

T  
332.11  
EST



# **El Banco Central y su papel en el Comercio Exterior (Un Enfoque Teorico Monetario)**

**Autor. Ec. Juan Miguel Esteves Palma**

**Trabajo Prévio a la Obtención del Título de Master en  
Administración de Negocios**



**ESCUELA POLITECNICA DEL LITORAL**

**AÑO 1990**

## INTRODUCCION

El presente trabajo tiene por objetivo demostrar que el papel del Banco Central en el comercio Exterior es muy importante ya que al ser este sector una variable, que dada la demanda externa (resto del mundo) el Banco no puede manejar a su criterio, pero que cuenta con herramientas económicas que le van a permitir mantener el control de la economía nacional sea cual fuere el comportamiento del comercio exterior. En mi criterio el Banco Central asume un papel de supervisor (sensor) ante los movimientos del comercio externo frente al cual reaccionará y promulgará los correctivos necesarios a través de política económica monetaria y evitar que la economía se desequilibre.

De ahí que el trabajo lo he desarrollado en 3 capítulos:

El primero.- Que comprenda los orígenes, funciones y objetivo del Banco Central.

El segundo.- La creación del Banco Central del Ecuador.

El tercero.- En donde vamos a ver que el aumento de la reserva monetaria (producto de una demanda externa) así como los resultados comerciales reflejado en la Balanza de Pagos a través de un enfoque monetario de la misma, el Banco Central para evitar problemas internos se ve precisado a ser uso de políticas monetarias económicas que permitirá a la oferta monetaria no se altere y cause problemas de inflación, empleo, crédito interno, política arancelaria, ahorro, inversión, tasa de interés, tipo de cambio etc.

## INDICE

### CAPITULO 1

#### ORIGENES, FUNCIONES Y OBJETIVOS DE LA BANCA CENTRAL

1) ANTECEDENTE GENERAL	5
2) FUNCIONES DE LA BANCA CENTRAL	20
2.1 FUNCION DE CARACTER INTERNO	21
2.2 FUNCION DE CARACTER EXTERNO	56

### CAPITULO 2

#### LA BANCA CENTRAL DEL ECUADOR

1. BREVE RESEÑO HISTORICO	61
2. CREACIONES DEL BANCO CENTRAL DEL ECUADOR	79

### CAPITULO 3

EL BANCO CENTRAL Y SU PAPEL EN EL COMERCIO EXTERIOR (SECTOR EXTERNO) EN ENFOQUE MONETARIO	99
CONCLUSION	120
BIBLIOGRAFIA	121

ORIGENES, FUNCIONES Y OBJETIVOS

DE LA

BANCA CENTRAL

## 1.- ANTECEDENTES GENERALES.

En la creación desarrollo histórico y funcionamiento de la Banca central, se puede apreciar claramente que ésta, en varios de los países europeos, ha tenido una evolución gradual, por el hecho de depender del temperamento y discreción de las administraciones particulares en las decisiones y operaciones del Banco, que representan actualmente el centro del sistema bancario y monetario de todos y cada uno de los países del mundo.

Esta evolución gradual hizo que no se asumiera la posición de banco central en forma directa, sino que a medida que se fueron presentando situaciones que hacían necesaria su intervención, permitió a éste ir incorporándolas al grupo de sus funciones e ir tomando de acuerdo a ello la posición y nombre de banco central.

Las primeras funciones asumidas por las instituciones bancarias fué el derecho exclusivo de la emisión y el ser responsables de las operaciones bancarias del Estado. Sus principales funciones fueron regular la emisión de billetes sujeta a limitaciones impuestas por el Estado, y mantener la convertibilidad de los billetes en oro y plata - según el caso o en ambos a la vez cuando hubiera obligatoriedad legal.

En la historia de la formación de los bancos centrales, hay que destacar la importancia del Banco de Inglaterra que con el tiempo pasó a ser el ejemplo de otros bancos centrales en el mundo.

El Banco de Inglaterra, fué el primer banco de emisión, que alcanzó la posición de un banco central y que desarrolló de modo general los principios fundamentales de la banca central, que actualmente se reconocen como tales. Esta institución que era un banco de capitales privados adquirió el derecho de emitir, a través de una suscripción pública realizada en 1694, mediante la cual, el Parlamento le concedió este privilegio, con el propósito expreso de recibir a cambio préstamos de dinero para el gobierno. Este derecho de emisión estaba sujeto a ciertas limitaciones.

No obstante, el banco llegó a tener el monopolio parcial de la emisión, puesto que existía una regulación por la cual, sólo se permitía emitir billetes a empresas o asociaciones bancarias, que tuvieran un número de socios superior a seis. Hasta 1826, en que se concedió el mismo derecho a otros bancos por acciones, existió este monopolio parcial, estableciéndose que el mismo sería otorgado solamente a las instituciones que estuvieran situadas fuera de un radio de 65 millas contadas desde Londres;

Sin embargo, se reforzó la posición de privilegio del Banco de Inglaterra, a través de la Legislación de 1833, al declararse que sus billetes debían ser los únicos de curso legal. La ley Bancaria de 1844, limitó a cantidades fijas la emisión de otras instituciones y se dispuso que caducaran en ciertas circunstancias, como por ejemplo, en caso de fusión de un banco con otro, o que uno de ellos fuera absorbido por el otro.

Estas dos primeras funciones asumidas por el Banco de Inglaterra es decir su monopolio parcial en la emisión y la creciente importancia en su función como banquero y agente del gobierno lo ubicó desde un principio en una situación especial con respecto a los demás bancos.

La siguiente función asumida por el Banco de Inglaterra, fué la de guardián de las reservas en efectivo de los bancos privados, dado que éstos mantenían saldos cuantiosos en efectivo en aquel, y en especial a partir de 1826, en que se generalizó en ese país, el establecimiento de los bancos por acciones. Casi al mismo tiempo el banco asumió el privilegio de ser el depositario de las reservas de oro de la nación.

El fortalecimiento como centro de la estructura bancaria por parte del Banco de Inglaterra, tuvo su asentamiento-

en 1854, cuando el banco adoptó la medida de liquidar - las diferencias entre los distintos bancos al término de cada compensación mediante trasposos de sus respectivas - cuentas en el mismo.

La posterior etapa se caracterizó por el papel aceptado - por el banco, de ser "prestamista de última instancia" , con lo cual se logró mantener sobre bases sólidas no sólo el sistema monetario sino también el de crédito. Con - forme lo estipulaba la Ley Bancaria, era preciso mante - ner una reserva mínima de oro contra billetes y conver - tir éstos a la vista en monedas de oro.

