un mercado de títulos se denomina operaciones de mercado abierto. Al absorber títulos el instituto emisor devuelve efectivo que va a los bancos o queda en los mismos, según sea el caso de títulos adquiridos del público que lleva sus recursos al depósito bancario o que se retiren títulos de las carteras bancarias. Al realizar títulos se extrae efectivo de la banca comercial por la inversión de ésta y los depositantes. Como los bancos realizan su gestión de acuerdo a sus disponibilidades, se comprende que una adquisición de títulos por parte de la autoridad monetaria proporciona recursos de caja a la banca comercial para la expansión de las operaciones; las ventas de valores mobiliarios produciría una baja de efectivo bancario y por consiguiente, disminución de las disponibilidades que en última instancia provoca la contracción del crédito.

Tal es la teoría pero ésta en la práctica puede verse obstaculizada por múltiples factores que concurren en los problemas sociales, de por sí tan complejos, que pueden desvirtuar el objetivo que tienen tales operaciones. A los bancos centrales corresponde determinar dentro de que límites y en que circunstancias pueden alcanzar la meta deseada.

El racionamiento de crédito impuesto a los bancos comerciales ha sido un procedimiento contemporáneo al de la fijación de la tasa de descuento y se ha utilizado en circunstancias especiales de insuficiencia de legislación o de desenfrenada especulación.

La acción directa que entraña un trato directo con los bancos, no se adapta como norma general sino en casos muy especiales. Las medidas pueden consistir en: suspensiones de las facilidades del redescuento o rebaja de los montos acordados; indicación de que se abstengan de abrir nuevos créditos, de aumentar la cartera o de hacer operaciones vinculadas a títulos; fijación de tasas penales; suspensión de distribución de utilidades entre los accionistas; intervención para el aumento del capital accionario, etc., son todos procedimientos que el banco central resuelve adoptar contra un banco infractor las medidas coercitivas que le permitan sus facultades y funciones.

La persuasión moral era un recurso que se utilizaba con mucha prudencia y en general se confiaba en que los consejos serían seguidos por la banca comercial dada la autoridad y prestigio del banco central que las dictaba.

La fijación del encaje de los bancos comerciales como medio de acción para aumentar o disminuir la cantidad disponible de efectivo en los bancos, en la técnica postclásica de los "encajes flexibles", es el centro de la estructura monetaria norteamericana desde 1933. En un principio el encaje mínimo fué fijo, pero éste no era el procedimiento ideal, por lo que se acordó en la totalidad de los bancos que incorporaron a su legislación éste medio de acción, la facultad de mover los porcentajes de encaje a fin de obligar con mayor acierto y de acuerdo a las circunstancias, levantar los porcentajes para desalentar cualquier política de inflación cre-

diticia y, en momentos de depresión, bajarlos para evitar que se precipiten las liquidaciones.

Este instrumento de la política monetaria ofrece una asombrosa elasticidad para mantener el equilibrio del sistema bancario, pues los cambios en los requisitos de encaje tiene un efecto directo e inmediato sobre la capacidad potencial de crear dinero de todos los bancos comerciales.

Como una derivación natural de los controles monetarios, los bancos centrales han tomado a su cargo las operaciones de cambio exterior que por un proceso gradual han llegado a una monopolización en la compra y venta de cambio y completando éstas operaciones directas por la acción de la tasa de descuento, las operaciones de mercado abierto, etc. La regulación o manejo de los tipos de cambio y las diversas formas y grados de contralor, han sido utilizadas como instrumento de control monetario o económico.

En la Segunda Reunión de Técnicos de los Bancos Centrales efectuada en Santiago de Chile en 1949 (4), el experto de Colombia Villaveces, entiende que junto con la acción articulada del Estado, para cumplir los propósitos de una política anticíclica ordenando la circulación monetaria, los bancos centrales deben estar facultados para: fijar los encajes bancarios; fijar las tasas activas y pasivas del interés; fijar el tipo de cambio internacional, de acuerdo con los organismos internacionales, cuando sea el caso; regular

(4).- Reunión de Técnicos de los Bancos Centrales del Continente Americano, Memoria. Segunda Reunión, Santiago de Chile, 1950.- Pág. 75 y sgts.

el redescuento a los bancos del sistema; intervenir en el mercado por medio de la compra y venta de los valores del Estado; y, fijar el plazo de las obligaciones descontables. Con éstos medios de acción la banca central está en condiciones de regular la circulación monetaria, obtener un control eficaz de la moneda y del crédito, tanto cuantitativo como selectivo y, amortiguar las consecuencias de los ciclos económicos.

5.- De la definición de Política Monetaria y Crediticia, concluimos, que su finalidad es el bienestar de la colectividad en forma general. Las decisiones de ésta política son tomadas de conformidad con el resultado que se persigue o anhela y ha variado en el decurso del tiempo y de un país a otro, pero siempre inspirado en el propósito de servir a los intereses de la economía social. El fin a que se encamina la acción, el objetivo de la política bancaria no se ha mantenido inalterable y desde luego, ha sufrido modificaciones de acuerdo a las nuevas circunstancias y diferentes condiciones del ambiente.

Hasta 1930 el concepto de los problemas monetarios estaba dominada por la idea del patrón oro y los bancos centrales se limitaban a garantizar la convertibilidad de las emisiones y a regular el monto de los descuentos por medio de las tasas de interés. La política monetaria se orientaba a la estabilidad del valor externo de la moneda, como presupuesto básico para llegar a la estabilidad monetaria y económica interna.

La crisis mundial iniciada en septiembre de 1929, es el punto de partida para estudiar la cuestión monetaria con la importancia que tiene. Las fuertes dislocaciones ocasionadas por las depresiones y las guerras que han dado un nuevo contenido, han cambiado y ampliado los objetivos de la política monetaria. Se orientan las investigaciones al logro de instrumentos que permitan modificar o atenuar los perniciosos efectos de exageradas depresiones o inflaciones; los depositos monetarios comienzan a ser considerados como el más importante factor de la circulación monetaria, siendo necesario orientarlo para que sirva a los fines más convenientes de la colectividad. Los bancos centrales van siendo encargados de ejercer un cúmulo de funciones tendientes a dirigir el desarrollo de la economía general, dentro de una estabilidad deseable.

En la actualidad los bancos centrales tienen la misión de procurar condiciones monetarias y crediticias que favorezcan y aseguren un adecuado ritmo de progreso. Conforme a ésta finalidad general es la que dentro de sus funciones se le señala la regulación de la cantidad de crédito y de los medios de pago, la defensa del cambio y el mantenimiento del valor de la moneda nacional, etc. La preocupación de los países subdesarrollados es la de aumentar el ritmo de su desarrollo económico.

El art.3 del Decreto 434 del 13 de marzo de 1948 del Régimen Monetario vigente en el Ecuador, prescribe que la ejecución de una política económica nacional, a fin de mantener y crear las condiciones monetarias, crediticias y cambiarias más favorables al desarrollo ordenado de la economía nacional será el objetivo del Banco Central del Ecuador.

Idéntico contenido tienen otras cartas orgánicas de bancos centrales de América Latina, El Decreto-Ley 13126 del 24 de octubre de 1957, en su art.1, inc.a), confiere al Banco Central de la República Argentina la facultad de "...regular el volumen del crédito bancario y de los medios de pago a fin de mantener el poder adquisitivo de la moneda y promover al desarrollo ordenado y persistente del ingreso nacional con el máximo posible de ocupación de los factores productivos ..." El inciso a) mencionado, es una síntesis de objetivos y la finalidad de la política monetaria y crediticia que debe realizar la autoridad monetaria en bien de la comunidad, para lo cual se le ha dotado de los instrumentos y medios de acción necesarios.

6.-La estructura de la economía gravita poderosamente sobre los procesos sociales y políticos. Por ello es necesario referirnos aunque sea en forma sintética a las condiciones económicas del Ecuador, pues de los problemas que tiene que afrontar y de la posibilidad de resolver los mismos, dependerá el cometido de su política monetaria y crediticia.

Son factores básicos de la estructura el ambiente geográfico y social, pues el hombre condiciona sus actividades de conformidad a éstos factores.

Según el estudio realizado por la Secretaría de la CEPAL (5),

(5).- Naciones Unidas. El desarrollo económico del Ecuador. Mexico, 1954. Pág. 1 y sgts.

reune el Ecuador las características de país insuficientemente desarrollado.

La población que se exterioriza económicamente por las circunstancias del medio en que vive, es el elemento determinante del ambiente social. Suministra la mano de obra, capacita a la producción y provoca el consumo. En el Ecuador una alta proporción de la misma, está ocupada en actividades primarias. Más del 63% de la población activa se dedica a tareas agrícolas y a trabajos de escasa remuneración. Así era en Estados Unidos hacia un siglo, el 60% de su población trabajaba en la tierra.

Tiene una alta tasa de crecimiento demográfico, cerca del 3% y además, el analfabetismo llega casi a la mitad de la población.

El Ecuador es un país eminentemente rural. En la agricultura se emplean procedimientos primitivos y por consiguiente existe baja productividad. La tecnificación agrícola, que se logra no sólo mediante la incorporación de la maquinaria, sino por nuevas técnicas que van desde la selección de la semillas hasta el ataque de las plagas, en el país no se le ha dado la importancia que tiene.

Debido a la carencia de los ahorros, el capital es escaso. Los ingresos per cápita son muy bajos y son absorbidos en su totalidad por el consumo y, por consiguiente, no hay margen para el ahorro. Una buena parte de la población vive a niveles mínimos de subsistencia. Gran parte de su ingreso se genera en las actividades agropecuarias a diferencia de países desarrollados cuyo ingreso nacional proviene de los sectores industriales.

La estratificación social muestra una reducida importancia de la clase media.

Muchos fenómenos económicos se explican por el factor geográfico, que se revela tanto en el medio físico como en la distribución de los recursos.

Lo que ha predominado en la evolución económica del Ecuador ha sido el desarrollo inarmónico de sus dos grandes regiones, la Costa y la Sierra. La característica común de la Sierra es un suelo montañoso, quebrado y muy erosionado, que a duras penas produce para el consumo interno. En ella sobreviven sistemas económicos como el "huasipungo"(6) que anula todo el estímulo al progreso y la introducción de la técnica; con núcleos de población indígena aún no incorporada a la economía monetaria. Su producción agrícola y escasa industria está prácticamente estancada por causas múltiples, entre las que se pueden citar: la distribución de la propiedad agrícola, caracterizada por la concentración en pocas manos y un inmenso número de pequeños propietarios; las formas de remuneración de la mano de obra rural, con tendencia pronunciada a no pagar salarios en dinero; el sistema de adjudicación de terrenos baldíos; el crédito insuficiente y a plazos inadecuados, etc.

La Costa es productora de artículos de exportación. Gracias a su proximidad al mar y a la existencia de ríos navegables, ha tenido un crecimiento relativamente más rápido que el resto del país. Su aspecto topográfico general es de una gran planicie que descien-

(6).- Parcela de tierra dado al peón rural casi a perpetuidad, como parte de retribución de su jornal. Allí se construye su vivienda y realiza cultivos para su propio consumo. Véase C. Cisneros: "Demografía y estadística sobre el indio ecuatoriano". Quito, 1948. También Naciones Unidas op. cit., pgs. 74-7

de gradualmente desde el pie de la cordillera de los Andes hacia el mar. Encierra posibilidades de desarrollo por el incremento de nuevas tierras, con la apertura de vías de comunicación y la tala de bosques. El ahorro de trabajo sería el resultado de la incorporación de la técnica, que tanto necesita.

Esta zona es la productora de cacao, café, bananos, caña de azúcar, arroz, tagua, caucho, madera de balsa, cascarilla, etc., cuyas ventas al exterior dan origen casi a la totalidad de divisas que ingresan al país.

No existe integración entre éstas dos zonas principales -Costa y Sierra- y tienen diferencias acentuadas por la falta de medios de comunicación que han determinado desniveles en los precios, en las remuneraciones, en las cargas impositivas y en los consumos.

La zona Oriental de amplísimas posibilidades y el Archipiélago de Colón a cuatrocientos kilómetros de la Costa, que completan la unidad territorial ecuatoriana, se mantienen con su riqueza latente a la espera de vías y medios de comunicación.

Luego, haciendo referencia al grado de intensidad de los elementos de la producción, nos hallamos en presencia de una economía neocapitalista con abundante mano de obra no calificada y escasos equipos técnicos. El tipo de su economía es agraria o simple, caracterizada por una organización de la producción primaria, industrias agrarias y extractivas. Produce sustancias alimenticias y materias primas y es estimulada por la compra de sus saldos de su producción exportable por los países de economía industrializada. En la posibilidad de aumentar su capacidad de importar, es decir de incrementar

sus exportaciones, radica y basa la solución de su desarrollo.

7.- El propósito de éste trabajo, hacer el análisis de la política monetaria y crediticia en los últimos treinta años, se ha dividido en tres periodos. Esta separación no responde a un capricho, sino que en cada período (de diez años cada uno), está regido el Banco Central del Ecuador, sujeto activo de la política monetaria y alrededor del cual gira todas las decisiones de ésta política, por una ley distinta y con caracteres particulares.

El Primer periodo abarca desde la fundación del Banco Central el 4 de marzo de 1927 hasta 1937, año en que se da a luz el Decreto-ley 120, que es el punto de partida del Segundo Periodo, y que ha de tener vigencia hasta fines de 1947. Finalmente el último Periodo que comienza al iniciarse el año 1948 con la sanción de la Ley de Régimen Monetario, aún en vigor, hasta fines de 1957, completando así las tres décadas que abarca éste trabajo.

Cada una de éstas divisiones tiene su característica propia y responde a circunstancias cambiantes en el concepto y contenido de la política monetaria. A través de éstos periodos y en distinto grado de intensidad, puede verse la intervención del Estado en el campo de la economía bancaria y monetaria por la gravitación que ejerce en el desarrollo de la riqueza y en el nivel de vida de la población.

Por otra parte no escapa que la situación imperante antes de la II Guerra Mundial, es completamente diferente al período de la guerra propiamente dicha y de la postguerra. Esta división se ajusta coin-

cidentemente a éstas diferentes circunstancias.

Contrariamente a la relativa uniformidad que caracterizó a la reorganización de los bancos centrales durante el periodo comprendido entre las dos guerras mundiales, en la nueva revisión que se observa con posterioridad a la IIGuerra Mundial, notamos una mayor diferenciación entre los países en correspondencia con sus distintas condiciones geográficas, sociales, políticas y económicas.

Al final de la presente tesis se incluye un capítulo de visión de conjunto que abarca todo el periodo considerado, a fin de que permita dar una conclusión general.

CAPITULO II

PERIODO DE 1927 a 1937

- 1.- Breve historia monetaria del Ecuador.
- 2.- Fundación del Banco Central del Ecuador.
- 3.- El estilo kemmeriano y los medios de acción de la Carta Orgánica.
- 4.- La depresión mundial, el abandono del patrón oro en 1932 y control de cambios.
- 5.- Balbuceos de política monetaria y crediticia.

1.-La estadística económica del Ecuador, con especial referencia a la monetaria y crediticia antes de la fundación del Banco Central, se caracteriza por la falta absoluta de datos concretos que permitan a través de un análisis meditado, conclusiones sobre la materia. Algunas cifras y cálculos que existen sobre los medios de pago, no son del todo consistentes y exactos, apenas dan una idea aproximada de la realidad.

Cuando el Ecuador nace a la vida institucional, mantuvo su sistema monetario colonial bimetalista. La primera ley que hace referencia a la moneda es la dictada en 1831. Por la carencia de la moneda fraccionaria imponía el uso obligatorio de cuartillos, dos y medio centavos, so pena de multa. El mismo año se ordenó la acuñación de escudos de oro. La unidad monetaria hasta entonces era el "peso sencillo" de plata, probablemente de 0.835 de ley, que se dividía en ocho reales y de un valor que debía ser poco más o menos de 90 centavos de dólar. En 1856, aparece el "peso fuerte", que valía nueve reales y, por consiguiente, de mayor valor que el anterior.

En 1884 se dictó la primera ley de monedas acomodada al sistema decimal y dando a la moneda ecuatoriana una estrecha relación con la libra esterlina. Las monedas de oro eran: el doble cóndor, equivalente a cuatro libras esterlinas, el cóndor a dos (16 gramos de peso y 900 de ley). La misma ley dispone curiosamente que circularán "...como equivalentes a las monedas nacionales las de oro de Francia, Italia, Estados Unidos y Bélgica...", que luego se prohíbe en 1890.

Hasta 1884 los medios de pago lo constituían casi exclusivamente monedas acuñadas de oro y plata. La caída del valor de la plata hace depreciar el peso fuerte paulatinamente hasta 1898, año en que se dicta la segunda ley de monedas, que abandona a la plata como patrón metálico y por consiguiente cesa el bimetalismo.

La ley de monedas de 1898 dió al cóndor de oro (diez unidades), la ley y peso de la libra esterlina, esto es de 7.3224 de fino. El sucre valía un décimo de dicha moneda.

La Primera Guerra Mundial trajo, por primera vez, la inconvertibilidad del billete y con ello, las emisiones se suceden en forma rápida, depreciando el valor del signo monetario. En el Cuadro I, se observa efectivamente, que desde 1914 hasta 1924 existe un incremento de moneda fiduciaria equivalente a 16.7 millones de sucres y 27.4 millones de dinero bancario. Tomando como índice base el año del conflicto, significa un incremento del 160 y 900 por ciento, respectivamente.

El primer banco que se fundó en la República, fué el Banco del Ecuador en 1867. Era un banco de depósitos y de emisión, cuyo privilegio lo obtuvo del gobierno. Entoncez se adoptó la curiosa

CUADRO I

CANTIDAD DE MEDIOS DE PAGO EXISTENTES
ANTES DE LA CREACIÓN DEL BANCO CENTRAL

Estadística en miles de sucres

<u>Años</u>	<u>Dinero Bancario</u>	<u>Moneda Fiduciaria</u>	<u>Total Med. de pago.</u>
1874	503	1.451	1.954
1880	1.280	2.410	3.690
1890	710	3.115	3.825
1904	2.013	6.565	8.578
1914	3.238	10.894	14.132
1924	27.386	16.642	44.028

modalidad de cubrir la emisión con el capital, pudiendo llegar aquella hasta el triple del capital. El banco poseía un capital de un millón de pesos y, por consiguiente, podía emitir hasta tres millones de pesos. El privilegio exclusivo desapareció ese mismo año, pues se fundó el Banco de Quito de análoga naturaleza, pero que tuvo corta duración. Después se modificó el principio de la cobertura, que fué el oro y la plata mientras subsistió el régimen bimetalista y luego sólo el oro desde 1898.

En 1884 ya había desaparecido el Banco de Quito fundándose en su lugar los bancos denominados Unión e Internacional; mientras que en Guayaquil aparecía el Anglo Ecuatoriano. En 1895 se crea el Banco Comercial y Agrícola, que tanta importancia tuvo en la vida económica del país y que fué liquidado en los años subsiguientes a 1925, por el escándalo de las emisiones ilegales, que por orden del mismo gobierno las puso en circulación.

En 1914 existían tres bancos de emisión: en Quito, el Pichincha creado en 1906; en Guayaquil el Banco del Ecuador y el Comercial y Agrícola.

En 1919 se crea el Banco de Préstamos y en 1920, se fundó La Previsora, que es ahora el banco comercial más importante del país. En 1926 se creó la Caja de Amortización y Emisión, que es el antecedente inmediato de la fundación de un instituto emisor único. Con la creación de ésta entidad se quitó el privilegio de emisión a los seis bancos que entonces existían: tres en Guayaquil, dos en Quito y uno en Cuenca, quedando desde entonces a su cargo el pasivo de billetes en circulación y el activo en oro y plata en relación pri-

mitiva de dos sucres, poco más o menos, por cada dólar y el resto en cartera consistente en deuda del gobierno y particulares. Dos años ha de durar en sus funciones, pues se funda el Banco Central en 1927, comenzando así una nueva etapa de unidad en la emisión y en la política monetaria y crediticia del país. Este es el punto de partida de la presente tesis.

En manos de que organismo se hallaba la política monetaria antes de la creación del Banco Central y de la existencia de la Caja de Emisión y Amortización cuando existían seis bancos emisores ?

Esta pluralidad de fuentes de creación de moneda fiduciaria, tenía una política unificada o reinaba la independencia y la falta de coordinación ?

En las Memorias de la Cámara de Comercio de Guayaquil, constan los informes anuales de la Comisión de Monedas, que se estableció por ley de 1898. Dicha Comisión estaba integrada por tres comerciantes y un secretario. Entre sus deberes figuraba el de estudiar la circulación monetaria del país y formar los cuadros estadísticos a que ellas se refieren; consideraba también el monto de los depósitos bancarios. Por consiguiente, eran comerciantes los que debían estudiar una cuestión tan importante como los medios de pago (quizás hoy no difiera mucho), pero no contaban con una autoridad necesaria como para intervenir en las instituciones de emisión de ese entonces, ni la mencionada ley les facultaba para proceder o resolver, llegado el caso, los medios adecuados para influir en la política crediticia o en el volumen de los medios de pago.

En resumen, se trata de una Comisión de mera información, de publicación de cifras en la materia de su competencia.

La autoridad monetaria de aquella época, sin estar centralizada ni personificada en un ente, debe más bien buscarse en las leyes respectivas de autorización de emisión de moneda fiduciaria dada a los bancos particulares. En ella encontraremos la clásica regulación de emisión de billetes. La ley facultaba la emisión a todo banco siempre que respaldara por lo menos el 50% de su valor con oro guardado en sus bóvedas.

2.- El Banco Central del Ecuador fué fundado por Decreto-ley del 4 de marzo de 1927, en base a un proyecto elaborado por la Misión de Consejeros norteamericanos presididos por E.W. Kemmerer. Su creación respondió al anhelo de imprimir adecuados rumbos a la economía ecuatoriana y dotar al crédito y la circulación monetaria de un organismo rector en la cual estuvieren centralizados la emisión de moneda fiduciaria y las reservas monetarias. Así se inicia una nueva era en el sistema monetario en el Ecuador, que como anotamos anteriormente, hasta ese momento, no había existido una organización sistemática y bien controlada de las emisiones, por la variedad de los bancos particulares que tenían la facultad de emitir billetes. Pero éste mal era general. Al iniciarse el siglo XX, los países del nuevo mundo y del viejo, China y la India, no tenían

aún bancos centrales ni una centralización de la emisión de billetes.

Para entonces los bancos centrales se venían estableciendo en los distintos países en forma gradual y uniforme, con características similares y los mismos mecanismos de conducción monetaria y crediticia. Apenas se diferencian por las facultades del órgano volitivo, la participación del Estado en la formación del Capital, en el nombramiento de todos o algunos de sus directivos o una participación en las ganancias, etc. La Conferencia Financiera Internacional celebrada en Bruselas en 1920, aprobó una recomendación para todos los países que no habían fundado un banco central procedieran en seguida hacerlo, "...con el propósito de facilitar la restauración y el mantenimiento de la estabilidad de sus sistemas bancario y monetario..."

Al Banco Central del Ecuador se le da la forma jurídica de sociedad anónima con un plazo de duración de cincuenta años, con sede en la capital de la República y con la facultad de realizar las operaciones de emisión, descuento, redescuento, depósito y cambio. La ley obligó a suscribir a los bancos comerciales el capital del Banco en un 15% de su capital y reservas. Estas son las acciones de la clase A. Las acciones de la clase B son voluntarias y accesibles a todo inversionista, con excepción de los gobiernos extranjeros. El valor nominal de ambas series es de cien sucres por cada acción. El capital autorizado se fijó en 10 millones de sucres, que podrá aumentarse al doble con aprobación del directorio y el Presidente de la República. El directorio del Banco formado por ocho miembros,

tenía en su seno a tres representantes del gobierno, como un leve intento de intervenir en materias de bancos y moneda.

Reunía este banco de formación kemmeriana las funciones necesarias que dentro del concepto moderno realiza la banca central. Veamos algunas de sus disposiciones. El art.50 prescribe que el Banco Central es la única institución autorizada para la emisión de billetes. Es decir se le da la facultad de regular la circulación monetaria. El art.51 establece el patrón oro y, por consiguiente, la convertibilidad de los billetes emitidos. Era la regla general en las instituciones de éste tipo antes de la crisis iniciada en 1929. En efecto, en 1932 se deroga definitivamente éste artículo, y el art.58 que declaraba al Banco Central en quiebra "...por suspensión de pagos en oro si dejase de canjear sus billetes a la vista..". Como todo banco central del régimen de patrón oro estableció en el art.52 el valor de oro del sucre en 0.300933 de gramos de oro fino y la obligación de comprar y vender oro -art.44 inc.3 a 8-. La función de administrar y custodiar las reservas metálicas y de divisas de la nación, derivada de su facultad de emisión, adoptó el método de prescribir un porcentaje mínimo de reserva oro contra la emisión de billetes. Así, el art.76 ordena que el Banco mantendrá una reserva de oro equivalente al 50% de sus billetes en circulación y de sus depósitos combinados. El Decreto-ley 619 del 18 de diciembre de 1935 rebajó el porcentaje al 40%.

Los bancos centrales, durante el periodo de entreguerras, exigieron una relación definida entre las reservas de oro o la reserva de oro más divisas y la emisión de billetes más otras obligaciones a la vista. El propósito era poner límite a la expansión del dinero interno y proteger así la confianza pública en el patrón respectivo,

sobre todo durante el tercer decenio, en pleno proceso de estabilización, en que la confianza parecía ser una condición vital. El art.77 aclara que la reserva exigida abarca también a los billetes en circulación de los antiguos bancos emisores y de la Caja Central de Emisión. Esto es el resultado de la transferencia que se realizara en agosto de 1927 del activo y pasivo de la Caja Central de Amortización y Emisión al Banco Central. En el activo figuraba la deuda del gobierno a los bancos del Ecuador, Pichincha, Azuay, Comercial y Agrícola y Compañía de Crédito Agrícola e Industrial por un total de S/ 26.903.560,05. Verificado un pago parcial con utilidades obtenidas por el Gobierno en la Caja Central de Emisión, se hizo constar en los libros iniciales del Banco el saldo de la deuda del Gobierno por un monto de S/ 12.620.877,35 . Al año siguiente el Gobierno se obligó a pagar a razón de un millón anuales devengando un interés del 6%.

El art.43 faculta al Banco Central y sus sucursales a funcionar como cámara de compensación, supeditada a la decisión de la mayoría de los bancos asociados. Estaríamos en presencia de otra de las funciones de los institutos centrales modernos y tiende a fortalecer el sistema bancario de un país.

3.- La Misión presidida por Kemmerer venía organizando bancos en algunos países sudamericanos, tomando en cuenta considera-

ciones de órden general y bajo un común denominador. Efectivamente, todos éstos países tienen rasgos similares, la de ser productores de bienes primarios -materias primas y sustancias alimenticias-, con fuertes excedentes exportables e importadores de productos manufacturados o semielaborados, artículos duraderos y bienes de capital. Debía haber contemplado aparte de éste carácter general, las condiciones particulares de la estructura económica de cada nación, sin trasladar soluciones de un país a otro. Así se habría dotado de una carta orgánica que, sin faltarle los principios generales de la técnica de la banca central, contuviera aspectos peculiares de cada país.

Los bancos centrales fundados por Kemmerer son instituciones idénticas, así la ley 25 de 1923, orgánica del Banco de la República de Colombia; el decreto-ley 486 del 21 de agosto de 1925 de fundación del Banco Central de Chile; las leyes orgánicas de los Bancos Centrales de Bolivia y del Perú, de 1928 y 1931 respectivamente, no se diferencian del contenido de la Carta Orgánica del Banco Central del Ecuador.

Como se dijo anteriormente, se fundaron bajo el mecanismo del patrón oro ortodoxo, que suponía una aceptación más o menos pasiva por cada país, de ajustes monetarios automáticos, impulsados por las fluctuaciones de la balanza de pagos. La Misión Kemmerer no pudo contar en el Ecuador con índices de precios y de salarios durante los últimos años, que le permitiera determinar la relación en que se encontraba el nivel de precios para comparar con el poder interno del dólar. En la Exposición de Motivos de la Ley de Monedas

sometido a consideración del Gobierno (7), la Misión se expresa que "...es de creerse que el nivel de precios y salarios se hallaba ajustado al valor oro de un sucre equivalente más o menos a veinte centavos en moneda de Estados Unidos, que ha sido el promedio de cambio en los últimos cuatro años .." Conteniendo el dólar de esa época 1.5 gramos de oro y cotizandose ésta divisa antes de la creación del Banco Central a cinco sucres, se le dió a la unidad monetaria un contenido de oro cinco veces menor, ésto es de 0.300 o más exactamente, 0.300933.

Hagamos un esquema del sistema kemmeriano. Al banco central incumbe: la obligación de mantener el patrón monetario; la necesidad de seguir una política prudente en sus préstamos y descuentos; el no fijar tasas de descuento indebidamente bajas que produzcan inflación del circulante; en conservar en tiempos normales un encaje de oro considerable, del cual debe hacerse uso en tiempo de crisis; el banco debe estar en situación de hacer frente al canje de sus billetes por oro o letras de oro, aún cuando la demanda sea extraordinaria e inesperada. Hace hincapié en la importancia de la tasa de descuento como uno de los recursos que dispone para mantener el patrón oro. Debe estar, además, en situación de prestar ayuda a los bancos accionistas, pero sin olvidar que un aumento desproporcionado de los descuentos ha de ir aparejado forzosamente en el alza conveniente de la tasa de interés. Las reservas monetarias constituyen un fondo regular que permite ajustar el circulante del país a las necesidades. Una reducción por debajo de su mínimo legal, es una seria advertencia de que el banco debe subir la tasa de des-

(7).- Registro Oficial del Ecuador. Boletín 289,
del 19 de marzo de 1927

cuento y descontar solamente los documentos de primera clase que le lleve el público directamente y los bancos indirectamente.

