

FACULTAD LATINOAMERICANA
DE
CIENCIAS SOCIALES

PROGRAMA DE MAESTRÍA EN ECONOMÍA
ESPECIALIZACIÓN POLÍTICA ECONÓMICA

LA POLÍTICA ECONÓMICA DEL
BANCO CENTRAL DEL ECUADOR:
CICLOS RECESIVO Y EXPANSIVO DE POLÍTICA MONETARIA
Y CONTROL DEL TIPO DE CAMBIO:
1927-1937

Julio Oleas Montalvo

Quito, julio de 1995.

FACULTAD LATINOAMERICANA
DE
CIENCIAS SOCIALES

PROGRAMA DE MAESTRÍA EN ECONOMÍA
ESPECIALIZACIÓN POLÍTICA ECONÓMICA

LA POLÍTICA ECONÓMICA DEL
BANCO CENTRAL DEL ECUADOR:
CICLOS RECESIVO Y EXPANSIVO DE POLÍTICA MONETARIA
Y CONTROL DEL TIPO DE CAMBIO:
1927-1937

Julio Oleas Montalvo

DIRECTOR: Dr. Heraclio Bonilla

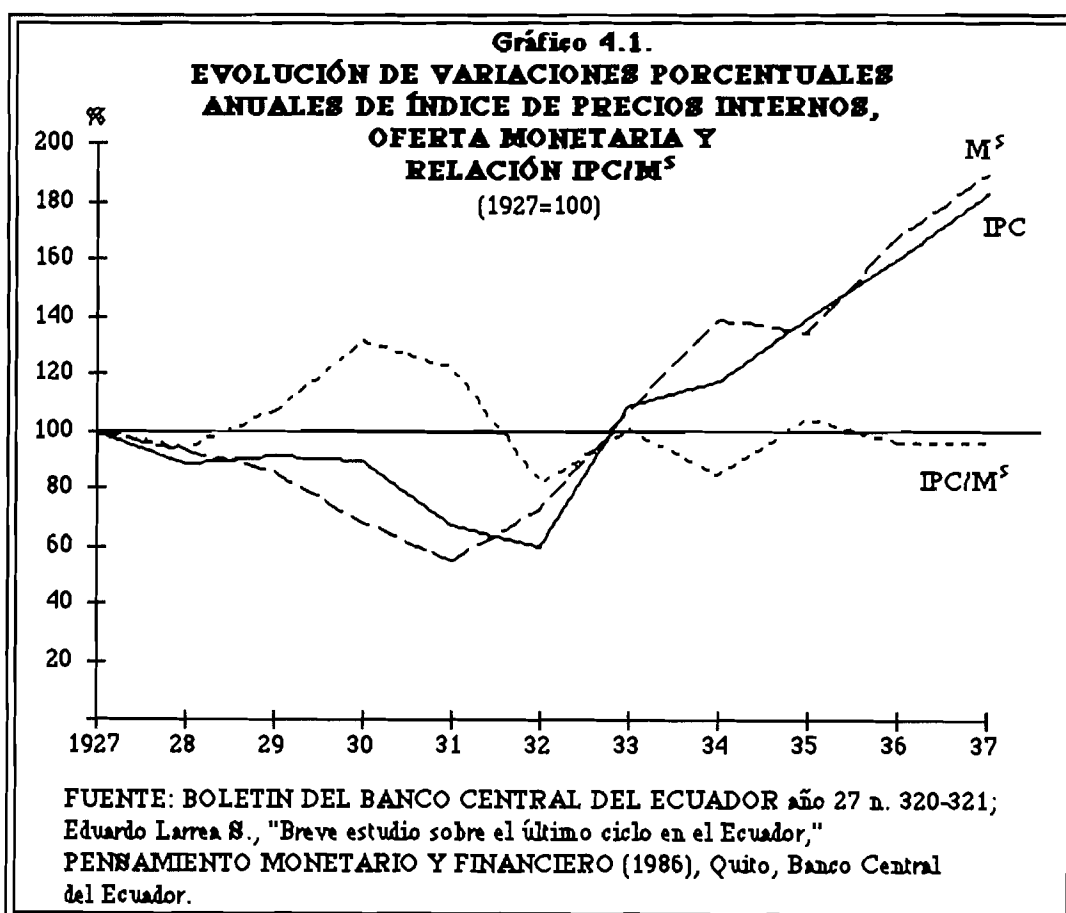
Quito, julio de 1995.

ÍNDICE GENERAL

1.INTRODUCCIÓN.....	5
2. FASE RECESIVA: TIPO DE CAMBIO FIJO, LIBRE MOVILIDAD DE CAPITALES Y APERTURA COMERCIAL.	
2.1. PATRÓN ORO Y POLÍTICA MONETARIA RECESIVA : 1927 - 1930.....	10
2.2. LA POLÍTICA FISCAL : UN FALLIDO INTENTO ORTODOXO.....	25
2.3. FLUJOS DE BIENES Y CAPITAL, Y CRISIS MUNDIAL.....	31
3. FASE EXPANSIVA: CONTROLES CAMBIARIOS Y DE CAPITAL E INFLACIÓN.	
3.1. MEDIDAS DE EMERGENCIA Y CRISIS MUNDIAL.....	50
3.2. CONTROLES A LOS FLUJOS DE CAPITAL Y DE BIENES, Y EXPANSIÓN MONETARIA.....	58
3.3. RESTRICCIÓN EXTERNA Y FLOTACIÓN CONTROLADA DEL TIPO DE CAMBIO.....	72
3.4. ESPECULACIÓN CAMBIARIA E INFLACIÓN.	84
4. CONCLUSIONES.....	98
5. ANEXO A DATOS ESTADÍSTICOS Y COMENTARIO A SU NATURALEZA Y LIMITACIONES.....	114
6. BIBLIOGRAFÍA.....	146

4. CONCLUSIONES

Esta investigación analiza la política del Banco Central en su primera década de funcionamiento. La institución modelada por el profesor Kemmerer fue, en el proyecto modernizador concebido por la Revolución Juliana, el ejemplo de la entidad considerada como indispensable para impulsar el desarrollo nacional. Sus cuatro primeros años de funcionamiento estuvieron fielmente apegados a la ortodoxia determinada por su creador, pero a partir de 1932 la crisis deflacionaria producida por la estricta conjugación de los preceptos contenidos en la Ley de Monedas y en el primer estatuto del Banco Central, a cargo de los personeros de este último, hizo ineludible una radical variación de política. A partir de entonces, cambió la tendencia del nivel general de precios y la recuperación económica lograda hasta 1935 estuvo acompañada por un proceso inflacionario que se tornaría incontrolable dos años más tarde (Véase Gráfico 4.1.). Estas consideraciones determinan tres tipos de conclusiones.



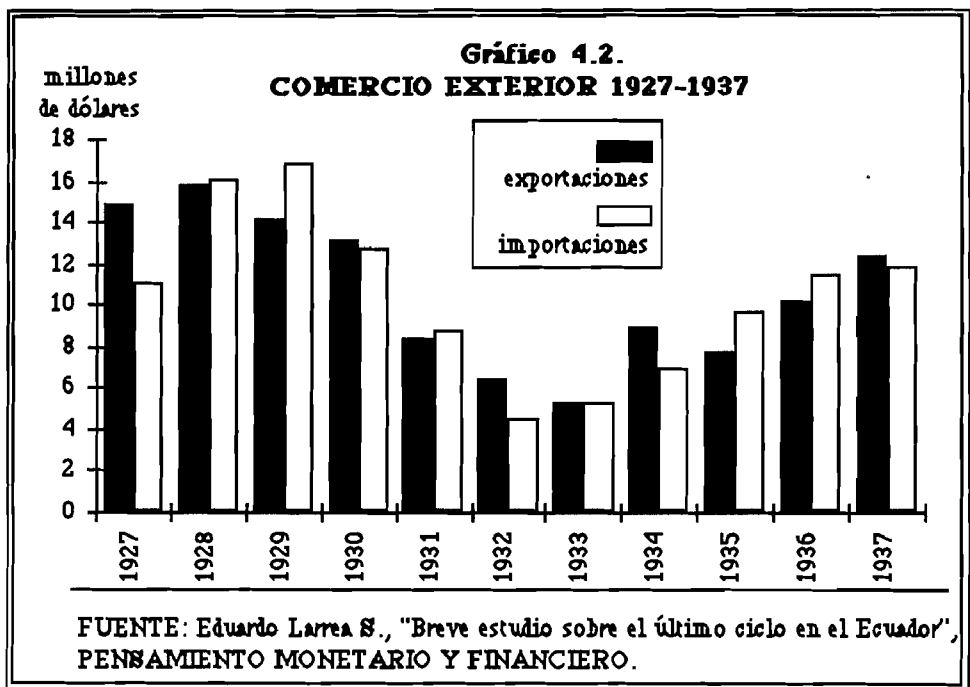
a) Conclusiones generales:

Pese a la diametral diferencia observada en la política del Banco Central antes y después de febrero de 1932, es posible determinar varias conclusiones pertinentes tanto para la fase contractiva como para la expansiva.

- La primera conclusión general es la evidente validez de la teoría cuantitativa de la moneda. Entre 1928 y 1934 ocurrieron graves trastornos monetarios, representados por las divergencias entre la línea IPC/M^S y la línea que parte de 100 en el eje de las ordenadas, en el Gráfico 4.1. Pero en el largo plazo, esa relación tiende, una vez que los agentes económicos comprendieron la conducta de la autoridad monetaria, a la unidad, indicando con ello que un incremento de la oferta monetaria se traduciría en un incremento equiproporcional del nivel general de precios, dados una producción y una velocidad de circulación.
- A lo largo de la década estudiada la principal preocupación del Banco Central fue mantener un tipo de cambio estable. Es más, el discurso de las autoridades monetarias casi identificó 'estabilidad monetaria' con estabilidad del tipo de cambio, mientras la deflación de 1928-1932 fue asumida como un problema secundario y la inflación desatada en 1936 y 1937 no estuvo entre las prioridades de control (Véase Cuadro 15). La paridad de cinco sucres por dólar que rigió durante la vigencia del patrón oro fue, no obstante, la única administrada en términos ortodoxos, mediante la predeterminación de una banda cuya amplitud fue menor al 1.8 por ciento de la cotización máxima que podía alcanzar el dólar, es decir del llamado "gold export point". Las posteriores fijaciones del cambio desecharon el uso de bandas y estuvieron acompañadas de restricciones administrativas a los mercados cambiarios (incautaciones totales y parciales), a los mercados de capitales (prohibición de comerciar libremente con divisas), a los mercados de bienes (la potestad concedida al propio Banco Central mediante Decreto Supremo de julio de 1936, para que éste prohíba *motu proprio* determinados tipos de importaciones consideradas suntuarias) y al libre flujo de oro.
Este objetivo no pudo cumplirse, pues el tipo de cambio pasó de los cinco sucres por dólar -que había regido entre agosto de 1927 y febrero de 1932- a más de trece sucres por dólar al finalizar 1937. Sin embargo, no sería apropiado adjudicar toda la responsabilidad de este resultado al manejo monetario y cambiario del Banco Central. Aunque no forman parte central de este estudio, se puede afirmar que las profundas transformaciones de la economía mundial ocurridas en esa época, junto al pobre rendimiento del comercio exterior ecuatoriano, también contribuyeron a explicar el fenómeno.
- El control cambiario asumido por el Banco Central restó posibilidades de dirigir los agregados monetarios. En particular, durante la etapa contractiva la

oferta monetaria evolucionó de acuerdo al resultado neto de la reserva internacional (Véase Cuadro 2) y, durante la etapa expansiva, en conformidad con los requerimientos de financiamiento del sector público y con las facilidades crediticias otorgadas por la autoridad monetaria (Véase cuadros 14 y 21). Este hecho produjo la caída de los precios detectada entre 1928 y febrero de 1932, mientras que a partir del siguiente mes (marzo de 1932) se inició un proceso inflacionario constante (Véase Cuadro 15 y Gráfico 4.1.).

- Una de las principales causas del fracaso de la política del Banco Central radicó en un hecho extraño a su control: la libertad comercial asumida por persuasión de la misión Kemmerer. Durante cada uno de los años del periodo analizado (Véase Gráfico 4.2.) el valor de las importaciones fue mayor o igual al de las exportaciones, aunque el volumen exportado fue mucho mayor (una idea de la pérdida de valor de



las exportaciones ecuatorianas la puede dar el Cuadro 23, que indica volúmenes y valores del principal producto transable ecuatoriano -el cacao- durante el periodo 1927-1937). Solo los años de 1927 y de 1934 fueron francamente positivos para la exportación, mientras la protección arancelaria nominal bajó a niveles menores al 25 por ciento, cuando los niveles históricos habían sido mayores al 40 por ciento. La combinación de aranceles reducidos y tipo de cambio estable alentó las importaciones.

Por otro lado, la relación comercial con los EE.UU., que representaba el 40 por ciento o más del total exportado, produjo una fuerte dependencia que hizo fluctuar el nivel de las exportaciones ecuatorianas al ritmo de los

requerimientos de la depresión y recuperación norteamericana (Véase Gráfico 3.1.2.), con excepción de la exportación de petróleo, que durante el periodo fue siembre crecientes (Cuadro 24). Lamentablemente, esta última no significó mayor beneficio, desde que su explotación se realizó en un auténtico enclave, percibiendo el país solo lo correspondiente a impuesto a la renta y los salarios de los obreros ecuatorianos contratados en los campos petroleros de la Península de Santa Elena.

Estos hechos permiten especular sobre la pérdida de fuerza y representatividad política de los grupos exportadores, erosionados desde mucho antes del triunfo de la Revolución Juliana. Mientras tanto, como incisivamente señalaba Víctor Emilio Estrada, la importación alcanzó un desarrollo nunca antes pensado.

- Los resultados de los ejercicios presupuestarios logrados a partir de 1931 contribuyeron a la inestabilidad monetaria, pese al rigor con que inicialmente se asumió la política fiscal. A diferencia de la permanencia de las reformas arancelarias propuestas por Kemmerer, las reformas fiscales, especialmente aquella que impedía programar presupuestos de ingresos con cifras mayores a las recaudaciones previas, nunca estuvieron vigentes. El déficit incurrido en 1931, cercano a los siete millones de sucres (Véase la Nota e del Cuadro 4), fue una de las principales causas para abandonar el patrón oro. A partir de ese año, el crédito del Banco Central se encargó de cerrar las brechas fiscales: casi ocho millones de sucres en 1932, seis millones y medio en 1933, ocho millones en 1936 y un millón seiscientos mil sucres en 1937. El año de 1934 arrojó un saldo negativo de diecinueve sucres y solo en 1935 se obtuvo un superávit fiscal de un millón trescientos mil sucres, que coincidía con un nuevo repunte de la importación (Véase Cuadro 19 y Gráfico 4.2.).
- El servicio de la deuda externa fue proclamado como un logro de la dictadura de Isidro Ayora. Entre 1925 y julio de 1928 se pagó un total de 1.808.246,28 dólares. Hasta el segundo semestre de 1928, en su afán de "reivindicar el crédito nacional," el Gobierno había reducido la deuda externa a un total de 98'893.500,00 sucres, sin contar los diez millones de sucres correspondientes a la deuda contraída para crear el Banco Hipotecario. Hasta el 2 de enero de 1932 la deuda había subido a 117.330.252,57 sucres. En realidad, la deuda externa dejó de pagarse en 1928, pues el único pago registrado hasta el 30 de junio de 1938 fue uno de 510.603 dólares, efectuado durante la dictadura de Federico Páez, con el cual se finiquitó una obligación de 1.879.289,94 dólares de capital y 451.029,60 dólares de intereses de la deuda de la Cía. Sueca de Fósforos. Mientras tanto, la mora en el pago del capital, los intereses acumulados y el incremento del tipo de cambio hicieron que la deuda externa suba a

271.754.554,99 sucres , es decir un incremento del 174 por ciento en términos nominales (Véase Cuadro 22).