Por un lado, el fenómeno de las diversas crisis económi - cas demostraron fehacientemente la magnitud en que la - especulación y la endevida expansión del crédito podían - afectar la posición del banco, y en consecuencia se hizo necesario adoptar medidas oportunas para proteger las re - servas de oro. Por otro lado, el banco percibió que en determinadas circunstancias ante el temor de que no pu - dieran obtenerse las facilidades de crédito requeridas , ello provocaba fácilmente un pánico financiero (1), y de

(1) El pánico financiero, es el desfinanciamiento de la economía - provocado por el retiro masivo de los fondos en efectivo depo - sitados en los bancos por el público, que lo hacen en defensa - de su dinero, que ha sido mal utilizado por los bancos, no gu - ardando el criterio selectivo de crédito, ni tampoco el respec - to hacia la regulación vigente.

que éste podía evitarse, si el banco otorgaba garantías en el sentido de enfrentar las necesidades legítimas, - aún cuando fuera a tasas de interés transitoriamente elevadas, con el objeto de limitar la demanda de crédito, - sólo a los casos urgentes y esenciales, y lograr una reducción en el volumen general de préstamos.

El uso de la tasa de redescuento -porcentaje que el banco central cobra a los bancos por el otorgamiento de créditos amparados en documentos, y que se conocen con el nombre de operaciones de redescuento- como instrumento - importante de la política crediticia, quedó establecida - a partir de entonces, logrando que la función reguladora y de control por parte del Banco Central se hiciera mucho más prominente. El éxito de ejercer esta influencia - de tutoría y auxilio en situaciones de emergencia, le otorgó un gran prestigio al Banco de Inglaterra, y le permitió establecerse como el Banco Central de la Gran Bretaña, sirviendo además de estímulo al progreso de la banca central en otros países del mundo.

Evolución de otros Bancos Centrales.

En el transcurso del siglo XIX, en varios países, el Estado había concedido a algún banco existente el derecho principal o exclusivo de emisión, o directamente asumió

la responsabilidad de un banco emisor, con facultades y privilegios especiales, que a través del dominio y vigilancia ejercida, éste limitaba en grados distintos.

En 1656 nació de un banco privado, el Ricksbank de Suecia, que posteriormente en 1668, se reorganizó como banco del Estado, siguiendo el camino del Banco de Inglaterra, al asumir de manera gradual la función de un banco central (1).

Con fondos del estado, pero en su mayoría con capitales privados se fundó en 1800, el Banco de Francia, el cual desde sus inicios mantuvo relaciones estrechas con el gobierno francés.

A raíz del descrédito sufrido por el viejo Banco de Amsterdam, se creó en 1814, el Banco de los Países bajos.

En 1817, surgió el Banco Nacional de Austria, como una compañía por acciones para imponer orden en la situación monetaria del país, que había empeorado a consecuencia de una excesiva emisión y de la depreciación del papel moneda.

(1) Aunque el Ricksbank, fue el primer banco de emisión, es importante anotar que el banco de Inglaterra, fué el primero en asumir la posición de Banco Central.

Formado por capitales privados, nació el Banco de Noruega en 1817, pero de igual forma, como en el caso del Riksbank de Suecia, el rey nombraba a su gobernador y vicegobernador, y el Parlamento elegía a los consejeros.

Con capitales privados en 1818, se estableció en Copenhague, el Banco Nacional de Dinamarca.

Como único organismo de emisión y agente financiero del gobierno, fué fundado en 1850, el Banco Nacional de Bélgica.

El Banco de España, que surgió de un banco privado fundado en 1829, adquirió ese nombre en 1856, y en 1873, asumió el monopolio de emitir.

El Banco de Rusia, surgió como un banco oficial en 1860, con la misión expresa de consolidar la circulación monetaria y la deuda flotante del Imperio Zarista.

Del Banco de Prusia, en 1875, surgió el Reichsbank, el cual era en parte propiedad del Estado, correspondiéndole la mayor proporción de capital a los empresarios privados.

En 1882, se erigió el Banco del Japón, con el propósito

de imponer orden en el caos motivado por las emisiones -  
excesivas de billetes, efectuadas por los bancos naciona  
les, a quienes se ordenó retirarlos de circulación den -  
tro de cierto plazo, para que aquel obtuviera el derecho  
único.

Igualmente, durante el siglo XIX, se crearon bancos con  
un monopolio emisor en Portugal, Rumania, Bulgaria, Ser-  
bia, Jaba, Turquía, Egipto y Argelia.

Así, casi todos los píses europeos, habían establecido -  
para fines del siglo XIX, un intituto emisor con facultas  
des y privilegios especiales, además de java, Japón y -  
Persia en el oriente, y Egipto y Argelia en Africa. To -  
dos ellos llegaron a ser agentes financieros de los go -  
biernos en sus respectivas países, en distintas formas y  
grados diversos asumieron las funciones que desarrolló -  
el Banco de Inglaterra y que han llegado a considerarse -  
como funciones esenciales de los bancos centrales.

Independiente de las causas que motivaron su constitu --  
ción y de la magnitud de los negocios, la experiencia y  
el ensayo fueron construyendo gradualmente, una serie de  
tradiciones y prácticas que formaron el núcleo de una -  
técnica de la banca central que habría de progresar mu -  
cho durante las primeras cuatro décadas del siglo XX.

Al iniciarse el siglo XX, los países del nuevo mundo, Europa, Asia y la India, no tenían aún bancos centrales, - aunque muchos tenían el privilegio de emitir (1). En Estados Unidos todo banco creado dentro de la Ley Bancaria Nacional tenía derecho a emitir billetes contra el depósito en la Tesorería Federal, en una cantidad equivalente de ciertos valores gubernamentales y ninguno de estos bancos obró exclusivamente como banquero o agente fiscal del gobierno norteamericano o como "prestamista de última instancia".

El pánico financiero de 1907, causado por el excesivo dinero en circulación puso de manifiesto la debilidad evidente del sistema bancario descentralizado de los EE.UU, lo que obligó a constituir y designar una comisión especial que llevara a cabo una investigación completa de los sistemas monetario y bancario de los países más antiguos.

Tal investigación trajo como resultado el establecimiento de un sistema de banca central, bajo una forma de doce bancos de la Reserva Federal, cada uno con autoridad dentro de una área determinada, y con la Junta de la Reserva en Washington como elemento coordinador. Se les-

(1) El derecho principal y exclusivo de emisión y el ser agente financiero del gobierno no implica que un banco tenga la condición de banco central, sino que éste encierra una serie de funciones que más adelante serán debidamente explicadas.

concedió el monopolio parcial de la emisión y se convirtieron en agentes fiscales del gobierno, en bancos de rescuento y reserva y en prestamistas de última instancia dentro de sus respectivos territorios.

Se previó la participación estatal en la administración del sistema, mediante la designación efectuada por el presidente de EE.UU., de los miembros de la Junta de la Reserva Federal. Más aún los bancos asociados suscribieron todo el capital de los de la Reserva y tenían que mantener con éstos reservas mínimas fijadas por la Ley contra sus obligaciones por depósitos. Así, estos bancos fueron más que ningún otro banco central, "banco de bancos".

Aún cuando los bancos de la Reserva Federal de los EE.-UU., virtualmente se edificaron sobre una estructura bancaria bien desarrollada, en contraste con el desarrollo gradual y paralelo de los bancos centrales, por un lado, y de los comerciales por otro, en los países más viejos y que por esta razón fueron motivo de oposición y obstrucción de parte de ciertos sectores de la comunidad, demostraron pronto ser de gran utilidad y ayuda al gobierno y a los bancos durante la época de la guerra de 1914 y la siguiente (1917-1920).