Los principales medios empleados por el Banco Central para ejercer en cierto grado el control sobre el volumen del medio circulante e indirectamente sobre el volumen de las reservas internacionales eran, entonces: a) la centralización del privilegio de emisión de moneda; b) el manejo de la política de redescuento y de la tasa de interés como medio de controlar la expansión de crédito de los bancos comerciales; c) el mantenimiento de una relación entre las obligaciones monetarias y el volumen de las reservas de oro; y, d) la observancia de ciertos principios en cuanto a la calidad de los documentos que los bancos comerciales podían redescantar, con lo cual se pretendía asegurar una adecuada liquidez en las carteras de los bancos comerciales.

Esta legislación es el producto de una adaptación de las experiencias de países más desarrollados.

4.- El mantenimiento de la convertibilidad a una tasa de paridad fija entre la moneda nacional y el oro era uno de los rasgos esenciales del sistema y con éste objeto el Banco Central debía estar preparado para usar sus propias reservas a fin de compensar las variaciones de la oferta y la demanda del mercado de divisas, que dependía de las exportaciones y del influjo de capitales y, ambos factores están determinados en gran parte por factores externos, que no tardaron en aparecer desde septiembre de 1929, a los dos años y medio de haberse fundado el Banco Central.

La crisis mundial de 1929/32 es la más intensa que se conoce y produjo una baja sin precedentes en los precios mundiales de las exportaciones que impusieron nuevas condiciones y obligaron a modificar el grado y el carácter del control de los bancos centrales sobre el balance de pagos. El Ecuador abandona el patrón oro, base de su sistema monetario, a comienzos de 1932 y se ve obligado a introducir nuevas formas de control sobre su comercio exterior que condujeron a la intervención directa en el mercado de divisas para evitar la continua disminución de sus reservas. Este instrumento va a convertirse en la clave de su política monetaria con una intensidad que hace olvidar los mecanismos de la tasa de redescuento y la fijación de tasas de interés, como veremos en el próximo tema.

La crisis mundial, de por sí perniciosa, se vió agravada en el Ecuador, por la peste que sufriera el cacao, principal producto de exportación, que asumía caracteres casi de monocultivo, aparejó desequilibrios en la balanza de pagos, que obligó a buscar la solución en el único medio a mano que se disponía: la limitación de las importaciones. Así aparecen las llamadas "leyes de emergencia" de orden económico.

El Decreto-Ley 90 del 30 de abril de 1932, con el propósito de buscar un equilibrio en la balanza comercial, decretó la incautación de divisas y un control de las importaciones y exportaciones, ordenando que los bancos y los exportadores entregaran al Banco Central el 80% del monto de sus letras y fondos disponibles en el extranjero y aún la totalidad de dichas letras y fondos si no se justificaren al Banco la necesidad del 20% restante para el cumplimen-

to de las obligaciones pendientes en el exterior. Así mismo quedaba prohibido el libre comercio de las divisas extranjeras. Sólo el Banco Central podía comprar y vender a los tipos establecidos al efecto; además, podía negar la concesión de divisas, cuando en su concepto la demanda no correspondiese al movimiento necesario de las actividades económicas normales o se tratase de operaciones de especulación.

A la sanción del Decreto-Ley 90 y como reacción a sus restricciones comenzó a funcionar un mercado "negro" de una actividad inusitada que hizo alcanzar a límites altos la cotización de divisas y por consiguiente la desvalorización del sucre. Por otra parte, la concesión de divisas por parte del banco emisor, que disponía de límites reducidos, engendró privilegios e injusticias -basadas en relaciones personales y no en necesidades legítimas de cambio-, que no hicieron más que agravar la situación. Este control de cambios duró hasta 1935. El 30 de junio de 1936 se dictó el Decreto 596, al comenzar un nuevo período de desequilibrios de la balanza comercial debido a la baja de las exportaciones, se centraliza el comercio de giros sobre el exterior y se establece el control de las importaciones, exportaciones y cambio, en manos de la autoridad monetaria. "Sólo el Banco Central podrá comprar y vender y conservar libremente divisas extranjeras" -art.1-. Entonces desaparece la libertad de operar en el mercado de cambios, prohibiéndose a los bancos y casas comerciales que operen en el país, estipular operaciones en moneda extranjera, obligandoles a transferir los saldos al Banco Central -arts. 2 y 3-. En el art.6 se establece la obligación a todo

aquel que reciba divisas y revenderlas al Banco Central. Las disposiciones de los artículos restantes del Decreto, consideran ilegal la venta de divisas y se establecen penalidades para quienes infrinjan. El Decreto Reglamentario 629, en su art. 1, para el cumplimiento del control de cambios, crea como dependencia del Banco Central un Departamento de Importación, Exportación y Cambios que estará a cargo de un director general. El capítulo II establece minuciosamente las normas a que deben ajustarse los exportadores. El Capítulo III en 27 artículos, trata de la venta de giros y el control de las importaciones. El art. 22 es proteccionista y su contenido es de represalia que refleja la época de los contingentes de importación, de los acuerdos de clearing y de la restricción al comercio internacional heredados de la Gran Depresión. Así establece para aquellos países que hayan establecido restricciones a los productos ecuatorianos, a los precios de venta, e se hayan limitado a cifras desfavorables para el intercambio con ese determinado país, el Banco puede dispensar el otorgamiento de licencias hasta la concurrencia de cambio disponible en dichos países por razones de exportaciones que a ellos haya hecho el Ecuador.

5.- He analizado los medios de acción de que dispone el Banco Central en el período de 1927 a 1937, dadas por su Carta Orgánica primitiva y el establecimiento del control de cambios. Podemos preguntarnos con éstos antecedentes, cómo se realiza la políti-

ca monetaria y crediticia en ésta década ?

Al efecto se puede considerar subdividido en dos periodos:

- a) Desde la fundación del Banco Central hasta 1932, año en que se suspendió el patrón oro, y
- b) Desde 1932 hasta fines de 1937.

a).- Durante los cinco años y diez meses de vigencia del patrón oro y que rige la convertibilidad en el país, la esencia de su política económica general y monetaria en particular, era el mantenimiento de la interconvertibilidad del oro y las monedas nacionales a tipos de cambio estables. Esa defensa denodada se nota en artículos especializados aparecidos aún después de la suspensión del 9 de febrero de 1932, mediante el Decreto de Emergencia 32. El Banco Central se ha preocupado inicialmente, que el valor de la unidad monetaria se mantenga permanentemente de acuerdo a su contenido de oro y estaba dispuesto a recibir y entregar cualquier cantidad de oro en las condiciones legales establecidas.

El año de 1927 tiene un saldo favorable en su balanza comercial por 17.8 millones, que de acuerdo al mecanismo del patrón oro significa la entrada de oro y por consiguiente la expansión del medio circulante a 79.29 millones, de los cuales el 70,18% son de origen externo.

Los años de 1928 y 1929, especialmente éste último, acusan saldos desfavorables, como puede verse en el Cuadro II, de la página siguiente, lo que ocasiona contrariamente una exportación de oro para cubrir los saldos desfavorables, provocando reducción de los medios de pago que se contraen a 74,3 y 67,8 respectivamente para 1928 y 1929, como puede verse en el Cuadro III. El desequilibrio

CUADRO II

ECUADOR: INTERCAMBIO COMERCIAL

Estadística en millones de sucres
Cifras redondeadas

Años	Exportac.	Importac.	Saldo
1927	74,8	57,0	17,8
1928	79,4	82,9	- 1,2
1929	70,8	84,8	-13,9
1930	65,6	63,9	1,6
1931	42,3	44,0	- 1,6
1932	35,3	45,7	-10,3
1933	31,7	31,8	- 0,1
1934	46,8	62,6	-17,8
1935	77,7	97,0	-19,3
1936	104,9	117,5	-12,5
1937	136,4	131,6	4,8

Fuente: Instituto Nacional de Previsión. Boletín de informaciones y estudios sociales y económicos No. 2.- Quito, 1938.

En el Ecuador los datos se circunscriben a la balanza comercial

de la balanza comercial es grave en 1931 y 1932, con influencia en el medio circulante a disposición del público y del gobierno que desciende a los niveles más bajos en los últimos treinta años. El de 1931 se reduce casi a la mitad respecto a 1927. La deflación es grande y por consecuencia bajan los precios y aumenta el poder adquisitivo del sucre, como puede verse en el Cuadro IV.

Durante los primeros años el Banco Central logró concentrar una gran reserva de oro y divisas, que desde luego ha ido disminuyendo en medida de la evolución de sus importaciones, como se viene indicando. La ley monetaria de 1927, dió al sucre un contenido de oro de 0.300933. Comparando el volumen de circulación con las reservas del Banco Central, los respaldos teóricos serían los siguientes:

RESPALDO MONETARIO DE CONFORMIDAD
CON EL ART. 51 DE LA CARTA ORGANICA

	Gramos oro	Moned. fiduc. en millones	Respaldo teórico
1927	13.266.779	34,680	0.382548
1928	11.449.990	35,931	0.318660
1929	10.557.440	31,015	0.340398
1930	8.618.439	25,448	0.338666
1931	4.662.214	22,911	0.202492

Quiere decir que a partir de 1931, el Banco no podía afrontar las exigencias del art. 51 y 76. Estas reservas habrían sido infinitamente menores de no haber reducido fuertemente sus me-

dios de pago. El Banco ha recurrido a una concentración de reservas aéreas, antes que a los tradicionales medios de acción, que se utilizaron sin resultado. Desde la fundación del Banco hasta el año 1932, movió en siete oportunidades la tasa de interés en frecuencia relativamente cortas de un promedio de 5 meses, fijando el que debía regir para los bancos asociados como para el público. Los movimientos del tipo de interés en el régimen del patrón oro tenía el objetivo de equilibrar la balanza de pagos. Pero el alza de la tasa, por ejemplo, lejos de producir el cometido clásico conocido, más bien agravó las dificultades del crédito. El tipo de descuento del 12% a que llegó en 1931, cuando la crisis mundial se sentía en el Ecuador con toda su intensidad, no hizo más que agravar la situación imperante, que recién se alivia con la baja del tipo de interés al 6% decretada en 1932, tres meses después de la suspensión del régimen de convertibilidad del sucre.

La época es particularmente grave. Se produce aumento de las importaciones que acusan una falta de elasticidad para ajustarse a las bajas de las exportaciones y una emigración de los capitales. El volumen de lo exportado en declinación se ve agravado por la baja de los precios de las materias primas a partir de la crisis mundial. Tomemos un caso. El cacao, principal producto exportable, en 1932 representa el 45% del volumen físico con respecto a 1927 y al 25% aproximadamente de su valor al mismo año.

Frente a éstas circunstancias de delicada situación económica, de desequilibrios fundamentales, no alcanza ninguna reserva metá-

CUADRO III

MEDIOS DE PAGO Y SU DISTRIBUCION

EN EL PERIODO 1927-1937

Estadística en millones de sucres
Saldo a fin de cada año

Años	Moneda Fiduciar.	Dinero Bancario	TOTAL
1927	34,6	44,7	79,3
1928	35,9	38,4	74,3
1929	31,0	36,8	67,8
1930	25,4	28,8	54,2
1931	22,9	21,0	43,9
1932	27,8	30,2	58,0
1933	36,0	49,3	85,3
1934	49,2	60,7	109,9
1935	52,2	54,0	106,2
1936	62,5	70,3	132,8
1937	73,6	76,2	149,8

Fuente: Boletín del Banco Central del Ecuador

MILLONES DE SUCRES

ESCALA NATURAL

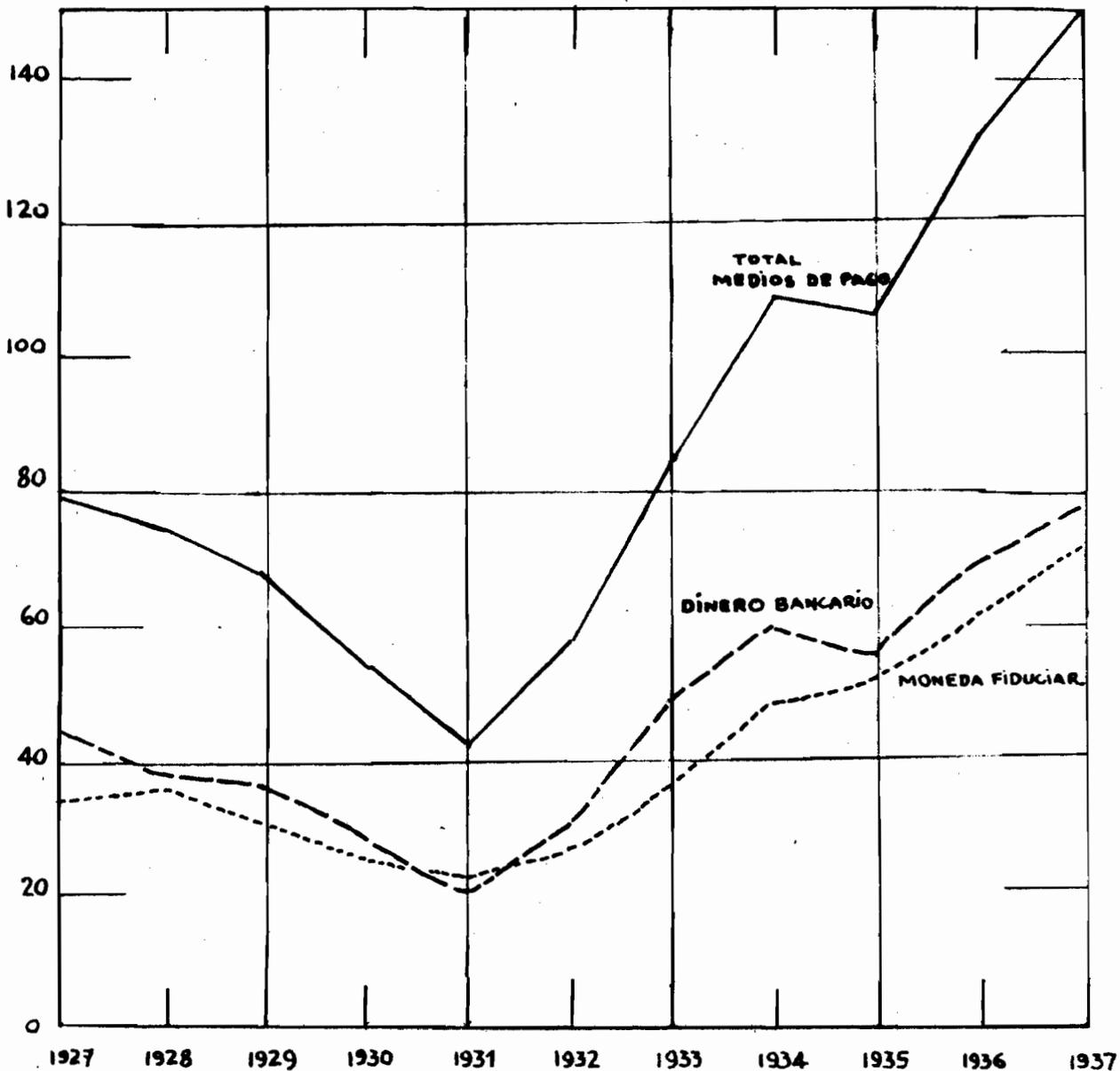


Grafico 1.- MEDIOS DE PAGO
EN EL PERÍODO 1927 - 1937

CUADRO IV

ECUADOR: MEDIOS DE PAGO Y EL NIVEL DE
PRECIOS INTERNOS. PERIODO DE 1927-37

Cifras a fin de cada año
Indices, base 1927 igual a 100

Años	Medios de Pago. Millo- nes de suc.	Precios Internos	Poder adqui- sitivo
1927	79,3	100,00	100,00
1928	74,3	87,10	114,81
1929	67,8	97,20	107,64
1930	54,2	89,73	111,45
1931	43,9	65,69	152,23
1932	58,0	59,13	169,12
1933	85,3	82,94	120,57
1934	109,9	111,40	89,77
1935	119,0	117,63	85,01
1936	132,8	140,21	71,32
1937	149,8	160,64	62,25

Fuente: Boletín del Banco Central del Ecuador

lica por grande que sea. Entences, se produce el abandono del patrón oro en 1932.

b).- La política monetaria a partir de 1932 hasta la finalización del período en 1937, se realiza mediante la regulación de los tipos de cambio y las restricciones cambiarias como método complementario del control de la moneda y el crédito, luego de haberse abandonado el patrón oro.

En realidad, no quedaba otro recurso a los países de economía periférica, sin un mercado financiero a corto y mediano plazo, en los que pueda ejercitarse operaciones de mercado abierto y con una autoridad monetaria sin suficiente fuerza para imponer sus decisiones a bancos comerciales fuertes que no acuden al redescuento y agravadas por una desconexión con las medidas económicas del Estado que aparecen a deshora, cuando el mal se ha producido. Efectivamente, a una excesiva demanda de letras presionadas por la importación, aparecen medidas tendientes a detener las compras en el exterior, tratando de evitar el abuso del crédito para las importaciones que produce, como es lógico, disminución de los encajes de los bancos comerciales haciendo peligrar su liquidez. El Decreto 188 del 8 de abril de 1935, tiene éste objetivo ante un déficit comercial de más de 17 millones ocurrido el año anterior. Para evitar excesos de créditos se establecen comités bancarios en las ciudades de Quito, Guayaquil y Cuenca, las tres principales del país, para regularizar el crédito comercial, que por su destino era netamente inflacionario. Así mismo, se determinó que podían fijarse porcentajes sobre el valor de las importaciones

como garantía previa a la concesión de cambio. El decreto no solucionó la situación, pues el déficit en el balance comercial volvió a producirse en el año por una suma de 19 millones de sucres.

El control de cambios del Decreto 596, dictado el 30 de junio de 1936, en su art. 23 confiere al Banco Central, la facultad de negar la solicitud de importación en el caso en que las mercancías a introducirse no sean de imprescindible necesidad para la economía nacional. Esta disposición discrecional en manos de la autoridad monetaria -que por otra parte viene a mejorar el control de la demanda de divisas analizadas anteriormente-, puede actuar como contención, cuando crea oportuno, de la venta de divisas en periodos en que la balanza comercial sea adversa, que de otro modo significa regular la moneda fiduciaria a un volumen que le permita no restringir en demasía la cantidad total de los medios de pago. El año de 1936 con un déficit en el comercio exterior por 12,5 millones, algo menor que el año anterior, ha habido un incremento de medios de pago por 26,6 millones respecto al año anterior, y de 74,8 millones desde el abandono de la convertibilidad. El origen de éste medio circulante es desde luego netamente de fuente interna. Los déficit comerciales ocurridos en nuestra balanza de pagos a partir de 1932, no pueden ser el origen de éste incremento de medios de pago, la composición del medio circulante en 1936 en un 63,49% corresponde a fuente de origen interno. Porcentaje que aumenta al 66% al año siguiente -1937-, sobre un total de 149,8 millones.

Este incremento de los medios de pago desde el abandono del patrón oro hasta el fin de éste periodo en una cantidad aproximada de 100 millones (en el lapso comprendido entre diciembre de 1931 hasta diciembre de 1937), no obedece a un aumento correlativo de la riqueza ni el volumen de las transacciones, sino a la creación de moneda en exceso con las necesidades reales del mercado monetario, por vía de la concesión de créditos no productivos y destinados a la importación de bienes de consumo. También son causa importante los préstamos efectuados al gobierno por el Banco Central por más de 60 millones.

Se recurrió además al procedimiento inflacionario de revaluar el oro del Banco Central. Es consecuencia de la acción desacertada y la intromisión del gobierno en la política monetaria. El decreto 619 del 18 de abril de 1935, dispuso que el Banco Central valorizará el oro en su poder a razón de S/ 9,968331 el gramo de oro fino. La ganancia resultante de ésta operación fué destinada por el gobierno a pagar más del 50% de su deuda al Banco y destinando además 10 millones para el fomento de actividades económicas del país, mediante la creación de un organismo denominado la Caja Agrícola Nacional. Aparte de la ganancia inesperada, la revaluación del oro puede convertirse en una inflación monetaria, cuando no se esteriliza el aumento en el volumen total del dinero, como aconteció en los Estados Unidos, con la revalorización del oro de U\$S 20 a 35 la onza, realizada en 1934, que dió una ganancia de \$ 2.800 millones de dólares, de los cuales más del 70% fueron a formar parte del fondo de estabilización.

Vemos la orientación del crédito. El sistema kemmeriano al acortar el plazo de las operaciones bancarias a 90 días y al hacer de éstas las únicas redescontables, obligó a los bancos comerciales a seleccionar el crédito con orientación hacia el comercio importador y restricción del crédito para el sector agrícola. El Banco Central era estricto, de acuerdo a la ley de creación, en lo que se refiere al uso de la facultad de conceder créditos a los particulares y sólo admitía operaciones con el público directamente a base de tres firmas. El Primer Presidente del Banco, Bonifaz, encontró mejor pedir que se redujeran a dos las firmas necesarias y después otras autoridades que le sucedieron las limitaron sólo a una firma. Encontraban créditos en el Banco Central aquellos que no podían hacerlo en los bancos comerciales. Estas operaciones directas con el público resultan antitécnicas, pues lo ponen en primera línea en materia de competencia en el otorgamiento de crédito, apartándose de la función de contralor del crédito y la moneda. Sin limitación en la concesión, pues para éste se imponía la necesidad de autocontrolarse, se convirtió en una fuente de creación de moneda fiduciaria.

La política del Banco Central conforme al criterio de la Misión Kemmerer era limitar estrictamente los préstamos al gobierno, criterio que no se mantuvo. Las sucesivas reformas a su Carta Orgánica le quitaron unidad y prácticamente desvirtuaron el carácter técnico que se quiso dar al Banco inicialmente. Por ello, en el transcurso de éste periodo lo vemos convertido en una fuente de recursos para el Estado, mediante empréstitos inflacionarios forzosos.

CAPITULO III

PERIODO DE 1938-1947

1.- Reforma de 1937. Sus objetivos. 2.- El régimen cambiario, su influencia en la política monetaria y dependencia a los factores externos. 3.- Política monetaria de incertidumbre. 4.- Papel de los bancos comerciales en el crédito interno.

1.- La nueva Carta Orgánica del Banco Central del Ecuador, sancionada por el Decreto-Ley 120 del 30 de diciembre de 1937, obedece a los consejos técnicos del economista mexicano Gomez Morín, que no hizo otra cosa que presentar prescripciones tomadas casi al pie de la letra de la ley del Banco de México, expedida en agosto de 1936 y a los trabajos de una Comisión Financiera encargada de estudiar el proyecto del técnico mencionado. Se tenía el propósito de dar una nueva tónica a la política monetaria del Banco Central, sobre la base de una experiencia de una década en la existencia de la Institución y de los avances de los conocimientos sobre la materia.

La nueva ley mantiene y refirma la necesidad de la autonomía como única forma para ejercer la alta misión reguladora del dinero y el crédito, que compete al Banco Central. El art. 3 prescribe en su segunda parte, que el Gobierno protegerá y respetará la autonomía del Banco y sus prerrogativas para el mantenimiento de su misión y no tendrá en la determinación de su política ni en la gestión de sus negocios y operaciones, otra ingerencia que la establecida expresamente en ésta ley.

El art.2 hace una enumeración de sus objetivos, procurando definir al Banco en relación con las principales funciones a él encomendadas. Se le encarga de "...la emisión de toda clase de moneda y de regular la circulación monetaria en la República, los cambios en el exterior y el mercado de dinero; actuar como banco de reserva con las instituciones a él asociadas y como cámara de compensación respecto de ellas, y mantener y aplicar debidamente las reservas necesarias para los objetos antes expresados. El Banco Central del Ecuador, además como agente financiero del gobierno, se encargará del servicio de tesorería de éste y será su intermediario y consultor de las operaciones de crédito externo e interno..." No cabe la menor duda, de que están enunciadas en el artículo las principales funciones que caracterizan a la banca central.

El art.11 extiende el calificativo de instituciones asociadas obligadas a suscribir acciones no sólo a los bancos comerciales, sino también a los de ahorro e hipotecario. La variante respecto de la ley de 1927 importa un modo de aumentar el capital del Banco Central. No hacía falta, sino que fué un medio de vincular a tales entidades al sistema del Banco Central. Otro elemento importante de incremento al capital está contenido en el art.12 al obligar a las entidades asociadas a suscribir o comprar acciones de la serie A por una cantidad equivalente al 15% del capital propio más sus reservas. Antes se tomaba para el cómputo sólo el capital y reservas de la sección comercial de cada banco.

El anterior Directorio pasa a denominarse Consejo de Administra-

ción, integrada por diez vocales (el Decreto 758 del 9 de agosto de 1944 redujo a nueve), que representan al Estado y a los distintos sectores de la economía nacional: agricultura, industria, comercio y de los accionistas privados del Banco Central. El órgano ejecutivo se encomienda a un gerente general, que toma las funciones desempeñadas por el anterior presidente de la ley kemmeriana, elegido por el Consejo de Administración sin término -arts.18 a 21-

Los arts.23 a 30 determinan las funciones del Consejo, delimitando claramente de las del gerente, al que se le asigna, dada la naturaleza del negocio bancario y en especial la del Banco Central, facultades para orientarse de acuerdo a los momentos para responder con decisión rápida frente a los problemas que se presenten. El Consejo, en cambio, está destinado para analizar la política bancaria con más tranquilidad. Las actividades son divididas por Comisiones que preparan el trabajo conjunto del Consejo y las resoluciones consiguientes. Para el contralor y vigilancia de las operaciones del Banco, se prevé la función permanente de peritos contadores, con amplias facultades de revisión.

A través de su articulado se nota que la ley es de una minuciosidad exagerada, que inclusive determina la remuneración de los vocales por sesión, viáticos por traslados e "indemnización por gastos", máximos a percibir, etc., que no hacen más que oscurecer las disposiciones de fondo. Mejor hubiera sido dejar para una reglamentación posterior todas las cuestiones de forma.

Los arts.31 a 35 tratan de la Asamblea General como elemento adicional y esencial de control, pero "...sólo podrá tomar

resoluciones de aprobación o de censura en cuanto a las decisiones del Consejo o del gerente general..." La creación de éste órgano viene a llenar un vacío respecto a la primera ley del Banco Central.

El art.36 concede el monopolio exclusivo al Banco de la facultad de emitir billetes, así como la de ordenar la acuñación de monedas divisionarias de plata o menores de acuerdo a la ley de monedas, Decreto-ley 118 de íntima conexión con ésta, puesto que se dictaron simultáneamente, en la que se emplea de nuevo la plata para las monedas fraccionarias, correspondiéndole al sucre, la unidad monetaria, una pieza de cinco gramos de 0.720 de ley y un contenido de plata fina de 3,6 gramos. El artículo no hace sino confirmar lo que es común a todos los institutos similares del mundo y que es inherente a su naturaleza, la emisión exclusiva de moneda fiduciaria dentro de su área.

El art.38 determina un límite máximo de circulación de moneda fiduciaria en relación con las necesidades que de ella tienen los habitantes del país. Es un límite teórico y sin ningún fundamento de validez científica económica, pues hasta entonces no se había realizado un estudio sobre la renta nacional, ni existían índices y series cronológicas que pudieran dar una tendencia. Tanto podía inflacionarse como resultar escaso ese volumen así determinado. Estimándose la población, pues hasta 1950 no se había realizado ningún censo nacional, en 2,5 millones se determina para cada habitante cuarenta sucres lo que hace un volumen de 100 millones. Complementariamente la circulación de moneda de plata y menores fijada en veinte sucres por habitante, éste si es ra-

zonsable, agrega en 50 millones más la circulación monetaria del país.

El art.39 consagra la separación del acto de emitir billetes del de darlos a la circulación. La emisión está a cargo de un Departamento autónomo del Banco Central y que depende directamente del Consejo de Administración. La entrega de billetes por éste Departamento sólo se hace contra entrega de la reserva legal correspondiente, que deberá hacer indispensablemente el Departamento de Operaciones.

El art.41 determina que las utilidades o los rendimientos que se deriven de la acuñación de las monedas, se aplicarán íntegramente al Fondo de Estabilización a que hace referencia el artículo 66 al que se le encomienda la importante función de mantener el valor monetario. Durante el régimen de la ley anterior, la diferencia entre el costo de acuñación y el valor nominal de las mismas, constituía una fuente de beneficios para el Estado.

El art.42 prescribe, con el fin de mantener el valor del suero, la obligación de constituir una reserva no menor del 30% de los billetes emitidos a la vista a cargo del Banco Central que debe regular sus operaciones evitando que la reserva real se aproxime demasiado al porcentaje mínimo establecido. La reserva debe componerse de oro acuñado o en barras en un 80% y el restante puede constituirse en divisas de libre convertibilidad. "El valor de la reserva se computará al precio comercial o al precio real en que el Banco hubiera adquirido esos valores..." (art.43)

El art.45 determina las otras funciones del Banco como la de

comprar y vender oro, divisas y cambio extranjero, típicas de un Banco Central y se insertan en los incisos b) y c) operaciones propias de un banco comercial; recibir depósitos a la vista del público; comprar y vender giros, letras de cambio, etc. Los incisos d), e) y f) se refieren al descuento de aceptaciones bancarias de primer orden; el descuento y negocio de letras de cambio o pagarés procedentes de operaciones de compra y venta de mercaderías, productos agrícolas, materias primas, etc., y el descuento de bonos de prenda garantizados con mercaderías, etc.

La formación de un mercado de valores mobiliarios se vería facilitada con las funciones encomendadas en los incisos g), h), i) j), k), l) y m); ésto es, la de comprar y vender bonos y otros valores del gobierno nacional, de las municipalidades; cédulas, acciones o valores fiduciaris similares emitidas por instituciones asociadas o con su garantía, etc.