- Dentro de la teoría de banca central existe una constante discusión en torno a la superioridad de uno de dos esquemas posibles: reglas fijas o discrecionalidad.¹ Durante la vigencia del patrón oro, la conducta emisora del Banco Central del Ecuador estuvo determinada por una norma rígida, pues al asumir como obligación cambiaria la libre convertibilidad del oro a una cotización uniforme de cinco sucres por dólar, debía automáticamente determinar la cantidad de medio circulante que no hiciera peligrar sus reservas oro. Esta mecánica se hizo cada vez más difícil de sostener, mientras la balanza comercial se tornaba adversa, al profundizarse la deflación mundial de los primeros años de la década del treinta.

Tras la puja política ocurrida entre febrero y abril de 1932, el Banco Central fue eximido de cumplir esa norma fija y se dio paso a una gran liberalidad del crédito y de la expansión de la oferta monetaria. La recuperación lograda entre 1933 y 1934 fue evidente, pero no fue solo el producto de la discrecionalidad de la autoridad monetaria. También debe tomarse en consideración, al momento de evaluar ese resultado, que las prohibiciones cambiarias, comerciales y, sobre todo, la total proscripción a la movilidad de capitales, hicieron imposible que los agentes económicos pudieran deshacerse de los excesos de saldos monetarios reales en que inevitablemente incurrieron. En tales circunstancias, la única opción viable era el incremento de la demanda de la producción interna.

En este punto cabe hacer una reflexión adicional. La discusión discrecionalidad contra reglas fijas no debe confundir otro factor muy vinculado, pero diferente: el de la autonomía. Hasta febrero de 1932 el Banco Central fue totalmente autónomo para cumplir una norma predeterminada de política monetaria. A partir de esa fecha, pese a la discrecionalidad, perdió totalmente su otrora vanagloriada autonomía, pues la intromisión de un gobierno casi siempre ávido de facilidades crediticias determinó en última instancia su conducta emisora, crediticia y cambiaria. La responsabilidad del grave proceso inflacionario que se desencadenó a partir de 1935 debe considerar este factor, antes de culpabilizar al Banco Central por todo lo ocurrido.

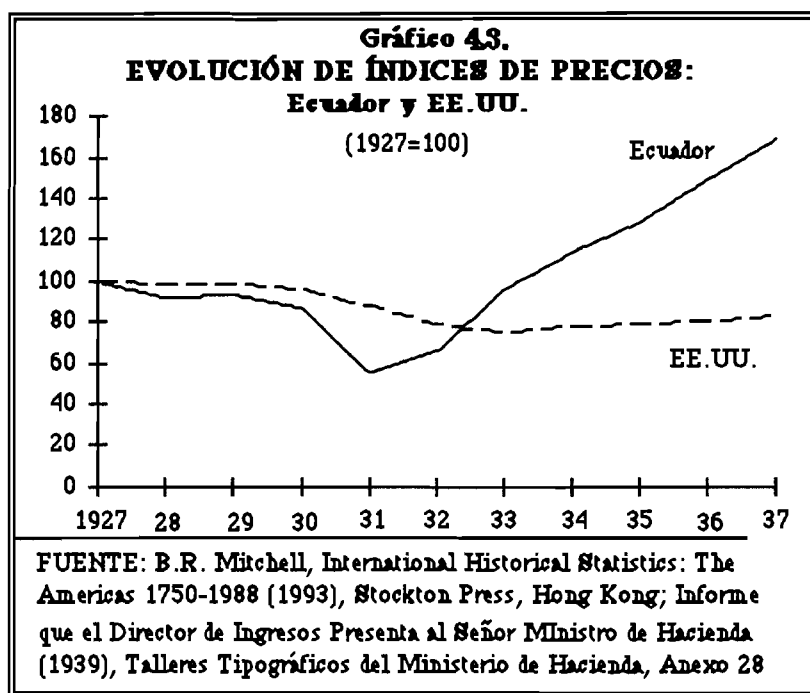
b) Conclusiones relativas a la fase contractiva de política monetaria.

- El manejo de las herramientas técnicas requeridas para que el Banco Central administre el patrón oro no fue asumido en forma eficiente desde un

principio. Esto se notó especialmente en el tratamiento de la balanza de pagos. La gravedad del descontrol solo se corrigió mediante un sobreajuste en los porcentajes de reserva (Véase Cuadro 3), lo que estranguló la economía doméstica, mientras que la apertura comercial a las importaciones, la libre movilidad de capitales y la desconfianza en el sistema bancario nacional, desatada por la liquidación de varias instituciones, paulatinamente enrarecieron el ambiente financiero.

- El estatuto original del Banco Central contemplaba la posibilidad de emplear la tasa de interés como instrumento de control del volumen de medios de pago. Este objetivo intermedio no estuvo destinado a resguardar el poder adquisitivo de la moneda, sino a evitar un exceso de circulante que pudiera afectar la estabilidad del tipo de cambio. Sin embargo, dada la escasa profundidad del sistema financiero nacional y, sobre todo, debido a la actitud casi beligerante que asumió la banca privada -en especial la guayaquileña- frente a la actitud restrictiva del Central, ese instrumento fracasó rotundamente como medio para evitar la fuga de capitales sufrida entre fines de 1930 y febrero de 1932. Por otra parte, la única posibilidad de crédito del Banco Central se reducía al otorgamiento de préstamos con vencimientos no mayores a noventa días, respaldados por instrumentos comerciales de gran liquidez, que se tornaron cada vez más raros, conforme la crisis deflacionaria se agudizaba, lo que condujo a una más drástica contracción de un mercado financiero incipiente.
- Si se trata de escoger, de entre las varias causas que condujeron al fracaso del patrón oro, una como determinante, esa fue la fuga de capitales. En 1928, luego del inusual incremento de las reservas internacionales del Banco Central causado por la transferencia de dos millones de dólares supuestamente destinados al otorgamiento de créditos para reactivar la agricultura, que debían canalizarse a través del Banco Hipotecario (el famoso "empréstito sueco"), ya se notó una fuga cercana a los cuatro millones de sucres; en 1930 también emigraron poco más de millón y medio de sucres y, finalmente, el golpe de gracia lo recibió la reserva en 1931, año en el que fugaron del país casi nueve millones de sucres, como se puede deducir del resultado neto del comercio exterior establecido en el Cuadro 25 y de los saldos de la reserva oro del Banco Central reportados a final de año en el Cuadro 1, que recoge el comportamiento de la oferta y demanda de giros sobre el exterior.
- El mecanismo del patrón oro adoptado por el Ecuador al fundar el Banco Central permitió que la tendencia de la economía internacional se reflejara con nitidez en la economía doméstica (Véase Gráfico 4.3.). Esa posibilidad de transmisión de efectos económicos fue especialmente notoria cuando

Inglaterra decretó la inconvertibilidad del oro, hecho que trascendió con fluidez a la economía ecuatoriana, pues además de disminuir peligrosamente la reserva del Banco Central, y de desquiciar el comercio de exportación, desencadenó una serie de acontecimientos que terminaron con el segundo patrón oro ecuatoriano.



- La renuncia del más conspicuo de los defensores del patrón de oro, y presidente del Directorio del Banco Central, Enrique Cueva, estableció con claridad la carencia de coordinación entre los diferentes aspectos de política económica, que campeó durante el periodo recesivo:

Los saldos desfavorables de nuestra balanza de pagos que han sido cubiertos a costa de las reservas de oro -cumpliendo así el oro su función compensadora de cuentas en el comercio internacional- y el éxodo de capitales que la desconfianza ha acelerado, son el origen principal del agotamiento de nuestras reservas. No correspondía ni le era dable al Banco Central aplicar correctivos eficaces para que esa situación se normalizara, sin embargo de haberlos indicado continuamente en el boletín, órgano oficial de su política. Además los mismos poderes públicos estaban al corriente de las medidas adoptadas en muchos otros países del globo, al oponer barreras aduaneras en su defensa, al restringir sus compras, abaratar los costos de producción e inspirar confianza en las fuerzas propias, imponiendo, si necesario, sacrificios a la colectividad para reducir sus índices de vida; disminuyendo los impuestos al capital y garantizando la acción bancaria contra trabas legales que perturban el desarrollo del crédito; propagando en suma el imperio de la paz, el trabajo y la economía para salir avantes en la emergencia. Así, en todos

sus aspectos es necesario abarcar el arduo problema de la crisis para detener en lo posible sus avances.²

Para Cueva la balanza de pagos deficitaria y el éxodo de capitales fueron las causas originarias de la disminución de la reserva. Pero tras esos saldos desfavorables se encontraba una drástica reducción de los aranceles de importación, y la política arancelaria y de comercio internacional en general se encontraban completamente fuera del alcance del estatuto jurídico que amparaba la operación del Banco Central. Cueva pretendía deslindar su responsabilidad y trasladarla a los poderes públicos, que no reaccionaron, ni con la presteza ni en la forma más convenientes. Sin embargo, su complicidad en cuanto a la fuga de capitales es evidente: cuando en 1931 el medio circulante se redujo dramáticamente, a causa de la severa caída de las reservas legales, el crédito no se contrajo en forma sincronizada, lo que fue aprovechado por los especuladores para modificar la composición de sus carteras y agravar el ataque especulativo que finalmente obligaría al entonces encargado del Poder Ejecutivo, Alfredo Baquerizo Moreno, a decretar la suspensión de la convertibilidad.

- Aunque la economía real se encuentra fuera del alcance de este estudio, se puede adelantar que los resultados de una política tan rígida fueron catastróficos, como lo reseñó el propio Boletín Mensual del Banco Central:

En los campos se han reducido los consumos en escala alarmante; las poblaciones rurales, compuestas en su mayor parte de pequeños agricultores, se sostienen con lo que cada uno produce para su alimentación, agravando así la superoferta en los mercados urbanos, porque las haciendas que antes vendían determinados productos en el sitio, se ven forzadas a enviarlos a las ciudades en las que simultáneamente ha disminuido el consumo.³

Esta profunda crisis deflacionaria afectó a todos los sectores económicos del país. No cabría, en este sentido, simplificar la interpretación aduciendo que su gravedad fue menor en áreas en donde era posible la autosubsistencia; por el contrario, en esos lugares la deflación habría alcanzado dimensiones específicas, como el marginamiento de grandes segmentos de la población, aislados por la carencia de circuitos monetarios integradores. No ocurrió, como creía E.W. Kemmerer,⁴ que en un sector de la economía se sintió la crisis y en otro no; más plausible resulta pensar que el período de crisis conllevó un serio retroceso en el arduo proceso de integración dependiente del capitalismo mundial, mientras se esperaba otro monocultivo que hiciera viable el vínculo.

c) Conclusiones relativas a la fase expansiva de política monetaria.

- La tendencia de los medios de pago, canalizados básicamente a través de la demanda del público y del gobierno una vez que comenzó a utilizar el primero de los varios empréstitos impuestos al Banco Central, marcó una clara dirección expansiva (Gráfico 3.1.3). Los bancos, por su lado, siempre guardaron una actitud cautelosa (Véase Cuadro 10). Este cambio de conducta por parte de la autoridad monetaria ha sido motivo suficiente para afirmar que una vez suspendida la convertibilidad en febrero de 1932, se

regresó a [la] tradicional política de gasto deficitario y préstamos internos, en esta ocasión del Banco Central. Sin embargo, en esos años el pensamiento económico dominante había cambiado. Las poderosas naciones industriales se embarcaron en programas similares al ecuatoriano, para superar la depresión. Economistas influyentes como John M. Keynes, justificaron esas políticas con nuevas y contundentes teorías. Por una ironía de la historia, las tradicionales políticas ecuatorianas de gasto deficitario y expansión monetaria, se convirtieron en la década de 1930 en políticas económicas populares y aceptables, poco tiempo después de que el país las había repudiado oficialmente. En consecuencia, fue fácil para el Ecuador regresar a los cómodos guiones del pasado bajo la apariencia de principios económicos avanzados.⁵

La afirmación de Alexander Rodríguez implica que, a partir de esa última fecha, el modelo habría sido reemplazado por otro, similar a los programas de recuperación emprendidos en las economías desarrolladas del Norte, justificado en términos de la nueva teoría keynesiana. Esta 'ironía de la historia' merece mayor aclaración.

Sin que la teoría keynesiana necesite en esta circunstancia una defensa explícita, bien vale precisar que el eminente profesor del King's College de Cambridge no 'justificó' políticas.⁶ Desarrolló una teoría lo suficientemente destacada como para constituir un nuevo paradigma dentro de la ciencia económica, mediante el cual explicó la depresión mundial y el desempleo involuntario en mejores términos que otras teorías. Una vez que Keynes probó tener una explicación más satisfactoria que la otorgada por la 'economía clásica,'⁷ lógicamente se podían derivar propuestas de política tendientes a disminuir el desempleo y a superar la depresión. Si se tiene en cuenta que la *Teoría General del Empleo, el Interés y el Dinero* fue publicada en idioma inglés en 1936,⁸ no parece probable que en 1932 el Ecuador pudiera amparar su nueva política monetaria expansiva acudiendo a desarrollos teóricos que todavía no habían sido publicados. Aunque Keynes estuvo muy interesado por la Depresión norteamericana -incluso se editó una carta abierta al

Presidente Roosevelt en *The New York Times* ⁹- cuando gestaba su obra mayor, parece al menos una imprecisión cronológica afirmar que las autoridades económicas ecuatorianas hayan recurrido a lo que en ese entonces estaba por constituirse en la 'frontera del conocimiento' para **justificar** la necesidad de desvincular los resultados del comercio exterior del comportamiento de la demanda agregada interna. Keynes aconsejaba utilizar intensamente la política fiscal (básicamente incrementar los ingresos -vía impuestos- y los gastos del sector público) para complementar la actividad del sector privado que, por sí solo, no podía resolver el problema de la desocupación. La política monetaria no era la más útil de las herramientas para reactivar situaciones depresivas, debido a las limitaciones que imponían la demanda especulativa de dinero y las características de la función de inversión. Esto produjo que, una vez consolidado como dominante el 'keynesianismo hidráulico',¹⁰ se llegara a la conclusión extrema de que 'el dinero no cuenta'.¹¹

Sin que nunca afirmase que el dinero no cuenta, Keynes prefería la alternativa fiscal, pues el gasto gubernamental era una inyección directa de inversión pública en el flujo de renta, gasto que debía financiarse con impuestos o mediante deuda interna (la figura keynesiana era la venta de bonos del tesoro al banco central).¹² Sin embargo, ni siquiera estas 'inyecciones' eran, por sí solas, suficientes. La sugerencia keynesiana, que luego sería calificada de 'asfixiante intervencionismo,' requería, adicionalmente, de un planificado programa de política fiscal a gran escala, de corte discrecional, así como el fortalecimiento de mecanismos de estabilización incorporados en él (tributación progresiva, por ejemplo).¹³ Evidentemente, esta alternativa suponía muy claramente algo que la realidad política del Ecuador de la década del treinta desconocía por completo: un Estado fuerte y organizado, con un propósito fundamental en el corto y mediano plazos: la reducción del desempleo. Sin embargo, la sucesión de los quince personajes que, de acuerdo a la propia Alexander Rodríguez, pasaron por el solio presidencial entre 1930 y 1940, ¿permiten afirmar la presencia de un Estado fuerte y consolidado?¹⁴ Es más, ¿qué política económica puede calificarse como keynesiana cuando la sucesión tan apresurada de funcionarios públicos impedía la permanencia de cualquier plan de recuperación concebido para surtir efectos en el largo plazo?¹⁵

- A partir de marzo de 1932 el Banco Central redujo drásticamente las tasas de interés y amplió los plazos de vencimiento de los créditos. Al hacerlo, ratificó su objetivo esencial en este periodo: reactivar el sector real de una economía que había sido reprimida durante más de tres años. Sin embargo, la expansión

del crédito y de los medios de pago fue tan profusa que la reducción de la tasa de interés fue, más que un objetivo buscado, la consecuencia lógica de la expansión desatada. A partir de 1934, esta variable dejó de ser considerada en el BMBCE, medio que solo destacaba las facilidades crediticias concedidas, sin establecer las tasas de interés vigentes.