La conferencia Financiera Internacional celebrada en Bruselas en 1920, aprobó entre otras medidas, una resolución recomendando que todos los países que aún no habían fundado un banco central, procedieran inmediatamente a ello, no sólo con el propósito de facilitar la restauración y el mantenimiento de la estabilidad de sus sistemas bancario y monetario, sino también en beneficio de una cooperación mundial. En los veintidos años siguientes, comenzando por el establecimiento del Banco de la Reserva de Sudáfrica a inicios de 1921, se desarrolló una gran actividad en la formación de bancos centrales en los países nuevos de Europa y en los del Nuevo Mundo.

Aún cuando los más antiguos de los bancos centrales desempeñaron las funciones comprendidas como las de un banco central, en gran parte como resultado de la tradición, éstas se impusieron a los bancos formados posteriormente a través de leyes especiales; de ahí que las leyes constitutivas de estos bancos circunscribieron sus facultades y funciones, en tal forma que casi equivalían a una definición de lo que un banco central, debía o no debía hacer.

La tendencia perceptible de la legislación bancaria central hacia un tipo más o menos uniforme, teniendo en -

cuenta la constitución política y la etapa de progreso económico de los diferentes países, ofrecen un ejemplo práctico, de la existencia de un concepto claramente de finido de la banca central.

### Características

Los bancos centrales surgieron como una institución de la economía moderna, y adquirieron personería propia en el siglo XX. Los organismos que sirvieron de antecedente en la formación de estos bancos centrales, se denominaron comúnmente Bancos de Emisión o Bancos Nacionales, dependiendo de las funciones desempeñadas por éstos.

En un principio, cuando las legislaturas de aquellos países que se caracterizaba por una economía de mercado, nacionalizaron la banca central, su finalidad era introducirlo dentro de la estructura y los objetivos de los gobiernos, no suprimir su identidad e iniciativa; razón por la cual, los bancos centrales en la mayoría de los países se mantienen como instituciones autónomas cuyas constituciones han sido indefinidas o a muy largo plazo promulgadas o sancionadas por las legislaturas. Aún cuando sus gobernadores y directores son elegidos generalmente por el Jefe de Estado, éstos permanecen en el

desempeño de sus funciones por un período adicional al -  
que les corresponde, con el objeto de facilitar la conti-  
nuidad de la política durante el período de transición -  
de un gobierno a otro. Estos bancos centrales han mante-  
nido su propia organización y administración separada de  
otras entidades gubernamentales.

La existencia y propiedad de un capital, es un principio  
relacionado con la estructura cooperativa tradicional, -  
aún cuando en un banco central moderno, no tiene mucha -  
importancia, por cuanto éste depende del poder que tiene  
para crear sus propios medios de pagos.

Desde el punto de vista de la propiedad legal, se han de-  
sarrollado tres tipos de bancos centrales:

Bancos Nacionalizados; es decir, aquellos bancos cuyo ca-  
pital pertenece en su totalidad al Estado. Podríamos -  
citar los siguientes: en Europa, los Bancos de Inglate-  
rra, Alemania, Países Bajos- Bélgica, Holanda, etc.- -  
y Francia, y en otras partes del mundo, los Bancos de -  
Canadá, Australia y Argentina.

Bancos Mixtos; cuya propiedad conjunta corresponde al -  
gobierno y a ciertos grupos privados, tal es el caso -

de los Bancos de Bélgica, Australia y Suiza en Europa; y los bancos de México y Japón en el resto del mundo.

Bancos que pertenecen enteramente a los bancos comerciales, a otros accionistas privados, o a ambos; tal es la situación de Italia, en donde las acciones del Banco no son propiedad del gobierno, pues la mayoría de ellas pertenece a los bancos de ahorro y el resto a los principales bancos comerciales y a diversas instituciones de seguro contraladas directa o indirectamente por el Estado.

Así, el establecimiento de estos bancos centrales, aún en países de escasa importancia económica no es el producto de la inversión o del nacimiento espontáneo; sino más bien, del convencimiento cada vez más generalizado de que dentro de las condiciones bancarias y comerciales modernas, es muy ventajoso que todo país, independiente de su grado de evolución económica, tenga centralizadas sus reservas en efectivo y tenga confiado el control de la moderna y del crédito a un banco que cuente con el apoyo del Estado y además esté sujeto a alguna forma de control y participación estatal directa o indirecta; Corroborándose esto con el reconocimiento general de que un banco central ofrece mejor medio de comunicación y cooperación con los sistemas bancarios de otros países.

En otras palabras, el principio director que rige a un banco central, sea cual fuere el papel que desempeñe en un momento dado, es el que debe obrar solo en interes - del publico, buscando siempre conseguir el bienestar para el pais, sin considerar el lucro como su objetivo - fundamental.

## 2. FUNCIONES DE LA BANCA CENTRAL.

Los Estatutos de los Bancos Centrales, como cualquier institución de orden público o privado, contienen declaraciones de propósitos o enunciación de funciones que ponen en evidencia el papel que asigna a la banca central, en la vista económica de las naciones . Estas enunciaciones basadas en la moderna teoría monetaria nos dicen del papel director del banco central y las consecuencias de su actuación en la economía, resultando con ello un motivo para que aumente la intervención estatal estos organismos, para poder así por su intermedio llevar a la practica los objetivos gubernamentales. De allí que se asegura que los bancos centrales por su misma naturaleza sean intituciones de interes público en cuanto a su objeto y de derecho privado en cuanto a su organización (1).

La experiencia y los ensayos han constituido los guías que han contribuido decididamente a construir un cuerpo de doctrinas y un núcleo de técnicas específicos de la banca central y son las funciones que le incumben las que defienden la naturaleza y el concepto peculiares de bancos centrales las que determinan su verdadero contenido específico y las que forman el núcleo medular de la institución (1).

(1) Ley de Régimen Monetario del Ecuador.

Las funciones del banco central se han ido integrando en virtud de una lenta elaboración en que han participado - de modo preponderante las necesidades que han ido surgiendo y las experiencias recogidas. Las legislaciones no han hecho otra cosa que consagrar en el texto lo que había aparecido antes en la realidad.

Sintetizando podemos agrupar las funciones de la banca central en las siguientes:

- Como Banco de Emisión;
- Como Banco del Estado; actuando como banquero, agente y consejero del gobierno;
- Como Banco de Bancos (banco de redescuento y prestamista de última instancia y banco de compensación);
- Como Banco Contralor de Crédito;
- Como Banco de Reservas:
  - El Banco Central como guardián de las reservas en efectivo de los bancos comerciales.
  - El Banco Central como guardián de las reservas internacionales de la nación.

## 2.1 FUNCIONES DE CARACTER INTERNO.

(1) Dr. cristóbal Hurtado M.- Gobierno del Crédito y Moneda - por los Bancos Centrales.-

- Banco de Emisión.

Es conocido que el proceso evolutivo, los bancos centrales iniciaron sus gestiones siendo bancos de emisión reconocidos con este nombre y con monopolio total o parcial para la emisión y circulación monetaria y como hemos dicho, tiene el monopolio y privilegio de la emisión de moneda y especialmente de papel moneda.