El inc. n) establece las condiciones para el redescuento a practicar con documentos provenientes de la clientela de los bancos asociados genuinamente comerciales o relacionados con la elaboración de productos industriales que provengan o estén relacionados con la obtención de frutos o productos agrícolas, o pecuarios, que tengan un vencimiento a plazo no menor de 90, 180 y 260 días, respectivamente de acuerdo a la fuente indicada.

El Consejo de Administración, atendiendo a las condiciones económicas de la República y al curso de los mercados de dinero y capitales, fijará los tipos o los plazos de interés que deben regir las operaciones de redescuento, anticipo, préstamo o apertura de

crédito que concede el Banco -art.47-.

El art.48 establece una serie de prohibiciones para el Banco Central, de las cuales la más importante es, desde luego, la de participar directa o indirectamente en cualquier empresa comercial, industrial o de otra clase, hipotecar sus propiedades, etc, y en fin, otras prescripciones destinadas a impedir que abandone el camino de la estricta técnica y gestión bancaria.

Del art.50 a 56 trata de las relaciones con el Gobierno, cumpliendo funciones como banquero, agente y consejero del gobierno. En calidad de banquero es depositario de todos los fondos disponibles del Estado y de sus dependencias. Desempeña de ordinario las mismas funciones de un banco comercial a favor de su cliente. Para tal efecto abre al gobierno una cuenta general en la que acredita o debita las cuentas que recibe o pague por orden de su mandante. El art.52 regula los anticipos que pueden efectuarse a favor del Estado en forma temporaria. Dos formas se establecen: 1.- Por un máximo del 6% del promedio anual de los ingresos efectivos en los tres años precedentes; y, 2.- El descuento de pagarés provenientes de contribuyentes usuales, por ejemplo, los importadores. Una reforma parcial de la Carta Orgánica efectuada el 7 de octubre de 1939, añadió un inciso, el d) en el artículo mencionado, el que prohíbe hacer empréstitos al fisco, sea para cubrir déficit u otro objeto. En sus funciones de Consejero el Banco será oído por el Gobierno en todos los asuntos que se refieran a la preparación y ejecución de arreglos o medidas concernientes a la deuda pública interna e externa, así como en la

preparación de todas las medidas legales relativas a la organización o regulación de los sistemas de crédito y monedas.

Cinco artículos están destinados a normar las relaciones con las Instituciones asociadas. El art.57 establece la obligación de centralizar un porcentaje de las reservas en efectivo de los bancos comerciales respecto a los depósitos que reciben en el Banco Central, que no será menor del 10% (aumentado al 20% por decreto 817 del 7 de julio de 1943), de las cifras a que asciendan las obligaciones, más el 50% del importe medio de los pagos diarios que haga la institución correspondiente. Se trata de los encajes mínimos que los bancos deben conservar como elementos de respaldo a los depósitos de la colectividad y permita tener un buen grado de liquidez en sus operaciones, para que sus gestiones se desenvuelva sin tropiezo.

Se faculta al Banco Central aumentar hasta el 15% o reducir hasta el 5% la parte de la reserva proporcional al monto de los depósitos a la vista, a plazo o en cuenta corriente, o sólo para cierta categoría de ellos. En caso de una estrechez de circulante, una reducción del porcentaje de los encajes obligatorios puede contribuir como paso inicial para neutralizar esa escasez y a compensar simultáneamente la mayor exigencia a que se crea sobre la otra base -la conectada con el volumen de los pagos diarios-, por causa del aumento de la velocidad de circulación.

El art.58 impone a los bancos asociados la obligación de proporcionar los datos que crea oportuno para un buen control de su estado general y financiero. El art.61 prescribe que el Ban-

co Central operará como Cámara compensadora de sus asociados. Los restantes artículos están destinados a la cuenta de resultados, balances generales, etc., estableciéndose el requisito de la publicidad.

El Decreto-Ley cuya descripción se ha hecho en forma rápida encuadra al Banco dentro de los moldes clásicos de los bancos centrales. Una de las mejores disposiciones dentro de su papel importante de regulador de la política monetaria y crediticia dada por la Ley, es el control efectivo del sistema de bancos comerciales al poner en sus manos la regulación de los encajes que aquellos deben conservar y al facultarlo para que los fije también, de acuerdo con las realidades, los tipos para el descuento.

Podría parecer como novedad de ésta legislación las disposiciones del art. 57, sobre la denominada base dinámica para la regulación del crédito, tomando quincenalmente el promedio de los saldos diarios de los depósitos y el promedio de pagos que diariamente haya hecho la institución asociada durante la quincena anterior. Esta idea es anterior ya a 1931, fecha en la cual W. Riefler, funcionario de uno de los bancos de la Reserva Federal de los Estados Unidos, presentó un plan basando los requisitos legales de reserva no sólo en el volumen de los depósitos, sino también en la velocidad de rotación de esos depósitos. La propuesta fué acogida favorablemente por la Junta de Gobernadores, pero no se tomó ninguna medida. Esta idea se incorporó en la legislación de México en la ley del 28 de Agosto de 1936. E-

xige que los bancos que reciben depósitos a la vista, a plazo o en cuentas de ahorros, conservarán en el Banco de México, en efectivo un depósito proporcional no menor del 7% de sus depósitos y obligaciones, más el 50% de la suma que en promedio pagase diariamente la institución respectiva, con cargo a la misma durante la semana anterior. La misma idea se trasplanta al Banco Central del Ecuador, con diferencias solamente del 10% en vez del 7% a que debe alcanzar el porcentaje y que el promedio de los saldos diarios debe hacerse quincenalmente en vez de cada semana como prescribe la ley mexicana.

El art. 38 otra novedad en la nueva Carta del Banco Central del Ecuador, también reproduce el mismo contenido de la ley mexicana sancionada el año anterior, aproximadamente, esto es el monto de los billetes a emitir sumado al de las obligaciones a la vista a cargo del Banco se limita en relación al número de habitantes.

La ley del Banco de México de 1936 clasificó los documentos elegibles para el descuento en papel comercial, industrial y agrícola. El primero no podía ser mayor de 90 días y debía llevar la firma de la institución descontataria y por lo menos la de una empresa o persona solvente. El papel industrial debía tener un vencimiento a un plazo no mayor de 180 días a partir de la fecha de descuento. El papel agrícola debía llevar, por lo menos, una firma solvente, además de la institución descontataria, y ser a plazos no mayores de 270 días. Son exactamente las mismas disposiciones las contenidas en la Carta del Banco Central del Ecuador de 1937, en su art. 45 inc. n), numerales 1, 2, y 3.

Si bien es cierto que la legislación bancaria ecuatoriana no debe quedar rezagada ante el avance y progreso de sus similares en otros países en razón de un mayor conocimiento de la ciencia económica y de la experiencia que brinda la gestión bancaria, la misma no debe traducirse en transcripciones literales en su texto, pues la concreción de los conocimientos que son generales y de ámbito universal, deben particularizarse a los problemas del país, de sus instituciones y de su formación social e ideológica, para que las normas no resulten extrañas y ambiguas, por más contenido científico que las mismas tengan o el éxito de aplicación en otros países.

2.- La ley fué atacada duramente en su aparición. La situación económica del país hacía esperanzar que una ley del Banco Central podía cambiarlo todo. Los males económicos eran de estructura, no de legislación. Pero, debemos realzar, que si el Banco Central cuenta con una ley adecuada, provista de los mecanismos que propendan a la promoción económica general, se están sentando las bases de una verdadera política económica. Quizá el Gobierno sintió esa necesidad al promulgar el 28 de octubre de 1937 el Decreto 5 de creación de un Consejo de Economía Nacional, con el objeto de encauzar las distintas actividades de la economía nacional buscando la unidad de acción y armonía en la política económica, con el fin de asesorar a los órganos directores de la economía y finanzas nacionales, procurar la unidad de acción entre la

diferentes fuerzas económicas, preparar proyectos de leyes de carácter económico, asesorar sobre política fiscal, etc.

No encuentro diferencias fundamentales con el anterior período ya analizado, pues se repite el mismo procedimiento, frente a situaciones económicas similares, pese a contar con una nueva Carta Orgánica. Es que, como anotaba, el contenido es el mismo y la estructura económica del Ecuador, apenas si ha variado ligeramente.

La situación mundial, al iniciarse éste período es delicada. Si nos atenemos a los términos de las exportaciones, comprobamos que los mismos han sufrido una declinación constante de sus precios, éste

CUADRO V

COTIZACION PROMEDIAL EN DOLARES(1) DE LOS PRINCIPALES PRODUCTOS DE EXPORTACION.-

Años	Cacao	Café	Tagua	Arroz
1927	14,44	16,13	1,52	4,26
1928	11,21	17,65	1,46	2,82
1929	11,77	15,42	1,34	3,42
1930	10,23	8,39	1,05	3,40
1931	7,74	6,71	1,16	1,99
1932	5,20	8,29	0,53	1,50
1933	4,47	4,89	0,55	1,38
1934	2,98	3,82	0,42	1,01
1935	2,87	2,94	0,36	1,21
1936	4,54	3,26	0,54	1,37
1937	5,25	4,13	1,16	1,57
1938	4,01	2,26	0,48	1,15

(1).- Dólar anterior a la devaluación realizada por Roosevelt.

Fuente: Boletín del Banco Central del Ecuador. Año XII

es la pérdida de la capacidad de importar, al iniciarse el período que se analiza, como lo indica el Cuadro V de la página anterior.

Luego se produce el conflicto de Europa en septiembre de 1939, hecho que reviste singular importancia. La primera reacción del conflicto respecto a nuestros productos es un alza debido a la fuerte demanda incentivada por la especulación. Pero no debemos olvidar que la importación de productos manufacturados de vital importancia para el país, y que en buena parte venían de Europa, tendrán que realizarse, así mismo, a precios en alza; circunstancia que ensombrece el desarrollo económico del Ecuador. Ante la conflagración mundial comienzan aparecer disposiciones tendientes a facilitar la realización del comercio exterior y prevenir la escasez de artículos indispensables.

El Decreto 247 del 11 de octubre de 1939, rebaja al 15% el depósito previo para importaciones que el Decreto 156 del 26 de julio había establecido en el 30% del valor del pedido. Y como si ésta medida fuera poco, mediante otro Decreto, el No. 14 de diciembre del mismo año, procede a la derogación del Control de las Importaciones, que venía rigiendo desde Junio de 1938.

En 1940 comienza la marcada disminución de las exportaciones equivalente al 25% y de la misma forma la importación a llegado a precios que exceden en más de un 20% con respecto al año anterior, agravados por los seguros y fletes aumentados en un 200% sobre el promedio que regía antes de la guerra. La baja del café, la clausura de los mercados europeos de consumo, la disminución de las im-

portaciones por dificultades de transporte marítimo, etc., ha llevado a quitar las medidas de control en las importaciones, hallándose en una situación de amplia libertad de importar toda clase de mercaderías, sin relación alguna con el volumen de nuestras exportaciones. Pero ésto no duro mucho. Este estado de cosas llevó a una anormalidad creciente en el mercado de cambios, sembrando el desconcierto. Una reducción de las reservas monetarias en poder del Banco Central a niveles muy proximos al límite inferior fijado por la ley, lleva al gobierno a tomar medidas de urgencia como el restablecimiento del régimen de control de cambios y a revalorizar las reservas de oro. El Decreto 80 del 4 de junio de 1940 considera que es necesario remediar "...la crisis económica originada por la grave disminución de las exportaciones del país, por la baja de los precios internacionales y el mayor costo de los fletes marítimos y por el excesivo aumento de las importaciones..." "que el cambio ha subido a un tipo incompatible con el estado de la economía nacional..." y, siendo indispensable que el Banco Central pueda entrar en el mercado de cambios, se decreta la revalorización del oro a 16,62 sucres por gramo. El mayor valor del oro pasa a figurar en la cuenta "Fondo de Amortización de la moneda". El art.2 establece que el Banco Central es la única entidad que puede negociar en cambios, etc. El 13 de junio se reglamenta el decreto mencionado con otro que lleva el No.94 y un articulado algo más extenso que no afecta el fondo del contenido. La venta de giros al exterior se hace selectiva y atendiendo a un orden de preferencia dando prioridad a importacio-

nes gubernamentales y municipales de carácter indispensable, importaciones que realicen las empresas particulares que efectúen servicios públicos, para artículos indispensables para el consumo, importaciones de industrias que empleen con preferencia materia prima nacional, así como las que realizare la agricultura para sus necesidades o fomento, para artículos indispensables que no se produzcan en el país, y otros.

Los mercados de Europa continental antes del conflicto, absorbieron el 25% del total de las exportaciones latino-americanas. Los productos básicos que en tiempos normales eran embarcados a dicha región se vieron estancados ante la imposibilidad de encontrar nuevos mercados. Estos trastornos no afectaron uniformemente a las repúblicas de América del Sur, sino que variaron de acuerdo a las características de los productos de exportación. Así, aquellos que enviaban café, azúcar, cacao, algodón y cereales, fueron los más profundamente afectados. En cambio, cuando las exportaciones consistían principalmente en minerales, lana, cueros y otros materiales básicos, en ciertos casos fueron beneficiados. La iniciación del conflicto le fué muy adversa a la economía del Ecuador.

En 1941 el problema que se trata de solucionar es el de lograr encontrar un sistema por medio del cual se consiga en América Latina un mínimo de aquellas importaciones esenciales a sus requerimientos económicos. La solución está circunscripta en encontrar mercados que absorban las exportaciones o lograr proveerse la can-

tividad necesaria de divisas extranjeras. Los perjuicios causados al comercio de la exportación fueron considerablemente mitigados gracias al aumento de embarques destinados a Estados Unidos, al incremento comercial entre países latinoamericanos y por medio de ciertos convenios como el Internacional del Café. Con el ingreso de los Estados Unidos en el conflicto mundial van a mejorar las cosas para el Ecuador.

3.- Es un fenómeno característico de la economía un paralelismo permanente entre la cantidad de medios de pago actuando sobre los precios. En el Ecuador es evidente e innegable la fuerza de gravitación que tienen sus causas externas, en mayor proporción que las internas, en la cantidad de los medios de pago y por consiguiente en la estabilidad de los precios internos.

El período que consideramos de 1938 a 1947, se desenvuelve bajo el influjo poderoso de la II Guerra Mundial, período que puede sintetizarse, especialmente a partir de 1941, como el de gran exportación y escasa importación y, como efecto inmediato dentro de éste reducido diagrama, el Banco Central ha acumulado gran cantidad de divisas sin una correlativa y necesaria salida de las mismas. Por cada dólar recibido ha dado los sucres equivalentes, que han quedado en manos del público o depositados en los bancos comerciales del país. El Banco Central no ha podido recogerlos mediante la consiguiente venta de divisas, lo que ha producido la inflación del medio circulante cada día a nivel mayor. Como un re-

medio se busca incrementar las importaciones y para conseguir éste objetivo se quitan todas las restricciones y se da una amplia libertad a los comerciantes a fin de que importen cuanto puedan.

En el Cuadro VI puede observarse el incremento de los medios de pago, que de por sí ilustra en forma elocuente. A fin de que pueda apreciarse el relativo aumento de éstos factores, sobre la base correspondiente a los años 1937, 1938 y 1939, años normales de preguerra, a cuyo promedio ~~asignamos~~ la base 100, se ha confeccionado para cada clase de dinero números índices simples en el Cuadro VII.

El incremento de los medios de pago al término de la década 1938-1947, que consideramos en el presente Capítulo, es de su-
ces 509,6 millones. La cifra total de 1947 de 671 millones re-
presenta el 464% del promedio de los años 1937-39 que se ha toma-
do como base, conforme ilustra el Cuadro VII. El mismo Cuadro
nos demuestra que el dinero bancario va adquiriendo, en la compo-
sición de los medios de pago del país, una importancia cada vez
mayor y su porcentaje de aumento ha sido más alto todos los años.
Se puede ver su representación en el Gráfico No.2.

Esto tiene mucha importancia en la política monetaria y credi-
ticia. En efecto, las oscilaciones del monto total de los depósi-
tos en cuenta corriente o a la vista, se vincula a las condiciones
económicas generales, que se reflejan en las necesidades de me-
dio circulante y en la propensión a la liquidez; la rapidez de
empleo de los depósitos a la vista varía en relación con la po-

CUADRO VI

MEDIOS DE PAGO EN EL PERIODO 1938-1947

Estadística en miles de sucres
Saldos a fin de cada año

	1.	2.	3.	4.
1938	73.133	58.465	6.917	138.515
1939	77.853	60.102	8.037	145.992
1940	80.150	94.165	7.636	181.951
1941	120.169	104.361	10.047	234.577
1942	169.345	148.568	12.708	330.621
1943	232.154	221.333	22.406	475.893
1944	294.584	279.798	36.104	610.486
1945	321.242	310.354	55.844	687.440
1946	349.716	348.426	57.310	755.452
1947	329.462	272.307	69.300	671.069

- 1.- Moneda fiduciaria y divisionaria
- 2.- Depósitos a la vista del público
- 3.- Depósitos oficiales
- 4.- Total

Fuente: Boletín del Banco Central del Ecuador

CUADRO VII

INDICES EN LA COMPOSICION DE LOS MEDIOS
DE PAGO EN EL PERIODO DE 1938 a 1947

Base: Promedio de los años 1937/39

	<u>Moned.Fiduciar.</u>		<u>Dinero bancar.</u>		<u>T O T A L</u>	
	<u>miles S/</u>	<u>N.I.</u>	<u>Miles S/</u>	<u>N.I.</u>	<u>Miles S/</u>	<u>N.I.</u>
1937						
1938	74.858	100	69.920	100	144.778	100
1939						
1940	80.150	107	101.801	146	181.951	126
1941	120.169	161	114.408	164	254.577	176
1942	169.345	226	161.276	231	330.621	228
1943	232.154	310	243.739	349	475.893	329
1944	294.584	394	315.902	452	610.486	422
1945	321.242	429	366.198	524	687.440	475
1946	349.716	467	405.736	580	755.452	522
1947	329.462	440	341.607	489	671.069	464

o/o

ESCALA NATURAL

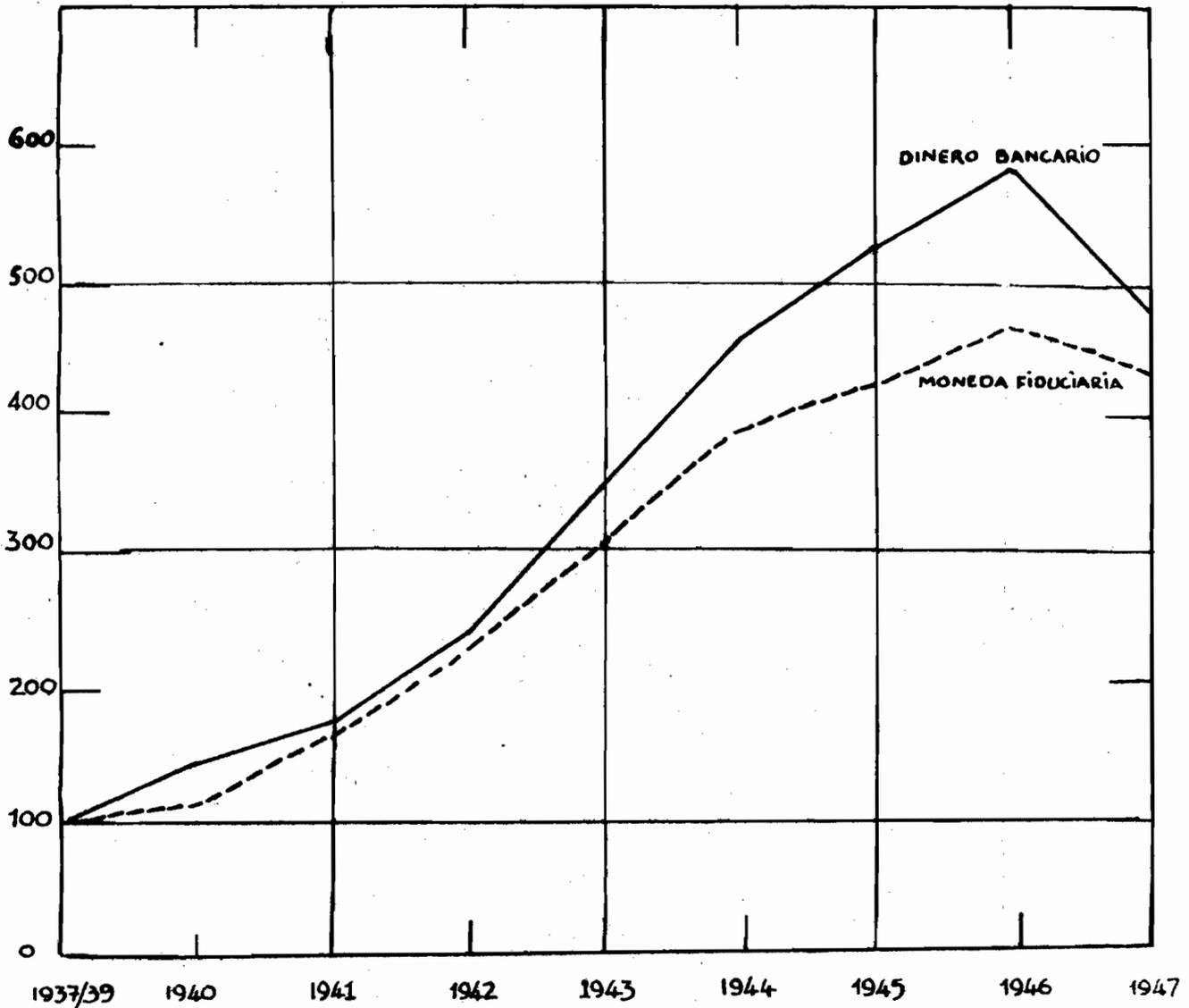


Grafico 2.- INDICES DE LOS MEDIOS DE PAGO

BASE: 1937-1939 = 100

(EN BASE A LOS DATOS DEL CUADRO VII

lítica crediticia. Si se conceden préstamos con relativa facilidad la mayor necesidad de los medios de pago, se satisface con un aumento en la disponibilidad, la cual atenúa la exigencia a acelerar la velocidad. Contrariamente, el aumento de precios tiende a ejercer el máximo efecto en el ritmo de utilización de la cuenta corriente.

Ambos componentes del circulante han ido incrementándose progresivamente de año en año hasta 1946, en que se detiene la línea de ascensión. En 1947 la curva se invierte hacia abajo, pues los medios de pago en total representan el 88,83% del año anterior. Las causas son sin duda, la sanción de la Ley de Emergencia sobre Cambios Internacionales, que crea un recargo denominado de estabilización; la restricción de crédito al gobierno y entidades oficiales y el déficit de la balanza de pagos. Esto lo veremos más adelante.

Las circunstancias que han influido en el aumento del volumen y velocidad del medio circulante en el Ecuador en el período, puede resumirse en las siguientes, todas imputables al Instituto emisor: a) aumento del crédito bancario a corto plazo en todos los bancos comerciales; b) aumento de la cartera crediticia del Banco Central con el público y el redescuento a los bancos asociados, durante los años de déficit comercial exterior ecuatoriano en los años 1939, 1940 y 1941; c) compras de oro y divisas en cantidad mayor al de las ventas; y, d) el aumento de la deuda del gobierno en los años que se han logrado saldos favorables en el intercambio.

La inflación del medio circulante ha determinado un considera-

ble aumento en el porcentaje antes determinado del poder de compra por parte del público y como no ha aumentado proporcionalmente el volumen físico de la producción, el resultado ha sido el alza de precios internos.

Nuestros saldos favorables en la balanza comercial, que por la poca influencia de otros rubros como dividendos, intereses y otros servicios, equivale casi a la balanza de pagos, se ha visto favorecida por exportaciones que en más de un 50%, particularmente en 1943, corresponden a materiales para usos estratégicos de guerra, de gran demanda ocasional por el ingreso de los Estados Unidos en el conflicto mundial, antes ausentes del cuadro de nuestro comercio exterior; en tal forma que aún exportando menos en volumen físico, hemos recibido por dichas exportaciones un 30% más de su valor.

Luego a partir de 1942, saldos favorables en el intercambio, se han convertido en una correlativa ampliación de crédito y en el alza desmedida de los precios. El Gobierno empieza a preocuparse y en consulta con la autoridad monetaria y la Superintendencia de Bancos, se procede a tomar medidas tendientes a moderar el proceso inflacionista. Así se expidió el Decreto 817 el 7 de junio de 1943, que dispuso la liquidación de la cartera de préstamos directos que mantenía el Banco Central en Quito, Guayaquil y Cuenca, a fin de moderar la expansión del crédito. Es decir que se reconoce la acción perniciosa del Instituto emisor en la expansión de los préstamos en operaciones no muy sanas y convenientes desde el punto de vista económico, contribuyendo a suscitar dificultades

CUADRO VIII

IMPORTACIONES, EXPORTACIONES Y SALDO DE
INTERCAMBIO EN EL PERIODO DE 1938-1947

Cifras en miles de sucres

	IMPORT.	EXPORT.	SALDO
1938	148.315	106.853	- 41.462
1939	147.860	100.824	- 47.036
1940	173.753	91.971	- 81.782
1941	149.499	139.161	- 10.338
1942	199.715	228.566	28.851
1943	217.983	302.903	84.920
1944	331.156	383.400	52.244
1945	323.524	305.100	- 18.424
1946	414.266	475.287	61.021
1947	604.479	576.520	- 27.959

Fuente: Boletín del Banco Central del Ecuador

Exportaciones: excepto productos minerales,
petróleo crudo y monedas.

monetarias en lugar de realizar una sana acción compensatoria. También se apela al mecanismo de la tasa de interés y se opta por disminuir del 9 al 7% la tasa legal de interés, con el objeto de abaratar el crédito (?) y colocar al alcance de la agricultura y demás actividades productivas.

El Decreto elevó igualmente el porcentaje de reserva legal que debían guardar los bancos comerciales en el Banco Central del 10 al 20%, con el propósito de restringir el volumen de las colocaciones esterilizando los encajes bastante incrementados que poseían los bancos. También se impuso a éstos la obligación de destinar por lo menos el 15% de su cartera crediticia en operaciones de fomento agrícola.

El Decreto 557 del 31 de julio de 1944, dispuso elevar gradualmente los encajes hasta el máximo del 35%, para lo cual hubo que reformar previamente (Decreto del 3 de julio de 1944 No. 260) algunas disposiciones de la Ley Orgánica del Banco Central, ampliando la facultad que tiene la Institución de fijar los encajes sobre los depósitos efectuados en los bancos comerciales entre un mínimo del 5 y el máximo del 35%.

Por otra parte, a fin de procurar la salida natural de divisas que se venían acumulando en el Banco Central y de abastecer al país de los artículos que se pudieran conseguir en los mercados extranjeros se expidió el Decreto 936/43, que suspendió el sistema de cuotas establecidas por el control de cambios e Importaciones, suspendiéndose también las asignaciones trimestrales de di-

visas por parte del Banco Central. Se quiere dar, pues, una amplia libertad de importaciones y, por consiguiente, se concedería todas las divisas extranjeras, siempre que la reserva del Banco no baje del 35% establecido.

El más importante Decreto destinado a detener el proceso expansionista es el No. 1046 del 13 de junio de 1943, que en sus considerandos hace mención a la acumulación transitoria de divisas y a la expansión excesiva del medio circulante y que para evitar perturbaciones en el mercado monetario, se hace necesario esterilizar las divisas excedentes y siendo prudente constituir una reserva competente de divisas y fortalecer el Fondo de Estabilización, para hacer frente a la demanda que indudablemente se presentará en la post-guerra, faculta al Banco Central a emitir y vender "certificado de oro" no negociables contra sus reservas, que devengarán un 3% anual pagadero por semestres vencidos y con un plazo de rescate no mayor de dos años. Se impuso a los bancos comerciales y de ahorro la obligación de adquirir éstos certificados no menos del 20% sobre el monto de los depósitos a la vista y a plazo. Esta inversión no releva a los bancos la obligación que tienen de mantener su reserva mínima legal.

En octubre del mismo año con el objeto de encauzar, unificar y dirigir todo lo relacionado con los problemas de la producción agrícola, ganadera e industrial, se crea con carácter consultivo y asesor el Consejo de Economía. Al año siguiente fué sustituido por otro organismo denominado Comisión Técnica de Economía.

El año de 1943. pródigo en buenas intenciones, mediante Ley del

6 de octubre, crea finalmente el Banco de Fomento, con los fines de intensificar la producción agrícola, ganadera e industrial; el mejoramiento de los medios de cultivo, enseñanza técnica, fomento y protección del ahorro, colonización y parcelación de tierras, etc. Para cuyos fines se le dota de los siguientes medios: el crédito en todas sus formas y plazos, la emisión de cédulas y bonos, la realización de operaciones de warrants, la importación y venta de maquinaria agrícola e industrial, semillas, fertilizantes, materias primas, etc. La formación de su capital está determinado por el aporte del Banco Central en el valor de cinco millones de las acciones de la clase C de propiedad del Gobierno; nueve millones del saldo de la cuenta de fondos bloqueados; con seis millones de entrega por parte del Banco Central a cambio de las cuales el Gobierno entregaría bonos del Estado del 2% anual; y por último, con el valor del activo y pasivo al 20 de junio de 1944 de las sucursales del Banco Central con excepción de las de Guayaquil, Cuenca y Manta, aporte éste que el Gobierno desembolsaría (al valor en libros) en bonos del Estado amortizables en 20 años al 3% de interés.

Con ésta variedad de medidas tomadas para contener la inflación era de esperarse un resultado positivo. No aconteció porque factores de mayor significación en la estructura económica del Ecuador anularon los buenos propósitos. La balanza comercial de 1943 y 1944 favorables acentuaron el ritmo del aumento de los medios de pago.