- La ausencia de una política de industrialización por sustitución de importaciones conducida desde el aparato público, junto a la reducción de la protección arancelaria, permiten confirmar la tesis sostenida por Sabine Fischer acerca de la tardía industrialización ecuatoriana.¹⁶ De hecho, los siete primeros años de la década del treinta incluidos en este estudio presenciaron un grado de inestabilidad política tan agudo que resultaría aventurado argumentar en sentido contrario.
- Un primer momento de la recuperación iniciada en mayo de 1932, una vez que se superaron los problemas inherentes al cambio de política monetaria, tuvo como factor principal la reactivación de la producción doméstica no transable, como puede colegirse del Gráfico 3.2.4.: entre 1932 y 1935 la carga importada movilizada por el Ferrocarril Quito-Guayaquil no llegó a representar el 16 por ciento de la carga total movilizada, y solo en 1935 mostró una tendencia positiva, mientras que la pendiente francamente positiva de la carga total transportada sugiere una participación mucho mayor del producto nacional.

Factor fundamental para alcanzar este resultado fue el drástico cambio de política externa contenido en el decreto de incautación total de giros vigente desde mayo de 1932, que limitó la importación y declaró fuera de la ley el tráfico de divisas y de oro que no estuviera a cargo del Banco Central. De esta manera, las crecientes emisiones monetarias y los fáciles créditos al sector público no presionaron, en un primer momento, sobre la reserva internacional, obligando a los agentes económicos a incrementar su demanda por productos nacionales.

- La exportación también desempeñó un papel importante en la superación de la crisis deflacionaria, pero su incidencia tuvo una cronología diferente, pues solo en 1934, es decir más de un año después del inicio de la recuperación, la balanza comercial arrojó un resultado francamente favorable (Véase Gráfico 4.2). Esto coincidió con la recuperación que se iniciaba en los países industrializados, en especial en los EE.UU. (reseñada en el BMBCE), lo que podría indicar que la producción transable, como factor reactivador, estuvo determinado externamente, antes que por un proceso atribuible a una política de fomento de las exportaciones conscientemente buscada por el poder público.

- Dentro de la tendencia general de la oferta monetaria establecida entre 1932 y 1937, el año de 1935 marcó un comportamiento atípico, pues hasta agosto de ese último año las tasas de crecimiento fueron negativas (Véase Gráfico 3.3.3.). Sin embargo, las expectativas de los agentes económicos tenían una tendencia muy clara, y pese a los ocho meses que duró la contracción monetaria, el comportamiento de los precios siguió una dirección constantemente alcista. Estos hechos coincidieron con la renuncia de Estrada al cargo de ministro de Hacienda y con la posterior dimisión de José Velasco, el único mandatario elegido por un medio de alguna manera 'democrático' en la década que nos ocupa. En este año la balanza comercial fue marcadamente negativa, mientras -como se había anotado- las cuentas fiscales arrojaron el único superávit de la época (Cuadro 19).
- La inestable recuperación lograda a partir de mayo de 1932 no fue el producto de la planificación consciente. En esa época hubo dos intentos de planificación de la economía nacional, ambos a cargo de Víctor Emilio Estrada, cuando se le propuso el ministerio de Hacienda (en la primera ocasión fue Neptalí Bonifaz, en 1932, quien no pudo tomar posesión de su cargo, inculcado por su origen peruano; y en la segunda fue José M. Velasco, en 1934, pero al durar su mandato poco más de los que duró su ministro de Hacienda, Víctor Emilio Estrada, debido a la resistencia que despertaba en los afanes del Legislativo, nada se pudo hacer).

Para este ilustre representante de la banca guayaquileña, el abandono del patrón oro era "una realidad de la que no cabía eludirse."¹⁷ En su *Memorandum para el Sr. Neptalí Bonifaz*, en el cual esbozó lo que debió ser el plan de recuperación que desarrollaría el presidente electo, Estrada consideraba que

las condiciones actuales exigen la organización científica, metódica y cauta de un sistema de moneda de papel convertible, que permita, con la supresión o atenuación del factor plazo (inevitable bajo el talón de oro), la reconstrucción de las fuentes productoras mediante el uso del crédito bien distribuido.¹⁸

Y acto seguido recordaba la experiencia del país con el papel moneda (entre 1914 y 1925), cuyas emisiones habían "cristalizado en forma de ingenios de azúcar, de fábricas de tejidos, de sembríos de café, de arroz, de alumbrado de ciudades, etc., etc."¹⁹ Aconsejaba además seguir la propuesta de Inglaterra, potencia que junto a su banco central impedía la revalorización excesiva de su moneda, prefiriendo que esa depreciación sea la defensa de su

exportación.²⁰ La historia ecuatoriana debe lamentar, por cierto, que la doctrina económica de Estrada no haya dejado de ser un buen consejo.

- Entre 1932 y 1937 ocurrieron al menos cinco eventos catalogables como crisis especulativas, o crisis de balanza de pagos. La de febrero de 1932 fue de naturaleza tan adversa que obligó a una radical modificación de los regímenes cambiario y monetario. En julio de 1936, luego de un drástico descenso en la reserva internacional (Véase Cuadro 17) que se trató de ocultar recurriendo en dos ocasiones al subterfugio de la revalorización del oro de la reserva, también operó un sistema de estrictos controles a los flujos de capitales y al comercio exterior. La experiencia ecuatoriana no confirma lo que sobre esta materia ha establecido la teoría, especialmente en los aportes de Paul H. Krugman, quien ha indicado que una vez fracasado el intento de un gobierno por controlar el tipo de cambio, inmediatamente el mercado de divisas comienza a flotar libremente, eliminando toda presión sobre la reserva internacional.²¹ Esto ocurrió en el país solo entre marzo y abril de 1932, pues la especulación con las divisas -suscitada sobre todo en el mercado de Guayaquil- fue tan violenta, y la queja de los sectores importadores tan bien conducida, que Baquerizo Moreno se vio obligado a decretar la incautación total de giros y a fijar un nuevo precio oficial para el dólar. Algo similar ocurrió en 1936 con el decreto de control de importaciones, exportaciones y cambios. Los cuadros 13 y 20 recogen los resultados de las dos medidas que, en todo caso, fueron de una gran ineficiencia. La importación fue controlada en ambos eventos, a costa de un fuerte desestímulo a la exportación, debido al represamiento del precio del dólar.

En consecuencia, la experiencia ecuatoriana demuestra que el resultado de una crisis especulativa puede ser diferente a la flotación del tipo de cambio. En economías en las que la oferta de divisas se encuentra altamente concentrada en unos pocos exportadores, la flotación puede propiciar abusos insostenibles. Si a este hecho se suma la evidente preeminencia de los intereses de los grupos importadores, las incautaciones y los controles cambiarios resultan, si no una salida eficiente, una alternativa equiparable a un *second best*.

En todo caso, investigaciones más apropiadas sobre esta fase de la historia económica ecuatoriana deberán responder esta pregunta: ¿Cómo fue que el arancel de importaciones establecido por consejo de la misión Kemmerer se mantuvo básicamente inalterado, pese a la gravedad de las circunstancias económicas que afectaron al país durante el periodo estudiado?

Los más agudos críticos de la política pública de la época argumentaban que, entre diciembre de 1931 y diciembre de 1938,

la iniciativa de nuestros gobiernos y legislaturas en la política monetaria ha consistido en poner en circulación alrededor de 100'000.000 de sucres en billetes, los cuales fueron gastados, por lo menos en su mayor parte, en pagar sueldos a los empleados públicos y en cancelar parte de la deuda al Central.²²

Y además exigían que el Banco Central se niegue terminantemente a conceder nuevos préstamos para "satisfacer orgías presupuestarias."²³ La complicidad del instituto emisor en una política económica viciada le propició descréditos y diatribas, especialmente de la banca guayaquileña, encabezada por Víctor Emilio Estrada, a través de la revista mensual del Banco La Previsora, y de otras publicaciones. Estrada criticaba, además de las cifras y la política del Central, su propia constitución:

Hemos visto así, con raras excepciones, que el Directorio de nuestro Banco Central ha estado formado por distinguidos médicos, abogados, deportistas, hacendados, obreros, rentistas y clubmen. Algo más: los políticos de fuste se han filtrado también en el Central...²⁴

Por su parte, la desacreditada institución argumentaba, tratando de disminuir su culpa:

¿es justo que solo al Banco Central se le responsabilice por haber concedido préstamos al Gobierno sin los cuales éste se habría visto en situación de no poder cumplir compromiso alguno adquirido, de dejar paralizado el Servicio de Defensa Nacional, de lanzar a la calle, cerrando sus oficinas, a la gran mayoría de los servidores de la administración, de permitir que las pestes azoten al país y se clausuren nuestros puertos? ¿O es que el Gobierno debía emitir bonos que hubiesen sido papel moneda depreciado en manos del público? ¿O es que debía, acaso, recurrir a la venta o hipoteca de territorios, con desmedro de la soberanía nacional, para tal vez, encontrar crédito externo?²⁵

Y luego de una severa reconvención a los diferentes grupos económicos del país, por la manifiesta insolidaridad demostrada a lo largo de esa década, concluía que

Mientras tanto, ni en 1932 ni en 1937, el Banco puede transformar la estructura económica del Ecuador y apenas cabe exigirle que su política se enderece por los mejores rumbos, afán este último que el Banco está pronto a seguir, declarando en esta ocasión, de una vez para siempre, que cualquier error que hubiera cometido habría sido de buena fe y solo con miras al bienestar nacional.²⁶

Más allá de la retórica que imponía la inminencia de la reforma al estatuto de Banco Central, que por entonces ya era preparada por Manuel Gómez Morín, el

hecho es que la institución considerada por Kemmerer como transferencia neutral de tecnología²⁷ había sido aprovechada por los segmentos político-económicos que lograron captar el control del aparato público en esa inestable década, con el fin de satisfacer sus propios intereses. La identificación de esos intereses, y la dimensión en que fue utilizada la autoridad monetaria, al amparo de las posibilidades ofrecidas por el Banco Central, bien podrían ser el objetivo de posteriores investigaciones.

¹ Véase a manera de ejemplo, Alexandre Lamfalussy, LA BANCA CENTRAL EN TRANSICIÓN (1994), Londres, Conferencia Per Jacobsson - Tercer Centenario del Banco de Inglaterra, Fondo Monetario Internacional.

² BMBCE, año 5 n. 55 (febrero de 1932), s.p.

³ BMBCE, año 5 n. 54 (enero de 1932), p. 30.

⁴ BMBCE, año 5 n 51 (octubre de 1931), pp. 18-19.

⁵ Linda Alexander Rodríguez (1985), p. 171.

⁶ Para Victoria Chick resulta una "extraña ironía" que la economía keynesiana haya sido entendida como un conjunto de prescripciones de política, cuando en la *Teoría General* se dedica muy poco espacio al estudio de las implicaciones teóricas de la política pública. Véase Victoria Chick (1983), p. 316.

⁷ En realidad, cuando Keynes criticaba a los clásicos, se refería a los neoclásicos, de los cuales se lo puede considerar como su "producto más ilustre y más importante." Véase Paul M. Sweezy, EL PRESENTE COMO HISTORIA. ENSAYOS SOBRE CAPITALISMO Y SOCIALISMO (1974), Madrid, Editorial Tecnos, S.A., pp. 100-101.

⁸ Véase nota 7 del Capítulo 1 de Victoria Chick (1983), p. 12.

⁹ Robert B. Ekelund, Jr. y Robert F. Hébert, HISTORIA DE LA TEORÍA ECONÓMICA Y DE SU MÉTODO (1992), Madrid, McGraw-Hill Interamericana de España, p. 548.

¹⁰ El apodo se debe a A. Coddington, y expresa la idea de un sistema mecánico en el cual varios niveles de gasto fluyen de acuerdo a relaciones estables; si el flujo es insuficiente para lograr el empleo pleno, entonces ese flujo puede alcanzarse por medio del gasto público. Véase Sheila C. Dow, MACROECONOMIC THOUGHT. A METHODOLOGICAL APPROACH (1985), Oxford, Basil Blackwell, p. 60.

¹¹ Victoria Chick (1983), p. 316.

¹² No se puede justificar como un principio general del keynesianismo que la política fiscal sí funciona y no la política monetaria. Véase Victoria Chick (1983), p. 318.

¹³ Robert B. Ekelund, Jr. y Robert F. Hébert (1992), pp. 561-562.

¹⁴ Linda Alexander Rodríguez (1985), pp. 213-214.

¹⁵ Ni la esfera política, ni la económica, tuvieron continuidad en esa década: "Cabe decir que la inestabilidad monetaria produjo esta inestabilidad política, o al contrario, esta última fue la causa de la inestabilidad monetaria y el retorno a la inconvertibilidad. Es difícil pronunciarse en uno u otro sentido. Ambos fenómenos tienen un efecto y causal recíprocos, y por lo mismo, se concatenaron el uno y el otro en los dos sectores, el económico y el político, con el denominador común de la inestabilidad y la falta de solidez en las dos instituciones, en la del estado, y en la de la moneda, el Banco Central." Véase Eduardo Larrea Stacey, EVOLUCIÓN DE LA POLÍTICA DEL BANCO CENTRAL DEL ECUADOR, 1927-1987 (1990), Quito, Banco Central del Ecuador, p. 64.

¹⁶ Véase Sabine Fischer (1983), pp. 237-245.

¹⁷ Víctor Emilio Estrada, "La lucha en defensa de la moneda nacional (1922-1934)," en Eduardo Larrea Stacey (compilador), PENSAMIENTO MONETARIO Y FINANCIERO (1986), Quito, Banco Central del Ecuador, parte segunda, p. 125.

¹⁸ *Ibid*, p. 126.

19 Ibid, p. 126.

20 Tiempo después, y una vez conocidos los resultados del abusivo expansionismo monetario impulsado por el gobierno, Estrada trataría de rectificar: "Estos párrafos fueron escritos en 1932. Suponía un Banco Central con alto espíritu técnico y voluntad inflexible. Leídos ahora por el propio autor, estos mismos párrafos resultan una tremenda ironía ante los hechos consumados. Lo más que prueban es que el país no fracasa por sus instituciones sino por los hombres que la política hace penetrar en ellas." Víctor Emilio Estrada (1986), p. 127.

21 Paul H. Krugman (1994), pp. 561-563.

22 Nestor Mogollón, "Desbarajuste monetario", en LOS ANDES (1939), v. 1 n.4, p. 9

23 Ibid., p. p.

24 Víctor Emilio Estrada, LA SITUACIÓN ECONÓMICA EN SUS RELACIONES CON EL BANCO CENTRAL DEL ECUADOR (1935), Guayaquil, Editorial Jouvin, p. 11.

25 BMBCE año 11 n. 122, (setiembre de 1937), p. 9.

26 Ibid., p. 10.

27 Paul W. Drake (1989), p.174.

ANEXO A.

Datos estadísticos y comentario a su naturaleza y limitaciones.

La comprensión de los fenómenos económicos supone un proceso que podría ser dividido en dos grandes tareas. La primera consiste, una vez identificado el problema relevante por resolver, en la definición de uno o varios modelos teóricos que permitan analizar el comportamiento y evolución de la economía estudiada. La segunda es la consecución y recopilación de los datos relevantes para comprobar la pertinencia y alcance de las hipótesis planteadas. La investigación reseñada en estas páginas enfrentó una dura dificultad al efectuar la segunda de estas tareas.

El Boletín Mensual del Banco Central del Ecuador fue la principal fuente utilizada. Lamentablemente, ni siquiera la institución responsable de su publicación dispone de una colección completa de esa obra. Esto obligó a investigar otras bibliotecas, y solo mediante la combinación de las colecciones del Archivo-biblioteca de la Función Legislativa y de la Biblioteca de Autores Nacionales Aurelio Espinosa Pólit con la del Banco Central, fue posible disponer de una serie completa para el periodo investigado: agosto de 1927 - enero de 1938. Similar dificultad se encontró con otras fuentes consideradas de menor importancia, como informes del ministerio de hacienda y periódicos de la época. Más allá de la dificultad de disponer de toda la información requerida, el principal problema con las fuentes detectadas radica en su inconsistencia. Especial mención merecen las series correspondientes a oferta monetaria y al comercio exterior y sector externo de la economía.