Emisión Bancaria.- Históricamente el privilegio de emitir dinero correspondió al Estado; pero con el tiempo éste dejó para sí la exclusividad en la emisión de metálico y la emisión de billetes fué cedida a los bancos. Sin embargo, esta emisión representó al comienzo más bien un medio de crédito.

En algunos países la función emisora se la confió a los bancos a causa de la fuerte depreciación de los billetes emitidos por el Estado y por la falta de confianza pública consecuente, mientras que en otros se lo hizo como recompensa por los préstamos realizados al Estado por parte de los bancos o por considerarse que la emisión de billetes haría en forma más propia los bancos.

Con la rápida expansión del comercio, el uso del papel-

moneda fué más frecuente, ocasionando el desalojo acelerado de la moneda metálica de la circulación. El apareamiento de nuevos bancos originó de igual manera una mayor emisión de billetes. por este motivo el Estado se vio en la obligación de uniformar dicha emisión y regular la circulación monetaria, para lo cual se hizo necesaria designar sólo a un banco o en su defecto crear uno nuevo para el cumplimiento de estas tareas.

Tal situación determinó que los bancos centrales surgieran como banco de emisión, con el monopolio exclusivo de emitir papel moneda y moneda metálica.

Concentración de la Emisión de billetes en los bancos centrales.- Las principales causas para que se dé tal concentración son las siguientes (1) :

1.- La necesidad o conveniencia de establecer un sistema uniforme de circulación de billetes y lograr una vigilancia oficial sobre un instrumento de credito que la ley tenía que declarar de curso legal. De esta forma los gobiernos consideraron conveniente ejercer su vigilancia sobre la emisión de billetes de una manera indirecta a través de un banco central regido -

(1) M. de Kock.- La Banca Central.

Por leyes específicas y especiales y no por conducto de una dependencia oficial.

- 2.- Con el uso cada vez mayor del dinero en forma de depósitos creados por los bancos comerciales y la creciente necesidad de que un banco central ejerciera formas de control del crédito se apreció de un modo más general que el monopolio de la emisión en si mismo tiende a dar al banco central cierta medida de control sobre una expansión del crédito por los bancos comerciales, puesto que la dilatación del mismo conduce evidentemente a una mayor demanda de billetes.
- 3.- Se reconoció además, que la concentración de la emisión de billetes en el banco central que disputa del apoyo del Estado, les proporciona un prestigio característico del que no gozan los billetes emitidos por una diversidad de bancos, prestigio que ha demostrado ser muy valioso en épocas de crisis o emergencia.
- 4.- La emisión de billetes, en ciertas circunstancias es una fuente de utilidad por lo que llegó a considerarse que no era conveniente la emisión de billetes por

parte del Estado o por diferentes bancos sino concentrarla en uno sólo y disponer la participación de sus utilidades.

Regulación de la emisión de billetes.- Con la finalidad de lograr satisfacer las necesidades legítimas de los negocios y del público en general no sólo es necesario la uniformidad de la circulación, sino también, la elasticidad en la emisión de billetes, debido a que la circulación de ellos debe funcionar automáticamente y poder dilatarse libremente a medida que la demanda monetaria aumenta y de contraerse si la demanda monetaria declina por que decrezca la actividad económica, se reduzcan las nóminas de salarios o a causa de factores estacionales.

Analizando la reglamentación de emisión, desde el punto de vista de la teoría encontramos que la devolución se ha realizado en tres etapas sucesivas: la libre concurrencia con ausencia de reglamentación; la libre concurrencia con reglamentación minuciosa y el monopolio absoluto con estricta reglamentación (1).-

1.- La libre concurrencia con ausencia de reglamentación se dió a inicios del aparecimiento del dinero y en

(1) Dr. Cristobal Hurtado.- Ob. cit.

especial del papel moneda. Los bancos Europeos tenían la oportunidad de emitir billetes, sin que existiera una reglamentación que les indicara hasta que punto podrían hacer ellos y por otro lado a que cualquier banco se le creara podía emitir billetes, para lo cual sólo era necesario que tuvieran hasta seis socios y el privilegio de emitir en forma parcial.

2.- La libre concurrencia con reglamentación minuciosa hizo su aparición en 1844 en Inglaterra siendo también de carácter parcial que luego es adoptada en otros países. Aquí para emitir billetes ya existía una cantidad determinada por la ley, que solamente requería una cobertura de valores de carácter gubernamentales y todo billete emitido en exceso tenía que ser cubierto con oro; ese control permitió que se pusiera freno a una expansión monetaria y crediticia excesiva en los tiempos de prosperidad.

3.- El monopolio absoluto con estricta reglamentación, prácticamente se inició con el apareamiento de los bancos centrales, creados después de la guerra de 1914 en donde los gobiernos sólo autorizaban la emisión de billetes a los bancos centrales por tener

éstos el monopolio absoluto de emisión la cual es - regulada por las leyes internacionales en vigencia, - y respaldada tanto por oro como por las reservas monetarias internacionales que poseen los países.

Medio circulante y limite de emisión.- Toda economía requiere de una cantidad determinada de monedas para atender sus transacciones de bienes y servicios. Esto constituye el medio circulante, compuesto en su gran mayoría - por billetes y en pequeña parte por moneda fraccionaria.

Como es de conocimiento general el circulante está representado en la practica por las monedas y los billetes de libre circulacion en poder del público; por los depósitos en poder de las intituciones bancarias y por los depósitos a cargo del banco central ya que todos representan emisión previa de billetes de monedas.

El circulante en poder del público es todo el que las personas naturales tienen para la satisfacción de sus necesidades; una parte no ingresa a los bancos y otra entra a ellos como depósito. Del circulante en poder de los bancos comerciales hay una parte que se mantiene en actividad para transacciones y otra parte proporcional que permanece pasiva como reserva mínima legal para atender los

retiros diarios y las posibles corridas del público.

Del circulante en poder del público, la parte que entra y sale de los bancos es la que más importa para efectos de regulación, porque refleja más directamente las variaciones del mercado y las necesidades efectivas de la moneda.

El instituto Emisor realmente no es el que tiene la iniciativa en la emisión del circulante, sólo responde a la demanda que hacen los bancos comerciales, quienes a su vez atienden la demanda de sus clientes. Estos bancos a su vez lo devuelven al banco central a medida que depositan tanto el público como el gobierno mismo.

De igual manera la cantidad de circulante no es arbitraria, puesto que está determinada por las cantidades y precios de los bienes y servicios en un país, de allí, que la emisión resulta espontánea, automática y autoregulada.

Banco del Estado.

En la historia de la economía monetaria, ha sido larga-

mente debatida la posición que debe adoptar el banco central frente al gobierno, se sabe que en cualquier país - el banco central actúa como banquero, agente y consejero del gobierno.

Auxiliar de la Tesorería o Banquero del Estado.- El banco central, en su calidad de banquero del gobierno, mantiene las cuentas bancarias de las dependencias y empresas oficiales; otorga préstamos transitorios y préstamos extraordinarios durante épocas de regresión, guerra u otra emergencia y suele facilitar o comprar moneda extranjera para los pagos que la requieran.