En los Boletines del Banco Central, publicados durante éste pe-

CUADRO IX

RESERVA MONETARIA INTERNACIONAL

Saldos a fin de cada año
Estadística en millones de sucres

	ACTIVO	PASIVO	Reserva
1938	42,3	1,5	40,8
1939	45,2	4,3	40,9
1940	95,5	16,5	79,0
1941	131,1	16,0	115,1
1942	235,0	28,1	206,9
1943	393,2	91,7	301,5
1944	485,3	17,9	467,4
1945	445,4	80,4	365,0
1946	558,9	162,7	396,2
1947	428,0	83,0	345,0

Fuente: Boletín del Banco Central del Ecuador

ríodo, se ve la evolución en continuo ascenso de las existencias de oro y divisas en forma realmente notable, lo que puede comprobarse en el Cuadro IX. Los activos internacionales están formados por oro físico, divisas y la participación en el Fondo Monetario Internacional, desde 1946. Para formar la reserva hay que deducir los pasivos internacionales formado por obligaciones exigibles en moneda extranjera, el Fondo de Estabilización y certificados de oro, que hemos visto, y finalmente, las obligaciones a favor del Fondo Monetario Internacional. Fácil es ver recorriendo las reservas los años en que ha habido balanza comercial favorable por el aumento de la reserva monetaria y consiguientemente la disminución de la misma, nos indica déficit. A excepción de los tres primeros años que las reservas se han incrementado a pesar de tener balanza comercial adversa, por la falta absoluta de importaciones por el conflicto.

El incremento bruto, sin deducir los pasivos internacionales, desde 1938 alcanza la cifra casi de 400 millones. El aumento de los medios de pago en el mismo periodo es de 548 millones. Quiere decir que a una reserva mayor de oro y divisas, corresponde una cantidad igualmente mayor de medios de pago. La situación inversa no se ha producido debido a que la autoridad monetaria no ha realizado una política de absorción para sustraer al país de una plétora monetaria. A los factores externos debe añadirse los de orden interno, como los redescuentos efectuados a los bancos, en especial a los de Fomento creados en 1943 completamente descapitalizados y finalmente, el aumento de los préstamos otorgados al gobierno.

Esto nos lleva a la conclusión y refirmando lo dicho anteriormente que, la inflación de éste periodo, por el aumento de la cantidad de dinero, proviene de saldos positivos de nuestro intercambio e imposibilidad de efectuar importaciones.

Las medidas deflacionarias adoptadas por el Banco Central y el Gobierno (certificados de oro que sólo absorbieron 57 millones, liquidación de la cartera del Banco Central con el público, tasas de interés y aumento de los encajes bancarios), no fueron lo suficientemente drásticos y más aún tuvieron poca vigencia.

El Consejo de Administración del Banco Central sugirió entonces, a mediados de 1946, al Poder Ejecutivo, y así se hizo, la creación de la tasa de un sucre por dólar o equivalente, sobre las concesiones de cambio extranjero que hicieren las oficinas de comercio exterior para importaciones y ausentismo, con el propósito de : a) en el orden monetario, el de recoger de la circulación los medios de pago entregados al público por operaciones crediticias realizadas por el conjunto de bancos comerciales y los Bancos Provinciales de Fomento; y, b) el de capitalizar el sistema de bancos mencionados en último término.

En seis meses, hasta diciembre de 1947, produjo S/ 82.314.951,45 sucres. Pero éstos retiros resultaban insuficientes para evitar o contener la espiral inflacionista. En efecto, el medio circulante alcanzó ese año a la cifra de 756,6 millones, que representa un aumento de más del 500% respecto a la cifra de 1939. Cantidad que relacionada con el número de habitantes del país, de conformidad con el art.38, equivaldría a una población de 12,5

millones para 1947; el censo de 1950, primero en la historia del Ecuador registró 3,2 millones.

La situación económica no tenía posibilidades de solución, entonces se decreta la libre importación, que viene a sustituir al régimen de las cuotas individuales que había prevalecido desde setiembre de 1945. Esta medida sirvió para rebastecer al país de mercaderías del que había estado privado por restricciones de la guerra, en tal cantidad que produjeron la contracción del medio circulante debido como siempre al resultado adverso de la balanza comercial como consecuencia de las fuertes importaciones. La situación no deja de ser confusa al trocarse el proceso inflacionista en una brusca contracción; y más aún, agravada por la característica del aspecto cíclico y estacional, propia de los países no industrializados, que despertó el temor de los directivos del Banco Central, que los llevó a solicitar al Fondo Monetario Internacional y a la Junta de Gobernadores de la Reserva Federal su cooperación para un estudio de la situación monetaria.

La misión técnica integrada por R. Triffin, F. Pazos, D.L. Grove y J. Sol, recomendaron como primer paso ciertas medidas de orden cambiario, que luego de ser estudiados por el Gobierno y por el Banco Central, previo dictamen del Consejo Nacional de Economía, al que se debe consultar de acuerdo al art. 80 de la Constitución, promulgada en diciembre de 1946, en todo pronunciamiento de orden económico, se sancionó el 5 de junio de 1947 el Decreto 1901 sobre cambios internacionales.

El Decreto tiene una duración de dos años, lapso en el cual se procurará llegar a una estabilización cambiaria y monetaria, regulando los medios de pago a fin de reajustar los índices de costos y precios. El Decreto es menos rígido que los anteriores y prevee tipos múltiples de cambio para la venta de divisas a través de las tres calificaciones de mercaderías que pueden ser importadas en el orden a un grado de esencialidad.

Los tipos diferenciales de cambio están determinados mediante los recargos de estabilización monetaria. Se crea el mercado de cambios no oficial, que es el que refleja el libre juego de la oferta y la demanda, el que puede ser regulado por otra parte, mediante mecanismo que el Decreto dota al Banco Central y con la intervención para procurar una estabilidad en el tipo libre. Con el mismo objeto el Banco Central puede modificar, según las circunstancias, la lista "C" que comprende importaciones de carácter suntuario. Al incorporar o eliminar artículos de importación en la lista C tiene influencia en el tipo de cambio del mercado libre, pues dichas importaciones se proveen de divisas de ese mercado. El Banco Central ha intervenido en ese mercado con el propósito de que el tipo no oficial esté más de acuerdo con la realidad cambiaria.

Entonces, por el mercado oficial debía atender las necesidades de pago de importaciones de artículos útiles, mediante el establecimiento de un control selectivo y los pagos indispensables del Estado y entidades oficiales. Por el mercado libre, se permitía la libre negociación de divisas que ingresen en concepto de expor-

taciones de oro producido en el país, reintegro de capitales ecuatorianos, gastos efectuados por turistas, etc.

El art. 6 facultaba al Banco Central a comprar y vender divisas en el mercado libre, sin atenerse al tipo oficial, con el fin de normalizar la cotización de divisas en dicho mercado.

Para el régimen de importaciones, las mercaderías incluidas en el Arancel de Aduanas fueron agrupadas en listas anexas clasificadas en: A. Artículos indispensables; B. Artículos útiles; y, C. Artículos suntuarios. De acuerdo con la situación del mercado de cambios podía ampliarse y restringir la lista de artículos suntuarios. La ampliación o restricción de la lista C presentaba por tanto, la única forma de ampliación o restricción legal de las importaciones permitidas y no podían afectar en ningún caso ni a los artículos indispensables ni a los útiles.

Los tres grupos de importación estaban sujetos a distinto régimen en lo que se refiere a las divisas indispensables para su pago; en la lista A la divisa era proporcionada por el Banco Central al tipo oficial y con los impuestos de la ley (arts. 3 y 9); a los de la lista B era proporcionada por el Banco a tipo oficial con los impuestos de la ley más un recargo de cinco sucres por dólar, denominado de "estabilización monetaria" (arts. 3 a, 9 y 10); y la lista C, no era proporcionada por el Banco Central.

El producto del recargo de estabilización de S/ 5 por dólar que grava a las divisas destinadas al pago de importaciones por mercaderías incluidas en la lista B y C, se destinaban en sus tres cuartas partes a amortizaciones extraordinarias de la deuda del

gobierno al Banco Central y el resto se destinaba a la constitución de un Fondo de Regulación de Valores (art.11), con el fin de normalizar mediante compras y ventas en el mercado abierto, la cotización de los bonos del Estado en circulación y las que el gobierno emitiera en el futuro, exclusivamente para financiar planes de fomento y desarrollo en la economía del país (art.13).

Entonces, la característica que ha de singularizar ésta época de la historia monetaria del Ecuador, es la inflación de origen netamente externo presionada por factores de origen interno coadyuvando en la medida de las operaciones inorgánicas realizadas por los bancos comerciales ante la impasibilidad del Banco Central, en el redescuento de los documentos y papeles que no provienen de operaciones genuinamente económicas, sino que han sido de mera especulación, favoritismo o consuntivas,

Los saldos positivos de la balanza comercial debió ser encausada directa o indirectamente hacia el incremento real y efectivo de la producción nacional. El aumento de los capitales disponibles en el país, como consecuencia de los continuos y desacostumbrados saldos favorables, pudo y debió ser un elemento provechoso y no un factor perjudicial en la economía del país.

No cabe duda que faltó un programa económico tendiente a aprovechar la oportunidad de invertirlos en el incremento de la producción. No ha previsto la necesidad de estimular los capitales particulares que se empleen en la industria, que puedan por lo menos dedicarse, por ejemplo, al proceso de semielaboración de

muchas de las materias primas del país, con el consiguiente beneficio general. La ayuda efectiva a las actividades agropecuarias ha sido nula, hasta llegar al estado de una producción deficiente como en el caso de la Sierra que no satisface ni el consumo interno teniendo posibilidades.

La formulación de una política económica acertada, entraña la complejidad de las relaciones económicas, especialmente en un período de guerra. Para que resulte efectiva y práctica ha de consultarse la estructura económica del país y el Banco Central como eje del sistema monetario y crediticio, debe comprender que su función no es la de enjugar deficit fiscales, ni proporcionar medios de pago para operaciones de simple lucro comercial. El sujeto activo de la política monetaria, siempre ha tenido como principal finalidad, en éstos años, la de tratar de evitar los extremos; que el total de obligaciones sujetas a reserva (circulación fiduciaria y dinero bancario), no suba o baje de la cantidad inelástica del art. 38.

4.- El sistema bancario de un país está íntimamente vinculado a su economía y es fácil percibir la importancia de la reglamentación de los bancos como instrumento para poner en acción la política monetaria nacional. Del acierto de éstas reglamentaciones depende el cumplimiento de su alto cometido.

En un primer momento se procuró proteger a los depositantes, me-

diante capitales mínimos exigidos a los bancos, constitución de reservas especiales, el seguro de los depósitos, etc. La experiencia demostró que éstas medidas no aseguraban su devolución en momentos difíciles. La verdadera garantía se encontraba en la buena calidad de las colocaciones, lo cual llevó a buscar la solución de éste problema en la protección indirecta de los depósitos. Aparecen así las reglamentaciones para asegurar la liquidez de los activos bancarios, medidas en procura de una liquidez formal; porcentajes obligatorios de efectivos; de segundas y terceras reservas; facilidad para el redescuento; creación de institutos movilizados, etc.

A partir de 1930 se llegó al convencimiento de que los bancos influyen poderosamente en las fluctuaciones cíclicas, siendo necesario controlar la política de crédito; se vincula su actuación con la teoría cuantitativa de la moneda, se pone de relieve la función preponderante del dinero bancario, se estudia el crédito en la formación de los ciclos. Aparecen así medidas tendientes a asegurar el volumen del crédito, denominadas de control cuantitativo.

En el Ecuador de acuerdo con éstos antecedentes y compenetrado de la importancia de la gestión bancaria, dicta una segunda Ley de Bancos a fines de 1937, en la que prohíbe la realización de operaciones que se consideran incompatibles con su carácter de colectores del ahorro, es decir, trata de evitar las inmobilizaciones, se detallan las operaciones permitidas y las prohibidas, etc, y finalmente, establece un régimen de contralor y

vigilancia bancaria y un organismo encargado de su ejecución denominado Superintendencia de Bancos.

Dentro del segundo aspecto, se encarga al Banco Central la regulación del mercado interno del crédito y por consiguiente el mercado monetario del país. Nosotros nos referiremos a éste segundo aspecto dinámico, a la política de la banca y que responde a la dirección de un organismo central que hace sentir su influencia mediante la aplicación de la tasa de descuento, con su intervención en el mercado de valores, etc. El Ecuador ha tenido buenos propósitos en éste aspecto, pero no se han concretado en realidades. El control cualitativo en el sentido de favorecer a determinado sector nacional con un crédito oportuno y sin trabas, se desconoce en absoluto; sólo le ha interesado un control cuantitativo, ha ejercido presión sobre la cantidad total del crédito (sin conseguirlo), que permita mantener firme el poder adquisitivo del sucre. Esta es su obsesión.

Durante la vigencia de la segunda Carta Orgánica del Banco Central, aparecen atisbos de un control cualitativo en una circular del 19 de abril de 1939 dirigida a los bancos asociados. Allí se refleja las inquietudes del Banco para que los préstamos a otorgarse tengan en cada caso "...la característica de la productividad de la inversión...", queriendo significar con ello, que los préstamos no sean dedicados al consumo, que sería desvirtuar su naturaleza. Pero se observa con frecuencia que el mismo Banco Central, que realiza operaciones comerciales con el público, no puede apartarse de los préstamos a favor, tan característico

en nuestro medio. Los vocales del Consejo de Administración se nuclean de acuerdo a intereses regionales. Hay pugna entre banqueros representantes de la Costa y de la Sierra, y las sesiones del Consejo se convierten en medidas dirigidas a determinados intereses particulares, olvidandose la alta responsabilidad de conductores de la política monetaria del país. Es la época aciaga que caracteriza a los tres primeros años, especialmente, de éste periodo.

El sistema bancario nacional durante los años 1939 a 1947 (no hay datos para 1938), concedió créditos en volúmenes, que se incrementan anualmente, a tal punto que el monto del crédito acordado al finalizar 1947 representa casi el 300% respecto a 1939, en concordancia con los aumentos de los medios de pago. Este es el origen de los trastornos monetarios, debido a la tendencia espontánea hacia la expansión del crédito cuando se acumulan en los bancos los fondos provenientes de los saldos positivos de las cuentas internacionales.

Veamos al menos, a falta de una acción compensatoria de absorción por parte del Banco Central, si el volumen del crédito acordado ha correspondido de conformidad a un objetivo de política monetaria en país subdesarrollado.

Aunque no contamos con estadísticas que determine claramente a que sector de la actividad económica del país se ha destinado el crédito con preferencia, disponemos de datos que señalan la clase de documentos que han respaldado tales operaciones: quirografarios, prendarios, hipotecarios, etc; además de una clasificación del crédito concedido según los plazos de vencimiento.

Desde luego existe una gran correlación entre el plazo y el documento, que nos ayudará a determinar que sector fué beneficiado con el documento o crédito acordado. Por otra parte el art. 46 inc.n) del Decreto-ley 120, orgánica del Banco Central del Ecuador, al referirse a las operaciones que puede practicar con las instituciones asociadas (bancos comerciales), nos da la pauta del destino de letras o pagarés sean al sector comercial, cuando tengan un vencimiento no mayor de 90 días; industrial, a un plazo no mayor de 180 días; y, agropecuarias, cuando vencen a un plazo no mayor de 260 días.

El Cuadro X contempla el volumen de crédito otorgado por el sistema bancario nacional, según el documento que respalda la operación. Se ha confeccionado el Cuadro XI, con los datos del anterior, indicando el porcentaje de crédito otorgado por clases de operaciones respecto al total de cada año.

De acuerdo con éstos Cuadros, quiere decir que durante éste período, el comercio que recurre a documentos quirografarios de plazo menor por la índole y naturaleza de su función intermediaria, ha merecido el apoyo general de los bancos comerciales lo mismo que por parte del Banco Central; es decir la totalidad de las instituciones crediticias del país por su capacidad para realizar operaciones activas. Es cierto que el sistema de Bancos de Fomento, prefirieron invertir en operaciones agropecuarias, conforme al objetivo de su creación, pero sus disponibilidades muy reducidas no pueden reemplazar la falta de acuerdo de créditos o la pequeña proporción (en relación al comercio), que mereció en los otros bancos.

CUADRO X

VOLUMEN DE CREDITO OTORGADO POR CLASES DE OPE-
RACIONES POR EL SISTEMA BANCARIO NACIONAL EN
EL PERIODO 1939 a 1947

Estadística en miles de sucres

	Quirog.	Prend.	Hipot.	Otros	TOTAL
1939	292.591	55.586	11.370	24.288	383.834
1940	329.043	67.270	11.896	22.830	431.039
1941	369.700	77.528	10.711	31.118	489.058
1942	416.937	144.808	18.622	30.579	610.985
1943	551.358	150.567	31.619	37.231	770.776
1944	589.040	211.321	33.430	32.350	866.142
1945	683.246	259.646	46.005	48.215	1037.115
1946	700.971	418.613	39.027	58.758	1217.369
1947	768.748	471.703	23.864	26.610	1290.925

Fuente: Boletín del Banco Central del Ecuador.

CUADRO XI

PORCENTAJE DE CREDITO OTORGADO POR CLASES
DE OPERACIONES POR EL SISTEMA BANCARIO NA-
CIONAL EN EL PERIODO 1939- 1947

	Quirog.	Prend.	Hipot.	Otros	TOTAL
1939	76,23	14,48	2,96	6,33	100
1940	76,34	15,61	2,76	5,29	100
1941	75,59	15,86	2,19	6,36	100
1942	68,24	23,70	3,05	5,01	100
1943	71,53	19,53	4,11	4,83	100
1944	68,01	24,40	3,86	3,73	100
1945	65,88	25,03	4,44	4,65	100
1946	57,58	34,39	3,20	4,83	100
1947	59,55	36,54	1,85	2,06	100

El Cuadro XI de porcentajes de crédito otorgado, nos dice que en todos los años de referencia, las operaciones respaldadas con documentos quirografarios, con firma de deudor avalada por co-deudor y por plazo de hasta 90 días, ha merecido entre el 60 y el 75% del total de crédito. La colocación de éstos fondos son preferidos por los bancos comerciales no sólo por el propósito de obtener mayor utilidad sino por el deseo de correr el menor riesgo posible y de gozar de movilización, ésto es la mayor facilidad con que el crédito del banco puede ser cedidos a otros, generalmente al Banco Central, para poder realizar el correspondiente valor.

Si la agricultura y la industria han recurrido al mismo, por la naturaleza del crédito a corto plazo, lo hicieron sin duda para salvar deficiencias temporales de caja o cubrir necesidades de consumo, etc., manteniendo el capital productivo estacionario, para no entrar en consideraciones de depreciación que el simple transcurso del tiempo acarrea a los equipos o a la obsolescencia que torna inadecuados a los bienes de capital, por el avance de la tecnificación. El Ecuador necesita de créditos que vayan destinados a la inversión. Pero, no podemos encontrar en los créditos quirografarios operaciones de fomento, que la actividad madre de nuestra estructura económica requiere.

Es cierto que existen desde 1943 los Bancos de Fomento, pero deben ser dotados de mayores disponibilidades para reemplazar a los bancos comerciales en operaciones que por su naturaleza no pueden respaldar.

CAPITULO IV

PERIODO DE 1948 a 1957

- 1.- Consecuencias de la II Guerra Mundial en la organización monetaria y crediticia.
- 2.- La reforma de 1948 y el régimen de la Ley Monetaria vigente. Cambio de contenido y de forma.
- 3.- Directivas de política monetaria.
- 4.- Desajustes crediticios. Desviaciones en el objetivo de fomento.

-

1.- Luego de la II Guerra Mundial en la historia de la civilización (8), se opera el proceso de las nacionalizaciones bancarias, con lo cual los gobiernos se han dotado de los recursos necesarios para intervenir y manejar el crédito.

Aparece una serie de realizaciones positivas tendientes a modificar la organización de los bancos centrales y el crédito bancario.

La importancia del crédito es tan grande que el Estado en bien de la colectividad, se ve impulsado a ejercer su influencia regulando la distribución del mismo. Los nuevos objetivos asignados a la política monetaria tienden a convertir a los bancos comerciales en organismos puestos al servicio de la economía nacional y privada en todo cuanto sea compatible con aquella. Predomina en el nuevo cometido que se asigna a éstos bancos el propósito fundamental de lograr una mayor estabilidad y seguridad en las condiciones económicas de un país. El control del crédito fue formulado con el propósito de encontrar la base de una política de

(8).- Se usa el concepto de "civilización" según la terminología de A.J. Toynbee, equivalente al de "cultura" de O. Spengler.

expansión, tendiente a una ocupación total.

Tal política se basa al decir de Baudhuin (9) en el mantenimiento del volumen máximo del crédito y los medios de pago para evitar la desocupación. Por otra parte la intervención del Estado en la vida moderna es cada vez más intensa. Los bancos y el crédito son materia propicia para el intervencionismo, basada en su papel de abastecedor de dinero de la comunidad. Petit y de Veyrac dicen que(10) "...generalmente el control estadual del crédito ha dirigido a la imprudencia más que a la cordura..." y como solución admiten que la influencia del Estado debe ser ejercida por la banca de emisión, dándole a ésta suficiente autoridad y libertad.

El Ecuador ha estado al margen de ésta tendencia, el Estado no ha intervenido ni con medidas de nacionalización ni de estricto control. Más bien, al contrario de lo que acontece en otros países, se mantiene alejado de éstos importantes problemas.

A partir de 1946 y por iniciativa de México cada tres años se reúnen los técnicos de los Bancos Centrales de América. En sus deliberaciones ha merecido atención los problemas relacionados con el control del crédito y la moneda. En la Segunda Reunión realizada en Santiago de Chile en 1949 se consideraron diferentes ponencias sobre la política crediticia como instrumento anticíclico para lo cual los Bancos Centrales deben prever a restringir

(9).- Baudhuin, F. "Credit et banque". Paris 1949

Pág. 22

(10).- Petit y de Veyrac; "El crédito y la organización bancaria". México, 1945.-

o aumentar el crédito comercial por medio de los encajes flexibles, aumentar o disminuir la moneda en circulación por medio de las operaciones de mercado abierto, estimular o desalentar las inversiones por medio de las tasas de interés, dirigir o seleccionar el crédito por medio de disposiciones concernientes a los redescuentos, cuotas de cartera, plazo de las obligaciones y tasas de interés diferenciales. Como se ve los instrumentos puestos a cargo de los bancos centrales siguen siendo los clásicos como base con el agregado de algunas medidas post-clásicas, como las cuotas de cartera, las tasas diferenciales, los encajes flexibles, etc.

En la legislación positiva, en diciembre de 1945 Guatemala adoptó una nueva ordenación sobre la moneda y banca central con las características que anotamos y dirigida a solucionar los problemas con que se enfrenta un país agrícola pequeño, dependiente de sus limitadas exportaciones sujetas a fluctuaciones de carácter accidental o cíclico. Caracteres que también comparte el Ecuador. Al Banco de Guatemala se le dota de las armas necesarias para que pueda desarrollar sus funciones de estabilización monetaria interna. Además de fijar las tradicionales tasas de descuento e interés y la facultad de aceptar o rechazar las solicitudes de crédito que se le pueden presentar, puede influir con los siguientes resortes: con la fijación de los encajes mínimos de los bancos (arts. 64, 65 y 68), y con la regulación de las proporciones mínimas de capital y reservas que los bancos están obligados a mantener con relación a sus opera-

ciones activas, de acuerdo con los preceptos de la Ley general de Bancos.

La ley del Banco de Venezuela, organizado con idénticos principios, establece en su art. 46 que "...con el objeto de controlar el volumen del crédito bancario y de promover una distribución conveniente para la estabilidad y desarrollo de la economía, el Banco podrá: a) establecer porcentajes máximos de crecimiento en el curso del tiempo con relación al total de préstamos e inversiones o fijar un tope o límite general de cartera, más allá del cual no podrán crecer tales inversiones o préstamos. Este límite no podrá ser inferior al monto de los mismos efectuadas por las instituciones bancarias a la fecha en que se notifique la medida, y b) establecer el porcentaje de crecimiento o topes similares al del inciso anterior para determinados grupos o categorías de créditos o inversiones cualesquiera que sea su naturaleza, con el propósito de corregir o evitar expansiones inflacionarias, especulativas o perjudiciales en determinados ramos..." De existir marcadas diferencias en el porcentaje de los fondos líquidos de los bancos computables en el encaje bancario mínimo al iniciarse la aplicación de las medidas, el Banco Central podrá autorizar mayores porcentajes de crecimiento a los bancos que hubieran expandido anteriormente el crédito con menor intensidad, hasta obtener una nivelación racional de la proporción de los fondos líquidos referidos.

La ley guatemalteca ha tratado también de flexibilizar al máximo éstas medidas al diferenciar entre bancos que han ~~expandido~~

mucho y los que no lo han hecho. Contemplan ésta situación los arts. 80 y 81.

La Ley Monetaria de Honduras del 3 de febrero de 1950, dispone en su art. 47 que el Banco Central deberá procurar que "... el volumen del crédito bancario del país guarde relación con las necesidades genuinas del mercado y no provoque o favorezca tendencias inflacionarias perjudiciales para el mantenimiento de la estabilidad económica..." Para tales fines la ley fija que el Banco utilizará su propia política de crédito y los instrumentos de control cuantitativos y selectivos del crédito, que de acuerdo con el art. 48 son: a) la fijación de tipos máximos de interés y comisiones que los bancos deberán pagar o cobrar por sus operaciones de crédito pasivas y activas; b) fijar relaciones porcentuales que los bancos deberán guardar entre los distintos tipos o categorías de préstamos e inversiones y sus respectivos capitales y reservas; c) establecer porcentajes máximos de crecimiento en el curso del tiempo de las carteras o de las distintas categorías de préstamos o inversiones que el propio banco determine. Estas previsiones se completan con el sistema de los encajes flexibles.

Las modificaciones en las legislaciones de los bancos emisores y reglamentación de los bancos comerciales efectuadas en la segunda postguerra, como se está viendo, destacan con particular relieve la importancia que se atribuye a los bancos de emisión y a los bancos de crédito ordinario en el establecimiento y normalización de la vida económica bajo los postulados de una política an-

ticíclicas y de plena ocupación. La transformación que se está operando en los regímenes bancarios del mundo y en especial de Latinoamérica " ...constituyen una evolución de vastos alcances y son, como lo han sido siempre, una consecuencia de los cambios que experimenta el mundo en sus condiciones sociales, económicas y políticas, con la particularidad de que éstos cambios se producen ahora a un ritmo verdaderamente acelerado..." (11)

2.- La nueva Ley del Régimen Monetario vigente en el Ecuador a partir del 13 de marzo de 1948 en virtud del Decreto 434, reposa sobre principios doctrinarios modernos y se ciñe estrictamente al proyecto preparado por la Misión Técnica del Fondo Monetario Internacional y de la Junta de Reserva Federal, que prestaron su colaboración al igual que en Guatemala, Santo Domingo, Venezuela y otros países. Por éste motivo se encuentran disposiciones muy similares al texto de la ley ecuatoriana y aquellas, volviéndose en ésta nueva ocasión como en 1927 a estructurar leyes de bancos centrales con papel carbónico. R. Triffin es el nuevo diseñador.

El aspecto estrictamente monetario, el crediticio y el cambiario están vinculados entre sí íntimamente, constituyendo factores determinantes en la situación monetaria del país que debe marchar a-

(11).- Baiocco, Pedro J.: "Regímenes bancarios". Buenos Aires, 1948. Introducción

corde con una política económica nacional. Esta es la sustancia de la nueva estructura de la ley. Los medios de acción de la regulación de la moneda y el crédito según los conceptos clásicos originarios de la banca central, han dejado de funcionar y han tenido escasa aplicación en los países de desarrollo económico periférico, de economía más agrícola que industrial.

La ley del Régimen Monetario, entonces, proporciona de acuerdo a la nueva técnica y experiencia acumuladas, medios de control y de regulación de la moneda y el crédito flexibles y amplios, para la realización de una política hábil y prudente que contribuya en alto grado al desarrollo normal de la economía del país. La ley refirma y garantiza la autonomía del Banco Central establecida desde 1927 y su organización como entidad de derecho privado y confía la dirección de la política monetaria y del Banco Central a la Junta Monetaria, a la que tienen acceso representantes del Poder Ejecutivo y Legislativo, así como los diversos sectores de la economía nacional. La Junta Monetaria goza de independencia, pero en estricta coordinación con los Ministerios responsables para la formulación de la política económica y financiera del gobierno.

La ley monetaria de Guatemala (arts.15, 18, 24, 26, 31, 90, 91 y 92), crea el mismo órgano ejecutivo de igual denominación y facultades.

El art.2 determina su objeto y éste debe ser con el fin de crear y mantener las condiciones monetarias, crediticias y cambiarias, más favorables al desarrollo de la economía nacional. En el orden interno debe adaptar los medios de pago y el volumen del crédito

a las legítimas necesidades del país y al desarrollo de la producción nacional; prevenir y moderar las tendencias inflacionarias o deflacionarias perjudiciales a los intereses colectivos; promover la liquidez, solvencia y eficaz funcionamiento del sistema bancario nacional y la distribución adecuada del crédito a los intereses generales de la economía (art. 3). En el orden internacional debe mantener el valor externo de la moneda cuidando el equilibrio económico del intercambio del país y la posición competidora de la producción nacional en los mercados interno y externo y prevenir o moderar los efectos perjudiciales que pueden ejercer los desequilibrios estacionales, cíclicos o accidentales de la balanza de pagos (art.4). La diferenciación entre internos e internacionales en los objetivos del Banco Central, encontramos con similitud en la redacción de los artículos 2, 3, y 4 de la ley bancaria de Guatemala.