A partir de la fundación del Banco Central, el cómputo de su oferta monetaria estuvo regido por varios criterios. Hasta 1932 ésta estaba conformada por la circulación de billetes autorizados (tanto los emitidos por el Central como los emitidos por otros bancos, que fueron paulatinamente retirados de circulación y reemplazados); el total de depósitos efectuados en el Banco Central; la diferencia entre la cantidad de monedas menores acuñadas, menos las existencias de las mismas en bóveda, es decir el saldo en manos del público y de la banca privada; y las monedas de oro acuñadas de acuerdo a la Ley de Monedas de 1927, en poder del público. Durante el periodo de convertibilidad este criterio de cómputo se mantuvo constante, pues el problema central de la época no era el volumen de los medios de pago, sino el descenso de la reserva legal.

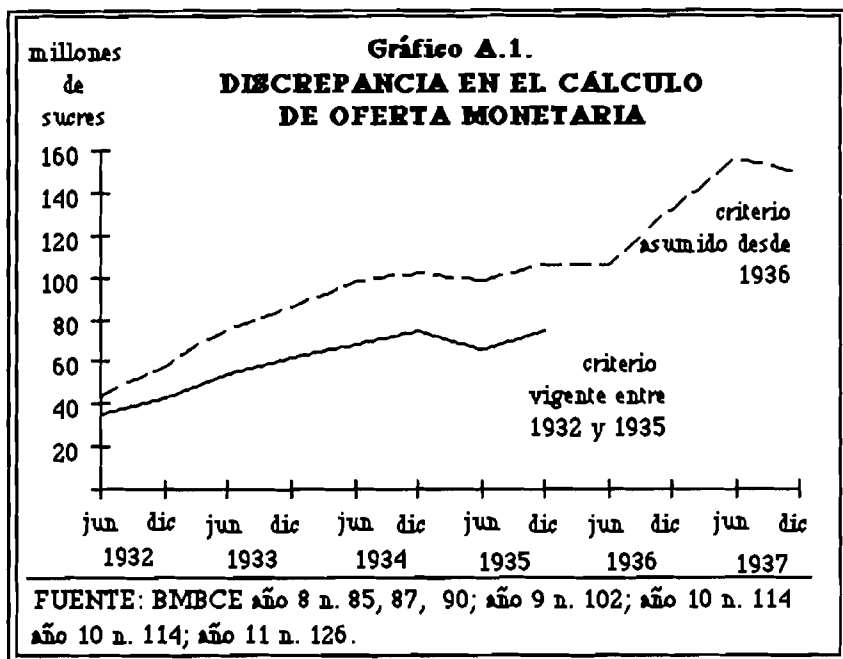
Mucho antes de 1932, la crisis obligó a inmovilizar los depósitos del gobierno destinados al pago de la deuda externa, sin posibilidad de retirarlos por medio de órdenes de pago a la vista. Pero este monto fue aislado del cómputo del medio circulante solo a partir de 1932, una vez consagrada la inconvertibilidad.

En 1933 comenzaron a escasear las monedas de níquel acuñadas en 1928. El Banco Central puso en circulación las antiguas monedas, que habían sido retiradas desde 1928. Sin embargo, esta medida no se consideró para cuantificar el medio circulante.

Por último, a partir de 1936 cambió una vez más el criterio, y se tomó como parte del medio circulante solo las especies monetarias emitidas por el Banco Central y los depósitos a la vista y a plazo menor de 30 días del público en la banca comercial. Para evitar duplicaciones contables no se consideró los depósitos de los bancos comerciales en el Central y el volumen de caja en los mismos bancos. También se omitieron los cóndores de oro, pues casi todos habían regresado a las bóvedas del Central, y de ellas salieron del país para aliviar las dificultades de la balanza de pagos. El valor comercial del oro era mayor a su valor monetario, y las oscilaciones del precio comercial, determinadas por la demanda desde economías como la norteamericana, dificultaban su utilización como dinero.¹ Con todo, este último criterio parece más familiar al concepto actual de oferta monetaria (M1), aunque en comparación al anterior, vigente entre 1932 y 1935, marca una diferencia que agudiza más todavía la facilidad de la expansión monetaria (Gráfico A.1.). Este problema ya fue detectado por Mike Hollihan, quien decidió contribuir al conocimiento del problema generando una serie de oferta monetaria propia, de acuerdo a criterios de administración bancaria actualizados.²

Otra severa inconsistencia de la estadística disponible se nota en torno a la manipulación de los resultados del comercio de exportación. La discrepancia resulta evidente al examinar los cuadros 9 y 25 de este Anexo, que presentan cifras muy diferentes. Este resultado era especialmente crítico y sensible a lo largo de todo el periodo, por dos razones. En primer lugar, porque encubría la gravedad de una recesión implacable que restaba al país sus posibilidades de participar del comercio internacional. Y en segundo lugar, porque mediante el uso de cifras de exportación abultadas se encubría la gravedad de la situación de la reserva internacional. En este sentido, debe mencionarse en forma especial la crítica desarrollada por Víctor Emilio Estrada.³ Dos hechos adicionales marcaron una mayor confusión al tratar de establecer los verdaderos saldos de la balanza de pagos. El primero, el empréstito de dos millones de dólares que se hizo efectivo a través del Banco Central para crear el Banco Hipotecario (diciembre de 1928); y el segundo, el régimen de contratación que gozaban las empresas petroleras y mineras autorizadas para operar en el país, que eludía el ingreso a la reserva internacional de todo el producto de sus explotaciones, mientras que el ministerio de Hacienda informaba de montos que inflaban las cifras de exportación en forma irreal, alterando el resultado neto en la balanza de pagos. Esta contradicción puede

comenzar por aclararse recurriendo al resultado neto de exportaciones, consignado en el Cuadro 7.



Otro motivo de confusión radica en la cuantificación y valoración de la reserva internacional, al menos por dos causas. En la primera etapa del estudio el instituto emisor publicó constantemente un cuadro con las reservas legal, oro y total, en conformidad con su ley constitutiva (Véase Cuadro 3). Sin embargo, la única realmente determinante en la fijación de la oferta monetaria era la primera. Aunque las dos restantes fueron utilizadas en forma discrecional, para presentar una situación mucho más sólida que la realidad. Esto operó sobre todo en 1928, cuando la importación se vio especialmente favorecida por la política del Banco Central, y a partir de 1931, cuando el ataque especulativo a la reserva internacional hacía imperioso recurrir a cualquier método para desincentivar a los especuladores. En la etapa inflacionaria la reserva estuvo constantemente sometida a la presión de importadores y agentes ávidos de cambiar la composición de su cartera. De acuerdo al modelo de Krugman, mientras mayor sea el volumen de la reserva internacional, menor la posibilidad de una crisis de balanza de pagos. Esta razón obligó a las autoridades monetarias a revalorizar por dos ocasiones la reserva internacional, a fines de 1935 y mediados de 1936, mientras que el contenido en gramos de oro fino de esa misma reserva marcaba un sostenido descenso (Véase Cuadro 17). Pese a esta argucia, el esquema se hizo insostenible y fue necesario decretar el control de cambios y comercio exterior vigente hasta julio de 1937.

Por su parte, el sector fiscal también se vio obligado a presentar cifras no completamente ligadas a la realidad. Esto se puede notar especialmente en los años de 1931, 1936 y 1937, cuando la estadística oficial pretendió hacer pasar por equilibrados presupuestos que en realidad marcaban déficit muy grandes, sea debido a la crisis de recaudaciones, como en 1931, o al descontrol y despilfarro públicos, como en 1936-37. Los cuadros 4 y 19 dan cuenta de estas imprecisiones, y contribuyen a explicar de mejor manera los radicales cambios de esquema de política operados coetáneamente.

Una inconsistencia adicional se puede detectar en cuanto a los resultados netos del control de importaciones, exportaciones y cambios vigente entre agosto de 1936 y junio de 1937. Es así que luego de seis meses de control el Banco Central alegaba un saldo favorable neto en la balanza de pagos cercano a cuatro millones de sucres, cuando la verdad, hasta el 15 de febrero de 1937, era que el saldo negativo ascendía a 8.734.320,75 (Véase Cuadro 20). Esto no hace más que confirmar la preeminente posición de los grupos importadores a lo largo de todo el periodo analizado. Pese al control, la balanza de pagos mantenía su saldo negativo, lo que da una idea de lo que hubiese sido el resultado final si esa medida policial no era asumida.

Una idea inicial, para determinar las relaciones y causalidades entre la oferta monetaria y el nivel general de precios, fue construir un índice de precios a base de la documentación generada en los informes anuales de las oficinas de asistencia pública -entidad predecesora del actual ministerio de Salud- que acostumbraban reseñar el gasto en alimentación incurrido en los hospitales de varias ciudades del país. Sin embargo, esto no fue posible, pues no existen, en los tres repositorios preindicados, informes consecutivos que permitan elaborar una serie completa, con periodicidad mensual. Esta deficiencia obligó a confiar en la estadística elaborada por el Director de Ingresos del ministerio de Hacienda en 1939, que consta en el Cuadro 15. El estudio de precios que incluye la obra de Larrea Stacey⁴ solo dispone de una serie de periodicidad anual, aunque las tendencias coinciden con las presentadas por el Director de Ingresos.

Esta reseña conduce a establecer una dificultad mayor de la investigación propuesta en estas líneas. La naturaleza y estado actual de la información disponible hacen imprudente tratar de aprovecharla para establecer correlaciones y causalidades mediante métodos econométricos, pues un procedimiento cuantitativo de esta especie sin duda acarreará resultados espurios absolutamente estériles para el avance del conocimiento sobre la materia. Otra de las posibilidades de investigación futura radica precisamente en este campo, el de la cliometría. Pero para emprenderlo se requiere en forma preliminar evaluar los diferentes datos estadísticos, para homogeneizarlos y corregirlos. Este propósito, no

obstante, estuvo fuera del alcance de este trabajo. A continuación, presentamos los cuadros de datos y la estadística que se consideró relevante.

¹ BMBCE año 9 n. 108 (julio de 1936), p. 14.

² Mike Hollihan (1989).

³ Véase en este respecto Víctor Emilio Estrada (1934).

⁴ Véase Eduardo Larrea Stacey (1986).

Cuadro 1

BANCO CENTRAL
MERCADO DE GIROS SOBRE EL EXTERIOR
 (agosto 1927 - febrero 1932)
 (sucres corrientes)

	COMPRA	VENTA	SALDO MENSUAL	SALDO ANUAL
1927 ago	37.937,00	151.944,00	-114.007,00	
set	1.290.537,94	297.319,53	993.218,41	
oct	4.096.732,04	161.712,03	3.935.020,01	
nov	1.716.116,42	232.859,28	1.483.257,14	
dic	9.730.213,57	159.851,39	9.570.362,18	15.867.850,74
1928 ene	121.315,61	686.779,84	-565.464,23	
feb	142.104,17	1.689.778,97	-1.547.674,80	
mar	574.941,39	2.783.633,33	-2.208.691,94	
abr	2.072.375,22	951.112,03	1.121.263,19	
mayo	2.837.539,48	892.393,93	1.945.145,55	
jun	107.568,80	3.328.698,31	-3.221.129,51	
jul	378.512,62	1.379.414,05	-1.000.901,43	
ago	1.978.252,08	1.755.473,49	222.778,59	
set	1.020.034,74	707.942,12	312.092,62	
oct	1.087.758,71	1.059.481,26	28.277,45	
nov	1.472.954,40	1.163.467,13	309.487,27	
dic	783.602,37	1.552.387,51	-768.785,14	-5.373.602,38
1929 ene	397.192,87	975.451,28	-578.258,41	
feb	436.700,76	882.886,26	-446.185,50	
mar	1.268.613,67	2.638.727,93	-1.370.114,26	
abr	1.244.058,54	2.704.457,38	-1.460.398,84	
mayo	1.445.372,53	1.557.776,17	-112.403,64	
jun	874.892,04	2.115.171,32	-1.240.279,28	
jul	770.227,64	2.185.980,32	-1.415.752,68	
ago	2.016.033,85	1.744.014,13	272.019,72	
set	1.768.710,58	1.062.798,17	705.912,41	
oct	1.639.283,19	945.516,70	693.766,49	
nov	1.379.152,70	805.730,24	573.422,46	
dic	2.257.819,25	1.668.932,57	588.886,68	-6.175.836,87

	COMPRA	VENTA	SALDO MENSUAL	SALDO ANUAL
1930 ene	590.753,93	2.977.205,95	-2.386.452,02	
feb	989.674,50	1.834.512,13	-844.837,63	
mar	1.056.756,90	1.834.545,07	-777.788,17	
abr	2.071.498,94	2.439.751,11	-368.252,17	
mayo	2.319.554,40	1.631.529,40	688.025,00	
jun	1.497.948,42	1.415.200,79	82.747,63	
jul	1.322.989,67	966.730,97	356.258,70	
ago	751.386,83	1.353.253,24	-601.866,41	
set	779.186,85	1.911.565,46	-1.132.378,61	
oct	830.406,11	1.329.050,77	-498.644,66	
nov	917.232,33	1.997.081,16	-1.079.848,83	
dic	1.874.419,20	1.341.206,63	533.212,57	-3.643.372,58
1931 ene	995.306,98	3.013.038,95	-2.017.731,97	
feb	812.108,12	2.158.323,20	-1.346.215,08	
mar	1.035.617,91	1.604.395,36	-568.777,45	
abr	390.711,46	1.210.470,96	-819.759,50	
mayo	1.797.745,27	1.298.875,18	498.870,09	
jun	1.195.703,35	1.400.451,16	-204.747,81	
jul	849.482,23	2.193.940,10	-1.344.457,87	
ago	1.008.539,91	1.824.931,81	-816.391,90	
set	771.875,62	2.011.923,64	-1.240.048,02	
oct	1.252.916,94	2.791.795,86	-1.538.878,92	
nov	504.244,02	1.389.863,91	-885.619,89	
dic	744.157,72	1.096.862,11	-352.704,39	-10.636.462,71
1932 ene	263.193,26	1.976.758,25	-1.713.564,99	
feb	87.061,92	342.240,15	-255.178,23	-1.968.743,22
TOTAL	71.657.026,97	83.587.193,99	-11.930.167,02	-11.930.167,02

FUENTE: BMBCE, año 3 n. 36; año 5 n. 60.