El banco central al operar como banquero del gobierno, tiene la obligación de suplir a la Tesorería en las fallas temporales de fondos, debido a la irregularidad de las recaudaciones y los gastos; al operar como banquero, al Estado le resulta conveniente y económico por la relación íntima que existe entre las finanzas públicas y la teoría monetaria, ya que en todos los países el Estado es el que mayores ingresos percibe constituyéndose igualmente en el mayor prestatario. Así mismo, los gastos del gobierno desempeñan un rol importante en la economía de los países, de allí que al banco central, le toca la ineludible misión de controlar y ajustar el crédito en favor de los -

intereses económicos del país y conducir por buen camino la Política Monetaria Nacional.

Otro servicio que el banco central presta es el de proporcionar al gobierno las divisas para el servicio de la deuda externa o para las compras gubernamentales de bienes y servicios en otros países.

Agente Financiero del Gobierno.- Al Estado podemos definirlo en términos económicos, como una gran entidad financiera, cuyo gerente en este caso es el Gobierno, el mismo que tiene que realizar, operaciones financieras de sumo interés para la economía de los pueblos, convirtiéndose en gestor directo del progreso de las naciones mediante la ejecución de planes económicos, construcción de obras públicas y ampliación de los servicios públicos que otorga el Estado a sus habitantes.

Al banco central toca entonces asumir estos servicios en forma técnica y creando las condiciones más favorables, guiado por un criterio de servicio público muy diferente al mercantil con que actuarían los bancos comerciales.

Toda esta clase de servicios fueron posando a cargo del banco central desde la antigüedad, así el Banco de In -

glaterra sustituyó en 1718 al Ministerio de Hacienda en la administración y en la gestión de la deuda pública y flotante, realizando además los contactos necesarios para obtener nuevos empréstitos y la conversión y reducción de los ya existentes. De esta forma la mayoría de los antiguos bancos centrales siguieron el ejemplo del Banco de Inglaterra y actualmente en pleno siglo XX es el Banco Central el encargado del manejo de la Deuda Pública.

En la actualidad encontramos generalizada la costumbre de que el banco central sirve de agente financiero del gobierno en la más amplia acepción. Esta función comprende tres partidas diferentes:

- 1.- Emisión, colocación, administración, conversión y reducción de empréstitos públicos a corto y largo plazo tanto interno como externo;
- 2.- La compra y venta de valores nacionales a corto plazo destinados a financiar necesidades fiscales temporales, a fundar un mercado monetario activo, a regular el mercado monetario y de cambio, a combatir la especulación o a neutralizar la influencia del capital extranjero;-

### 3.- La administración de fondos especiales.

Asesor Técnico y Financiero.- La colaboración más afín - entre el gobierno y el banco central está dada por la política económica del estado y la política monetaria del banco central.

La colaboración técnica de los bancos centrales se introdujo como una cosa informal de relación y voluntad cuando el Banco de Inglaterra asumió la responsabilidad del mantenimiento del sistema y patrón monetario con la centralización de la emisión y de las reservas; además su calidad de prestamista de última instancia y su servicio de Banquero del Estado, fueron evolucionando favorablemente hasta convertirse en una necesidad imprescindible en la centralización de los cambios, la moneda y créditos dirigidos, las operaciones de mercado abierto y la ampliación de los servicios públicos.

La ejecución de este servicio se hace con el firme propósito de regular la política fiscal del gobierno, con la finalidad de evitar o atenuar el proceso inflacionario y las fases depresivas de la economía, de ahí que en todos los países del orbe debe existir una estrecha vinculación entre el Banco central y el Estado.

Banco de Bancos.

En la práctica, la función del banco central de servir - de banco de bancos, no corresponde estrictamente al alcance de esa función puesto que en el cumplimiento de la misma no sólo atiende a los bancos; sino que, por ser órgano de emisión y regulador del circulante y del crédito hace extensiva su atención a otras instituciones financieras. Esta función la lleva a cabo realizando operaciones de redescuento, prestando auxilio de última instancia créditos, atendiendo al servicio de liquidación, compensación y - traspaso de fondos entre los mismos, de los cuales describiremos los más importantes.

La función del Redescuento.- En términos económicos se define al redescuento como la cesión a través del endoso a favor de otra institución de crédito, de documentos descontados por los bancos o instituciones financieras, que se originen en operaciones crediticias de fomento a la - producción, movilización y comercio.

La importancia verdadera del redescuento reside en el hecho de que aumenta la elasticidad y liquidez de la estructura del crédito.

Concede a los bancos comerciales y otras instituciones - de crédito medios adicionales o alternativos de convertir en efectivo algunas de sus partidas de activo redituables cuando sus reservas de efectivo se vean afectadas adversamente o tiendan a descender por abajo del mínimo legal acostumbrado o cuando por algún motivo consideran necesario o conveniente incrementar sus reservas de efectivo; en consecuencia, sirve para garantizarles que, en la medida que puedan ofrecer al banco central documentos aceptables para redescuentos o para préstamos contra prenda, puedan mantener su liquidez y su capacidad para hacer frente a retiros de depósitos o a demandas legítimas de crédito interno o de divisas, aún en caso de una crisis que provocara prácticamente una congelación de los mercados de descuento y de valores .

Evolución del redescuento.- El redescuento tuvo su origen con la operación de cambio representado por el típico negocio comercial realizado por medio de letras de cambio y pagarés a corto plazo que los comerciantes descuentan en los bancos comerciales. Luego se observó que no sólo las transacciones comerciales eran objeto de cambio, sino también las operaciones de cambio provenientes de la producción y elaboración de los bienes, es decir de la actividad agrícola industrial.

Con todo lo expresado el redescuento adquirió pleno significado monetario y se constituyó indirectamente en poderoso auxiliar del comercio, agricultura, industria y de los mismos bancos.

Este criterio de redescuento se mantuvo hasta la primera guerra mundial, luego se amplió por parte de los bancos centrales; pero, el estado de guerra originó una amplia expansión de la estructura del crédito y alguna modificación del mismo, con la introducción del Sistema de Sobregiros; así, el banco central amplió las condiciones del redescuento aceptando pagarés de Tesorería y papeles de plazo más liberal, otorgando luego créditos a corto plazo a los bancos con garantía colateral a manera de descuentos y anticipos prendarios comerciales tales como letras, pagarés y valores del gobierno.

Tasa de redescuento.- Es aquel porcentaje que el banco central cobra a los bancos o instituciones financieras por el otorgamiento de créditos amparados en documentos tales como letras de cambios o pagarés, los que previamente son descontados en las instituciones mencionadas.

Cuando la banca central aplica la tasa de redescuento, de hecho se está regulando la tasa bancaria que los bancos -

comerciales cobran a sus clientes a primas de ellos - existe cierta posibilidad de regular la oferta de dinero por los bancos, de allí que para su fijación es necesario tener mucho celo.

Los tipos de redescuentos varían con la clase de papel, según la importancia el plazo y el riesgo que representa y según las costumbres del mercado.