El art.10 consagra el monopolio de emisión de monedas tanto metálicas como billetes, como atribución exclusiva del Banco Central, que por cierto no es nada nuevo, a excepción de llamarlas "especies monetarias"(art.9), que juntamente con los depósitos monetarios que el art.18 define como "...obligaciones bancarias en moneda nacional exigibles a la vista, mediante la presentación de cheques...", constituyen el total de los medios de pago; que por otro lado, es la misma definición y más restringida a la que doy en éste trabajo a los "medios de pago".

Los arts. 27, 28 y 29 se refieren al régimen monetario externo estableciendo la paridad del sucre, de conformidad con lo acordado por el Fondo Monetario Internacional, en O.0658275

gramos de oro fino.

Toca al Banco Central efectuar todas las compras y las ventas de divisas requeridas para las transacciones internacionales corrientes (art.32), y la concentración de la negociación de divisas es una consecuencia necesaria y medio de ejecución de las obligaciones que la ley impone al mismo Banco de mantener el valor externo y la convertibilidad entre la moneda nacional y las divisas extranjeras (art. 31), y no como una medida excepcional o de emergencia como la que ha venido manteniéndose.

El Decreto entra a definir lo que debe entenderse como "medio circulante", el que debe estar formado exclusivamente por "...el conjunto de medios de pago a disposición del público en forma de especies monetarias y depósitos monetarios a cargo del Banco Central y de las instituciones bancarias..." (art.21), excluyendo los depósitos oficiales.

Define la "reserva monetaria internacional" a la reserva de medios de pago internacionales del país y se compone de los activos netos propios del Banco Central, que de acuerdo al art.49 deberán mantenerse en oro físico y divisas y de la participación neta del Ecuador en el Fondo Monetario Internacional. Desde luego deberá ~~deducirse~~ el pasivo exigible del Banco en oro o divisas pagaderas en el exterior o en el país (art.44).

Sobre la base de las cifras de los conceptos mencionados, que deberán ser computados y publicados mensualmente, la Junta Monetaria "...controlará toda expansión o contracción anormal del medio circulante susceptible de provocar alteraciones perjudiciales en los precios y en las actividades económicas internas,

(art.25); ... y para prevenir y moderar las tendencias deflacionarias o inflacionarias y ... mantener la estabilidad del poder adquisitivo de la moneda nacional ..."(art.24), la Junta Monetaria por intermedio del Banco Central o directamente tiene a disposición los siguientes medios de acción: los encajes bancarios, los límites de expansión en el monto de las operaciones activas de crédito de los bancos, la regulación del crédito otorgado por el Banco Central, las tasas diferenciales de interés, etc., que como se ve no difiere en mayor grado de los usados por la banca central de preguerra, salvo algunas novedades que se han incorporado últimamente. Entonces, para la realización de sus funciones de estabilización monetaria, cuenta con:

- a) El manejo clásico en sus operaciones de redescuento;
- b) La fijación de encajes bancarios mínimos proporcionales a los depósitos (arts.76, 77 y 78), encajes que deberán mantenerse en el Banco Central en forma de depósitos a la vista (art.74);
- c) La fijación por la Junta Monetaria de las tasas máximas de interés, fijadas sin discriminación y en forma general, que los bancos podrán pagar sobre sus operaciones pasivas y cobrar sobre operaciones activas (arts.81 y 82).
- d) La determinación y aplicación por parte de la misma Junta de las proporciones mínimas de capital y reservas que los bancos deben mantener, en relación con sus operaciones activas (art.85);
- e) La facultad atribuida a la Junta Monetaria de establecer de una manera general y uniforme topos de cartera o porcentajes máximos de expansión "...ya sea en la totalidad de las operaciones

de créditos activos de los bancos o bien a determinadas categorías de préstamos o inversiones..."(art.86). Esta novedad ya analizamos anteriormente cuando se sintetizó las reformas en las cartas orgánicas de los bancos centrales de algunos países de América Latina, efectuadas en la postguerra última. El art.86 trata de resumir los arts. 80 y 81 de la Ley del Banco de Guatemala de 1946; y el artículo 46 de la ley del Banco de Venezuela y lo hace con poco acierto para transformarle en una disposición imprecisa, que no alcanza a esclarecer su objeto: poner límite a las inversiones bancarias.

f) La facultad dada a la Junta Monetaria para reglamentar la emisión de títulos de crédito, bonos, cédulas, etc., y fijar temporalmente límites máximos al monto total de tales emisiones.

Complementan éstas, disposiciones estrictas acerca de la concesión de créditos al Estado y entidades oficiales, cuya cancelación debe efectuarse al final del año fiscal en que se otorgaron (art.60), y en ningún caso podrán exceder del 10% del promedio anual de ingresos ordinarios durante los tres últimos ejercicios.

Respecto a las operaciones denominadas de mercado abierto, como medio de acción en el contralor del circulante y que ninguna aplicación ha tenido en los dos períodos precedentes, por la ausencia casi total de un mercado mobiliario debido a la carencia de ahorros destinados a la inversión, la nueva Ley del Régimen Monetario que se analiza, vuelve a mencionar en su art.69 según el cual "...cuando fuere aconsejable reducir o aumentar el medio circulante...", el Banco Central podrá, conforme a las normas

que dictare la Junta Monetaria, emitir o colocar y amortizar títulos de crédito libremente negociables en forma de "certificados de participación" sobre activos específicos del propio Banco o de "bonos de estabilización" emitidos sin relación directa a activos determinados (art.70-). Podrá además comprar y vender por cuenta propia, títulos de crédito legalmente emitidos o garantizados por el gobierno o por instituciones bancarias o financieras de derecho o de interés público y otros títulos de crédito de primera clase (art.72).

En lo que respecta a su acción en la esfera crediticia, de manera corriente y normal el Banco Central puede efectuar con las instituciones bancarias o financieras del país, operaciones de crédito comercial mediante redescuento, compra y venta de letras, aceptaciones bancarias y otros documentos de crédito, con vencimiento de hasta 180 días, que resulten de operaciones relacionadas con la importación, exportación, compra y venta de mercancías, etc.(art.59, inc.a). Podrá también efectuar operaciones negociando documentos de crédito con vencimientos de hasta 270 días, que resulten de operaciones relacionadas con la producción agrícola, minera o industrial (art.59 inc.c). El art.62 le confiere la facultad de extender los vencimientos de los créditos concedidos hasta un año y realizar operaciones crediticias directas con personas o entidades particulares, cuando sea necesario contrarrestar tendencias deflacionarias. Por otra parte, de acuerdo con el art.68 la Junta Monetaria revisará mensualmente la composición de la cartera crediticia del Banco Central y determinará su política de crédito para el mes siguiente, de acuerdo con la situación mo-

netaria y crediticia del país. Entonces se ve que el sistema de la ley estriba sobre la doble exigencia de mantener la regulación del crédito como forma de controlar la expansión y la contracción de los medios de pago. Así se distingue entre operaciones normales de crédito, operaciones de estabilización y finalmente las de emergencia del art.63, según el cual el Banco Central en situaciones graves o de "...pánico financiero o que afecten directamente a la estabilización bancaria, podrá conceder a las instituciones bancarias y financieras, anticipos extraordinarios con garantía de cualesquiera activos que sean definidos como aceptables con voto de por lo menos siete vocales de la Junta Monetaria".

Las disposiciones de los artículos 50, 61, 62, 69, 86, 87 y 89 son medidas que pueden ponerse en práctica en situaciones inflacionarias o deflacionarias corrientes, que no alcanzan a un límite que pueden traer perturbaciones monetarias.

De producirse un aumento o una disminución del medio circulante superior al 15%, con respecto al nivel existente en el mes correspondiente del año anterior se deberá analizar las causas, investigar sus consecuencias en el campo monetario, cambiario y crediticio; determinar si tienen carácter inflacionista o deflacionista, etc., y en éstos últimos casos estudiar las medidas adoptadas y las conducentes para contrarrestar tales perturbaciones. Para la determinación objetiva del aumento o la disminución en medida notable del medio circulante, pone la Ley a cargo de la Junta Monetaria que deberá velar permanentemente. Disposición similar trae en su art.97 la legislación sobre el Banco Central

de Guatemala de 1945.

El art.48 trata de determinar la proporción que debe existir sobre la cantidad de la reserva monetaria internacional frente al nivel del medio circulante, pues cualquier desproporción en defecto de las reservas es un indicio de desequilibrio en los medios de pago, en la balanza de pagos o en ambos sectores. Entonces las fluctuaciones de la reserva monetaria internacional, deben medirse especialmente en relación a los porcentajes que la misma presente con respecto: 1o. Al monto del medio circulante; y, 2o. Al importe de las ventas totales de divisas en los doce meses anteriores.

Cuando la reserva monetaria internacional presente un monto que exceda del 100% de las ventas totales de divisas durante los doce meses anteriores y al mismo tiempo el 75% del medio circulante, la Junta Monetaria podrá ordenar la inversión total o parcial de la cantidad que exceda dichos porcentajes en la adquisición de títulos de crédito extranjeros o internacionales de primera clase y de fácil realización o en la compra de títulos de la deuda externa del Estado (art.49, inc.c), los fondos así invertidos no formarán parte de la reserva monetaria internacional.

Las bajas considerables y persistentes de ésta reserva son previstos mediante la información estadística continua. El caso de un desequilibrio más profundo, la Junta Monetaria deberá analizar las causas, los efectos y la naturaleza del mismo y proponer las medidas adecuadas para contrarrestar y restablecer la normalidad.

El art.53 establece la obligación a cargo del Banco Central de elaborar cada año, a más tardar durante el mes de febrero "...un

presupuesto de divisas basado en las estimaciones pertinentes sobre la balanza de pagos del año que principie, presupuesto que deberá ser revisado por lo menos cada tres meses..." De ésta manera se puede contemplar el panorama general de recursos y de necesidades de divisas, en un tiempo dado, no sólo en cifras globales, sino también clasificando las divisas en libres y de convenio.

De conformidad con el Fondo Monetario Internacional, la Ley distingue entre desequilibrios temporales y fundamentales. De acuerdo con el art.51 frente a desequilibrios temporales, sean accidentales, estacionales o cíclicos, el Banco Central utilizará ampliamente la reserva monetaria internacional, con el objeto de defender la estabilidad interna y externa de la moneda nacional. En caso de desequilibrio fundamental que el art.52 procura definir como "...desequilibrio duradero relacionado con desniveles en los precios y costos de producción internos y externos...", la Junta Monetaria informará al Presidente de la República y al Consejo Nacional de Economía acerca de las causas del fenómeno, de las medidas tomadas y de las ulteriores medidas de orden legal, monetario, fiscal o administrativo que considere recomendar (art.50 inc.1). Según la Ley cualesquiera de éstas circunstancias son encuadradas en un concepto de graves por la baja considerable y persistente de la reserva: disminución superior al 25% de la misma reserva en el término de un año; una baja en la reserva monetaria internacional, que haya causado en cualquier período de tiempo una disminución tal, que de persistir por el periodo de doce meses alcanzaría un nivel superior

al 25%; una reducción de la reserva monetaria internacional a un nivel inferior de:

- a) Al 30% de las ventas totales de divisas durante doce meses anteriores;
- b) Al triple de la cantidad equivalente al déficit que hubiera sido previsto en las estimaciones relativas al presupuesto de divisas para el año que se trate; y
- c) Al 40% del medio circulante.

La Junta Monetaria tratará, con excepción del último caso, con el Fondo Monetario Internacional, sobre las medidas que convenga adoptar para prevenir el agotamiento de la reserva monetaria, para financiar el déficit existente o para reducir su amplitud o duración (art.52). Dichas medidas podrán llegar a proponer modificación en la paridad de la moneda al Presidente de la República.

Según los artículos 92, 98 y 99 el Banco Central ejerce las funciones de consejero, de agente fiscal y financiero del Estado, de banquero, etc.

De acuerdo con el régimen del Decreto 434 del 12 de marzo de 1948 vigente, ha terminado la separación orgánica entre Departamento de Reserva y Departamento Bancario y, por consiguiente, ha perdido razón de ser la distinción entre reserva legal y reserva total. La reserva del Banco Central se considera en su conjunto e integralmente reservas de la Nación, para asegurar la estabilidad externa e interna de la moneda.

De acuerdo con la nueva definición, el medio circulante se com-

pone unicamente de los medios de pago a disposición del público: especies monetarias en circulación, los de caja en los bancos; y, los depósitos monetarios, éstos es depósitos bancarios a la vista, que pueden circular mediante cheques. La diferencia importante entre el anterior y el nuevo sistema de cómputo es que, en ésta oportunidad, se excluyen sin ningún fundamento y lógica los depósitos a la vista del Gobierno y entidades oficiales, pues la naturaleza jurídica del depositante, en nada cambia la condición de dinero bancario. Por consiguiente éstos deben incluirse puesto que representan demanda potencial efectiva sobre la cantidad de artículos y servicios.

Por otro lado, la ley define como encajes bancarios, el total de medios de pago a disposición de los bancos comunes, en forma de especies monetarias en caja o de depósitos en el Banco Central. Parte de los encajes bancarios mantenidos en ésta última forma, que la ley de Régimen Monetario distingue especialmente, de acuerdo con su finalidad particular, son los encajes bancarios mínimos proporcionales a los depósitos que los bancos tienen a su cargo. Ya se vió que la Junta Monetaria deberá establecer los encajes mínimos de una manera general y uniforme.

El Régimen Monetario vigente relacionó entre la reserva internacional y el mercado monetario. Abandonó el anterior procedimiento, aceptable en la época del patrón oro, que consistía en relacionar la reserva dentro de un sistema de garantía con los billetes en circulación y los depósitos. En su lugar entra a funcionar la proporción de la reserva internacional con el total del medio circulante y con el monto de las ventas de divisas en el mercado

oficial, en el lapso de doce meses anteriores.

La ley anterior contemplaba la existencia y el funcionamiento del Fondo de Estabilización, con la función casi exclusiva de asumir las diferencias que pudían producirse en la paridad oficial internacional del sucre y mediante movimientos compensatorios procurar una estabilidad monetaria. Además, éste Fondo enjugaba el costo de servicios relacionados con la emisión de billetes, traslado de monedas metálicas y gastos relacionados en las transacciones de oro de producción nacional. La ley actual abolió el Fondo, por considerarlo innecesario. En la actualidad, las modificaciones de la paridad del sucre, deben liquidarse por medio de rubros activos y pasivos de revaluaciones que se compensen, en parte mediante débitos y créditos que necesariamente se producen en las cuentas de relación existentes entre el Ecuador y el Fondo Monetario Internacional y el Banco Internacional de Reconstrucción y Fomento. El saldo del Fondo de estabilización, que hasta 1948 había acumulado la suma de 2,6 millones, pasó a formar parte, con buen acierto, de un fondo de estudios de investigaciones económicas.

3.- Apenas entremos en el período que se considera, debemos hacer referencia que el Banco Central de una manera firme y definida, ha tenido una política orientada a propugnar y mantener la estabilidad externa de la moneda, propósito que antepo-

ne a cualquier otra finalidad.

Durante el año 1948, el medio circulante ha aumentado más de 40 millones, que se produjo a pesar de que casi todo el año estuvo vigente el sistema esterilizador de los medios de pago previsto en la Ley de Emergencia sobre Cambios Internacionales, que aplicaba el gravámen en gran parte para cubrir el activo del Banco Central que representa el empréstito consolidado del Gobierno. Mediante tal procedimiento se recogieron y aplicaron a esa obligación más de 41 millones, monto que fué ampliamente compensado con el circulante puesto en manos del público por los canales del crédito, como veremos al tratar éste asunto.

La balanza de cambios internacionales del año 1949, dió un saldo deficitario de 12,2 millones de sucres. Los factores que han llevado a éste estado de cosas pueden preverse de antemano en países dedicados a la exportación de materias primas: el problema común y eterno de la baja de los precios agrícolas en mercados externos, oscilaciones que se producen a términos cortos y casi regulares y como consecuencia la disminución de la reserva monetaria que pone la tónica de preocupación y zozobra en nuestras autoridades monetarias, en consonancia con el mecanismo de la Ley.

El año mencionado es el más crítico en todo el mundo por la escasez del dólar. El Ecuador ha sentido también su falta, no en vano trata de buscar soluciones con países que tienen necesidades similares, a fin de fomentar el comercio exterior a través de acuerdos de pago. Así se suscribieron con Colombia, Chile, Francia, Alemania, ect. Acuerdos de pagos, que como se sabe se basan en

créditos recíprocos que se fijan de antemano y que provienen del intercambio comercial por pares de países y cuya mayor ventaja consiste en eliminar la entrega inmediata de divisas registradas a través de cuentas de los respectivos bancos centrales. Este tipo de acuerdo de compensación requiere la fijación del valor y del tipo de divisas para el momento de la liquidación.

Es decir que no se producen divisas en aquel sentido de las operaciones libres sino una moneda de contabilidad por los créditos y los débitos que se registran en las cuentas que cada una de las partes lleva por las compras y las ventas que en cada país se realizan con comerciantes del otro. El establecimiento de créditos recíprocos por sumas determinadas contra los cuales se hacen los pagos obliga al superar el total, la cancelación del saldo final que se hace generalmente en divisas de libre disponibilidad, cuando no se realiza en oro o mercaderías.

La práctica de éste bilateralismo comercial no soluciona en forma general las necesidades del intercambio de un país, ya por limitar las listas de las mercaderías que se comerciarán, ya porque la mayoría de los convenios realizados son por montos de escasa significación. Así por ejemplo, el realizado con Francia se hará exigible la liquidación cuando exceda de quinientos mil dólares, siendo pagaderos el 50% del exceso en divisas convertibles. De todos modos el establecimiento de ésta práctica, producto de dificultades monetarias y que en otra época tuvo auge, tiene el objeto de facilitar la exportación de ciertos artículos que no disponen de un mercado firme en el exterior. El acuerdo de pagos con Alemania es de significación, pues en 1950 arrojó un sal-

do acreedor de un millón de dólares, lo que da idea de la actividad del comercio realizado. Con Chile arroja un saldo acreedor de 400 mil y con Colombia más de tres millones.

Los países de una estructura económica agrícola concentran su comercio de exportación en uno o pocos productos. La elevada dependencia de su economía a éstos, distorsiona en forma constante su posición monetaria que oscila por los cambios en la producción, en los precios, etc. La oferta y la demanda es variable, tanto por la influencia de los factores ajenos a la voluntad de los hombres -plagas, heladas, cosechas excesivas, etc-, como por los desplazamientos cíclicos de los países industriales o consumidores. Los países agrícolas manifiestan sus dificultades por el descenso en los precios, menor ingreso de los productores y reducción de la capacidad de importación. Esta situación encontramos frecuentemente repetida en el Ecuador por la naturaleza de su estructura económica. Durante éste periodo, la caída de precios de 1948, especialmente del cacao llega a cifras realmente alarmantes. Situación similar afecta a los seis productos que con el cacao, constituyen más del 80% del total de las exportaciones, promediando los últimos 15 años. La baja de su precio externo no llegó a cubrir los costos de producción, disminuyendo el ingreso de divisas.

En ésta época y ante ésta circunstancia aparecen los subsidios mediante los decretos 2286 y 2405 de diciembre de 1949, consistente en 3.87 sucres por dólar para el arroz y otro general para el resto de artículos exportables, consistente en la suma de

S/ 1.87 por dólar o su equivalente en las demás divisas. El valor del subsidio debía pagarse en el monto que pudiera cubrirse con cargo al 90% del producto del "recargo cambiario de estabilización" de cinco sucres por dólar en las importaciones de las listas B y C, prevista en la Ley de Emergencia de Cambios. En consecuencia el Banco Central debía liquidar a S/ 17.- por dólar el valor f.o.b. de las exportaciones de arroz y a S/ 15 el de las demás exportaciones, ya que el tipo oficial vigente de compra de esa divisa era de S/ 13.13. Más adelante se cambia la naturaleza del subsidio, adaptándose a las nuevas disposiciones cambiarias que rigen en la actualidad con ligeras modificaciones desde noviembre de 1950, mediante el Decreto 1863 y el Decreto 1864 reglamentario del anterior.

El Decreto de Emergencia 2 del 28 de enero de 1952, subsidia la exportación de arroz con S/ 10.- por cada 46 kilos de la cosecha de 1951 hasta el límite de 20.7 millones de kilogramos; y como ayuda adicional, la Junta Monetaria resolvió que se incaute sólo una parte de las divisas provenientes de ésta exportación.

Entrando en materia, ésto es a la política monetaria, debemos anticipar que el periodo se caracteriza por ser el más interesante respecto a los tratados precedentemente, no sólo por tener actualidad, sino además por las medidas tomadas oportunamente por las autoridades monetarias, que demuestran una madurez de concepción dentro de la técnica y la ciencia económica en general y la monetaria en particular.

En el Cuadro XII sobre los medios de pago en el período de 1948-

CUADRO XII

MEDIOS DE PAGO EN EL PERIODO 1948-1957

Estadística en miles de sucres
Saldo a fin de cada año

	1.	2.	3.	4.
1948	344.560	306.182	63.455	714.197
1949	356.591	355.861	55.233	767.685
1950	458.660	456.612	76.814	992.086
1951	441.031	402.031	88.354	931.416
1952	513.490	524.331	127.140	1164.961
1953	550.739	550.739	126.786	1228.199
1954	639.477	635.693	124.741	1399.911
1955	609.750	589.936	123.053	1322.739
1956	620.244	666.703	137.154	1494.101
1957	703.344	707.750	139.585	1550.679

- 1.- Moneda fiduciaria
- 2.- Depósitos a la vista
- 3.- Depósitos monetarios del gobierno
- 4.- Total de medios de pago

Fuente: Boletín del Banco Central del Ecuador

MILLONES DE SUGRES

ESCALA NATURAL

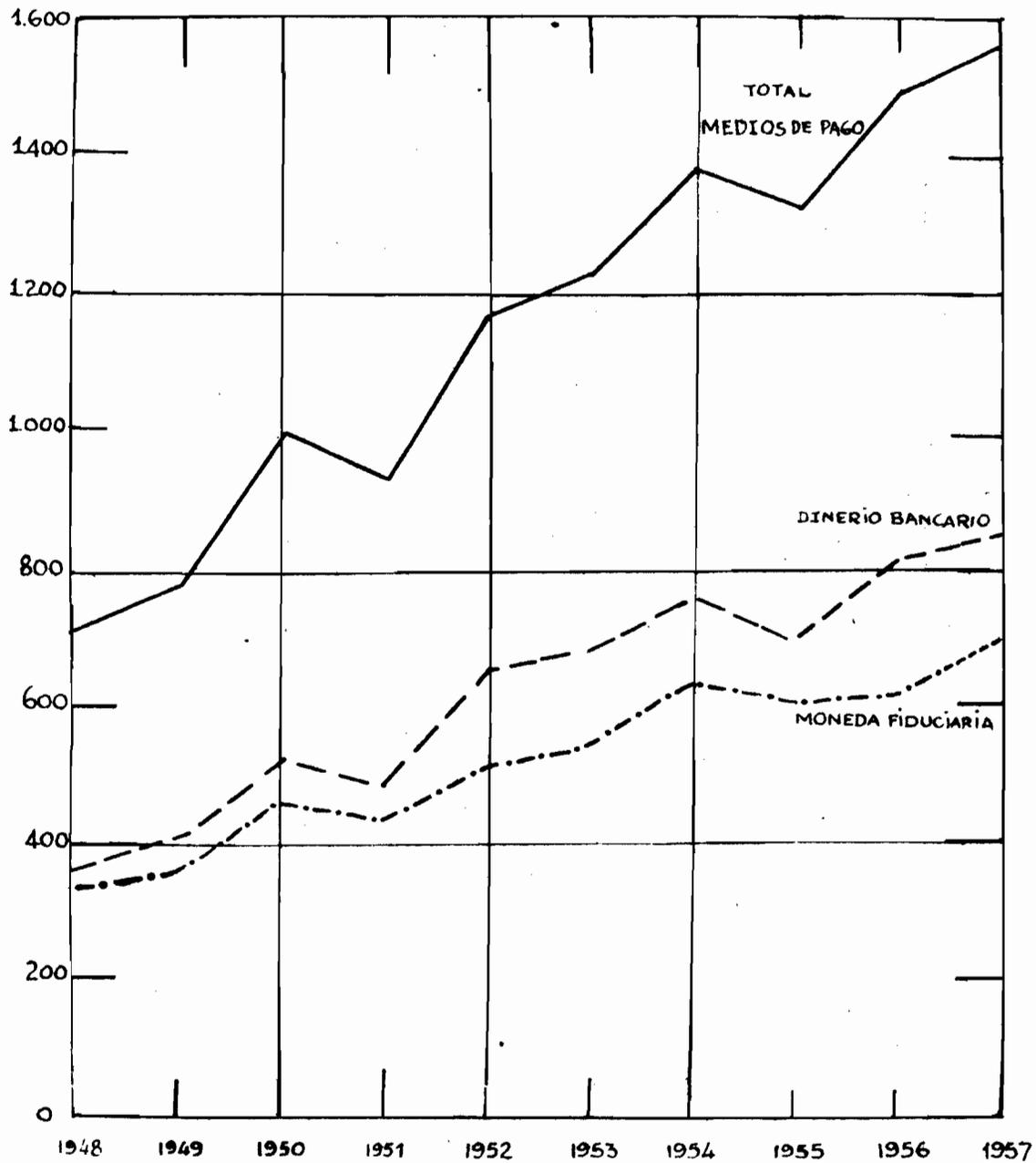


Grafico 3.- MEDIOS DE PAGO y SUS COMPONENTES
EN EL PERIODO DE 1948 A 1957

CUADRO XIII

IMPORTACIONES, EXPORTACIONES Y

SALDOS DEL INTERCAMBIO

Estadística en miles de sucres

	EXPORT/	IMPORT/	SALDO
1948	594.727	670.761	- 76.034
1949	418.319	622.554	- 204.235
1950	855.753	564.407	291.346
1951	830.925	788.893	42.032
1952	1174.122	879.132	294.990
1953	1111.683	950.999	160.684
1954	1505.479	1515.802	- 14.323
1955	1307.285	1419.244	- 111.959
1956	1380.191	1361.377	18.884
1957	1461.600	1281.001	180.599

Fuente: Boletín del Banco Central del Ecuador

CUADRO XIV

RESERVA MONETARIA INTERNACIONAL

Saldos a fin de cada año
Estadística en millones de sucres

	Activo	Pasivo	Neto
1948	442.7	79.5	363.2
1949	424.7	223.7	201.0
1950	635.4	103.0	532.4
1951	537.7	132.1	405.6
1952	727.4	135.8	591.6
1953	657.3	171.6	485.7
1954	652.3	140.6	511.7
1955	581.2	230.1	351.1
1956	624.6	231.9	392.7
1957	736.1	365.7	370.4

Fuente: Boletín del Banco Central del Ecuador

a 1957, se observa que los mismos se han incrementado en montos variables que hasta el fin del año 1957 ascienden a la cantidad de 1.550,7 millones de sucres, que comparando con la cifra de 1947 equivale a un 230% .

Los años de 1950 y 1952 tienen incrementos de 224 y 233,5 millones de sucres respectivamente. Son años de exceso de exportaciones sobre las importaciones en saldos elevados poco frecuentes en el cuadro de nuestro intercambio comercial. En efecto, en 1950 el saldo positivo se eleva a 291,3 millones de sucres, excluyendo la exportación de petróleo crudo y productos minerales por 65,3 millones, de conformidad con el art. 31 del Decreto 1864 Reglamentario de la Ley de Cambios Internacionales, que permite exportar productos mineros sin necesidad de previo aviso y sin entrega de divisas al Banco Central. El año 1952 el saldo positivo se eleva a 249,9 millones de sucres. Como se podrá ver éstos saldos tienen mucha correlación, en cuanto a su monto, con los incrementos de los medios de pago de los referidos años. Entonces el medio circulante durante los años de 1950 y 1952 han aumentado por factores de origen netamente externos. Su composición así lo revela. Su origen casi exclusivamente de dinero fiduciario ha aumentado por entregas efectuadas por el Banco Central a cambio de divisas que han ido a incrementar los depósitos a la vista, desde luego en menor proporción debido a las retenciones del público por motivo-transacción y motivo especulación. Entonces en éstos años, el dinero bancario en proporción al total tiene un porcentaje menor que la moneda fiduciaria, aumentando la posibilidad de controlar el volumen del dinero por la auto-

riedad monetaria. Así mismo, la reserva monetaria internacional ha aumentado a 532,4 y 591,6 lo que significa incrementos netos de 331,4 y 194,0 millones de sucres, respectivamente, en los años de análisis comparando con los años precedentes.

El año de 1952 sobrepasó el límite de fluctuación de los medios de pago establecida en la Ley de Régimen Monetario, ésto es en un grado mayor del 15% señalado como nivel crítico.

Durante el año de 1954, no obstante el déficit de la balanza comercial y por consiguiente la de pagos, el dinero a disposición del público aumentó en 171.7 millones de sucres. El origen fué netamente interno, pues a las altas inversiones y gastos del Gobierno que condujeron a un déficit fiscal de altos guarismos, debe añadirse la política de la banca privada que incrementa sus préstamos en un 11% respecto del año anterior, debido a la pasividad del Banco Central y la impotencia de las medidas tomadas por la Junta Monetaria, consistentes en el alza de las tasas de interés para las distintas categorías de préstamos, que en un país subdesarrollado no conducen a limitar la demanda de dinero.