Cuadro 2

OFERTA MONETARIA					
(agosto 1927 - febrero 1932)					
	A	B	C= A+B	D	E= C+D
1927 ago		39.367.448	39.367.448	5.884.143	45.251.591
set		36.124.082	36.124.082	7.725.372	43.849.454
oct		37.236.323	37.236.323	8.594.862	45.831.185
nov		37.596.611	37.596.611	11.264.339	48.860.950
dic		38.660.902	38.660.902	19.912.879	58.573.781
1928 ene		37.564.812	37.564.812	20.953.856	58.518.668
feb		36.552.470	36.552.470	20.455.168	57.007.638
mar		36.967.983	36.967.983	17.054.231	54.022.214
abr		37.444.378	37.444.378	17.422.833	54.867.211
mayo		37.528.185	37.528.185	18.083.164	55.611.349
jun		40.767.400	40.767.400	15.036.012	55.803.412
jul		39.889.298	39.889.298	15.512.441	55.401.739
ago	20	38.232.804	38.232.824	15.825.385	54.058.209
set	12.007	37.450.214	37.462.221	18.235.861	55.698.082
oct	1.643.435	37.276.278	38.919.713	20.433.397	59.353.110
nov	2.065.807	37.654.204	39.720.011	18.510.737	58.230.748
dic	2.287.032	36.562.788	38.849.820	14.195.465	53.045.285
1929 ene	2.624.894	35.482.892	38.107.786	13.703.739	51.811.525
feb	2.895.194	36.630.619	39.525.813	13.818.284	53.344.097
mar	3.132.861	33.583.965	36.716.826	13.125.361	49.842.187
abr	3.233.896	32.999.751	36.233.647	13.751.524	49.985.171
mayo	3.361.444	32.656.431	36.017.875	15.653.531	51.671.406
jun	3.414.339	33.033.457	36.447.796	14.053.838	50.501.634
jul	3.527.514	30.942.034	34.469.548	13.911.664	48.381.212
ago	3.785.825	31.081.953	34.867.778	14.380.509	49.248.287
set	3.912.645	31.261.901	35.174.546	14.724.485	49.899.031
oct	4.545.937	30.776.740	35.322.677	14.810.294	50.132.971
nov	4.662.889	30.005.091	34.667.980	16.013.881	50.681.861
dic	4.702.322	29.977.080	34.679.402	16.146.997	50.826.399
1930 ene	4.763.017	28.333.840	33.096.857	15.216.168	48.313.025
feb	4.789.167	27.714.701	32.503.868	14.670.201	47.174.069
mar	4.984.134	26.823.097	31.807.231	14.538.215	46.345.446
abr	4.824.425	26.684.740	31.509.165	13.554.768	45.063.933
mayo	5.026.125	26.903.221	31.929.346	13.910.411	45.839.757
jun	5.048.260	26.685.145	31.733.405	14.668.707	46.402.112
jul	5.127.145	26.538.309	31.665.454	15.115.996	46.781.450
ago	5.252.462	24.414.120	29.666.582	14.859.972	44.526.554
set	5.286.647	24.107.450	29.394.097	14.092.562	43.486.659
oct	5.287.283	24.060.480	29.347.763	14.641.761	43.989.524
nov	4.600.779	23.717.445	28.318.224	13.846.627	42.164.851
dic	5.268.729	23.491.445	28.760.174	16.092.241	44.852.415

	A	B	C= A+B	D	E= C+D
1931 ene	5.076.184	22.147.030	27.223.214	14.367.728	41.590.942
feb	5.061.994	21.937.895	26.999.889	14.101.739	41.101.628
mar	5.035.434	21.783.380	26.818.814	13.833.323	40.652.137
abr	5.523.752	20.828.850	26.352.602	13.870.902	40.223.504
mayo	5.025.290	21.388.220	26.413.510	13.995.200	40.408.710
jun	4.988.695	20.763.255	25.751.950	14.785.843	40.537.793
jul	4.931.433	20.948.858	25.880.291	13.194.916	39.075.207
ago	4.896.876	21.029.000	25.925.876	12.290.715	38.216.591
set	4.810.688	20.473.115	25.283.803	12.777.372	38.061.175
oct	5.569.099	20.219.960	25.789.059	9.583.947	35.373.006
nov	4.813.582	19.598.175	24.411.757	9.594.554	34.006.311
dic	5.760.943	19.134.115	24.895.058	8.974.768	33.869.826
1932 ene	5.644.372	17.810.025	23.454.397	8.192.534	31.646.931
feb	4.553.508	17.797.065	22.350.573	8.523.835	30.874.408

A: monedas de oro, plata y níquel

B: billetes en circulación, emitidos por el Banco Central y por otros bancos

C: especies monetarias en circulación

D: depósitos de todo tipo. De los datos disponibles no se puede diferenciar depósitos a la vista de otros a plazo

E: oferta monetaria (M1)

FUENTE: BMBCE año 3 n. 36, año 5 n. 49, año 6 n. 61 y n. 66.

Cuadro 3

**PORCENTAJE RESPECTO DE CIRCULACION Y DEPOSITOS
PARA RESERVAS LEGAL, ORO Y TOTAL**

(agosto 1927- febrero 1932)

	Reserva legal	%	Reserva oro	%	Reserva total	%	M1
1927 ago	29.125.013	64,36	29.125.096	64,36	30.006.502	66,31	45.251.591
set	28.686.402	65,42	33.826.002	77,14	34.783.558	79,32	43.849.454
oct	30.256.577	66,02	30.471.719	66,49	31.601.834	68,95	45.831.185
nov	32.388.703	66,29	33.025.064	67,59	34.126.057	69,84	48.860.950
dic	42.891.097	73,23	44.085.398	75,26	45.170.052	77,12	58.573.781
1928 ene	36.952.757	63,15	43.801.005	74,85	44.861.831	76,66	58.518.668
feb	34.020.669	59,68	42.435.168	74,44	43.518.208	76,34	57.007.638
mar	32.261.311	69,53	40.508.931	74,99	41.903.040	77,57	54.022.214
abr	28.986.459	52,83	41.192.441	75,08	42.398.387	77,27	54.867.211
mayo	30.239.776	54,38	43.132.821	77,56	44.837.626	80,63	55.611.349
jun	33.647.331	60,30	40.106.219	71,87	41.752.312	74,82	55.803.412
jul	30.038.338	54,22	38.821.845	70,07	41.948.741	75,72	55.401.739
ago	30.981.331	57,31	39.996.329	73,99	41.481.583	76,74	54.058.209
set	31.209.799	56,03	40.211.805	72,20	44.741.724	80,33	55.698.082
oct	30.873.370	52,02	40.128.020	67,61	43.742.142	73,70	59.353.110
nov	31.281.588	53,72	38.807.310	66,64	41.877.999	71,92	58.230.748
dic	29.617.687	55,83	38.033.255	71,70	41.529.936	78,29	53.045.285
1929 ene	29.603.532	57,14	37.409.229	72,20	40.514.825	78,20	51.811.525
feb	28.969.748	54,31	36.712.811	68,82	39.315.344	73,70	53.344.097
mar	27.363.508	54,90	35.389.207	71,00	38.276.628	76,80	49.842.187
abr	30.242.415	60,50	34.297.096	68,61	37.849.965	75,72	49.985.171
mayo	30.325.761	58,69	34.219.383	66,22	37.402.378	72,39	51.671.406
jun	29.124.923	57,67	33.299.444	65,94	36.819.693	72,91	50.501.634
jul	28.529.818	58,97	32.385.339	66,94	35.641.067	73,67	48.381.212
ago	28.921.724	58,73	32.524.555	66,04	35.691.308	72,47	49.248.287
set	29.600.294	59,32	33.187.856	66,51	35.982.581	72,11	49.899.031
oct	32.683.708	65,19	33.816.724	67,45	36.070.125	71,95	50.132.971
nov	33.522.008	66,14	34.394.713	67,86	36.341.352	71,70	50.681.861
dic	34.075.938	67,04	35.063.646	68,99	37.655.163	74,09	50.826.399

	Reserva legal	%	Reserva oro	%	Reserva total	%	M1
1930 ene	31.840.668	65,90	32.608.922	67,50	34.567.514	71,55	48.313.025
feb	31.018.452	65,75	31.778.902	67,37	33.854.842	71,77	47.174.069
mar	29.939.154	64,60	30.995.020	66,88	33.062.930	71,34	46.345.446
abr	29.543.828	65,56	30.596.659	67,90	32.827.931	72,85	45.063.933
mayo	30.019.169	65,49	31.317.203	68,32	33.368.389	72,79	45.839.757
jun	30.556.156	65,85	31.347.155	67,56	33.738.153	72,71	46.402.112
jul	31.013.535	66,29	31.463.460	67,26	33.760.918	72,17	46.781.450
ago	30.401.704	68,28	30.822.946	69,22	32.941.362	73,98	44.526.554
set	29.226.147	67,21	29.598.795	68,06	31.862.597	73,27	43.486.659
oct	28.640.465	65,11	29.098.242	66,15	31.264.047	71,07	43.989.524
nov	27.539.285	65,31	27.976.680	66,35	30.859.330	73,19	42.164.851
dic	28.535.171	63,62	28.915.152	64,47	33.039.655	73,66	44.852.415
1931 ene	26.071.738	62,69	26.362.409	63,38	29.270.131	70,38	41.590.942
feb	24.840.666	60,44	25.044.847	60,93	28.361.229	69,00	41.101.628
mar	24.210.748	59,56	24.496.988	60,26	27.837.111	68,48	40.652.137
abr	23.419.071	58,22	23.717.727	58,96	27.080.040	67,32	40.223.504
mayo	23.695.948	58,64	24.189.545	59,86	27.427.855	67,88	40.408.710
jun	23.095.875	56,97	24.080.221	59,40	26.781.843	66,07	40.537.793
jul	22.322.913	57,13	22.762.649	58,25	26.096.945	66,79	39.075.207
ago	20.973.863	54,88	21.909.852	57,33	25.294.791	66,19	38.216.591
set	20.138.553	52,91	20.709.488	54,41	24.245.406	63,70	38.061.175
oct	15.379.680	43,48	17.302.072	48,91	21.088.329	59,62	35.373.006
nov	14.392.892	42,32	16.512.832	48,56	20.300.475	59,70	34.006.311
dic	15.329.020	45,26	15.567.234	45,96	19.448.932	57,42	33.869.826
1932 ene	14.092.994	44,53	14.253.041	45,04	18.033.536	56,98	31.646.931
feb	13.965.508	45,23	14.116.091	45,72	17.926.995	58,06	30.874.408

FUENTE: BMBCE año 5 n. 49, 60; año 6 n. 61.

(d) En el mismo año también se incluye el rubro "Deuda pública" que asciende a S/. 25'446.467 y comprende:

Devaluación monetaria	14.011.615,58	
Utilidades Caja Central de Emisión	308.129,97	
	14.319.745,55	
Entregado a Caja Central de Emisión	<u>4.039.131,77</u>	
Total S/.		18.358.877,32

(e) El pequeño superávit de 1931 es apenas una ilusión contable. Existen rubros pendientes de pago, transferencias no tramitadas, solicitudes de fondos suspendidas y saldos del ejercicio anterior. Al considerar esto, el déficit provisional sería:

Egresos realizados	44.939.391,76	
Servicio anual deuda externa	3.767.195,09	
Anualidad Planta Telefónica Quito	282.720,00	
Muelle Aduana de Guayaquil	89.435,00	
FF.CC. Guayaquil - Quito	301.371,71	
Suministros	88.456,89	
Valores pendientes	600.000,00	
TOTAL	50.068.570,45	
Recaudación efectiva	45.270.377,48	
Saldo ejercicio pendiente	2.059.014,56	
TOTAL	43.211.362,92	
DEFICIT PRELIMINAR S/.		-6.857.207,53

FUENTE: Boletín de Hacienda N. 4 (set. 1928); Informe que el Ministro de Hacienda presenta a la Nación, julio 10 de 1930; Informe que el Ministro de Hacienda y Crédito Público presenta a la Nación (1931-1932); Linda Alexander Rodríguez (1985).

Cuadro 4

INGRESO Y GASTO PÚBLICO
(1925-1931)

	presupuestado	efectuado	saldo oficial
1925 INGRESOS	35.833.080,46	36.816.136,09	
EGRESOS	35.833.080,46	41.046.683,99	-4.230.547,90
1926 INGRESOS	41.988.000,00	44.856.457,64	
EGRESOS	41.988.000,00	38.695.568,51	6.160.889,13
1927 INGRESOS	41.988.000,00	65.150.080,44	
EGRESOS	41.988.000,00	70.708.558,20	-5.558.477,76
1928 INGRESOS	59.893.068,00	61.576.000,00	
EGRESOS	59.893.068,00	57.414.000,00	4.162.000,00
1929 INGRESOS	64.694.827,60	64.479.711,15	
EGRESOS	64.694.827,60	63.294.483,13	1.185.228,02
1930 INGRESOS	64.037.200,00	60.821.470,71	
EGRESOS	64.037.200,00	60.177.688,10	643.782,61
1931 INGRESOS	61.476.500,00	45.270.377,48	
EGRESOS	61.476.500,00	44.939.391,76	330.985,72

Notas:

(a) El año 1925 incluye el pago de deuda pública por S/.

7.749.977,78

(b) El año 1926 incluye el pago de deuda pública por S/.

5.372.587,89

(c) En 1927 incluye "Cuenta Ingresos Imprevistos" S/. desglosables de la siguiente manera:

15.928.616,5

Devaluación monetaria

14.011.615,58

Utilidades Caja Central de Emisión

308.129,97

14.319.745,55

Fondos de fideicomiso C.C. Emisión

3.892.631,77

Tesorería de Hda. Prov. Pichincha

146.500,00

4.039.131,77

Valor debitado provisionalmente a la Caja Central de Emisión y acreditado al tiempo de determinar, reconocer y pagar las deudas bancarias del Estado S/.

18.358.877,32

PRINCIPALES EXPORTACIONES

(1928-1936)

sucres corrientes

	1928		1929		1930		1931		1932		1933		1934		1935		1936	
		%		%		%		%		%		%		%		%		%
PRIMARIOS																		
cacao	29.653.059	39,77	21.256.296	34,99	23.403.591	42,16	12.254.544	36,50	11.267.325	41,12	8.720.347	35,83	27.135.459	37,55	23.828.354	31,93	31.674.175	34,15
café en grano y molido	17.275.208	23,17	11.676.878	19,22	7.587.472	13,67	5.930.551	17,66	8.048.379	29,38	5.597.574	23,00	20.656.004	28,58	14.514.669	19,45	19.729.375	21,27
tagua	6.279.891	8,42	6.076.270	10,00	3.648.110	6,57	3.359.558	10,01	1.184.962	4,32	2.842.531	11,68	4.871.504	6,74	4.262.303	5,71	10.513.375	11,34
arroz	2.812.025	3,77	4.255.794	7,01	3.712.325	6,69	1.880.871	5,60	936.289	3,42	1.505.403	6,18	1.784.179	2,47	6.667.410	8,93	3.141.631	3,39
frutas frescas	869.114	1,17	565.264	0,93	394.274	0,71	189.501	0,56	148.610	0,54	166.214	0,68	335.428	0,46	484.157	0,65	654.658	0,71
plátano*	719.088	0,965	670.629	1,104	775.133	1,396	458.510	1,366	224.447	0,819	326.312	1,34	2.159.812	2,99	3.075.039	4,12	6.346.347	4,95
caucho	636.430	0,85	183.579	0,30	61.002	0,11	789	0,00			2.210	0,01	213.581	0,30	1.301.532	1,74	4.029.388	3,14
azúcar y raspadura	462.751	0,62	989.692	1,63	990.948	1,79	191.260	0,57	1.642.322	5,99	533.058	2,19	67.889	0,09	53.027	0,07	54.711	0,06
lana de ceibo	453.006	0,61	61.855	0,10	330.648	0,60	372.223	1,11	7.478	0,03	37.671	0,15	572.562	0,79	674.124	0,90	804.969	0,87
lentejas	430.839	0,58	178.465	0,29			16.383	0,05	17.428	0,06								
harina	268.363	0,36	530.005	0,87	410.696	0,74	69.329	0,21	20.343	0,07	110.345	0,45	351.108	0,49	76.095	0,10	106.102	0,11
otros sin especificar	255.715	0,34	337.632	0,56	908.903	1,64	160.263	0,48	54.230	0,20	181.968	0,75	3.438.948	4,76	3.229.481	4,33	4.351.789	4,69
cereales	196.481	0,26	145.990	0,24	39.129	0,07	4.646	0,01	1.379	0,01	105.807	0,43	89.195	0,12	478.975	0,64	140.122	0,15
papas	114.369	0,15	131.170	0,22			36.257	0,11	15.664	0,06								
maíz	85.677	0,11	64.308	0,11	50.130	0,09	19.861	0,06	7.609	0,03								
animales vivos	2.304.850	3,09	1.107.572	1,82	581.951	1,05	574.679	1,71	234.716	0,86	474.491	1,95	652.046	0,90	400.468	0,54	380.374	0,41
alimentos origen animal	508.956	0,68	611.586	1,01	360.782	0,65	132.426	0,39	41.914	0,15	153.402	0,63	137.355	0,19	56.403	0,08	87.982	0,09
varios origen animal	5.953	0,01	3.398	0,01	2.865	0,01	1.299	0,00										
hidrocarburos	11.815.419		15.318.961		15.798.435		16.241.086		14.604.193		11.466.751		12.901.987		14.850.802		13.500.339	
tierra mineral	7.619.913		7.111.566		7.388.624		6.320.845		6.783.299		7.539.250		18.905.566		21.795.570		21.984.512	
otros productos minerales	80.899		221.160		587.854		285.428		35.116									
ELABORADOS																		
sombreros de paja	4.507.806	6,05	6.788.455	11,17	8.402.658	15,14	6.446.653	19,20	2.714.903	9,91	2.438.353	10,02	5.838.388	8,08	5.719.831	7,66	6.842.531	7,38
tejidos de algodón	499.096	0,67	693.109	1,14	1.170.233	2,11	76.517	0,23	6.226	0,02	274.542	1,13	897.885	1,24	477.883	0,64	407.171	0,44
manufacturas origen animal	2.805.014	3,76	1.897.353	3,12	1.432.210	2,58	483.754	1,44	315.589	1,15	450.582	1,85	1.532.066	2,12	918.032	1,23	1.768.626	1,91
industriales de origen vegetal	754.131	1,01	981.313	1,62	522.202	0,94	349.452	1,04	287.863	1,05								
industriales de origen animal	2.304.850	3,09	1.107.572	1,82	581.951	1,05	436.097	1,30			420.599	1,73	1.532.066	2,12	918.032	1,23	1.705.956	1,84
otras manufacturas	352.817	0,47	436.634	0,72	147.262	0,27	128.093	0,38	220.529	0,80								
TOTAL	94.071.720	100,00	83.402.506	88,66	79.289.388	84,29	56.420.875	59,98	48.820.813	51,90	43.347.410	46,08	104.073.028	110,63	103.782.187	110,32	128.224.133	136,30
TOTAL NETO	74.555.489	100,00	60.750.819	81,48	55.514.475	74,46	33.573.516	45,03	27.398.205	36,75	24.341.409	32,65	72.265.475	96,93	74.636.388	100,11	92.739.282	124,39

NOTA: Las cifras constan a precios corrientes. El Total Neto se obtiene restando del Total los valores correspondientes a hidrocarburos, tierra mineral y otros productos minerales que, aunque constan en los informes aduaneros, no ingresaban a las reservas del Banco Central. En esa época, el único beneficio que obtenía el país de las concesiones mineras eran los impuestos cobrados a las concesionarias, mientras que el producto extraído se exportaba sin más.