Los tipos de redescuento para el público, cuando los hay pueden exceder generalmente en un punto o medio punto de los fijados para el redescuento de los bancos, lo cual constituye una restricción más a las operaciones con el público y tiende a restar toda posibilidad de competencia con los bancos comerciales.

Prestamista de Última instancia.- Esta función de instituto Emisor se deriva como consecuencia de su función de redescuento y comprende la responsabilidad de hacer frente directa o indirectamente a toda demanda razonable de-

acomodo hecha por los bancos comerciales casas de descuentos y otras instituciones de crédito, sujeta a determinadas condiciones que constituyen la política de tasa de redescuento del banco central.

Al actuar el banco central como prestamista de última instancia, lleva consigo siempre el aumento de los medios de pagos. Los préstamos al Estado pueden ser directos o indirectos; siendo directos aquellos que el Banco concede al Estado en efectivo o acreditando en su cuenta corriente; e indirectos, aquellos que el Estado adquiere de particulares por medio del banco central o de bancos privados, respaldados en títulos gubernamentales ya emitidos (1).

La función de compensación.- Al producirse la centralización de las reservas en efectivo de los bancos comerciales en el Central, era natural y lógico que se centralizaran las compensaciones, con ello se facilitaba el pago de los bancos privados y agilitaban el movimiento de sus fondos; al mantener reservas mínimas en el Instituto Emisor, estas sirven de base para la centralización con lo cual los bancos centrales han seguido una corriente natural de evolución, que fué iniciada por (1) Mario Fornaciari.- Las Finanzas del Estado y el Banco Central.

El banco de Inglaterra, pero tratando de sistematizar la función y darle un carácter nacional.

Camaras de Compensación.- Su origen no está precisamente junto al apareamiento de los bancos centrales, puesto - que los bancos comerciales las habían establecido por su propia cuenta y en colaboración entre ellos.

Eran instituciones autónomas sostenidas por los propios bancos a los cuales se afiliaban para disfrutar las ventajas de la compensación centralizada.

Su función en ese entonces se limitaba a la verificación diaria o a períodos regulares de la compensación de giros, cheque, letras de cambio etc, entre los bancos afiliados que tenían abiertas sus cuentas, por las liquidaciones de los saldos resultantes las hacían directamente los bancos entre si con dinero efectivo.

Cuando se fundaron los nuevos bancos centrales las compensaciones se centralizaron, asumiendo esta función y creando en sus propias oficinas Camaras de compensación.

Las Camaras de Compensación operan como un asunto mecánico de contabilidad; pero realmente no es una función me-

cánica simplemente, sino orgánica, ya que los bancos centrales deben organizar una maquinaria expedita y económica para la compensación de giros y la liquidación de las cuentas interiores puesto que, como tenedores de las reservas de los bancos comerciales están especialmente capacitados para cumplir con esta obligación (1).

Banco contralor del Crédito.

La función más difícil y discutida de los bancos centrales y de mayor consecuencia y firmeza es la que se remite al control del crédito.

Nacida como un elemento accesorio e indirecto de la política monetaria con el patrón ortodoxo, ha pasado a constituir en la actualidad el factor preponderante de dicha política, independiente del patrón monetario en vigencia. Puede decirse que el control del crédito ha adquirido ya personalidad propia dentro de las funciones de la banca central.

tal función la realiza el banco mediante un control de movimiento del crédito valiéndose de instrumentos como: tasa de redescuento, operaciones de mercado libre, modi-

(1) Kish y Elkin- Bancos Centrales.-

ficación del encaje legal, acción directa, publicidad, -  
etc.

Control del Crédito.- El objetivo primordial del control del crédito es de ejercer una vigilancia sobre los bancos comerciales para mantener estable los tipos de cambios y promover la liquidez y buen funcionamiento.

No es desconocido que el crédito bancario es un fenómeno importante en el desarrollo de una economía de allí que de su buena o mala aplicación depende el que las economías progresen o se estanquen. En este sentido la finalidad del control del crédito que hacen los bancos centrales, es el de procurar que el desarrollo del crédito se mantenga en una armonía constante que permita así mismo un desenvolvimiento sostenido de la economía. Con todo - ésto, se han dado métodos e instrumentos que pueden utilizar los bancos centrales para el control o regulación del crédito, a saber:

- 1.- **Baja o alza de las tasas de redescuento e intereses - con vistas a disminuir o subir las tasas de dinero - en general y de fomentar la expansión o contracción del crédito;**
- 2.- **Compra o venta de valores o letras de cambios en el mercado abierto, con vistas a proporcionar fondos a**

dicionales al mercado o retirarlos del mismo, expandiendo o contrayendo el crédito;

- 3.- Racionar el crédito como alternativa o adición al alza de las tasas de redescuento e interés;
- 4.- La acción directa contra los bancos que piden prestado al banco central por períodos demasiado largos - y en cantidades demasiado amplias o que se ha encontrado que hacen uso indebido del crédito del banco central para financiar especulaciones o industrias - no esenciales, o créditos para consumo, etc.;
- 5.- El uso de la persuasión moral y de la publicidad para alcanzar los objetivos propuestos; y,
- 6.- La disminución o elevación de las reservas mínimas - que los bancos deben mantener en forma de saldos en el banco central, como medio adicional de permitir a éste expandir o contraer la capacidad de los primeros de crear crédito.

En la era actual ya no es un tema de discusión la imperiosa necesidad del control del crédito, puesto que la economía moderna de los países capitalistas desarrolla -

dos y en proceso de desarrollo está formalizada en una economía de dinero.

La creación y distribución del crédito por los bancos provocan cambios en la capacidad de compra del dinero y estos cambios causan alteraciones en la estructura económico-social de un país al alterar las relaciones entre deudores y acreedores, entre productores y consumidores-entre el capital y el trabajo, entre las clases activas e inactivas, entre las rentas fijas y las variables, entre el banco y la inversión, etc. Las fluctuaciones del crédito juegan un papel decisivo en la estabilidad económica interna de los países y se ha vuelto indispensable su control.

Tasa de Redescuento.- Era y en algunos países sigue siendo uno de los principales métodos de control del crédito fundamentado en las siguientes consideraciones de orden teórico.

Los cambios en las tasas de redescuento provocaban cambios correspondientes en las tasas locales del dinero y afectaban por lo tanto, a la oferta y la demanda del mismo, a la influencia del capital extranjero a corto plazo y a los movimientos del oro, lo cual a su vez tiende a -

provocar un reajuste en el nivel interno de los precios, de los costos, de la producción del comercio, de las circulaciones, de la importación y exportación y en general de la balanza de pagos.

La tasa de redescuento se convirtió en el instrumento regulador del patrón oro automático y debido a ésto se lo adoptó sin más premisas en los nuevos bancos centrales - del sistema Kemmeriano. Pero, para la efectividad de la política de la tasa de redescuento se requerían como condiciones indispensables: la existencia de un mercado organizado de dinero sobre que poder operar; la elasticidad de la estructura económica, a fin de que precios, salarios, rentas, producción, importación y exportación, - comercio en general y movimiento de capitales pudieran - responder a los cambios en las condiciones de créditos - que la tasa de redescuento podía provocar; que el banco central tuviera acceso inmediato a las tasas de dinero - en el mercado y a las condiciones generales del crédito; que el mercado de dinero funcionara dentro de márgenes - estrechos para que pudiera acudir al central en casos de contracción del crédito; etc.