En los años de 1948 y 1949 las importaciones superaron a las exportaciones, por consiguiente el aumento de los medios de pago que se experimentan en éstos años en cantidades reducidas, se debió a la acción compensatoria realizada por el Banco Central a fin de contrarrestar los efectos depresivos que sobre el mercado monetario ejercen los desequilibrios desfavorables de la balanza de pagos. El 29 de diciembre de 1949, previo dictamen favorable

del Consejo de Economía, se expidió el Decreto de Emergencia No. 2405, que contiene medidas dirigidas a contrarrestar el fuerte desequilibrio del comercio exterior y el consiguiente grave drenaje de la reserva monetaria que disminuyó en más de 162,2 millones de sucres. Además otorga protección a los productos de exportación y se procura limitar la importación.

Durante los años de 1951 y 1955 no existen incrementos de los medios de pago, más bien se produce una reducción de 60 y 77 millones de sucres, respectivamente; como puede verse en el Cuadro XII y más objetivamente en el Gráfico 3. De igual manera la reserva monetaria acusó una disminución equivalente a 126,8 y 160,6 debido a la disminución de oro y divisas y el aumento de las obligaciones en el exterior. Esta disminución afectó el medio circulante, pero no llegó a los niveles básicos que anota la Ley de Régimen Monetario en su art. 50, es decir la disminución de la reserva a un nivel inferior al 40% del medio circulante. Para contrarrestar ésta disminución producida por causas externas, el Banco Central amplió de una manera considerable sus operaciones de crédito. La Regulación 143 del 25 de febrero de 1955 autorizó al Banco Central a realizar operaciones no renovables directamente con el público o a través de los bancos asociados y destinadas al retiro de mercaderías de las Aduanas, que la reducción de los medios de pago dificultaba su movilización. De la misma manera la Regulación 142 suspende el depósito del 15% en la importación de un grupo de mercaderías de la Lista I.

Si bien en 1955 el déficit comercial es de más de 100 millones de sucres, los medios de pago disminuyeron en cantidad mucho me-

nor, debido a la fuerte disminución de la reserva monetaria.

Los años de 1956 y 1957 se han caracterizado también por un aumento de los medios de pago en 171,4 y 56,8 millones respectivamente, debido a factores externos.

Estos aumentos del medio circulante tiende a acentuar el incentivo para importar, presionando sobre la balanza de pagos y la reserva monetaria, disminuyendo su capacidad para neutralizar los quebrantos del comercio internacional.

El aumento de las importaciones en cantidades que no guardan relación con su capacidad, le produce contracción de la actividad económica, por ésto se ve a menudo obligado a controlar las importaciones para que tengan un volumen adecuado y no perjudique el mercado monetario. El mecanismo de los depósitos previos que se ha usado en muchos países restringe la demanda de importaciones, con sus consecuencias directas sobre la balanza comercial. Se opera también una reducción en el medio circulante y por consiguiente, en los gastos totales.

Cuando los depósitos previos se consignan en el Banco Central, reduciendo la moneda fiduciaria y correlativamente los depósitos de los bancos comerciales, produce una situación muy similar a las operaciones de mercado abierto. Con éste mecanismo la demanda de las importaciones se hace difícil, sobre todo cuando se elevan a porcentajes muy elevados. En países industrializados la reducción de la cantidad de dinero por éste motivo tiende a elevar los tipos de interés y aumentar la afluencia de capitales a corto plazo.

En el Ecuador se han aplicado los depósitos previos con buen éxito. En 1948 la Junta Monetaria tenía la facultad de exigir depósitos previos que fueron abolidos en 1951 por la Regulación 93, sin que se haya aplicado en ninguna ocasión. En 1953 de conformidad con el art.9 de la ley de Cambios Internacionales (reformada por la Ley de Emergencia No.1 del 7 de febrero de 1951), la Junta resolvió exigir que previamente a la concesión de permisos de importación se depositará el 50% del valor de las importaciones de la lista B, además del pago de la totalidad del impuesto cambiario del 33% sobre el valor c.i.f. de las mercaderías. Se trataba con ésta medida de evitar la creciente demanda de las importaciones.

En los dos años siguientes se hizo uso de los depósitos previos y los pagos anticipados de los impuestos para influenciar la balanza comercial y la situación del crédito interno variando los porcentajes (11). La Regulación de la Junta Monetaria No.138 del 11 de noviembre de 1954, en sus considerandos expresa que siendo necesario "...continuar manteniendo una adecuada selección de las importaciones en forma que se de trato preferencial a la adquisición de los bienes que contribuyan a incrementar el índice de la capitalización del país...", se resuelve fijar el 50% sobre el valor c.i.f. de la mercadería, el depósito previo en efectivo que debe constituirse en el Banco Central para importar, con cheque o giro anticipado, los artículos clasificados en la Lista I y el 15% del valor c.i.f. de las importaciones pagaderas contra

(11).- Junta Monetaria. Regulación 135, del 23 de abril de 1953

giro a la vista o a término. Para obtener un permiso de importación de la Lista II se exige un depósito previo del 40%.

En julio de 1955 se estableció un depósito previo del 30% para todas las mercaderías de importación de la Lista I, debido a los serios problemas de pago que tuvo el Ecuador. La ocasión que se han aplicado éstas medidas las importaciones han bajado sensiblemente, debido a una reducción de los medios de pago, disminuyendo consiguientemente la alta propensión para importar. No cabe duda de que éste nuevo instrumento ha permitido al Banco Central adecuar el mercado monetario a las necesidades del país y ejercer una positiva influencia sobre el volumen de las importaciones.

4.- Aunque las directivas impartidas por el Banco Central sean lógicas y llenas de buenos propósitos, la política crediticia no se ha llevado hacia el camino que más hubiera beneficiado a la economía del Ecuador, como se demostrará en seguida.

Al comenzar el periodo se presenta auspicioso por el acierto de algunas medidas que quedaron en el papel. En las sesiones del 13 de mayo de 1948, la Junta Monetaria en uso de las atribuciones del art.142 inc.a) y e), considerando que es indispensable reglamentar las operaciones de crédito que otorga el Banco Central y, siendo indispensable la preferente atención de las necesi-

sidades de la agricultura y la industria, frente a la escasez de crédito y circulante, resuelve facultar de un modo amplio al gerente del Banco Central, para que efectuó operaciones relacionadas con la producción, dentro de las normas y condiciones de "créditos normales", establecidos en los incisos a), b) y c) del art. 59 de la Ley de Régimen Monetario, con excepción de los que se destinen a importaciones.

Así mismo, conforme al art. 65, que dispone que la Junta Monetaria fijará las tasas de descuento e interés que se aplicarán a las distintas operaciones de crédito del Banco Central, resolvió aumentar al 10% el interés. El Banco Central cobrará en sus operaciones directas el 8, 9 y 10%, según se trate de créditos agrícolas, industriales y comerciales respectivamente; en redescuentos, anticipos y descuentos de aceptaciones bancarias, el Banco Central cobrará el 4, 5 y 6%, según la calificación por destino contemplada. Hasta aquí todo vendría a favorecer a los sectores agropecuarios de la economía ecuatoriana.

El 23 de noviembre de 1948 la Junta Monetaria, en Resolución que lleva el No. 17, considera conveniente rebajar aún más el tipo de interés en las operaciones agrícolas, con el fin de fomentar éste ramo de la producción nacional. Se fijó en el 2% anual el tipo de interés que cobrará el Banco Central al sistema de crédito de los Bancos de Fomento en las operaciones de redescuento y anticipo destinadas a fines agrícolas. Los Bancos de Fomento por éstas operaciones, no cobrarán más del 8%. La Resolución 18 fija el 3% igual que el anterior pero para fines industriales. Por o-

tra parte, establece un orden de preferencia desde el punto de vista de fomento, introduciendo así un principio de control selectivo y cualitativo en base a la discriminación de tasas a cobrarse por el destino de operación.

La Resolución 22 del 9 de marzo de 1949 es de carácter general y considera el órgano director de la política monetaria que es conveniente facilitar a los bancos asociados la mejor utilización de sus disponibilidades, a fin de permitirles atender los legítimos intereses del crédito, para el cual resolvió fijar en el 25% el mínimo de encaje legal que deben mantener los bancos asociados sobre los depósitos a la vista y el 15% sobre los depósitos a plazo, Como el encaje era del 30% sobre toda clase de depósitos, la reducción se haría en 3% semanal sobre los de plazo y el 1% semanal sobre los depósitos a la vista. Esta rebaja de los encajes bancarios mínimos incrementó en más de 100 millones los préstamos concedidos en el término de un año y se trata de una buena acción compensatoria del Banco Central precisamente cuando el Comercio exterior iba a producir un déficit de más de 200 millones de sucres evitando con oportunismo una reducción del medio circulante que pudo haber traído una contracción económica. Desgraciadamente fué el comercio importador el beneficiario de la totalidad del aumento y no los sectores agropecuarios que se debe y se ha querido fomentar a través de leyes, decretos, resoluciones y proyectos plausibles y dignos de encomio. Basta mencionar que el 29 de enero de 1949 por medio de ley se crea la Caja de Crédito Agrícola, con un capital inicial, bastante reducido de S/ 1.448.000 sucres, precisamente para favorecer

la actividad madre de nuestra producción.

Las resoluciones de la Junta Monetaria se suceden en los años siguientes en disposiciones abundantes y muy similares a las que se comentan, tendientes a favorecer el crédito agrícola, ganadero e industrial, lo cual es muy loable desde el punto de vista de un mejoramiento económico, siempre cuidando que la expansión crediticia por parte de la banca privada no lleve a un aumento indebido de los medios de pago.

Estas medidas tomadas por el órgano directivo de la política monetaria, tienden a buscar el fomento que requiere un país insuficientemente desarrollado. En la realidad ha ocurrido todo lo contrario, y para ello que mejor que consultar las estadísticas del crédito concedido, lo cual resume en los Cuadros XV y XVI.

El Cuadro XV sobre el volumen del crédito anual otorgado por los bancos comerciales y el Banco Nacional de Fomento en conjunto con los Bancos Provinciales, discriminados por los diversos sectores de la actividad, incluye operaciones de 90 y 180 días, un año y más de un año de plazo y con garantías variables: quirografarios, prendarios e hipotecarios.

El Cuadro XVI resume las operaciones de crédito, realizadas por el Banco Central, incluyendo títulos de crédito efectuadas al Gobierno, entidades oficiales, bancos y público. Este sector ha conseguido fondos de poca significación, en relación al crédito total del Cuadro anterior.

Analicemos el Cuadro XV. El crédito otorgado al comercio, se realiza en su totalidad en operaciones con plazos no mayores de 90 días con documentos quirografarios. Esta clase de crédito es

CUADRO XV

VOLUMEN DE CREDITO ANUAL OTORGADO POR
LOS BANCOS PRIVADOS Y LOS BANCOS DE FORT
MENTO, EN EL PERIODO DE 1947 A 1957

Estadística en miles de sucres

	COMERCIO	INDUSTR.	AGROPECUA.	OTROS	TOTAL
1947	610.082	112.843	172.934	131.169	1.027.028
1948	710.269	110.754	165.686	128.188	1.134.897
1949	872.230	106.866	236.338	74.102	1.289.536
1950	1.005.286	92.330	223.387	36.034	1.357.037
1951	1.097.771	110.933	181.448	66.597	1.456.749
1952	1.148.380	122.643	208.063	67.795	1.546.881
1953	1.208.657	129.320	226.178	89.419	1.653.574
1954	1.382.638	126.859	244.981	152.165	1.906.643
1955	1.459.674	135.409	313.797	179.126	2.088.066
1956	1.492.328	161.174	305.594	210.970	2.170.166
1957	1.617.038	227.364	369.323	311.096	2.524.821

Fuente: Superintendencia de Bancos del Ecuador

CUADRO XVI

OPERACIONES DE CREDITO (1) REALIZADAS POR EL BANCO CENTRAL DEL ECUADOR

Estadística en miles de sucres

	GOBIERN/	ENT.OF IC, BANCOS	PUBLIC.	TOTAL	
1947	104.804	50.366	12.467	69.481	239.118
1948	51.690	41.068	63.105	85.970	241.833
1949	51.364	41.865	216.085	103.338	412.652
1950	54.845	45.865	102.480	94.620	297.810
1951	51.631	67.747	86.352	164.043	369.773
1952	63.437	51.437	94.281	161,083	370.238
1953	87.484	84.273	132.612	217.525	521.894
1954	80.345	131.680	144.978	198.228	555.231
1955	100.215	151.894	223.653	215.183	690.945
1956	156.524	176.229	205.574	273.009	811.336
1957	149.181	138.823	199.300	360.703	848.007

(1).- Incluye títulos de crédito

Fuente: Boletín del Banco Central del Ecuador

el de mayor volumen, si nos atenemos al origen del papel que garantiza la operación.

El porcentaje del volumen de crédito otorgado al comercio es sumamente alto y llega en ocasiones hasta el 75% del total concedido. Tal el caso de 1951 que alcanza el 75,36%. La agricultura ese mismo año, a vía de ejemplo, actividad primordial en la economía del Ecuador, la que abastece el consumo interno en la Sierra y con productos exportables la Costa, que suministra casi la totalidad de las divisas que ingresan al país, mereció por parte de los bancos un mezquino 12,46% del volumen total.

Muy ilustrativo resulta confeccionar un cuadro de porcentajes de crédito que correspondió a cada actividad, para poder precisar como se ha distribuido el crédito en la última década. Para tal fin se ha realizado el Cuadro XVII.

Se desprende del mismo Cuadro que el mínimo porcentaje de fondos suministrados al comercio es el de 1947 con un 59,40%; en todos los años restantes se acerca a los tres cuartos del volumen total. La industria ha merecido un 10,99% como el punto más alto en el año de 1947, para ir declinando gradual y sensiblemente hasta un 6,4% en 1955.

En el año 1949 se ha dado a la agricultura el máximo de crédito con el 18,33% del total. El punto mínimo corresponde a 1951 con 12,46%. Entre éstos límites han oscilado los fondos facilitados con porcentajes que no están de acuerdo a las necesidades de la agricultura y al estímulo que se pretende darle. Dentro de "Otros" créditos concedidos, se incluye el resto de las múl-

CUADRO XVII

PORCENTAJES DEL VOLUMEN DE CREDITO OTORGADOS POR LOS BANCOS COMERCIALES Y EL SISTEMA NACIONAL DE FOMENTO. DISCRIMINADOS POR ACTIVIDAD EN LOS AÑOS DE 1947 A 1957

	COMERC.	INDUST.	AGROPEC.	OTROS	TOTAL
1947	59,40	10,99	16,84	12,77	100 %
1948	64,35	9,75	14,60	11,30	100
1949	67,63	8,29	18,33	5,75	100
1950	74,08	6,80	16,46	2,66	100
1951	75,36	7,62	12,46	4,56	100
1952	74,24	7,93	13,45	4,38	100
1953	73,09	7,82	13,68	5,41	100
1954	72,52	6,65	12,85	7,98	100
1955	69,91	6,49	15,03	8,57	100
1956	68,76	7,43	14,08	9,73	100
1957	64,05	8,93	14,63	12,39	100

Fuente: Cálculos sobre la base del Cuadro XV.

tiples actividades, no especificadas en los anteriores rubros: Otros renglones de la producción primaria (caza y pesca, forestal y minera), empresas constructoras y obras complementarias, usinas electricas, etc., que anota un máximo en 1947 con un 12,77% y un mínimo en 1950 con 2,66%, renglones que como se ve no han tenido ninguna atención crediticia por parte del sistema bancario nacional.

El porcentaje del volumen de crédito concedido por los bancos, excepto el Banco Central, durante los años mencionados, demuestra que el comercio mereció en todos los años el favor de los institutos crediticios en proporciones tan abultadas que induce a buscar el origen de ésta situación. No cabe duda que entre el comercio ha sido el importador, el de introducción en su mayor parte de mercaderías manufacturadas del extranjero, destinado al consumo de altos ingresos, el sector de la actividad que no encuentra inconvenientes en obtener crédito. Las facilidades y el porcentaje se eleva para los préstamos de importación cuando un desequilibrio temporal de la balanza internacional de pagos acumula divisas en el Instituto emisor.

Las trabas están dirigidas a la industria, a la ganadería, a la agricultura, actividades que se quiere fomentar según los buenos propósitos de la Junta Monetaria en sus múltiples resoluciones y la creación de entes especializados de fomento, como se ha visto.

Este es un desacierto de la política crediticia que debe corregirse de inmediato si deseamos aumentar el desarrollo de nuestra economía.

El comercio importador, principal fuente de ingresos fiscales, ha tenido facilidades para realizar sus operaciones también debido a los plazos cortos del crédito; ésto en la gestión bancaria significa mayor utilidad con menor riesgo. Desde el punto de vista privado ésta circunstancia es contemplable. Se impone la necesidad de rodear a la otra clase de créditos de mejores condiciones y garantías que contemple la situación de los bancos particulares, para que las operaciones que se trata de fomentar tengan atractivos. Se requiere una política fuerte de parte de la autoridad monetaria para que sus intenciones se concreten en hechos reales y de positivo beneficio para el país.

La formación de una industria adecuada a nuestro consumo y necesidades está cada vez más lejana y nuestra dependencia al exterior, y por consiguiente nuestra vulnerabilidad económica, más acentuada. La buena industria que existe, fuente de trabajo y de ingresos fiscales, se debe al esfuerzo tenaz de los ecuatorianos, que luchan contra una competencia exterior y un contrabando despiadado, sin apoyo de ninguna naturaleza. Por otra parte la tecnificación agrícola, paso previo e indispensable para una industrialización eficiente, no ha merecido la atención ni la importancia que ella tiene.

CAPITULO V

SINOPSIS GENERAL

1.- Visión de conjunto. La particularidad del Primer Período: balbucesos de política monetaria y crediticia. Período de 1938 a 1947: política monetaria y crediticia de incertidumbre. La última década: el estrangulamiento económico de la Sierra. 2.- Consideraciones sobre la reserva monetaria del Banco Central. 3.- Estacionalidad de los medios de pago y alternativas cíclicas. 4.- Velocidad de circulación de los depósitos monetarios. 5.- Conclusiones finales.

1.- No es posible ya mantener la ficción de una moneda sana con la sola estabilización de los tipos de cambio, debe también estar relacionada al nivel general de los precios internos. Para llegar a éste objetivo, debe alejarse de las influencias que provienen de los factores de carácter netamente monetario. En el Ecuador, según el análisis que se ha hecho, el volumen de sus medios de pago depende en primera línea de la marcha de su comercio exterior. Su prosperidad y hasta la subsistencia de un mínimo de bienestar está supeditada por sus ventas al exterior.

En ninguna ocasión el Banco Central ha atenuado la repercusión desfavorable de las fluctuaciones exteriores y la única medida que ha tomado en defensa de la economía ecuatoriana, ha sido la acumulación de reservas monetarias en cantidades superiores para mantener el cambio. Se ha estado ausente de efectivos programas de desarrollo, encaminados a cambiar la estructura de la economía ecuatoriana y elevar el nivel de vida. Es cierto que el Gobierno en el deseo de apresurar el desarrollo ha tomado la iniciativa

con anticipación, pero para ello se ha excedido en los recursos ordinarios con gastos elevados y luego recurrir al crédito del Banco Central para cubrir sus déficit presupuestarios, haciendo de ésta manera más difícil aún de lo que es, el papel de la Junta Monetaria de controlar la oferta y la demanda de moneda y crédito.

País productor y exportador de materias primas, está sujeta su estabilidad económica a la demanda de los países industrializados. Esta sujeción le impone periodos de expansión y de contracción que se manifiestan en movimientos ondulatorios de todo el proceso económico. Una época de prosperidad repercute internamente aumentando el poder de compra del sector agropecuario y comercial y, consiguientemente, provoca el aumento de los depósitos monetarios y moneda fiduciaria. Estos incrementos que aumentan la cantidad y la velocidad de circulación de los medios de pago, se producen en mayor magnitud de lo ocurrido en el valor de las exportaciones. Esta expansión interna en un país de escaso desarrollo industrial se traduce en una alta propensión para importar y así a falta de una política monetaria eficiente, las compras en el exterior se dilatan hasta más allá del momento y la magnitud en que las exportaciones dejen de crecer. A partir de éste momento comienzan los desequilibrios.

Como se vió en el primer período que abarca desde la fundación del Banco Central en marzo de 1927 hasta diciembre de 1937, los frecuentes desequilibrios de la balanza de pagos, no permi-

tieron en ningún momento llegar a una estabilidad monetaria, debido a las contingencias en que atravesaba el comercio exterior. Durante los cinco años y medio en que tuvo vigencia el régimen de patrón oro, el medio circulante del país estaba atado a la rigidez que supone su funcionamiento automático y, en la que no era posible sentar las bases de una sana política económica. Ha conservado reservas de oro necesarias y suficientes para hacer frente al canje de billetes, de acuerdo a lo prescripto por el art. 51 del Decreto-Ley del 4 de marzo de 1927, durante todo el lapso de vigencia del régimen de patrón oro.

Hasta febrero de 1932 en que se decreta la inconvertibilidad, la circulación monetaria se movía de acuerdo a las entradas y salidas de oro, que tendían alternativamente a ampliar y reducir la cantidad de dinero, con todas las consecuencias que éstas oscilaciones trae en los distintos sectores de una economía periférica. Aparte de la obligación de convertir los billetes, el mantenimiento de una buena reserva de oro, estaba destinada para compensar los déficit estacionales de la balanza de pagos mediante la entrega de oro. Si para tal compensación no había existencia de oro y de crédito disponible, traía al signo monetario su desvalorización externa, que se expresaba en la cotización de las divisas. Entonces el papel principal del Banco Central del Ecuador durante los primeros años y en consonancia con la teoría del patrón oro, se reducía a una acción pasiva de aumento o contracción de sus tenencias de reservas monetarias, vinculadas de una manera estrecha a la cantidad de sus medios de pago. Para regular la en-

trada y salida de oro disponía del mecanismo de la tasa de descuento, del cual no hizo casi ningún uso.

El desequilibrio de su comercio exterior, que a partir de 1929 se hace grave, culmina en diciembre de 1931 con una reducción de su medio circulante debido a las salidas de oro, equivalente al 55% de la cantidad existente en 1927, como puede visualizarse en el Gráfico 1. de la página 44, año que marca el punto mínimo y que señala el comienzo de una contracción económica de un ciclo corto que ha de durar hasta fines de 1936.

A los dos meses del abandono del patrón oro, el Decreto-ley 90 de abril de 1932, con el fin de buscar un equilibrio en la balanza comercial, centraliza la oferta y demanda de divisas en manos de la autoridad monetaria. De aquí en adelante, hasta fines de 1957 que abarca éste trabajo, la política monetaria está ligada a las diversas disposiciones que en materia de restricción cambiaria se ha dictado en éste periodo. Esta es abundante y se va adaptando a las contingencias de su comercio exterior. Aquí se ha hecho referencia sólo a las más importantes. Por eso no llame la atención que en pocos meses de un año se multipliquen las trabas a la importación, seguida de inmediato por disposiciones que conceden la más amplia libertad, cuando ha sido necesario la salida a la abundante cantidad de divisas, que han engendrado un circulante de montos elevados, con sus consecuencias sobre los precios, la ocupación y los ingresos. La situación inversa se sucede alternativamente casi de inmediato como aparece el fenómeno contrario.

A pesar de los continuos contrastes en el comercio exterior ecuatoriano desde 1932 a 1936, ha sido un lustro de grandes incrementos de medios de pago. Una de las causas ha sido el aumento del dinero por motivos de orden interno en los que el Gobierno asume la responsabilidad principal, al obligar al Banco Central, por medio de préstamos forzosos a elevar su deuda a 47 millones (después fué en aumento), que fué pagada con revaluaciones de las reservas que de S/ 3,3229 el gramo de oro fino se elevaron a S/9,968 y a S/ 11,64666 en 1936. De ésta manera el Gobierno amortizó 22 millones de sucres,

Quiere decir que en el curso de cinco años, la moneda sufrió una depreciación del 71,75%, que se reflejó en la cotización del dólar que de S/ 6.- en diciembre de 1932, subió a S/ 13,80 en 1937. El poder adquisitivo del sucre acusó una pérdida similar a la que anotamos y algo mayor, pues dependiendo su valor del precio de sus artículos de exportación, un porcentaje de la depreciación ecuatoriana se compensó con la depreciación mundial, pero el exceso de la caída del sucre con relación a las otras monedas se debe a los excesos de los gobiernos de facto que intervinieron en el panorama político del Ecuador.

El Gráfico 4 sobre la composición de los medios de pago en internos y externos, ilustra la preponderancia de los aumentos de la moneda de origen interno hasta el año 1941.

En realidad el comienzo de la Institución fué dura, más todavía que le toco actuar durante una época afectada por el desequilibrio mundial y agravada por las características de su economía (producción desorganizada y necesidad imperiosa de proveerse de

MILLONES DE SUCRES

ESCALA NATURAL

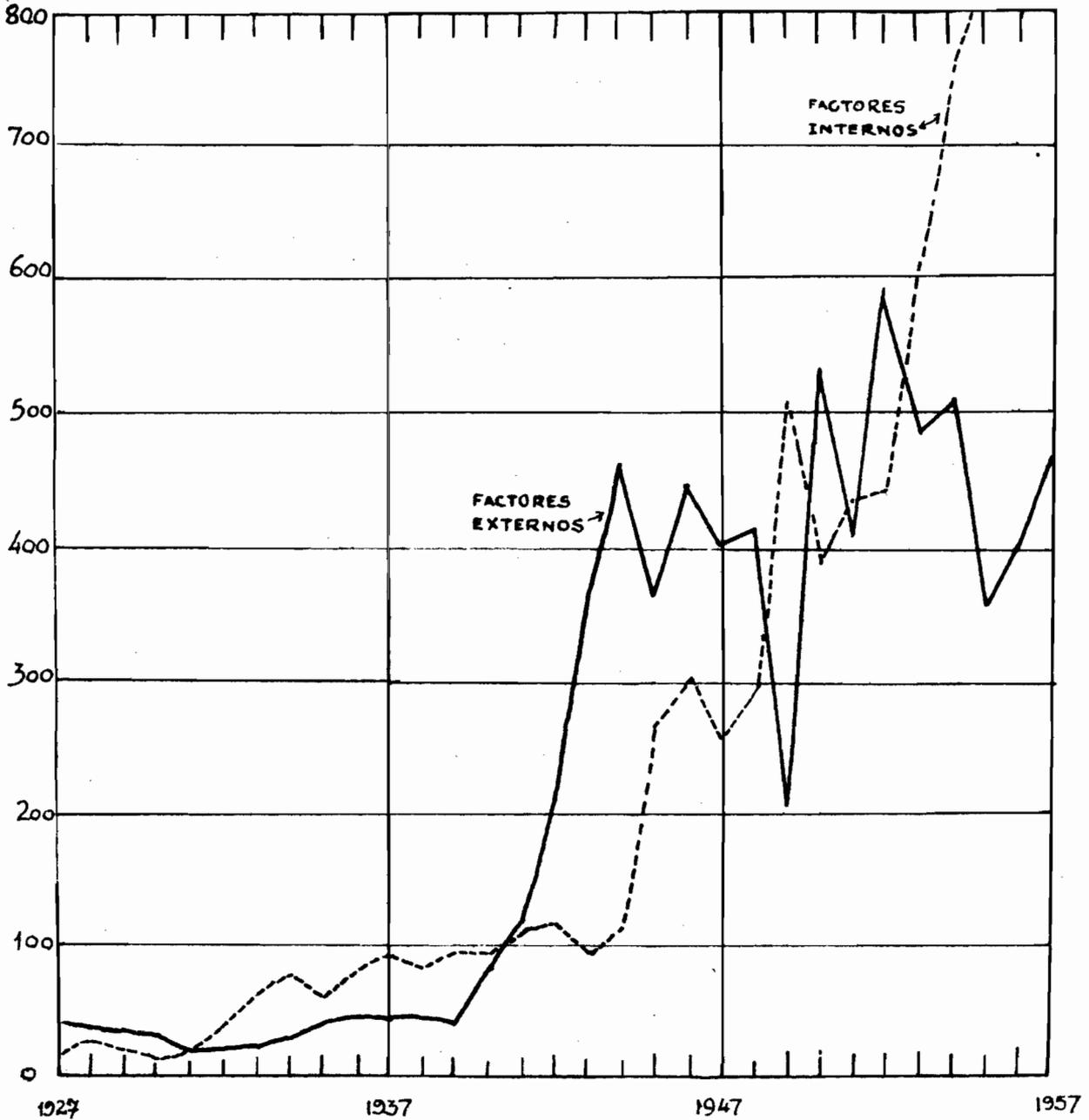


Gráfico 4.- EVOLUCION DE LOS MEDIOS DE PAGO
DURANTE TREINTA AÑOS : 1927 A 1957

equipos para su desarrollo, traducida en una importación más cuantiosa y más necesaria para ese desarrollo), hicieron más penosa su iniciación. De ahí que vemos que su política a partir de 1932 se resume, en un continuo batallar ante el dilema de que las importaciones no deben contrarse a la medida de sus exportaciones, cada vez más reducidas y de menor valor.

El Ecuador ha sido prácticamente ajeno al movimiento internacional de capitales. El mecanismo del tipo de descuento no ha participado para influir la regulación del mercado monetario, porque el alza de aquel no restringe la demanda de dinero.

En resumen, durante la primera época, no existe ninguna meta de política monetaria. Algunas iniciativas que se han querido tomar en defensa de la economía ecuatoriana son vacilantes e inoportunas y ésta es la característica que ha singularizado esa etapa.

La iniciación del conflicto mundial da origen a la aparición tendientes a dar facilidades al comercio de importación con el objeto de que se abastezca de artículos indispensables para el país. Con tal fin se rebaja del 30 al 15% el monto de depósitos previos y como ésto no parece suficiente se decreta la libre importación en diciembre de 1939. La declinación de las exportaciones a niveles verdaderamente sensibles hasta 1941, no sólo por la pérdida de los mercados de Europa, sino también la escasez de fletes, baja de precios, etc., que traen saldos negativos continuos al comercio exterior, hacen restablecer el régimen del control de cambios en octubre de 1940, no

sólo para evitar la reducción de las reservas monetarias del Banco Central a niveles críticos, sinó tambien para poner una tónica de normalidad en el mercado de cambios, dónde cundía el desconcierto.