* A partir de 1933 las estadísticas separan frutas frescas y plátano (banano, guineo), rubro que rápidamente asciende en importancia

FUENTE: BMBCE año 4 n. 39; año 5 n. 58; año 9 n. 102; año 10 n. 114

Noveno informe anual que el Presidente del Banco presenta a

los accionistas y a la Superintendencia Bancaria por el ejercicio económico del año de 1936

Cuadro 8

CARTERA DEL BANCO CENTRAL

agosto 1927 - febrero 1932

	1.927		1.928		1.929		1930		1931		1932	
	bancos	público	bancos	público	bancos	público	bancos	público	bancos	público	bancos	público
ene			3.061.115	830.234	2.928.875	996.379	3.811.137	797.523	2.954.812	2.183.358	2.343.970	3.564.201
feb			3.617.024	782.480	3.111.458	802.659	3.443.440	903.368	3.148.467	2.336.427	2.554.681	3.474.677
mar			3.228.088	653.598	2.681.837	754.323	3.221.031	1.021.953	3.150.509	2.294.523		
abr			2.618.548	733.179	3.268.141	677.128	2.725.405	996.061	3.447.086	2.213.158		
mayo			2.313.550	627.123	3.941.641	580.839	2.651.869	1.025.250	3.335.152	2.498.184		
jun			3.667.157	460.968	3.819.634	468.516	2.516.143	1.278.194	2.847.686	2.923.973		
jul			4.069.131	429.913	3.781.686	530.633	2.396.963	1.420.395	1.670.241	4.008.406		
ago	1.914.542	44.700	3.704.084	1.005.865	4.833.832	577.248	2.528.864	1.298.354	1.837.292	4.148.881		
set	1.869.165	587.948	3.561.441	1.011.592	4.766.290	602.421	2.418.579	1.376.790	1.786.289	5.002.904		
oct	1.994.281	635.778	3.372.293	1.151.371	4.358.649	550.069	2.760.735	1.680.230	1.798.965	4.085.203		
nov	1.964.578	847.762	2.879.588	1.050.621	4.208.152	635.237	2.512.281	1.760.551	1.980.603	3.910.787		
dic	2.482.283	848.313	3.484.209	1.066.067	4.054.391	761.405	2.891.657	1.906.330	2.315.189	3.696.953		

FUENTE: BMBCE año 3 n. 36; año 5 n. 60; año 6 n. 66.

Cuadro 9

COMERCIO EXTERIOR 1928-1937
(suces corrientes)

	importación	Indice *	exportación	Indice*
1928	82.923.926	100,00	72.880.293	100,00
1929	84.835.263	102,30	60.402.588	82,88
1930	63.981.106	77,16	55.103.707	75,61
1931	44.076.122	53,15	33.182.708	45,53
1932	34.710.009	41,86	26.798.377	36,77
1933	31.862.299	38,42	23.635.492	32,43
1934	62.696.527	75,61	70.733.409	97,05
1935	97.094.381	117,09	72.961.192	100,11
1936	117.502.857	141,70	88.334.567	121,21
1937	131.642.818	158,75	93.675.897	128,53

* 1928=100

NOTA: Las cifras de exportación constan deducidos los valores correspondientes a productos minerales.

FUENTE: Informe que el Director de Ingresos presenta al señor Ministro de Hacienda, 1939; BMBCE año 4 n. 39; año 5 n. 58; año 9 n. 102; año 10 n. 114

Cuadro 10

CREDITO DEL BANCO CENTRAL

(sucres corrientes)

mayo 1932 - junio 1933

	<u>PUBLICO</u>	<u>BANCOS</u>	<u>GOBIERNO</u>	<u>TOTAL</u>
MAYO	1.124.981,11	662.773,10		1.787.754,21
JUN	1.982.070,41	711.961,08	1.200.879,96	3.894.911,45
JUL	934.939,66	499.741,25	1.478.689,24	2.913.370,15
AGO	738.942,03	209.420,02	581.785,03	1.530.147,08
SET	954.726,23	484.888,19	1.087.927,82	2.527.542,24
OCT	1.534.966,43	467.982,15	1.022.675,87	3.025.624,45
NOV	1.571.369,00	589.827,00	542.762,00	2.703.958,00
DIC	2.930.429,85	354.772,69	2.820.419,09	6.105.621,63
ENE	2.034.100,07	608.620,70	7.060.000,00	9.702.720,77
FEB	2.384.435,81	446.737,31	408.499,04	3.239.672,16
MAR	2.106.216,95	516.664,01	800.000,00	3.422.880,96
ABR	1.905.168,11			1.905.168,11
MAYO	3.110.788,00	257.908,00	500.000,00	3.868.696,00
JUN	3.616.191,51	48.609,35		3.664.800,86
TOTAL	26.929.325,17	5.859.904,85	17.503.638,05	50.292.868,07

FUENTE: BMBCE año 5 n. 59, 60; año 6 n. 61-71.

Cuadro 11

**DIFERENCIACION DE TIPOS DE INTERES
DEL BANCO CENTRAL**

	OPERACIONES CON BANCOS				OPERACIONES CON EL PUBLICO			
	90 días	180 días	redes.	prendas 180 días	90 días	pagarés	prendas 180 días	180 días
1932:mar	10		8		11	9	9	
ABR	10		8		11	9	9	
may-13	7		8	6	10	8	8	
jun	7		8	6	10	8	8	
jul	7		8	6	10	8	8	
ago	7		8	6	10	8	8	
sep-23	7		8	6	10	8	7	8
OCT	7		8	6	10	8	7	8
nov-30	7	4	8	6	10	8	7	6
dic	7	4	8	6	10	8	7	6
1933:ene	7	4	8	6	10	8	7	6
feb	7	4	8	6	10	8	7	6
mar	7	4	8	6	10	8	7	6
abr	7	4	8	6	10	8	7	6
mayo	7	4	8	6	10	8	7	6
jun	7	4	8	6	10	8	7	6
jul	7	4	8	6	10	8	7	6
ago	7	4	8	6	10	8	7	6
set	7	4	8	6	10	8	7	6
oct	7	4	8	6	10	8	7	6
nov	7	4	8	6	10	8	7	6
dic	7	4	8	6	10	8	7	6
1934: ene	7	4	8	6	10	8	7	6
feb	7	4	8	6	10	8	7	6
mar	7	4	8	6	10	8	7	6
abr	7	4	8	6	10	8	7	6
mayo	7	4	8	6	10	8	7	6
jun	7	4	8	6	10	8	7	6
jul	7	4	8	6	10	8	7	6
ago	7	4	8	6	10	8	7	6
set	7	4	8	6	10	8	7	6
oct	7	4	8	6	10	8	7	6
nov	7	4	8	6	10	8	7	6
dic	7	4	8	6	10	8	7	6

FUENTE: BMBCE año 8 n. 87

Cuadro 12

EVOLUCION DE LA CRISIS: ALGUNOS INDICADORES

1932-1937

(sucres corrientes)

	1932	1933	1934	1935	1936	1937
COMERCIO EXTERIOR						
Import.	34.710.009,00	31.862.299,00	62.696.527,00	97.094.381,00	117.502.857,00	131.642.818,00
Export.	26.798.377,00	23.635.492,00	70.733.409,00	72.961.192,00	88.334.567,00	93.675.897,00
IMPUESTOS						
Ventas	1.319.730,25	1.355.901,80	2.125.558,98	2.527.511,69	5.070.301,01	5.559.670,36
Renta	1.082.865,00	1.553.512,00	1.320.986,00	2.860.558,00	3.875.890,00	4.124.805,98
Timbres	606.497,93	618.582,59	767.161,13	1.074.832,95	1.868.177,11	2.163.678,60
Herencias	321.116,12	556.715,13	200.329,86	233.901,98	373.453,25	374.078,47
MONOPOLIOS	12.191.615,47	14.342.224,69	14.161.710,46	17.529.226,39	18.306.281,82	22.298.752,26
CIRCULANTE	42.910.652,00	62.325.576,00	74.874.513,00	89.062.775,00	101.815.891,00	111.002.884,00
RESERVAS (sucres)	15.305.588,00	15.762.113,00	24.255.449,00	31.357.201,00	53.380.050,00	52.964.399,00
DEFICIT FISCAL	7.815.613,61	6.400.000,00	0,00	-1.391.293,26	7.904.085,59	1.608.450,22

FUENTE: Informe a la Nación. Ministerio de Hacienda y Crédito Público, 1934;
 Informe que el Ministro de Hacienda y Crédito Público presenta a la Nación, 1937-1938;
 Informe que el Directo de Ingresos presenta al señor Ministro de Hacienda, 1939;
 Informe a la Nación, 1937, Ministerio de Hacienda y Crédito Público; BMBCE año 9 n. 108

Cuadro 13

SOLICITUDES DE GIROS PRESENTADAS Y DESPACHADAS

Casa Matriz del Banco Central

1933

	AUSENTISMO		IMPORTACIONES		OBLIG. ATRASADAS		UTILID. CAP. EXTR.		OBRAS PUBLICAS		POLIZAS SEGUROS		ESTUDIOS A DIST.		OTROS		DER. CONSUL.		ACUMULADO	
	SOLICITAD	ATENDIDO	SOLICITADO	ATENDIDO	SOLICITADO	ATENDIDO	SOLICITAD	ATENDIDO	SOLICITAD	ATENDIDO	SOLICITAD	ATENDIDO	SOLICITAD	ATENDIDO	SOLICITAD	ATENDIDO	SOLICITAD	ATENDIDO		
ene	42.914,28	58.396,08	400.444,59	77.493,03	2.319,51	3.610,91	19.653,36	1.962,78	733,98	40.675,26		6.000,00			74,70	325,44				
feb	64.840,63	30.808,93	256.063,74	78.617,89	2.398,94	9.478,96	234,50	1.741,56	7.295,00	20.324,98	156,00		815,50		567,00	580,44				
mar	104.073,71	126.877,07	462.863,32	248.526,20	7.584,00	10.454,63	1.968,66	886,61	63.222,52	18.570,00	2.250,00	428,59	30,00			30,00				
abr	104.121,16	64.935,97	320.742,56	48.464,92		1.281,89	59.271,00	4.220,92	1.813,20	30.543,00	915,24	2.250,00			1.512,80		27,00	57,00		
mayo	99.906,52	48.786,10	402.784,60	64.338,98	6.547,66					11.800,00			39,00		10.274,42	313,56	180,00			
jun	116.439,82	106.923,29	1.327.885,67	162.790,03	2.395,10	2.401,44	10.109,69	4.058,34	279.937,84	42.291,02	4.320,60	5.215,80	360,00		12.773,50		150,72	60,00		
jul	89.013,73	79.905,70	316.234,41	125.242,16	6.506,50	289,50	18.280,26	3.669,42	129.929,60	68.237,68	3.777,06	1.998,00			14.275,05		177,00	90,72		
ago	49.970,99	104.031,51	233.536,19	87.241,07	2.124,93	896,36	315,90		4.350,00	2.334,00		1.530,24			460,80		90,00	195,00		
set	110.262,27	59.288,69	205.864,43	40.469,36	35.463,63	19.985,11	37.370,00		4.610,11	14.340,00	1.500,00				22.788,89		87,00			
oct	61.116,70	66.989,83	195.225,54	173.819,91	10.634,95		114,56		186.809,04	41.528,88	4.445,24		30,00	30,00			138,00	87,00		
nov	65.388,56	56.244,09	286.726,03	195.738,20	3.327,60		6.718,30		26.151,51	27.372,00	1.151,64				873,38		5.184,43			
dic		58.280,37		209.970,97																
TOTAL	908.048,37		4.408.371,08		79.302,82		154.036,23		704.852,80		18.515,78		1.274,50		63.600,54		6.034,15		6.344.036,27	
TOTAL		861.467,63		1.512.712,72			48.398,80		16.539,63		318.016,82		17.422,63		30,00	1.249,44		489,72	2.776.327,39	
																			VALOR NO ATENDIDO	3.567.708,88

FUENTE: BM BCE año 7 n. 78 (enero de 1934)

Cuadro 14

OFERTA MONETARIA					
(enero 1932 -diciembre 1935)					
	A	B	C= A+B	D	E= C+D
1932 ene	5.644.372	17.810.025	23.454.397	8.192.534	31.646.931
feb	4.553.508	17.797.065	22.350.573	8.523.835	30.874.408
mar	4.631.066	18.163.540	22.794.606	9.205.914	32.000.520
abr	4.731.372	18.561.205	23.292.577	5.727.752	29.020.329
mayo	4.788.528	19.913.005	24.701.533	7.890.032	32.591.565
jun	4.930.886	20.339.615	25.270.501	9.456.757	34.727.258
jul	5.084.043	21.229.770	26.313.813	9.821.599	36.135.412
ago	5.111.363	22.441.110	27.552.473	9.320.310	36.872.783
set	5.125.928	24.126.845	29.252.773	9.765.543	39.018.316
oct	5.009.982	24.661.950	29.671.932	10.667.469	40.339.401
nov	5.142.034	24.599.530	29.741.564	9.876.817	39.618.381
dic	5.011.520	24.023.910	29.035.430	13.875.222	42.910.652
1933 ene	5.007.917	24.821.415	29.829.332	20.622.734	50.452.066
feb	5.135.073	25.533.480	30.668.553	20.179.825	50.848.378
mar	5.133.738	26.395.560	31.529.298	19.803.284	51.332.582
abr	5.104.642	27.075.705	32.180.347	18.639.215	50.819.562
mayo	5.245.838	28.310.650	33.556.488	19.399.009	52.955.497
jun	5.332.536	28.092.110	33.424.646	20.285.216	53.709.862
jul	5.478.226	29.419.685	34.897.911	18.948.133	53.846.044
ago	5.793.695	30.900.910	36.694.605	20.099.932	56.794.537
set	5.941.777	32.175.005	38.116.782	20.689.506	58.806.288
oct	6.153.133	33.167.435	39.320.568	21.469.612	60.790.180
nov	6.198.267	34.029.200	40.227.467	20.937.828	61.165.295
dic	6.283.756	35.584.705	41.868.461	20.457.115	62.325.576
1934 ene	6.267.964	35.663.485	41.931.449	20.292.854	62.224.303
feb	6.275.781	36.477.145	42.752.926	22.187.933	64.940.859
mar	6.340.297	37.710.555	44.050.852	23.070.182	67.121.034
abr	6.398.601	40.859.385	47.257.986	22.511.111	69.769.097
mayo	6.631.909	41.090.180	47.722.089	21.766.048	69.488.137
jun	6.918.754	41.125.635	48.044.389	20.243.852	68.288.241
jul	7.106.258	41.268.160	48.374.418	19.286.408	67.660.826
ago	7.340.581	42.873.615	50.214.196	21.662.322	71.876.518
set	7.585.936	45.219.710	52.805.646	22.466.857	75.272.503
oct	7.759.708	45.971.195	53.730.903	22.308.857	76.039.760
nov	7.872.919	46.827.835	54.700.754	21.902.530	76.603.284
dic	7.957.567	46.562.420	54.519.987	20.354.526	74.874.513