Es evidente que los bancos centrales, de acuerdo a las - diversas clases de documentos descontables, hayan fijado

más de una tasa de redescuento.

Así, la tasa de redescuento corriente, puede ser o no la mínima, pueden aplicarse tasas más bajas y en consecuencia, verdaderamente preferenciales a operaciones que se desee estimular; por ejemplo, las de la agricultura.

Hay algunas leyes de bancos centrales que los autorizan no sólo a fijar las tasas de interés y redescuento a cobrar en sus operaciones de crédito, sino además, a fijar las tasas máximas de interés que los bancos podrán cobrar por préstamos y demás operaciones de crédito (1).

Al aplicar el banco central el aumento o disminución de la tasa de redescuento tiene que considerar los principios jurídicos que rigen ese derecho, como los objetivos de carácter económico que se procura alcanzar con su aplicación .

Las Operaciones de Mercado Abierto.- Antes que se operara la gran crisis mundial, la tasa de redescuento tuvo una declinación; y es a partir de ese fenómeno que se pone en practica por parte de los bancos centrales las operaciones en el mercado libre como un instrumento regulador del crédito.

(1) Hans Aufrich.- Legislación comparada de Banca central. CEMLA.

Las operaciones de mercado libre comprenden compra y venta por el banco central de cualquier papel negociable que existe en el mercado y que corresponde a la índole propia de sus funciones como: valores públicos, bonos del Tesoro, aceptaciones bancarias, papel comercial, etc.

Varias leyes de bancos centrales exponen las operaciones de mercado abierto en los siguientes términos :

- 1.- El Banco Central se dedicará a compra y ventas en el mercado abierto con la exclusiva finalidad de alcanzar los objetivos de la política monetaria nacional;
- 2.- contrarrestar mediante operaciones de mercado abierto cualquier movimiento inflacionario y deflacionario en el circulante y en los precios que resultan en detrimento del logro y mantenimiento de altos niveles de producción, ingreso real y empleo y de la marcha y desarrollo ordenado de la economía nacional; Y,
- 3.- Las operaciones de mercado abierto del banco central tienen por objeto aumentar la liquidez o estabilizar los precios de los títulos elegibles para tales operaciones y fomentar en consecuencia, la inversión privada en esos títulos.

Los títulos que pueden comprar o vender los bancos centrales en operaciones de mercado abierto pueden clasificarse así:

- Títulos emitidos o garantizados por el Gobierno;
- Títulos emitidos por el banco central; y,
- Títulos extranjeros o expresados en divisas.

La compra de efectos a corto plazo del gobierno es una tasa conveniente de las operaciones de mercado abierto ya que el mantenimiento de suficientes tenencias de tales valores permite al banco central contraer más fácilmente su crédito si resulta necesario tal contracción.-

los valores emitidos por los bancos centrales se consideraran aptos para compra y venta en operaciones de mercado abierto, como son: bonos de estabilización, certificados de absorción o de participación. Estos títulos están emitidos en monedas del país donde opera el banco central y hay casos en que la ley los declara aptos para operaciones de mercado abierto como títulos extranjeros o emitidos en divisas.

Modificaciones del Encaje legal.- Las instituciones bancarias privadas tienen la obligación de mantener en el banco central reservas o encajes mínimos, estas disposiciones son con el fin exclusivo de limitar el volumen del dinero creado por las operaciones de crédito del sistema bancario. Además, el establecimiento de estas reservas mínimas es uno de los instrumentos utilizados por el Central para ejercer su influencia sobre el sistema bancario.

Estas reservas pueden ser: reservas en efectivo, depósitos en efectivo, depósitos en moneda nacional y reserva en moneda de curso legal o bien que parte de esas reservas mínimas sean en otras formas de activos o que la ley disponga que un porcentaje determinado o indeterminado de las reservas mínimas sea invertido en títulos.

Las leyes de los bancos centrales tienen disposiciones concretas para hacer las modificaciones de los requisitos de reservas, de acuerdo al momento que viva la economía de un país. Siendo su finalidad primordial contener o ampliar los medios de pago efectivos de que disponen las entidades bancarias, con la finalidad de utilizarse como medida antiinflacionaria de control de crédito; así, limitando o expandiendo las disponibilidades del crédito bancario o aumentando o disminuyendo la dependencia de los bancos con respecto al banco central como último recurso para la obtención de préstamos. un cambio en las -

proporciones de reservas mínimas puede afectar directamente el costo del crédito.

Racionamiento del Crédito.- Fue empleado como instrumento de control del crédito hacia fines del siglo XVIII - por el Banco de Inglaterra, quien recurrió al él como una medida para evitar una declinación de las reservas de oro.

De hecho, el racionamiento del crédito es en gran medida un concomitante lógico de los proyectos intensivos y extensivos de planeación nacional en los Estados autoritarios, pero a menos que vaya acompañado de un control y reglamentación de la economía tan eficaces que sólo se puede alcanzar en unos cuantos países, ya que es un método que se presta a serios abusos y desigualdades de aplicación y no pueden conciliarse con el supuesto de que el banco central es el prestamista de última instancia, de allí que sólo puede justificarse como un expediente temporal o una medida anormal dictada por circunstancias especiales.

Acción Directa.- Tiene sus diferencias con respecto a los demás métodos de control: la tasa de redescuento tiene un carácter general y en cierta forma objetivo;

las operaciones de mercado abierto afectan un carácter impersonal y un efecto indirecto; el racionamiento del crédito se aplica en tiempo especial; las modificaciones del encaje bancario es por previsión de desequilibrio de la economía; mientras que por la acción directa entraña el trato directo con bancos individuales y su aplicación está dada por diversas circunstancias y muy especial ésta se debe como parte de un control cualitativo.

La acción directa puede adoptar diversas formas: desde la simple persuasión amigable, el requerimiento la conminación hasta la aplicación de multas, la suspensión y aún la liquidación del banco, pasando por la negativa o limitación del redescuento y la aplicación de tasas penales. Esta medida puede aplicarse por los siguientes: uso indebido del crédito bancario para llevar a cabo el comercio especulativo en valores, propiedad raíz o mercancías o para cualquier otro propósito inconsistente con el mantenimiento de sólidas condiciones de crédito.

En la práctica, la acción directa no es satisfactoria y efectiva para los propósitos del control cualitativo, en parte porque el elemento de coacción asociado con él, no conduce generalmente a obtener resultados positivos y en parte porque los bancos comerciales encuentran mucha di-

ficultad para controlar el uso último del crédito y hacen distinciones muy claras en todos los casos entre industrias esenciales y no esenciales, actividades productivas y no productivas, inversión y especulación. Además, es difícil conciliar la acción directa en la forma negativa de redescuento con las función del banco central de prestamista de última instancia y sólo puede aplicarse si los bancos transgresores están cortos de fondos y no pueden rehacer sus reservas de otras fuentes.