Sin embargo los medios de pago aumentaron en forma relativamente rápida a un 125% aproximadamente respecto de 1938. En ésta época el Banco Central realiza una acertada acción compensatoria por medio de factores internos de creación para evitar los influjos perjudiciales de los continuos saldos desfavorables del intercambio. Por ello en el total del medio circulante la proporción que tiene origen interno llega al 70,04% en el año de 1939, mediante la monetización del crédito, del cual el sector del comercio ha sido favorecido con un 76% del total en el mismo año en que imperaba la libre importación.

El ingreso de los Estados Unidos a la II Guerra Mundial trae consigo una demanda ocasional de materiales estratégicos para uso de guerra y el Ecuador al proporcionarlos ve aumentadas sus exportaciones en tal forma que aún siendo menor el volumen se ha recibido por ellas un 30% más de su valor. Comienzan a sucederse años positivos en el intercambio uno tras otro, que traen consigo una gran cantidad de divisas que van a acumularse en la reserva monetaria del Banco Central, para cuya adquisición se ha dado en cambio moneda fiduciaria a la colectividad, aumentando los medios de pago hasta fines de 1946 en un 522% respecto de 1938. A partir de 1942 sus exportaciones a buenos precios y el ingreso de capitales extranjeros le permiten acumular divisas que se reflejan en una expansión del dinero, presionando sobre

una existencia menor de bienes, provocando un aumento de los precios internos. Esta situación se repite durante los años de 1943 y 1944 que juntamente con el crédito, ha llevado a la circulación monetaria a límites verdaderamente desacostumbrados.

Las medidas que se han tomado para adecuar los medios de pago a una cantidad y velocidad que estén acordes con las necesidades de la colectividad, son múltiples. Se recurre a rebajar la tasa de descuento con el objeto de que el crédito se encauce a la agricultura y actividades productivas. Se aumenta el encaje legal de los bancos comerciales del 10 al 20% con el fin de disminuir el volumen de sus disponibilidades y limitar el crédito. Se les exige a los bancos comerciales que no menos del 15% de su cartera debe destinarse a operaciones de fomento agrícola y la obligación de comprar certificados de oro en no menos del 20% sobre el monto de sus depósitos a la vista y a plazo.

Todas estas medidas no fueron suficientes no sólo por la poca duración de las mismas y la falta de autoridad para imponerlas, sino también por la estructura especial de la economía ecuatoriana.

En 1946 se adoptaron otras medidas como la creación de la tasa de un sucre por dólar sobre todas las concesiones de cambio extranjero, que tenían el principal objetivo de retirar de la circulación dinero excedente a las necesidades reales. Cumplió su cometido pero el monto esterilizado resultaba muy pequeño como para contener una inflación que amenazaba ya con malestares de índole social.

Entonces se decreta de nuevo la libre importación con tal de

manda de divisas y en tan altas proporciones que superaron a las exportaciones, produciendo la contracción del medio circulante en forma muy brusca que llevaron a buscar a las autoridades monetarias un régimen cambiario que sin tener la liberalidad incontrolada y perjudicial, fuera elástica a las necesidades y a las características estacionales y cíclicas de la economía ecuatoriana. Así nace el Decreto 1901 del 5 de junio de 1947 sobre cambios Internacionales, que implanta un régimen de cambios múltiples para la concesión de divisas de acuerdo a las distintas categorías de mercancías que pueden introducirse en el país de acuerdo a su necesidad. Como medida complementaria se aprovechó para crear recargos denominados de estabilización monetaria, con el fin de amortizar la deuda ingente del gobierno y el loable propósito de instituir un ~~fondo~~ de Regulación de Valores, a fin de reactivar y crear el ambiente propicio de un mercado mobiliario tan necesario para dar mayor elasticidad al mercado monetario del país.

Si bien durante el Segundo Periodo se han puesto en práctica algunos medios de acción de que dispone la banca central para adecuar los medios de pago a las necesidades reales del país; la misma ha carecido de dirección, por lo que se puede tildar a ésta época de incertidumbre en su cometido monetario.

La ley del Regimen Monetario vigente en el Ecuador desde 1948, de conformidad con su art.50, determina la cantidad de la reserva monetaria internacional en relación al medio circulante y al importe de las ventas totales de divisas en un año. La

disposición tiene su fundamento en el hecho de que en la mayoría de los países subdesarrollados industrialmente, todo aumento sustancial de los medios de pago va seguido de un incremento considerable de demanda de cambio extranjero para importar mercancías o exportar capital, con el consiguiente drenaje de las reservas internacionales. Y, una de las principales razones de la sensible reacción de las importaciones a la expansión de los medios de pago es la variedad limitada de los bienes producidos en el país en los que el público puede gastar los ingresos adicionales que tenga.

En el sistema adoptado por el Ecuador, que relaciona las reservas del Banco Central con las tenencias del público en moneda fiduciaria y dinero bancario, una expansión de crédito por cuenta de los bancos comerciales, daría lugar a una presión sobre la reserva en demanda de cambio extranjero, que puede proporcionar hasta un importe determinado en relación con las ventas de los doce meses anteriores; de ahí en adelante, puede entonces, realizar su política monetaria con la oportunidad y de acuerdo con los fines que persiga. Pero, ésto no ha acontecido, desaprovechando todas las ventajas del mecanismo del artículo.

En la última década los medios de pago han aumentado hasta llegar en 1957 a 1.550,7 millones, que comparado con el nivel de 1947, representa un 230%. A pesar del déficit comercial de los dos primeros años, el aumento de los medios de pago se debe a una acción compensatoria realizada en exceso por el Banco Central, a fin de evitar los factores depresivos exógenos sobre la econo-

mía nacional. La oferta de dinero fué más o menos adecuada. Los préstamos al Gobierno acusaron durante el año de 1948 una inusitada elevación a más de 106 millones, sin contar con los créditos para las entidades oficiales a quienes se les facilitó medio centenar de millones. Este es el origen del incremento. La disminución de la reserva monetaria y el desequilibrio del comercio exterior obligan al gobierno, en acuerdo con los órganos directivos de la economía a expedir el Decreto de Emergencia 2405 que otorga protección a los productos exportables y procura contener la fuerte presión de las importaciones. La medida es acertada al extremo que hasta diciembre de 1950 la balanza comercial tiene un saldo positivo que supera los 200 millones, incrementando los medios de pago en una cifra similar.

En noviembre se dictan los Decretos 1863 y 1864, sobre el nuevo régimen de cambios internacionales y su respectiva reglamentación, que viene a reemplazar a la ley de Emergencia vigente desde el 6 de junio de 1946. Se eliminan los tipos múltiples, los recargos cambiarios y los subsidios a la exportación. El tipo de S/ 13,50 por dólar que venía rigiendo, se eleva a S/ 15.- a fin de estimular la producción exportable. Este tipo de cambio venía rigiendo prácticamente debido a los subsidios.

El año de 1951, al igual que el de 1955, se caracteriza por una disminución de los medios de pago, respecto a los años anteriores, debido a influencias externas y saldos desfavorables.

Durante 1952 un aumento de la reserva monetaria, nos indica que el medio circulante de origen externo, ha aumentado igualmen-

te en proporciones mayores debido al mecanismo del crédito, sin que se haya hecho presente la acción beneficiosa del Banco Central para ajustar la oferta de dinero a las variaciones cíclicas.

Los años de 1953, 1956 y 1957, debido a saldos favorables de nuestro comercio exterior, se caracterizan por un aumento de los medios de pago, debido a entregas del Banco Central de moneda fiduciarias a cambio de divisas que han ido a incrementar su reserva monetaria.

Ya se ha dicho que los aumentos de los medios de pago tienden a acentuar el incentivo para importar, presionando sobre la balanza de pagos y por consiguiente, también sobre la reserva monetaria, que el Banco Central procura tener siempre en monto elevado para poder realizar las operaciones en el mercado de cambios sin restricciones. De ahí que se hayan multiplicado los mecanismos tendientes a conservar una alta reserva. Para ello es necesario limitar las importaciones por cualquier medio que se pueda tener al alcance. En general se recurre a disposiciones cambiarias, con una frecuencia que complica y toma desprevenidos a los importadores y así se observa que una política liberal es reemplazada por una fuerte restricción. Las medidas por parte de la Junta Monetaria giran alrededor de prohibiciones para importar diversos rubros de la Lista II, que de acuerdo al nuevo Arancel de Aduanas de 1954, son considerados como suntuarios, para disminuir de éste modo la presión de la demanda de divisas. Los importadores acuden a un fácil recurso: la acumulación de stocks.

El mecanismo de los depósitos previos para la importación, constituye un buen instrumento de política monetaria. Con éste meca-

nismo se hace más difícil la importación por la dificultad de financiación y cuando éstos se elevan a porcentajes muy elevados tras una reducción de la cantidad de dinero, con lo que puede mantenerse la importación a niveles que se desee. El Ecuador ha recurrido con buen éxito a éste medio de acción a partir de 1953, a fin de adecuar el mercado monetario a las variaciones del volumen de las exportaciones. Es una lástima que no se haya aprovechado a fin de cambiar la estructura de las importaciones para facilitar la introducción de bienes de capital que tanto necesita para su desarrollo.

Las directivas impartidas por la Junta Monetaria, respecto a la política crediticia es auspiciosa por el acierto de algunas disposiciones. Merecen citarse las Regulaciones 17 y 18 de noviembre de 1948; la Regulación 22 de 1949 y otras más que se suceden en los años venideros. Pero conforme se demostró en el Capítulo IV, la realidad fué distinta.

Los fondos crediticios destinados a la agricultura y ganadería, durante ésta década constituyen porcentajes muy bajos respecto a otras actividades, conforme lo indica el Cuadro XVII de la página 129, por cuyo motivo ésta actividad económica, tan importante en nuestro desarrollo se halla estancada. Si bien la agricultura de productos de exportación ha merecido mayor atención, la de consumo interno no menos importante, radicada en la Sierra y de la que dependen más del 60% de su población, ha carecido prácticamente de recursos financieros, que le está llevando a su liquidación. Si bien los medios de pago y el crédito han aumentado en

volumen respecto de años pasados, éstos han tenido un desplazamiento a los demás sectores de la economía: principalmente al comercio. La agricultura y la ganadería de la Sierra, parte sustancial de nuestra estructura, sufre así un estrangulamiento económico inexplicable. Resulta absurdo que en un país cuya estructura económica descansa en el sector agropecuario, el crédito sea escaso, mal organizado, caro y mal distribuido. De la solución de éste problema depende nuestro desarrollo, que aparejará altos ingresos, mayor ahorro e inversión.

2.- Varias veces me he referido a la inclinación del Banco Central del Ecuador a mantener reservas monetarias en una cantidad muy superior a la necesaria para facilitar una adecuada corriente de importaciones.

Es cierto que parece existir una relación muy estrecha con la estructura económica del país y el volumen de éstas reservas; de tal modo que, cuando más acentuada es la característica de país insuficientemente desarrollado, cuando menor es la relación de capital existe per cápita, más reservas monetarias internacionales requiere un país para poder contrarrestar los efectos de una baja de sus exportaciones sobre sus ingresos nacionales y el ritmo de su desarrollo económico. De tal manera que el volumen de sus reservas depende de su vulnerabilidad económica a los movimientos cíclicos de los países industriales, desde los cuales los fenómenos expansivos o depresivos se transmiten a la periferia.

Las fluctuaciones en los ingresos por exportaciones de los países poco desarrollados son usualmente de una mayor amplitud que los de las naciones industrializadas. Esto se debe a la dependencia de sus exportaciones a un número muy reducido de productos primarios, cuyos precios son más inestables que los precios de las manufacturas. Estas circunstancias obligan a los países poco desarrollados a acumular en tiempo de prosperidad reservas, especialmente si desean mantener un tipo de cambio estable.

En base a los datos publicados por el Fondo Monetario Internacional (12), podemos comparar éste rubro con el de nuestro vecino Colombia, de similar estructura que del Ecuador y con dos países australes del Continente de economía más desarrollada, Chile y Argentina, cuya industrialización, especialmente en ésta última es notable.

De conformidad con los Cuadros XVIII y XIX y el Gráfico 5 de las páginas siguientes, vemos que el Ecuador durante los años 1939-1948 ha tenido una tendencia a mantener una gran tenencia de oro y divisas, exceso de prudencia que aumenta los últimos años. Por otra parte, dado su sistema monetario, la misma significa la contrapartida de un Pasivo (moneda fiduciaria), que juntamente con el dinero bancario, se ha elevado a montos considerables, que sin ser excesivo para la cantidad de bienes en circulación, debido a una distribución defectuosa de los ingresos monetarios en determinados sectores de la población, que apenas constituye un pequeño porcentaje, incentiva la importación en los sectores de al-

(12).- Fondo Monetario Internacional. International Financial Statistics. Washington, marzo de 1949.

CUADRO XVIII

TOTAL DE EXISTENCIAS DE ORO Y DIVI-
SAS EN CUATRO PAISES SUDAMERICANOS
Estadística en millones de dólares

	Argent.	Chile	Colomb.	Ecuador
1939	486	33,3	24	4
1940	457	33,2	24	6,5
1941	562	36,5	22	8,9
1942	704	48,2	62	17,1
1943	1035	72,3	113	28,8
1944	1340	105	158	36,1
1945	1663	110	177	33,1
1946	1696	69,1	176	36,5
1947	1071	55,9	111	26,6
1948	612	53,2	92	27,9

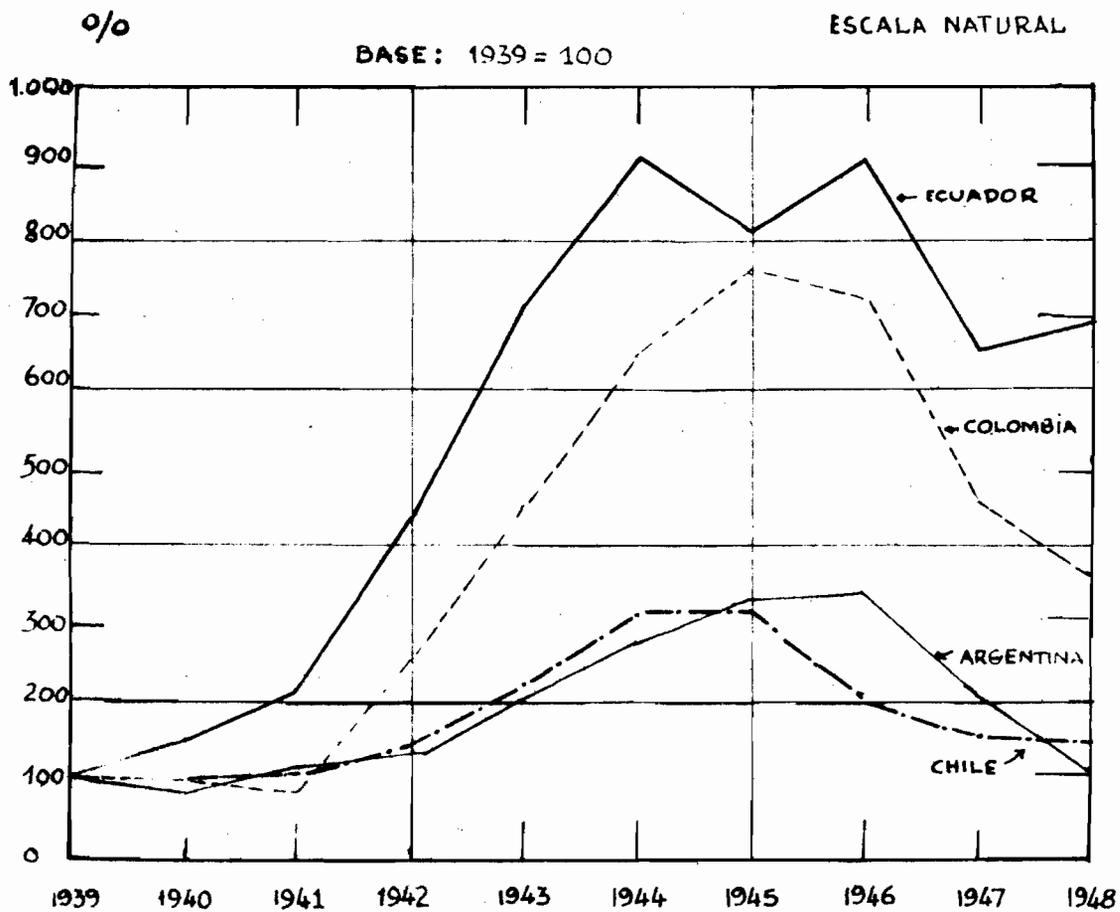
Fuente: Fondo Monetario Internacional. op.cit.
págs. 26-7; 42-3; 46-7; 58-9

CUADRO XIX

NUMEROS INDICES DE EXISTENCIAS DE ORO Y
DIVISAS EN CUATRO PAISES SUDAMERICANOS

Base: 1939 igual a 100

	Argent.	Chile	Colomb.	Ecuador
1939	100	100	100	100
1940	94	100	100	162
1941	115	105	91	222
1942	144	145	258	427
1943	212	217	470	720
1944	275	316	658	902
1945	342	331	737	827
1946	348	208	733	912
1947	220	168	462	665
1948	125	160	383	697



**Grafico 5. - INDICES DE EXISTENCIA DE ORO Y DIVISAS
EN CINCO PAISES SUDAMERICANOS
(SOBRE LOS DATOS DEL CUADRO XIX)**

tos ingresos, que demandan artículos manufacturados de consumo en perjuicio de los bienes de capital.

Por otra parte la acumulación de reservas en gran magnitud, especialmente en tiempos de prosperidad, limita el ritmo de desarrollo económico.

Lo que se quiere expresar en éste punto, es que la cuantía de la reserva monetaria es necesaria y debe acumularse en una creciente cíclica para realizar con éstas una acción compensatoria por medio del Banco Central en una fase de contracción; pero ésta acumulación no debe comprometer por su exceso desmedido el desarrollo económico del país.

3.- Sin tomar en cuenta las fluctuaciones aisladas y discontinuas de los medios de pago, al igual que en toda la estructura económica, existen movimientos ondulatorios casi rítmicos en su velocidad y volumen, debido a las estaciones o a los ciclos económicos.

Las variaciones estacionales de los medios de pago está en relación ya por origen externo, producida por la demanda y los precios externos de los productos primarios en el término de un año; o, por causas internas debido a las condiciones geográficas, sociales, regionales, etc., que ocasionan oscilaciones en su cantidad. Es necesario, entonces, que la política monetaria actúe en un sentido compensatorio para adecuar la oferta y la demanda de dinero, a un nivel que evite efectos perjudiciales.

Con el fin de analizar la actuación que en éste sentido haya tomado la Junta Monetaria, he determinado la variación estacional de los medios de pago. Se ha considerado como mínimo, las observaciones (Y_t) de diez años, consignados en el Cuadro XX, con el fin de eliminar las variaciones cíclicas, que pueden influir en la confección de los números índices (13).

Con el método de los promedios móviles (usado en éste caso), y partiendo del postulado de que la relación de un periodo a otro dentro de un año es la misma, debemos en primer lugar eliminar la tendencia secular que es ascendente no sólo debido a la población en aumento, sino también a las condiciones económicas, riqueza acumulada y capital productivo, que manifiestan igual inclinación. El Cuadro XXI, trae los valores ajustados (Z_t) de la tendencia.

El siguiente paso consistió en la división de cada valor observado por el correspondiente valor ajustado (P_t), con lo cual queda eliminada la tendencia secular, que se consignan en el Cuadro XXII. Siguiendo el método estadístico conocido, se procedió al cálculo de la media aritmética (A_1) de cada mes de los índices depurados y el coeficiente medio (A_0). Finalmente, se dividió cada índice mensual depurado de tendencia secular por el coeficiente medio, obteniéndose de ésta manera los índices mensuales de variación estacional. La representación puede verse en el Gráfico 6.

Los medios de pago en el Ecuador, durante los diez últimos años han tenido su punto máximo a fines de septiembre, para ir de-

(13).- Las fórmulas aplicadas pueden verse en el Apéndice.

CUADRO XX

VALORES OBSERVADOS DE LOS MEDIOS DE PAGO

DURANTE EL PERIODO DE 1948-1957

Estadística en millones de sucres
Saldo a fin de cada mes

	1948	1949	1950	1951	1952	1953	1954	1955	1956	1957
En.	659.1	702.8	767.5	979.3	926.9	1160.7	1211.1	1367.3	1313.1	1443.8
Fb.	672.4	699.1	767.2	956.5	976.2	1171.9	1221.2	1363.3	1298.2	1415.9
Mr.	662.6	711.6	773.4	955.8	973.7	1199.9	1220.5	1243.7	1266.1	1379.5
Ab.	672.5	710.6	796.3	960.5	983.5	1227.1	1236.0	1344.4	1250.7	1385.2
My.	674.0	719.7	822.3	965.1	1027.6	1249.6	1252.6	1362.1	1274.0	1371.3
Jn.	688.4	737.9	833.2	955.1	1044.8	1242.7	1319.0	1364.7	1304.1	1376.5
Jl.	696.0	753.2	858.8	948.3	1069.7	1242.5	1388.3	1372.5	1319.5	1447.9
Ag.	705.0	756.2	916.0	995.8	1122.3	1249.9	1427.1	1365.3	1442.7	1480.6
Sp.	712.3	761.7	975.4	979.5	1133.6	1270.7	1439.4	1364.7	1490.8	1533.7
Oc.	722.8	756.8	991.4	965.8	1158.9	1243.1	1445.3	1375.9	1502.7	1515.9
Nv.	704.6	751.5	987.4	941.9	1148.4	1235.1	1435.8	1318.8	1481.5	1502.8
De.	714.2	767.7	992.1	931.4	1165.0	1228.2	1399.9	1322.7	1494.1	1550.7

Fuente: Boletín del Banco Central del Ecuador.

CUADRO XXI

VALORES AJUSTADOS DE LOS MEDIOS DE PAGO
SEGUN EL METODO DE LOS PROMEDIOS MOVILES

	1948	1949	1950	1951	1952	1953	1954	1955	1956	1957
Ed.	713.8	788.3	969.3	990.0	1190.5	1263.5	1386.3	1317.7	1437.7	
Fb.	718.3	791.0	972.8	1001.7	1201.6	1278.1	1380.6	1326.1	1440.9	
Mr.	722.2	806.6	971.2	1016.2	1210.8	1293.6	1374.6	1342.5	1441.6	
Ab.	726.0	825.3	969.0	1032.8	1217.9	1310.4	1366.8	1348.7	1443.3	
My.	729.3	844.9	964.5	1051.2	1224.2	1325.9	1358.8	1362.7	1444.7	
Jn.	733.5	864.0	959.8	1070.6	1228.9	1339.5	1353.3	1375.2	1448.0	
Jul.	692.2	738.4	882.2	958.1	1088.5	1233.0	1352.0	1348.3	1385.6	
Ag.	695.1	744.0	899.3	959.3	1106.1	1236.0	1363.1	1342.3	1395.2	
Sp.	698.2	749.4	929.6	961.0	1125.7	1237.2	1372.5	1335.1	1405.6	
Oct.	701.9	755.5	942.4	964.5	1145.1	1237.7	1381.8	1327.6	1415.2	
Nov.	705.4	763.4	953.5	970.9	1162.6	1241.0	1388.3	1321.4	1422.3	
Dic.	709.3	771.2	962.3	979.7	1178.0	1250.2	1389.5	1316.6	1430.6	

CUADRO XXII

COEFICIENTES ENTRE LOS VALORES OBSERVADOS Y
LOS PROMEDIOS MOVILES DE LOS MEDIOS DE PAGO
VALORES DE LA MEDIA ARITMETICA (A₁)

	1948	1949	1950	1951	1952	1953	1954	1955	1956	1957	A ₁
En.		0.985	0.974	1.101	0.936	0.975	0.958	0.986	0.997	1.004	0.981
Fb.		0.973	0.970	0.992	0.975	0.975	0.955	0.988	0.940	0.983	0.972
Mr.		0.985	0.959	0.984	0.958	0.991	0.943	0.978	0.943	0.957	0.966
Ab.		0.979	0.965	0.991	0.952	1.008	0.943	0.984	0.927	0.960	0.968
My.		0.987	0.973	1.001	0.978	1.021	0.945	1.002	0.935	0.949	0.977
Jn.		1.006	0.964	0.995	0.976	1.011	0.985	1.008	0.948	0.951	0.983
Jl.	1.005	1.020	0.973	0.990	0.983	1.008	1.027	1.018	0.952		0.997
Ag.	1.014	1.016	1.019	1.038	1.011	1.011	1.046	1.017	1.034		1.023
Sp.	1.020	1.016	1.049	1.019	1.007	1.027	1.049	1.022	1.061		1.030
Oc.	1.030	1.002	1.052	1.001	1.012	1.004	1.046	1.036	1.062		1.027
Nv.	0.999	0.984	1.036	0.970	0.988	0.995	1.034	0.998	1.042		1.005
Dc.	1.007	0.995	1.031	0.951	0.989	0.982	1.007	1.005	1.044		1.001

El coeficiente medio A_0 es igual a 0.994, y los índices de la variación estacional buscados:

En.	Fb.	Mr.	Ab.	My.	Jn.	Jl.	Ag.	Sp.	Oc.	Nv.	Dc.
98.7	97.8	97.2	97.4	98.3	98.9	100.3	103.0	104.0	103.3	101.1	101.0

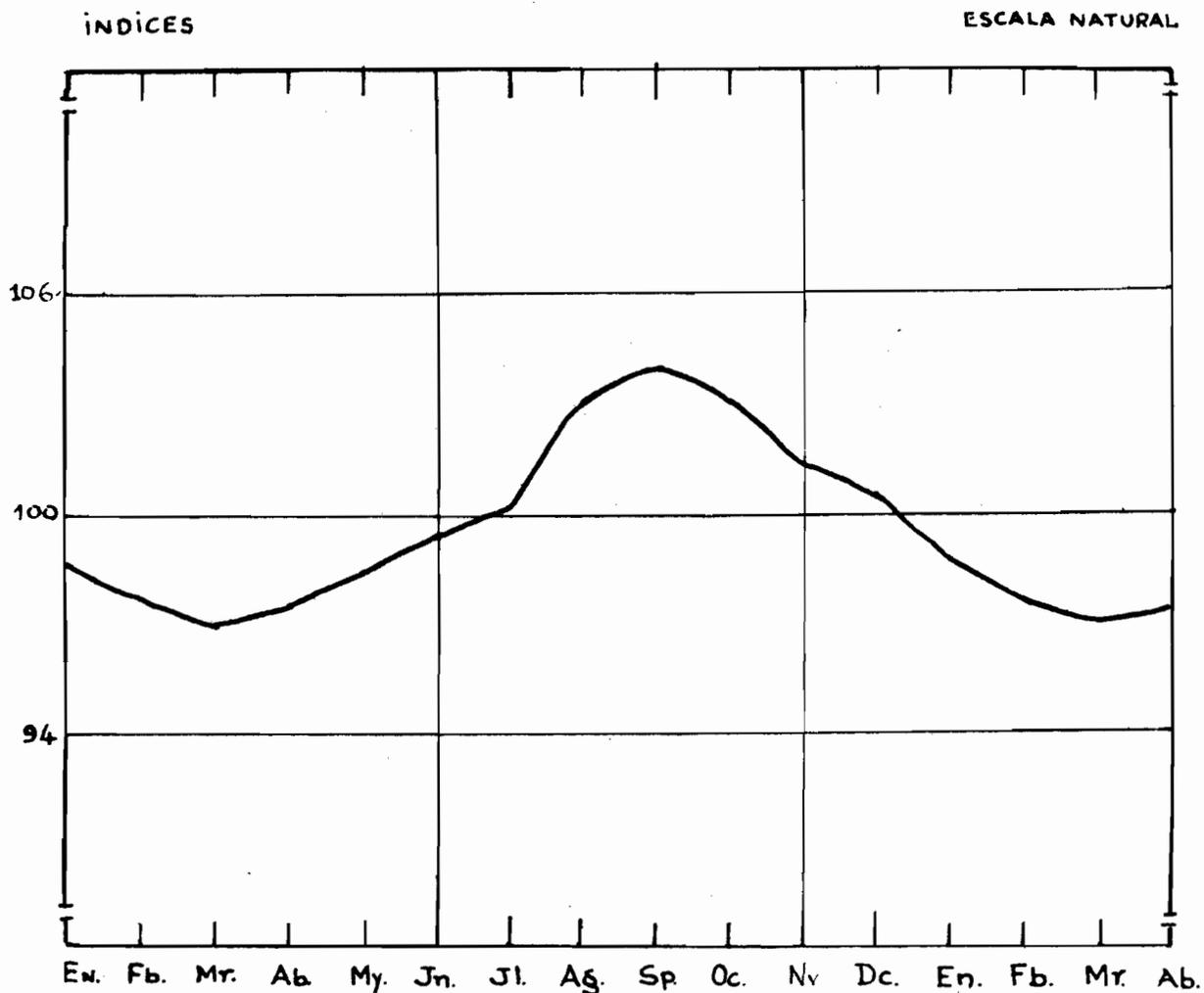


Grafico 6.- VARIACION ESTACIONAL DE LOS MEDIOS DE PAGO DEL PERIODO 1948 A 1957

clinando en forma gradual hasta el 31 de marzo que representa el punto mínimo de la curva; a partir de cuyo momento comienzan a aumentar gradualmente para cerrar el ciclo estacional. No cabe duda, de que ésta fluctuación responde y es un reflejo de las alternativas de nuestra economía y particularmente de nuestra producción agrícola que da la tónica. Según se desprende de los capítulos anteriores no se han corregido estas variaciones que afectan la demanda por dinero y crédito. La acción compensatoria del Banco Central ha sido nula. Muy bien se puede usar para éstos casos el mecanismo de los requisitos de encaje, por ejemplo. Una reducción en el porcentaje del encaje en periodo estacional bajo, como el de marzo que se reduce en más del 6%, equivalente a unos 100 millones aproximadamente, puede ampliar ventajosamente la base monetaria y permitir la expansión del crédito.