	A	B	C= A+B	D	E= C+D
1935 ene	7.899.402	45.505.725	53.405.127	22.730.800	76.135.927
feb	7.967.605	44.704.705	52.672.310	22.911.258	75.583.568
mar	7.972.171	43.154.215	51.126.386	18.361.934	69.488.320
abr	8.051.851	42.490.040	50.541.891	16.658.476	67.200.367
mayo	8.177.722	42.160.665	50.338.387	16.176.682	66.515.069
jun	8.337.937	42.766.165	51.104.102	14.689.508	65.793.610
jul	8.377.664	42.575.415	50.953.079	15.431.790	66.384.869
ago	8.363.590	43.923.975	52.287.565	17.552.393	69.839.958
set	8.400.730	45.641.135	54.041.865	16.874.656	70.916.521
oct	8.423.943	46.921.860	55.345.803	16.873.666	72.219.469
nov	8.430.748	47.877.675	56.308.423	17.792.476	74.100.899
dic	8.425.072	48.810.555	57.235.627	17.590.365	74.825.992

A: monedas de oro, plata y níquel

B: billetes en circulación, emitidos por el Banco Central

C: especies monetarias en circulación

D: depósitos a la vista

E: oferta monetaria (M1)

FUENTE: BMBCE año 8 n. 85, 87, 90; año 9 n. 102; año 10 n. 114

Cuadro 15

**INDICE DE PRECIOS DE PRODUCTOS
DE CONSUMO INTERNO: 1928-1937**

(1927=100)

	1928	1929	1930	1931	1932	1933	1934	1935	1936	1937
ene	85,90	89,60	94,00	74,10	55,40	68,60	100,50	115,5	128,8	152,5
feb	85,20	88,30	89,80	72,90	56,20	67,70	106,50	114,6	131,1	155,8
mar	83,80	91,60	92,50	71,70	59,80	71,10	107,10	114,6	135,2	157,7
abr	87,30	95,10	95,70	72,20	57,50	72,60	115,80	115,7	140,7	152,1
mayo	87,00	99,10	96,70	68,90	57,50	72,60	120,50	114,1	140,9	160,8
jun	83,20	94,40	93,10	68,50	54,10	79,10	110,00	115,4	142,6	159,8
jul	80,80	92,20	86,30	63,40	59,00	82,70	112,30	116,1	140,2	159,7
ago	81,20	89,60	83,50	59,60	62,60	87,70	112,50	116	136,3	167,3
set	86,70	90,70	84,90	66,20	58,80	100,50	112,50	118,2	140,7	169,5
oct	98,20	96,70	86,90	58,30	58,00	99,50	112,5	119,6	147,8	171,2
nov	93,60	94,40	86,70	56,70	64,70	96,90	112,8	123,7	149	152,8
dic	91,90	93,10	86,70	55,80	65,90	96,30	113,8	127,6	148,5	168

FUENTE: Informe que el Director de Ingresos presenta al señor Ministro de Hacienda (1939), Quito, Talleres Tipográficos del Ministerio de Hacienda, Anexo 28

Cuadro 16

CARTERA DEL BANCO CENTRAL

(sucres corrientes)

(1932-1937)

	BANCOS	PUBLICO	TOTAL
1932 ene	2.343.970	3.564.201	5.908.171
feb	2.554.681	3.474.677	6.029.358
mar	2.159.501	4.012.493	6.171.994
abr	1.807.319	4.114.368	5.921.687
mayo	1.491.853	3.936.832	5.428.685
jun	1.691.668	4.774.960	6.466.628
jul	1.876.633	4.850.551	6.727.184
ago	1.803.337	5.035.202	6.838.539
set	1.767.153	5.050.178	6.817.331
oct	1.592.693	5.556.082	7.148.775
nov	1.736.795	5.841.676	7.578.471
dic	1.810.537	7.323.570	9.134.107
1933 ene	1.786.725	8.226.989	10.013.714
feb	1.882.091	9.098.927	10.981.018
mar	1.770.412	9.764.857	11.535.269
abr	1.270.475	10.376.279	11.646.754
mayo	1.216.742	11.383.878	12.600.620
jun	910.013	12.927.111	13.837.124
jul	878.103	12.987.710	13.865.813
ago	1.067.086	14.047.612	15.114.698
set	1.276.576	14.722.688	15.999.264
oct	787.808	15.901.067	16.688.875
nov	730.885	16.438.386	17.169.271
dic	1.496.665	15.420.852	16.917.517
1934 ene	779.208	13.945.661	14.724.869
feb	556.121	13.546.008	14.102.129
mar	360.332	13.788.492	14.148.824
abr	123.553	13.783.107	13.906.660
mayo	103.210	12.671.339	12.774.549
jun	579.238	12.976.871	13.556.109
jul	1.615.150	13.243.898	14.859.048
ago	1.307.794	13.164.917	14.472.711
set	996.478	13.391.137	14.387.615
oct	858.230	13.230.830	14.089.060
nov	874.117	13.792.733	14.666.850
dic	826.639	14.591.441	15.418.080

	BANCOS	PUBLICO	TOTAL
1935 ene	886.044	14.411.196	15.297.240
feb	1.005.887	14.640.325	15.646.212
mar	1.645.751	15.250.658	16.896.409
abr	2.193.147	15.813.504	18.006.651
mayo	2.640.362	15.821.989	18.462.351
jun	2.846.430	17.026.322	19.872.752
jul	3.368.648	18.975.604	22.344.252
ago	3.150.960	19.797.687	22.948.647
set	2.888.387	20.547.417	23.435.804
oct	2.725.704	21.332.939	24.058.643
nov	2.744.522	21.946.984	24.691.506
dic	3.170.881	21.520.485	24.691.366
1936 ene	3.199.631	19.840.722	23.040.353
feb	2.926.423	18.352.179	21.278.602
mar	3.116.736	16.485.006	19.601.742
abr	3.435.317	15.869.012	19.304.329
mayo	3.248.763	14.752.552	18.001.315
jun	3.497.781	14.770.345	18.268.126
jul	3.230.240	15.024.223	18.254.463
ago	2.789.007	17.022.517	19.811.524
set	2.594.355	19.786.294	22.380.649
oct	1.668.644	21.010.877	22.679.521
nov	1.226.136	20.910.302	22.136.438
dic	1.134.915	22.088.786	23.223.701
1937 ene	877.740	22.525.729	23.403.469
feb	917.951	22.172.026	23.089.977
mar	1.563.627	22.893.064	24.456.691
abr	1.121.701	24.094.355	25.216.056
mayo	1.429.145	24.237.364	25.666.509
jun	2.673.867	20.633.787	23.307.654
jul	3.484.331	23.698.535	27.182.866
ago	3.360.707	23.456.379	26.817.086
set	4.124.637	22.830.964	26.955.601
oct	3.295.005	20.107.349	23.402.354
nov	2.665.952	24.451.801	27.117.753
dic	3.525.634	24.385.146	27.910.780

FUENTE: BMBCE año 8 n. 86, 90; año 9 n. 105-106; año 10 n. 119-120

Cuadro 18

VARIOS INDICADORES PARA CRISIS DE BALANZA DE PAGOS

	mercado cambiario		incautación		respaldo	tendencia M1	tipo cambio	Fiscal	Sit. Comercial
	cambio fijo	flotación controlada	25% export.	100% export.	relación reserva/M1	% Δ/mes circ. mon.*	relación % fijo/flotante**	deficit a fin de periodo	saldo cuenta corriente
1932: febrero	5,95				0,45	-4,07	34,45	7.815.613,61	-7.911.632,00
1933: enero	5,95			5,95	0,29	6,70	135,29	6.400.000,00	-8.226.807,00
1934: abril		10,17	5,95		0,31	2,68	17,99	0,00	8.036.882,00
1935: abril		10,48	5,95		0,38	-2,53	14,50	-1.391.293,26	-24.133.189,00
1936: julio	10,48			10,48	0,33	-0,13	33,59	7.904.085,59	-29.168.290,00

* La tendencia de oferta monetaria se refiere a la variación porcentual de los tres meses previos al evento

** Esta cifra pretende determinar la diferencia porcentual del cambio libre respecto del controlado

Cuadro 19

INGRESOS Y GASTOS PRESUPUESTARIOS
(1932-1937)

		PRESUP.	EFFECTUADO	SALDO
1932	INGRESOS	49.115.440,00	34.346.569,39	
	EGRESOS	49.115.440,00	42.162.183,49	-7.815.614,10
1933	INGRESOS	49.220.000,00	41.842.328,70	
	EGRESOS	49.220.000,00	48.242.328,70	-6.400.000,00
1934	INGRESOS	51.293.000,20	48.282.197,16	
	EGRESOS	51.293.000,20	48.282.216,24	-19,08
1935	INGRESOS	63.575.000,00	66.486.113,84	
	EGRESOS	63.575.000,00	65.094.820,58	1.391.293,26
1936	INGRESOS	80.100.000,00	77.463.605,95	
	EGRESOS	80.100.000,00	76.391.405,41	1.072.200,54
1937	INGRESOS	79.500.000,00	86.584.517,86	
	EGRESOS	79.500.000,00	80.920.767,54	5.663.750,32

Notas:

a) En 1932 fue necesario disponer de "ingresos extraordinarios" para saldar el grave déficit fiscal:

moneda de plata	647.507,96
venta de cédulas hipotecarias	153.500,00
Préstamo de 1932	614.605,14
Préstamo para pagos pendientes	<u>6.400.000,00</u>
TOTAL (sucres)	7.815.613,10

b) Los "gastos extraordinarios y descentralizados" y los "gastos por contribuciones especiales" que se popularizaron durante la dictadura de Federico Páez sumaron 5.560.673,94 sucres, sin contar originalmente en el Presupuesto Ordinario. También se dieron gastos con cargo a "asignaciones supletorias" por 2.343.412,00 sucres. En consecuencia el gasto total de 1936 fue de 84.295.491 sucres con un déficit real de (sucres)

7.904.085,59

c) Entre los ingresos del Presupuesto de 1937 se incluyeron varios rubros como "Ingresos no Especificados":

i) saldo de la liquidación del Presup. de 1936	1.072.200,54
ii) adelantos de recaudaciones por el Banco Central, cuyo valor fue incorporado en la conciliación de deudas del gobierno	<u>6.200.000,00</u>
TOTAL	7.272.200,54

Si de esta suma se deduce el superávit contable de 5.663.750,32 sucres, en realidad el déficit de 1937 asciende a (sucres)

1.608.450,22

FUENTE: Informe que el Ministro de Hacienda y Crédito Público presenta a la Nación, 1931-1932 (1932), Quito, Talleres Tipográficos Nacionales; Informe a la Nación, 1932-1933 (1933), Quito, Talleres Tipográficos Nacionales; Informe a la Nación. Ministerio de Hacienda y Crédito Público (1934), Quito, Talleres Tipográficos Nacionales; Informe que el Ministro de Hacienda y Crédito Público presenta a la Nación, 1934-1935 (1935) Quito, Talleres Tipográficos Nacionales; Informe a la Nación 1937. Ministerio de Hacienda y Crédito Público (1937), Quito, Talleres Tipográficos del Ministerio de Hacienda ; Informe que el Director de Ingresos presenta al señor Ministro de Hacienda (1939), Quito, Talleres Tipográficos del Ministerio de Hacienda.

Cuadro 20

CONTROL DE IMPORTACIONES, EXPORTACIONES Y CAMBIOS

(agosto 1936 - junio 1937)

	19:oct:1936	15:nov:1936	15:dic:1936	15:feb:1937	15:mar:1937	15:abr:1937	15:mayo:1936	30:jun:1937	total
giros incautados	25.667.042,33	5.549.368,22	11.390.134,98	22.196.643,13	7.033.392,64	11.967.621,62	13.824.202,72	13.676.213,24	111.304.618,88
compra a cías. mineras		2.274.092,00	755.885,00						3.029.977,00
divisas de bancos			836.633,26						836.633,26
permisos importación	7.799.237,83	7.608.165,11	5.308.470,27	19.004.792,75	5.430.659,12	7.965.391,69	8.044.584,80	12.878.536,20	74.039.837,77
compensaciones	410.940,94								410.940,94
consignaciones	156.965,52								156.965,52
fletes, seguros, derechos	1.559.847,57	585.202,27	663.079,39	629.928,27	18.497,92	104.992,25	392.750,24	357.122,81	4.311.420,72
giros concedidos	13.188.969,78	3.908.160,41	3.737.278,85	1.579.154,71	1.828.331,44	2.644.440,45	2.715.304,74	1.632.250,68	31.233.891,06
rectificaciones cambiarias	291.333,60								291.333,60
factores invisibles	779.923,78	292.601,14	4.094.881,24	5.805.186,24	1.443.122,15	1.277.622,89	1.782.958,04	2.216.058,48	17.692.353,96
Saldo	1.479.823,31	-4.570.668,71	-821.056,51	-4.822.418,84	-1.687.217,99	-24.825,66	888.604,90	-3.407.754,93	-12.965.514,43

Fuentes: BMBCE año 10 n. 110-111, 112, 113,115,116,117,118, 119-120

OFERTA MONETARIA

1936-1937

	A	B	C=A+B	D	E=C-D	F	G	H	I	J=E+F+G+H+I
1936: ene	46.690.925	11.080.362	57.771.287	5.765.077	52.006.210	2.949.809	44.216.235	7.309.080	682.209	107.163.543
feb	47.370.195	11.076.243	58.446.438	5.519.141	52.927.297	3.012.679	45.199.304	4.330.289	423.760	105.893.329
mar	47.537.895	11.118.018	58.655.913	6.405.208	52.250.705	2.340.772	45.037.227	3.721.607	404.399	103.754.710
abr	46.756.005	11.106.201	57.862.206	5.269.791	52.592.415	2.105.845	43.262.511	3.651.189	285.798	101.897.758
mayo	47.441.335	11.084.432	58.525.767	4.907.959	53.617.808	2.367.593	42.873.653	4.308.284	256.907	103.424.245
jun	47.240.630	11.073.073	58.313.703	5.986.733	52.326.970	4.707.236	43.725.635	5.535.569	272.267	106.567.677
jul	48.448.255	11.098.737	59.546.992	7.009.278	52.537.714	5.096.254	41.886.342	5.173.364	411.623	105.105.297
ago	50.520.215	10.232.720	60.752.935	4.865.201	55.887.734	3.184.394	45.079.677	5.424.739	459.079	110.035.623
set	52.174.850	10.333.140	62.507.990	5.380.303	57.127.687	3.605.059	50.523.932	5.516.839	663.021	117.436.538
oct	53.188.115	10.384.393	63.572.508	4.432.146	59.140.362	3.174.857	52.422.195	10.619.756	806.540	126.163.710
nov	54.347.495	10.461.297	64.808.792	4.402.789	60.406.003	4.355.254	55.701.381	6.822.409	729.113	128.014.160
dic	56.599.320	10.507.018	67.106.338	4.654.894	62.451.444	4.114.607	60.065.229	5.586.080	609.448	132.826.808
1937: ene	57.065.865	10.535.592	67.601.457	5.519.336	62.082.121	3.933.752	64.149.969	4.173.334	900.662	135.239.838
feb	57.313.075	10.583.298	67.896.373	5.610.834	62.285.539	4.227.381	65.402.045	3.164.158	790.292	135.869.415
mar	58.335.885	10.647.151	68.983.036	5.786.063	63.196.973	3.754.481	68.065.133	6.307.072	956.423	142.280.082
abr	60.500.310	10.706.805	71.207.115	4.635.534	66.571.581	4.353.697	72.059.495	777.278	1.162.937	144.924.988
mayo	62.055.845	10.780.844	72.836.689	5.005.672	67.831.017	3.016.989	73.956.641	5.458.803	1.341.682	151.605.132
jun	63.099.225	10.853.384	73.952.609	6.812.633	67.139.976	3.929.530	73.649.956	9.991.886	1.530.581	156.241.929
jul	63.334.510	10.993.995	74.328.505	6.273.442	68.055.063	5.142.353	66.776.699	8.945.419	901.819	149.821.353
ago	66.356.460	11.095.311	77.451.771	5.476.642	71.975.129	6.482.403	67.373.486	9.664.979	2.086.832	157.582.829
set	68.478.630	11.206.881	79.685.511	4.611.472	75.074.039	5.004.081	62.630.595	10.614.861	942.807	154.266.383
oct	70.822.690	11.284.167	82.106.857	5.152.236	76.954.621	4.011.046	61.282.482	7.739.396	759.224	150.746.769
nov	69.223.675	11.308.403	80.532.078	6.184.327	74.347.751	3.710.150	61.764.002	8.956.493	1.044.892	149.823.288
dic	68.121.620	11.642.109	79.763.729	6.174.088	73.589.641	5.221.004	58.797.140	11.147.388	1.072.404	149.827.577

A= billetes en circulación; B= monedas en circulación; C= especies monetarias;

D= Caja en bancos; E= Especies monetarias en circulación; F= depósitos del público en el Banco

Central; G= depósitos del público en otros bancos; H= depósitos del gobierno en el Banco Central; I= depósitos

del gobierno en otros bancos; J= medio circulante (M1)

Cuadro 22

DEUDA EXTERNA ECUATORIANA 1932-1938
(dólares corrientes)

RUBROS	al 2 de enero de 1932			al 2 de enero de 1935			al 30 de junio de 1938		
	Principal	Intereses	Total	Principal	Intereses	Total	Principal	Intereses	Total
Bonos 1a. hipoteca FF.CC. Quito-Gu	10.722.000,00	9.652.700,00	20.374.700,00	10.722.000,00	11.261.000,00	21.983.000,00	10.722.000,00	13.137.350,00	23.859.350,00
Certificados de la sal (1908)	459.900,00	55.188,00	515.088,00	459.900,00	110.376,00	570.276,00	459.900,00	174.762,00	634.662,00
Bonos cóndores (1900)	315.414,00	149.221,44	464.635,44	315.414,00	187.071,12	502.485,12	315.835,85	231.538,34	547.374,19
Bonos empréstito Cía. Sueca (1927)*	1.879.289,94		1.879.289,94	1.879.289,94	451.029,60	2.330.319,54			
Bonos empréstito italiano							840.000,00		840.000,00
TOTAL	13.376.603,94	9.857.109,44	23.233.713,38	13.376.603,94	12.009.476,72	25.386.080,66	12.337.735,85	13.543.650,34	25.881.386,19

*Durante la dictadura de Federico Páez se finiquitó una "transacción decorosa" mediante la cual los representantes de la Cía. Sueca de Fósforos aceptaron liberar la obligación previo el pago de 510.603 dólares

FUENTE: INFORME QUE EL MINISTRO DE HACIENDA Y CRÉDITO PÚBLICO PRESENTA A LA NACIÓN, 1931-1932; INFORME QUE EL MINISTRO DE HACIENDA Y CRÉDITO PÚBLICO PRESENTA A LA NACIÓN, 1934-1935; INFORME QUE EL MINISTRO DE HACIENDA Y CRÉDITO PÚBLICO PRESENTA A LA NACIÓN, 1937-1938; INFORME A LA NACIÓN 1937. MINISTERIO DE HACIENDA Y CRÉDITO PÚBLICO.

Cuadro 23

**EXPORTACIÓN DE CACAO:
VOLUMEN Y VALORES
(1927-1937)**

	exportación (kilos)	valor sucres	valor dólares
1927	23.574.543,00	36.908.096,00	7.399.377,71
1928	22.960.873,00	29.653.059,00	5.930.611,80
1929	18.208.275,00	21.256.295,00	4.215.009,91
1930	20.081.734,00	23.403.598,00	4.634.375,84
1931	14.634.170,00	12.254.544,00	2.421.846,64
1932	15.429.570,00	11.267.325,00	1.900.054,81
1933	10.580.230,00	8.720.347,00	1.453.391,17
1934	19.030.716,00	27.165.459,00	2.515.320,28
1935	20.225.780,00	23.828.354,00	2.258.611,75
1936	19.675.896,00	31.472.445,00	3.003.095,90
1937	21.778.351,00	49.985.035,00	4.388.501,76

FUENTE: Informe que el Director de Ingresos presenta al Señor Ministro de Hacienda , 1939.

Cuadro 24

**PRODUCCION DE PETROLEO
(1927-1937)
galones americanos**

1927	18.983.224
1928	44.320.614
1929	56.519.573
1930	65.215.066
1931	75.597.764
1932	68.614.279
1933	69.535.489
1934	69.821.933
1935	73.927.456
1936	81.935.621
1937	92.200.203

FUENTE: INFORME QUE EL DIRECTOR DE INGRESOS PRESENTA AL SEÑOR MINISTRO DE HACIENDA 1939.

Cuadro 25

COMERCIO EXTERIOR

1927-1937

(millones de dólares)

	export.	import.
1927	14,9	11,1
1928	15,8	16,1
1929	14,1	16,9
1930	13,1	12,7
1931	8,4	8,8
1932	6,4	4,5
1933	5,3	5,3
1934	8,9	6,9
1935	7,7	9,7
1936	10,2	11,4
1937	12,4	11,9

FUENTE: Eduardo Larrea S. Breve estudio sobre el último ciclo en el Ecuador, PENSAMIENTO MONETARIO Y FINANCIERO (1986).

6. BIBLIOGRAFIA

- Alexander Rodríguez, Linda, *THE SEARCH FOR PUBLIC POLICY. REGIONAL POLITICS & GOVERNMENT FINANCES IN ECUADOR, 1830-1940* (1985), Berkeley, University of California Press.
- Almeida, Rebeca, *KEMMERER EN EL ECUADOR* (1994), Quito, Facultad Latinoamericana de Ciencias Sociales.
- Banco Central del Ecuador, *BOLETÍN MENSUAL DEL BANCO CENTRAL DEL ECUADOR años 1-11 (1927-1938)*, Quito, Banco Central del Ecuador.
- Banco Central del Ecuador, *NOVENO INFORME ANUAL QUE EL PRESIDENTE DEL BANCO PRESENTA A LOS ACCIONISTAS Y A LA SUPERINTENDENCIA BANCARIA POR EL EJERCICIO ECONOMICO DEL AÑO DE 1936 (1937)*, Quito, Imprenta del Banco Central.
- Banco Central del Ecuador, *REVISTA ECUATORIANA DE HISTORIA ECONÓMICA* (varios números), Quito, Banco Central del Ecuador.
- Bonilla, Heraclio (editor), *LAS CRISIS ECONOMICAS EN LA HISTORIA DEL PERU*, (1986), Lima, Centro Latinoamericano de Historia Económica y Social & Fundación Friedrich Ebert, 2a. edición.
- Carbo, Luis A., *HISTORIA MONETARIA Y CAMBIARIA DEL ECUADOR DESDE LA ÉPOCA COLONIAL* (1978), Quito, Banco Central del Ecuador.
- Comisión Económica para América Latina, *EL DESARROLLO ECONÓMICO DEL ECUADOR* (1954), México, Cepal.
- Crawford de Roberts, Lois, *EL ECUADOR EN LA ÉPOCA CACAOTERA: RESPUESTAS LOCALES AL AUGE Y COLAPSO EN EL CICLO MONOEXPORTADOR*, (1980). Quito, Editorial Universitaria.
- Crow, John W. , "Monetary Policy and the Control of Inflation", en *CENTRAL BANKING ISSUES IN EMERGING MARKET-ORIENTED ECONOMIES*, Symposium Series, (1990), Federal Reserve Bank of Kansas City.
- Cueva, Agustín, "Ecuador: 1925-1975" en *AMERICA LATINA: HISTORIA DE MEDIO SIGLO* (1977), México, Siglo Veintiuno Editores.
- Chick, Victoria, *MACROECONOMICS AFTER KEYNES. A RECONSIDERATION OF THE GENERAL THEORY*, (1983), Cambridge, MA, The MIT Press.
- Dernburg, Thomas F. y Duncan M. Mc.Dougall, *MACROECONOMICS. THE MEASUREMENT, ANALYSIS AND CONTROL OF AGGREGATE ECONOMIC ACTIVITY* (1972), New York, McGraw-Hill Book Company.
- Dow, Sheila C., *MACROECONOMIC THOUGHT. A METHODOLOGICAL APPROACH* (1985), Oxford, Basil Blackwell.
- Drake, Paul W., *THE MONEY DOCTOR IN THE ANDES. THE KEMMERER MISSIONS, 1923-1933* (1989), Durham, Duke University Press.
- Ekelund Jr., Robert B. y Robert F. Hébert, *HISTORIA DE LA TEORÍA ECONÓMICA Y DE SU MÉTODO* (1992), Madrid, McGraw-Hill Interamericana de España.
- Ellsworth, P.T. y J. Clark Leith, *COMERCIO INTERNACIONAL* (1975), México, Fondo de Cultura Económica, 3a. ed.
- Estrada, Víctor Emilio, "EL BOLETIN MENSUAL DEL BANCO CENTRAL DEL ECUADOR. FUENTE DE ERRORES E INFORMACIONES TENDENCIOSAS (1934)", Guayaquil, Editorial Jouvín.

- Estrada, Víctor Emilio, LA SITUACIÓN ECONÓMICA EN SUS RELACIONES CON EL BANCO CENTRAL DEL ECUADOR (1935), Guayaquil, Editorial Jouvin.
- Fischer, Sabine, ESTADO, CLASE E INDUSTRIA (1983), Quito, Editorial El Conejo.
- Harvey, David, THE CONDITION OF POSTMODERNITY. AN ENQUIRY INTO THE ORIGINS OF CULTURAL CHANGE (1992), Cambridge MA, Blackwell.
- Gibson, Charles Robert, THE ROLE OF FOREIGN TRADE IN ECUADORIAN ECONOMIC DEVELOPMENT (1968), University of Pennsylvania, tesis doctoral.
- Krugman, Paul R., CURRENCIES AND CRISIS (1993), Cambridge, MA, The MIT Press.
- Krugman, Paul R. y Maurice Obsfeld, ECONOMIA INTERNACIONAL. TEORIA Y POLITICA (1994), Madrid, McGraw-Hill - Interamericana de España S.A.
- Lamfalussy, Alexandre, LA BANCA CENTRAL EN TRANSICIÓN (1994), Londres, Conferencia Per Jacobsson - Tercer Centenario del Banco de Inglaterra, Fondo Monetario Internacional.
- Larrea Stacey, Eduardo (compilador), PENSAMIENTO MONETARIO Y FINANCIERO (1986), Quito, Banco Central del Ecuador - Corporación Editora Nacional, Biblioteca Básica del Pensamiento Ecuatoriano, tomo 21, parte II.
- Larrea Stacey, Eduardo, EVOLUCIÓN DE LA POLÍTICA DEL BANCO CENTRAL DEL ECUADOR, 1927-1987 (1990), Quito, Banco Central del Ecuador.
- Larrea Maldonado, Carlos, EMPRESAS TRANSNACIONALES Y EXPORTACIÓN BANANERA EN ECUADOR, (1948-72): UN ENSAYO INTERPRETATIVO (1980), Quito, Facultad Latinoamericana de Ciencias Sociales.
- Larrea Maldonado, Carlos, EL COMERCIO EXTERIOR ECUATORIANO Y LA EXPORTACIÓN DE BANANO ENTRE 1948 Y 1972: DESCRIPCIÓN Y PERIODIZACIÓN (1982), Quito, Facultad Latinoamericana de Ciencias Sociales.
- Larrea Maldonado, Carlos, EL BANANO EN EL ECUADOR. TRANSNACIONALES, MODERNIZACIÓN Y SUBDESARROLLO (1987) Quito, Corporación Editora Nacional - Facultad Latinoamericana de Ciencias Sociales.
- Larrea Maldonado, Carlos THE MIRAGE OF DEVELOPMENT: OIL, EMPLOYMENT, AND POVERTY IN ECUADOR (1972-1990) (1992), North York, Ontario, tesis doctoral.
- Marchán Romero, Carlos (compilador), CRISIS Y CAMBIOS DE LA ECONOMÍA ECUATORIANA EN LOS AÑOS VEINTE (1987), Quito, Banco Central del Ecuador.
- Marchán Romero, Carlos, et al., ESTRUCTURA AGRARIA DE LA SIERRA CENTRO-NORTE, 1830-1930 (1984), Quito, Banco Central del Ecuador, tomo II.
- Martz, John D., POLITICS AND PETROLEUM IN ECUADOR (1987), New Brunswick, Transaction Books.

- Mejía, Leonardo, et al., ECUADOR PASADO Y PRESENTE (1976), Universidad Central del Ecuador.
- Ministerio de Hacienda, INFORME QUE EL MINISTRO DE HACIENDA, CRÉDITO PÚBLICO, BANCOS, MINAS, COMERCIO Y MARCAS DE FABRICA, PRESENTA A LA NACIÓN: 1925-1928 (1928), Quito, Talleres Tipográficos Nacionales.
- Ministerio de Hacienda, INFORME QUE EL MINISTRO DE HACIENDA, CRÉDITO PÚBLICO, BANCOS, MINAS, COMERCIO Y MARCAS DE FÁBRICA PRESENTA A LA NACIÓN (julio 10 de 1930) (1930), Quito, Talleres Tipográficos Nacionales.
- Ministerio de Hacienda, INFORME QUE EL MINISTRO DE HACIENDA Y CRÉDITO PÚBLICO PRESENTA A LA NACIÓN, 1931-1932 (1932), Quito, Talleres Gráficos Nacionales.
- Ministerio de Hacienda, INFORME A LA NACIÓN. MINISTERIO DE HACIENDA Y CRÉDITO PÚBLICO (1934), Quito, Talleres Gráficos Nacionales.
- Ministerio de Hacienda, INFORME QUE EL MINISTRO DE HACIENDA Y CRÉDITO PÚBLICO PRESENTA A LA NACIÓN. 1934-1935 (1935), Quito, Talleres Tipográficos Nacionales.
- Ministerio de Hacienda, INFORME A LA NACIÓN. MINISTERIO DE HACIENDA Y CRÉDITO PÚBLICO (1937), Quito, Talleres Tipográficos del Ministerio de Hacienda.
- Ministerio de Hacienda, BOLETÍN DE HACIENDA n. 5 (octubre de 1928), Quito, Talleres Tipográficos Nacionales.
- Ministerio de Hacienda, INFORME QUE EL DIRECTOR DE INGRESOS PRESENTA AL SEÑOR MINISTRO DE HACIENDA (1939), Quito, Talleres Tipográficos del Ministerio de Hacienda.
- Mitchell, B.R., INTERNATIONAL HISTORICAL STATISTICS THE AMERICAS, (1939 Hong kong, Stockton Press p. 696-698
- Mogollón, Nestor, "Desbarajuste monetario", en LOS ANDES (1939).
- Oleas, Julio, "La banca central: una historia de cambio" en CUESTIONES ECONÓMICAS (1992).
- Sachs, Jeffrey y Felipe Larraín, MACROECONOMÍA EN LA ECONOMÍA GLOBAL (1994), México, Prentice Hall Hispanoamericana S.A.
- Salgado, Germánico, EL ECUADOR Y LA INTEGRACIÓN ECONÓMICA DE AMÉRICA LATINA (1970), Buenos Aires, BID-INTAL.
- Samaniego Ponce, José, CRISIS ECONÓMICA DEL ECUADOR. ANÁLISIS COMPARATIVO DE DOS PERIODOS HISTÓRICOS: (1929-1933) - (1980 - 1984) (1988), Quito, Banco Central del Ecuador.
- Spencer, Milton H., CONTEMPORARY ECONOMICS (1971), New York, Worth Publishers, Inc.
- Sweezy, Paul M., EL PRESENTE COMO HISTORIA. ENSAYOS SOBRE CAPITALISMO Y SOCIALISMO (1974), Madrid, Editorial Tecnos, S.A.
- EL TELEGRAFO (diario), Guayaquil, Imprenta de El Telégrafo.
- Velasco, Fernando, "El modelo agroexportador ecuatoriano" en ECONOMÍA, REVISTA DEL INSTITUTO DE INVESTIGACIONES ECONÓMICAS (1973), Quito, Universidad Central del Ecuador.
- Verduga, César (editor), EL CAPITALISMO ECUATORIANO CONTEMPORÁNEO: SU FUNCIONAMIENTO (1976), Guayaquil, Universidad de Guayaquil.