Por otro lado, no existe una sincronización de las necesidades de circulante entre nuestras dos grandes zonas económicas, la Costa y la Sierra, cuando la primera goza de abundancia de dinero por la venta de divisas por la exportación de productos, la segunda anda en la búsqueda de mayores medios de pago para levantar sus cosechas; de tal manera que cuando se quiere limitar los medios de pago que sólo son redundantes en la Costa, la medida general viene a perjudicar a la Sierra, cuya situación económica es siempre depresiva. El Banco Central y más particularmente la Junta Monetaria, debe tomar en cuenta las diferencias de producción y el inarmónico desarrollo entre las dos zonas. Las necesidades de medio circulante se distribuye en el país en forma desigual y en

época diferente. Debido al volumen de su intercambio, las características dinámicas de su riqueza, mayor clase industrial y comercial, La Costa tiene mayor necesidad de medios de pago; pero, debe tomarse en cuenta también, que es la misma la que en mayor parte produce un aumento de dinero por factores externos. La acción compensatoria del Banco Central debe localizarse con una acción monetaria adecuada para evitar inflaciones perjudiciales, apartándose de medidas de carácter general que afecten a la Sierra, cuya liquidación parece evidente. De ésta manera la política monetaria, sin quererlo, ha acentuado la diferenciación económica de las dos zonas, de por sí ya problemática por la concurrencia de otros factores, presentando un desarrollo inarmónico que ha producido desniveles en los precios, en los ingresos, en los ahorros, etc.

A lo largo de toda la exposición realizada, se habrá notado la presencia inequívoca del ciclo económico. Su determinación por medio de los principales índices de la actividad económica insumiría varios capítulos que excederían el cometido de éste trabajo. Recordemos que de acuerdo con el art.4 de la Ley del Régimen Monetario, el objetivo del Banco Central es prevenir o moderar los efectos perjudiciales que pueden ejercer los desequilibrios estacionales, cíclicos o accidentales. Pocos economistas creen que la política monetaria pueda regular el ciclo económico. Sin embargo el factor monetario constituye un síntoma valioso que no debe ser rechazado. Medidas adecuadas y oportunas de la autoridad monetaria pueden estimular una depresión económica o contrarrestar un período de auge.

En el desarrollo de éstos movimientos prevalecen como factores las variaciones del volumen de la producción y las alternativas de sus precios en el mercado internacional.

Cuando un aumento de la exportación trae consigo el saldo positivo de la balanza de pagos repercute de inmediato en la situación monetaria interna con una expansión de moneda fiduciaria, debido a la adquisición de divisas por el Banco Central. Las mayores tenencia de efectivo en manos de los sectores de la población favorecidos con mayores exportaciones van a aumentar sus depósitos a la vista de los bancos.

Bajo el régimen del patrón oro el juego era idéntico. Sólo que los exportadores, directa o indirectamente, en lugar de vender divisas entregaban oro. Los efectos monetarios son iguales.

El aumento de medios de pago ejerce una demanda de mercaderías y servicios, y como el mercado local abastece sólo una mínima parte, comienzan a presionar sobre las importaciones. El aumento de éstas significa la salida de divisas y anularse en ésta forma los correspondientes medios de pago creados que habían entrado debido a un saldo positivo. Hasta aquí no habría problemas.

Los trastornos monetarios del ciclo tienen su origen por aumento del crédito. Los bancos comerciales con mayores efectivos debido a la expansión tratan de acrecentar el volumen de los préstamos, y así lo hacen aumentando aún más los medios de pago por incremento de dinero bancario, que en el mercado monetario tiene los mismos efectos que los provenientes del ingreso de divisas, pues se añade medio circulante que viene a sumarse al que resulta del ba-

lance positivo de pagos.

Las importaciones aumentadas en ésta forma, no teniendo una normal contrapartida, deben ser atendidas con reservas originarias del Banco Central y cuando la disminución es grande, no queda otro camino que el de la depreciación del valor de la moneda nacional, ya en plena fase descendente. Es que los medios de pago redundantes tienden a expeler las reservas monetarias del país.

La política monetaria frente a éste esquema sintético del ciclo económico, tiene entonces el objetivo de evitar que la expansión del crédito acentúe la intensidad del movimiento ondulatorio que se traduce en un fuerte desequilibrio de la balanza de pagos debido al aumento excesivo de las importaciones.

También el Banco Central puede reducir su amplitud y disminuir su intensidad retirando del mercado medios de pago excesivos. Para ello es imprescindible de la existencia de un mercado de papeles a corte y largo plazo. Su colocación en un momento oportuno, restaría fuerza al crecimiento de las importaciones.

4.- Hasta aquí nos hemos referido a la política monetaria cuantitativa, a las decisiones que toma la autoridad monetaria cuando el dinero fiduciario más el bancario llegan a volúmenes inconvenientes a la economía. Es evidente que existe una relación entre el volumen del dinero y los bienes.

En su esencia, la ecuación cuantitativa de la moneda de Fisher expresa que los precios varían proporcionalmente a la cantidad de mo-

neda. Si la cantidad de moneda es grande en relación con el número de cosas que pueden ser compradas con ella, el poder adquisitivo de la unidad monetaria será pequeño. Esto es, que existe una íntima relación entre los medios de pago existentes en el mercado y los precios. Es la cantidad de dinero y no su calidad lo que determina su valor.

En la ecuación de Fisher existe una relación casi íntima entre la moneda fiduciaria en circulación y los depósitos bancarios. En efecto, al aumentar la cantidad de moneda fiduciaria en circulación en manos del público éste lo vuelve a depositar en los bancos, cuyas existencias o disponibilidades en caja van a aumentar. La acción de los bancos, como toda entidad comercial, está determinada por la obtención de un beneficio, por lo que tratan de colocar al máximo posible los fondos que reciben de terceros. Es un hecho conocido y fácil de explicar que los bancos en virtud del crédito, pueden crear una masa adicional de dinero dos, tres o más veces el mismo efectivo que reciben, según las circunstancias, el distinto grado de prudencia que los mueva y las reglas del encaje legal. Este es un aspecto dinámico que las autoridades monetarias no deben descuidar. Por su acción monetizadora, la velocidad de circulación de los depósitos debe ser tomada en cuenta en toda política monetaria.

La velocidad de circulación está influenciada por el sistema financiero y del crédito y la disposición que tenga la comunidad para utilizar éstas facilidades. Debido al poco desarrollo del sistema financiero y la restricción del crédito en el sector agrícola

que constituye el 60% de la población activa, debe entenderse que la circulación del dinero y en especial de los depósitos a la vista en el Ecuador tiende a ser reducida. La dificultad que existe de obtener dinero prestado con facilidad y rapidez, aumenta la propensión de atesorar para hacer frente a situaciones futuras. Parece demostrado que la velocidad de circulación del dinero bancario está en función del ciclo económico.

La Superintendencia de Bancos del Ecuador ha determinado la velocidad de circulación de los depósitos, mediante el procedimiento de deducir del saldo pasivo neto en cuenta corriente el saldo neto de lo adeudado a los bancos, para llegar a un coeficiente entre cheques girados y depositados en cuenta corriente, para lo cual suma las entradas y salidas, dividiendo por dos veces el promedio de los saldos diarios.

He procedido a la determinación de una nueva tasa de la velocidad de circulación de los depósitos, dividiendo el monto total de los cheques compensados por el monto medio de los depósitos monetarios del conjunto de bancos del país. Los datos han sido extraídos como en la generalidad de los casos del apéndice estadístico que aparece periódicamente en el Boletín del Banco Central del Ecuador.

Como puede observarse en el Cuadro XXIII, las tasas calculadas son inferiores en todos los años respecto de las calculadas por la Superintendencia. Podemos generalizar diciendo que las nuevas tasas encontradas son cuatro y media veces menores a las encontradas por la Institución mencionada.

Apartándose de toda controversia acerca de si éstas tasas son

CUADRO XXIII

VELOCIDAD DE CIRCULACION DE LOS DEPOSITOS MONETARIOS EN LOS BANCOS DEL PAIS

Columnas 1. y 2., estadísticas en millones de sucres.-

	1.	2.	3.	4.
1950	625.1	4.009.3	6,4139	30,1541
1951	687.8	4.220.8	6,1367	29,2183
1952	772.9	4.953.1	6,4085	28,8812
1953	911.1	5.214.7	5,7235	26,8555
1954	962.4	6.312.5	6,5591	29,2630
1955	987.1	6.796.9	6,8857	29,7995
1956	983.2	6.979.6	7,0987	30,6462
1957	1035.4	7.707.1	7,4436	32,4006

1. Promedio de saldes diarios de los depósitos.
2. Monto total del valor de los cheques compensados
3. Velocidad de circulación de los depósitos
4. Velocidad de circulación estimada por la Superintendencia de Bancos del Ecuador.

Fuente: Columnas 1., 2. y 4.: Boletín del Banco Central del Ecuador

BASE: 1950 = 100

INDICES

ESCALA NATURAL

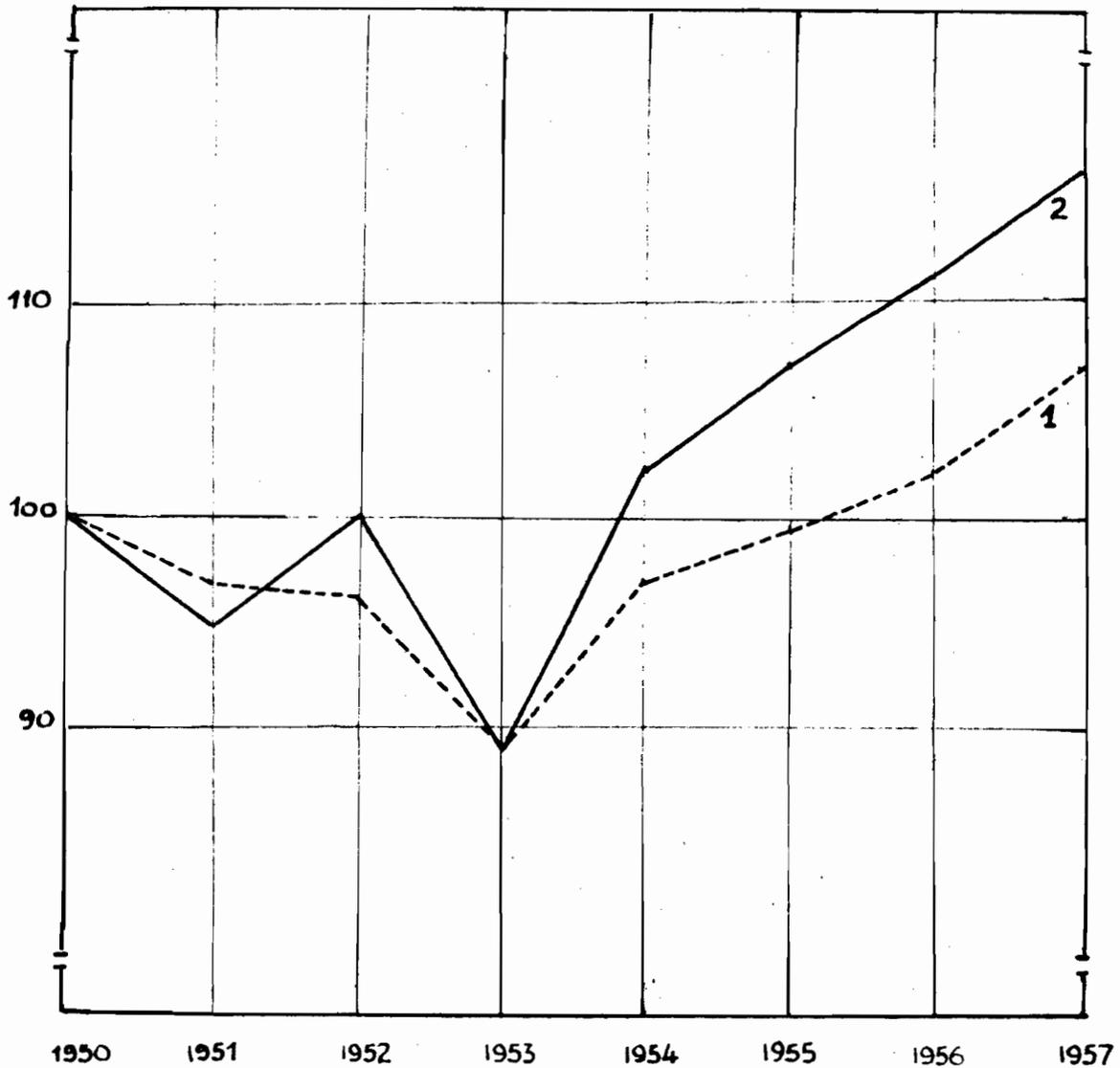


Grafico 7.- INDICES DE VELOCIDAD DE CIRCULACION DE LOS DEPÓSITOS MONETARIOS DE 1950 A 1957

- 1.- INDICES DE LA TASA DE ROTACION CALCULADA POR LA SUPERINTENDENCIA DE BANCOS DEL ECUADOR
- 2.- INDICES DE LA RELACION CHEQUES COMPENSADOS SOBRE EL PROMEDIO DE LOS DEPÓSITOS.

muy elevadas o aquellas demasiado bajas, y a fin de relacionarlas se ha procedido a calcular números índices simples de los datos que se disponen. Como base se toma el año 1950, primero de la serie:

	1.	2.
1950	100	100
1951	97	95
1952	96	100
1953	89	89
1954	97	102
1955	99	107
1956	102	111
1957	107	116

La columna 1. trae los índices de la tasa de rotación calculada por la Superintendencia de Bancos del Ecuador, cuyos datos originales se consignan en la columna 4. del Cuadro XXIII; y La columna 2. está formada por los números índices simples de la relación del monto total de cheques compensados sobre el promedio diario de los depósitos monetarios, calculados en la columna 3. del Cuadro XXIII.

La representación en el Gráfico 7 de la página anterior, nos da dos curvas de igual tendencia. El año 1953 es el de menor velocidad de circulación en los últimos siete años. Sumamente deseable en momentos en que el incremento de medios de pago por factores externos debido al ingreso de oro y divisas y la dilatación del crédito bancario fueron muy elevados. La disminución de la velocidad de circulación ha tenido, pues, el efecto de neutralizar parcialmente las consecuencias del ascenso en los medios de pago.

De 1953 a 1955 existe una leve tendencia al aumento de la velocidad debido al crecimiento de las transacciones y favorecida por

una acentuada elevación de las importaciones.

Los años 1956 y 1957 presentan un índice elevado de velocidad de circulación de los depósitos monetarios en correspondencia con el fuerte aumento del medio circulante y el crédito registrado en éstos años. Esta circunstancia constituye un factor de perturbación, pues frente al nocivo incremento de los medios de pago, éstos han sido utilizados con mayor intensidad, ejerciendo presión sobre la cantidad de bienes.

La posibilidad que tiene la autoridad monetaria de actuar sobre la velocidad es apreciable si su acción es acompañada con una eficaz política fiscal. Es de importancia su conocimiento y estudio por ser uno de los factores que determina directamente el volumen del gasto y por lo tanto el valor del dinero, cuya vigilancia se encomienda a la autoridad monetaria.

En economía todos los problemas son conexos y entrelazados. El descuido de una de sus partes puede ser perjudicial a la colectividad.

5. CONCLUSIONES FINALES

1. De los múltiples instrumentos que tiene el Banco Central para regular el volumen monetario a cantidades que respondan a necesidades efectivas de la economía, la autoridad monetaria del Ecuador ha usado casi exclusivamente el mecanismo del control de cambios. El requisito del depósito previo utilizado con oportuni-

dad puede constituir una eficaz medida para adecuar el volumen de las importaciones a las necesidades del mercado monetario. No se han utilizado racionalmente las divisas provenientes de las exportaciones y, durante los treinta años que se han analizado, la distribución de permisos de cambio ha favorecido actividades que no fueron siempre las más ventajosas para el país.

2. Sólo ha recurrido en pocas ocasiones al mecanismo de los encajes flexibles, a pesar de ser el más eficaz para regular la circulación monetaria, especialmente durante la vigencia de la Ley del Regimen Monetario.

3. En una sólo oportunidad el Banco Central del Ecuador, en la Circular del 19 de abril de 1939, ha utilizado la "persuasión moral", a fin de obtener la cooperación de los bancos comerciales con el propósito de que el crédito tenga en lo posible un destino productivo.

4. Su acción ha desconocido las operaciones de mercado abierto debido al poco desarrollo del mercado de valores. El intento de absorción de medios de pago autorizado por el Decreto 1046 de 1943 al Banco Central para la colocación de "certificados de oro", pudo semejarse al efecto que producen éstas operaciones de haberse realizado con amplitud. La poca importancia a que se elevó la colocación, no restó efectivo de fondos que mantenían los bancos comerciales. Se puede decir que se trata del primer antecedente de las operaciones de mercado abierto.

Se impone la necesidad para el país de la formación de un mercado de capitales, como uno de los factores que más pueden contribuir al desarrollo económico. Si no existe éste mercado, cada ocasión que el Estado necesita financiar inversiones y egresos extraordinarios, demanda créditos directos o indirectos al Banco Central; créditos que si son otorgados producen inconvenientes y con consecuencias inflacionarias.

5. Los préstamos bancarios constituyen uno de los factores de importancia en la creación de circulante. El movimiento de la tasa de redescuento no ha sido una medida eficaz para conseguir los resultados esperados. La carencia de ahorros y la necesidad de capitales es tan intensa, que una elevación del tipo de interés no restringe la demanda de dinero.

6. No se ha hecho ningún uso de la facultad del Banco Central para frenar las expansiones del crédito mediante los topes máximos de cartera. El control selectivo ha quedado en la buena voluntad de las autoridades sin concretarse en hechos reales y positivos. Se vió, a través de las tres décadas estudiadas, que el crédito se ha dirigido con preferencia y en porcentajes altos al sector comercial. Por consiguiente, el control cualitativo del crédito que puede ayudar al desarrollo, es aún una utopía en nuestro medio.

Se han establecido en el país instituciones bancarias de fomento especializadas en el crédito agrícola e industrial, con el fin de

satisfacer las necesidades crediticias; pero, la insuficiencia de recursos obliga a los bancos de fomento a conceder créditos de una duración menor de la requerida para la inversión.

7. La acción del Gobierno en el mercado monetario ha sido perjudicial.

8. Dentro de los objetivos modernos que un Banco Central no debe descuidar como la política anticíclica, la expansión ordenada y el desarrollo económico, no se han tomado iniciativas de ninguna naturaleza al respecto. Su acción se ha limitado al afán de mantener un alto volumen de reserva monetaria y a mantener la estabilidad externa de la moneda. Esta acción, en cierto modo, ha traído un desplazamiento de los ingresos monetarios al sector comercial importador y agrícola exportador, en perjuicio de la economía agropecuaria de la Sierra.

9. No ha existido coordinación con los restantes organismos económicos y fiscales del Estado que afectan a la moneda y al mercado del crédito, complicando aún más el panorama económico.

El dilema que enfrenta el Ecuador, como la mayoría de los países subdesarrollados, es la inestabilidad de los ingresos de divisas conjuntamente con un alta propensión para importar. La dependencia en el comercio exterior es acentuada e influye en el nivel de empleo. Su ingreso nacional y estabilidad dependen de sus saldos exportables. Sus oscilaciones en el volumen y en el valor

han llevado a consiguientes variaciones en las entradas de divisas y en las reservas internacionales, haciendo difícil el control por parte de las autoridades monetarias a causa de las modificaciones en la oferta de la moneda.

El Ecuador, país insuficientemente desarrollado, tiene que obtener, por medio de la venta de sus excedentes exportables, los recursos necesarios para comprar los artículos manufacturados que no produce y que necesita.

Su escasa productividad per cápita, el bajo nivel de ahorros, la falta de capitales para inversión y por consiguiente, su alta eficiencia marginal, impide la diversificación de su economía de producción primaria. Este es un mercado propicio para una economía industrializada que vuelca sus productos y provoca consumos.

La necesidad de incrementar su desarrollo, que ya se ha hecho conciencia, ha llevado al Gobierno a recurrir con insistencia a la obtención de empréstitos externos, aumentando el coeficiente de su endeudamiento exterior. Entonces su comercio llena dos importantes renglones: para hacer frente a las obligaciones de abonar los servicios de la deuda cada vez más grande; y, proporcionar a la economía nacional toda clase de manufacturas, y casi sin excepción, los bienes de capital indispensables para mantener o incrementar el nivel interno de producción y de ingresos.

Pero su comercio exterior depende del precio de sus exportaciones y del volumen. Sus alteraciones frecuentes agravan la estructura económica de por sí débil. Existe una tendencia secular a la baja de los precios de los productos primarios en relación a los pre-

cios de los productos manufacturados y la demanda externa tiene amplias oscilaciones cíclicas debido a las fluctuaciones en el nivel de la actividad económica de las naciones industriales. La balanza de pagos del Ecuador ha evidenciado, entonces, una inestabilidad crónica y una proclividad hacia los saldos desfavorables. Las importaciones tienden a exceder a las exportaciones, Solamente en una docena de años la relación de precios del intercambio ha sido ligeramente favorable al país; mientras que, en el resto de los treinta años, la relación fué completamente negativa, afectando la capacidad del país para importar, puesto que, los precios de las materias primas se encuentran en desventaja respecto de los productos manufacturados que necesita importar. Por ésta razón la fluctuación de los cambios son muy frecuentes. A través de los años que se ha visto, la devaluación de la moneda ha sido la reacción acostumbrada para hacer frente a toda baja en el nivel de los precios de exportación.

Dependiendo los ingresos monetarios de las exportaciones y tendiendo éstas a ser menores que las importaciones, no existe gran posibilidad de desarrollo. El problema es crear nuevos ingresos que apliquen a la afectación de una capitalización creciente. Pero ya se sabe que la inversión posible en el país es superior al ahorro, por éste motivo se tiende a recurrir al ahorro foráneo.

De conformidad con todas éstas consideraciones, es menester darle un nuevo rumbo a la política monetaria, que contemple todas éstas situaciones y con una meta fija hacia la industrialización progresiva de nuestra economía. Para ello se impone la nece-

sidad de un cambio en la composición de nuestras importaciones, tendientes a introducir bienes de capital para aumentar la producción y fuentes de trabajo; y, sustituir algunas importaciones por la producción nacional. De ésta manera se dará el paso firme y necesario para disminuir la vulnerabilidad económica que nos ahoga.

Guillermo Portuondo

Buenos Aires, Junio de 1959

APÉNDICE

1.- Los valores observados y_t , se ajustaron por la fórmula:

$$z_t = \frac{\frac{1}{2} [y_{t-6} + y_{t+6}] + \sum_{k=t-5}^{t+5} y_k}{12}$$

2.- Se hizo la relación $P_t = \frac{y_t}{z_t}$

3.- La media aritmética de los índices depurados:

$$A_i = \frac{\sum_{t=1}^n P_{ti}}{n}$$

4.- El coeficiente medio:

$$A_o = \frac{\sum_{i=1}^{12} A_i}{12}, \text{ y finalmente}$$

5.- El índice mensual de variación estacional:

$$I_i = \frac{A_i}{A_o} \cdot 100$$

BIBLIOGRAFIA

1. BAIOTTO, Pedro J.: "Regímenes Bancarios". Tomo I. Buenos Aires, 1948.
2. BANCO CENTRAL DE LA REPUBLICA ARGENTINA. Memorias anuales. Años 1935 a 1957. Buenos Aires.
3. BANCO CENTRAL DEL ECUADOR. Boletín. Años 1927 a 1957. Quito, Ecuador.
4. BANCO CENTRAL DEL ECUADOR. Comercio Exterior Ecuatoriano. Quito 1948/1957.
5. BANCO CENTRAL DEL ECUADOR. Informes y Memorias Anuales. Años de 1933 a 1957. Quito, Ecuador.
6. BANCO DE LA REPUBLICA DE COLOMBIA. Revista Nos. 225 a 344. Junio 1946-junio 1956. Bogotá, Colombia.
7. BANCO CENTRAL DE CHILE. Funcionamiento de nuestra legislación bancaria y monetaria. Santiago, 1931.
8. BANCO CENTRAL DE COSTA RICA. Revista. "Política Monetaria en América Latina." Junio 1956. Pág. 65, San José.
9. BANCO CENTRAL DE VENEZUELA. Boletín. "Principios de una política de remuneraciones". Enero 1957. Pág. 56. Caracas.
10. BANCO CENTRAL DEL URUGUAY. "El control de la creación de moneda". Montevideo. Octubre 1957. Pág. 29
11. BARNABO, I.A. y GOMEZ, E.Y.: "Economía y Organización bancaria". Buenos Aires, 1953.
12. BENDICENTE, Francisco C.: "El método en la investigación y exposición de las materias económicas". Buenos Aires, 1949.
13. CAÑELLAS, Marcelo G.: "Cambios Internacionales". Buenos Aires, 1954.
14. COLE, G.D.H.: "Presente y futuro del dinero". Mexico, 1947.
15. DE KOCK, M.H.: "Banca Central". Mexico, 1955.
16. ESTEY, J.A.: "Tratado sobre los ciclos económicos".- México, 1953.
17. ESTRADA, V.E.: "Tragedia Monetaria del Ecuador". Guayaquil, 1940.

18. FEDERAL RESERVE SYSTEM. Its purposes and functions. Washington D.C. 1939
19. GOLDENWEISER, E. A. : "Política Monetaria norteamericana". México, 1956.
20. GROVE, David L.: "Política monetaria en países subdesarrollados". México, 1955.
21. INTERNATIONAL MONETARY FUND. Annual Report. Años 1948 a 1955. Washington.
22. INTERNACIONAL MONETARY FUND. Financial News Survey. Volumen IV a VIII. Washington, 1951/5.
23. MORENO QUINTANA, Lucio M.: "Política económica. Ensayo acerca de una sistematización integral". Buenos Aires, 1944.
24. MONETA E CREDITO. Revista Trimestrale della Banca Nazionale del Lavoro. Roma 1949/55.
25. NACIONES UNIDAS. Relative price export and import under developed countries. Nueva York, 1949.
26. NACIONES UNIDAS. "El desarrollo económico del Ecuador". México, 1954.
27. NACIONES UNIDAS. Estudio económico de América Latina. Años 1948 a 1954. México.
28. INSTITUTO NACIONAL DE PREVISION SOCIAL. Boletín de Información y de estudios sociales y económicos. 1938 a 1943. Quito.
29. PEDERSEN, J. : "Teoría y política del dinero". Madrid, 1946.
30. SCHACHT, Hjalmar: "Más dinero, más capital, más trabajo". Buenos Aires, 1950.
31. SOCIEDAD DE LAS NACIONES. "Experiencia monetaria internacional. Lecciones del periodo de entreguerras. Mexico, 1946.
32. SUPERINTENDENCIA DE BANCOS DEL ECUADOR. Informes y Memorias. Años 1939 a 1957. Quito.
33. TECNICOS DE LOS BANCOS CENTRALES AMERICANOS. Memoria de la Tercera Reunión. La Habana, 1952.
34. TECNICOS DE LOS BANCOS CENTRALES AMERICANOS. Memoria de la Segunda Reunión. Santiago de Chile, 1950.
35. UNIVERSIDAD CENTRAL. Facultad de Ciencias Económicas. Boletín Trimestral de información económica. Nos. 11 a 35. Quito.

INDICE GENERAL

Pág.

CAPITULO I.- GENERALIDADES

1.- Política Monetaria y crediticia	4
2.- Sujeto	6
3.- Objeto. Los medios de pago de una comunidad	7
4.- Medios de acción	11
5.- Fines	16
6.- Estructura económica del Ecuador	18
7.- División en tres períodos	22

CAPITULO II.- PERIODO DE 1927 A 1937

1.- Breve historia monetaria del Ecuador.	24
2.- Fundación del Banco Central del Ecuador	29
3.- El estilo kemmeriano y los medios de acción de la Carta Orgánica	32
4.- La depresión mundial, el abandono del patrón oro y el control de cambios ..	35
5.- Balbuceos de política monetaria y crediticia	38

CAPITULO III.- PERIODO DE 1938 A 1947

1.- La reforma de 1937, sus objetivos	50
2.- El régimen cambiario, su influencia en la política monetaria y dependencia a los factores externos	60
3.- Política monetaria de incertidumbre ..	65
4.- Papel de los bancos comerciales en el crédito interno	83

CAPITULO IV.- PERIODO DE 1948 A 1957

1.- Consecuencias de la II Guerra Mundial en la organización monetaria y crediticia	91
2.- La reforma de 1948 y el régimen de la ley Monetaria vigente. Cambio de contenido y de forma	96
3.- Directivas de política monetaria.....	108
4.- Desaciertos crediticios. Desviaciones en el objetivo de fomento	122

CAPITULO V.- SINOPSIS GENERAL

1.- Visión de conjunto, La particularidad del primer período: balbuceos de política monetaria y crediticia. Período de 1938 a 1947: política monetaria y	
--	--

2.- Consideraciones sobre la reserva del Banco Central	146
3.- Estacionalidad de los medios de pago y política anticíclica	151
4.- Velocidad de circulación de los depósitos	160
5.- CONCLUSIONES FINALES	166
Apéndice matemático	173
Bibliografía	174