Publicidad.- Es un instrumento de política utilizado por un gran número y variedad de bancos centrales, quienes publican memorias anuales, boletines mensuales, trimestrales, sobre las operaciones y actividades que realiza. de igual manera, esta publicidad representa una regla de aceptación universal y por lo general se la aplica como una medida de control del crédito, ya que los bancos privados tienen que hacer publicaciones de sus balances, para que el público conozca su sólida liquidez o su debilidad.

Asimismo, puede servir para que en un momento determinado el banco edite una publicación de un programa monetario, por ejemplo, a través de la cual el público pueda anticiparse a los acontecimientos y poder adquirir com-

promisos futuros con más confianza. Por otra parte, debido que al público le interesa conocer tanto de asuntos monetarios y bancarios, el banco central está en la obligación de hacer sus publicaciones, teniendo en cuenta también que este tipo de medidas deben usarse con moderación y discreción para que en un determinado momento no vaya a entorpecer el crecimiento armónico de la economía o las funciones del sistema bancario y económico en general.

A menudo, nos encontramos con publicaciones que realizan los bancos privados en los periódicos de mayor circulación dando a conocer sus balances de situación y la cuantía de sus reservas con la finalidad de que el público tenga conocimiento del monto de sus operaciones, como medio de obtener buenos clientes.

Banco de Reservas.

Dispuesto obligatoriamente al fenómeno de la centralización de la emisión y como enlace relacionador con el control del crédito, aparece la centralización de las reservas monetarias de un país en el Banco Central. Dentro de este aspecto, el Instituto Emisor realiza una función de orden interno y otra de carácter externo, centralizan

do las reservas metálicas de un país, actuando como Central de Divisas y dirigiendo la política de cambios, a fin de cuidar el valor exterior de la moneda. De igual manera centralizan las reservas monetarias de las demás instituciones de crédito para velar por la liquidez y elasticidad de la circulación crediticia en defensa del valor interior de la moneda.

El Banco Central Como Guardián de las Reservas en Efectivo de los Bancos Comerciales.- Con la evolución de las funciones de Banco de Emisión y Banquero del Gobierno, el Banco Central se ha constituido de hecho en el guardián de las reservas en efectivo y monetarias de los bancos comerciales.

Con la aparición de los Bancos de la Reserva Federal en los EE.UU., se introdujo a la Banco Central un principio nuevo que se relaciona con las reservas bancarias o sea el precepto legal de que los bancos del Sistema, necesariamente deberían mantener con los Bancos de la Reserva un saldo mínimo en efectivo que esté acorde con el monto de sus obligaciones a la vista y a plazo. Este precepto fue incorporado a las Leyes Orgánicas de los bancos centrales que se crearon posteriormente en América Central y del Sur, Sudáfrica, Nueva Zelandia, India, etc., te -

niéndose entendido además que por motivos de ventaja mutua los bancos comerciales en la totalidad de países han encargado sus excedentes de efectivos a los bancos centrales.

Centralización de la Reservas.- La centralización de las reservas en efectivo forma la base angular de una estructura más amplia y elástica del crédito, de la misma manera, que si esa cantidad de reserva estuviera repartida en todos los bancos comerciales.

La centralización de las reservas en efectivo da lugar a que éstas se economice ya que el sistema bancario posee mayor elasticidad y liquidez, así como la estructura del crédito en general, aún cuando sólo de manera indirecta.

A falta de un banco central y de reservas centralizadas, cada banco tendría, por ejemplo, que conservar en su poder más efectivo para hacer frente a la tensión estacional y a posibles emergencias, que si hubiere Instituto Emisor al que se pudiera recurrir directa o indirectamente e individual o colectivamente, para obtener en tales ocasiones el auxilio indispensable.

En general diremos, que lo esencial de la centralización

del efectivo, es que esas reservas sirven para incrementar la capacidad operativa del banco central para poder efectuar transacciones ya sea de redescuento o creación de crédito para enfrentarse con los requerimientos de efectivo de los bancos comerciales o de las necesidades del mercado en general; o sea que lo que se buscó con esta medida de centralización de las reservas fue que los países tuvieran una fuerte estructura bancaria central.

Ventaja de la Centralización.- La centralización de las reservas en efectivo constituye una base mucho más extensa y más elástica del crédito que las reservas que se encuentran diseminadas en los bancos comerciales ya que se adaptan en una forma más gradual a las variaciones de crédito en caso de emergencia y de presión estacional.

Procura una economía de las reservas, de manera que los bancos comerciales puedan ampliar y reducir sus bases crediticias más fácilmente sin riesgo de afectar la liquidez y seguridad, ofrece mayor facilidad y amplitud para el redescuento de los bancos comerciales, así pueden los bancos aumentar el volumen de sus negocios con una reserva menor y pueden ser movilizadas y utilizadas más eficientemente; pues, la centralización de las reservas no significa un simple cambio de localización física, -

sino que entraña un cambio en el carácter y efectividad de las reservas

Las Reservas como Instrumentos de Control.- En la actualidad ya no se puede mirar la imposición de las reservas mínimas simplemente desde el punto de vista de la liquidez de los bancos, ya que dicha imposición no sólo mide la dotación de recursos preliminares a los nuevos bancos centrales para fortalecer su posición financiera; sino - que principalmente se utiliza como un valioso instrumento de control de la situación bancaria y crediticia en general. De esto se desprende que una de las funciones del banco central es la de vigilar la demanda del crédito del mercado para poder mantener intacto el valor de la moneda.

Por todo lo anotado, es indispensable que tanto el crédito como la moneda no puedan ser dilatadas al criterio de los bancos, ya que ello produciría en el caso del crédito, efectos de carácter inflacionario, por lo tanto es necesaria su limitación, pues éstos no pueden ser determinados teóricamente sino que tienen que ser regulados por las oscilaciones mismas del mercado.

## 2.2 Funciones de carácter externo.

- El Banco Central como guardián de las Reservas Internacionales de la nación.-

La función del Banco Central de guardar las reservas metálicas del país se derivó automáticamente de sus funciones como banco de emisión y guardián de las reservas en efectivo de los bancos comerciales. En gran parte los bancos centrales, con la salvedad de que existan fondos de estabilización autónomos; en la práctica, son los responsables de la custodia de las reservas internacionales de sus respectivos países.

### Concentración de Reservas Monetarias Internacionales.-

Una Ley de banco central dispone que todas las tenencias de divisas se centralizarán en el banco central; pero esto no impide que las instituciones bancarias tengan divisas por su propia cuenta o por cuenta de sus clientes a condición de que posean la correspondiente autorización.

Mantenimiento del Patrón Monetario.- A medida que el banco central asumió la custodia de las reservas de los bancos comerciales y de las reservas metálicas de la nación también pasó a constituirse en responsable de mantener -

el valor de la moneda nacional y continuar manteniendo - el patrón monetario adoptado por el Estado en ese entonces.

Como banco de emisión estaba obligado, por ejemplo, bajo el patrón oro puro, a convertir sus billetes en monedas de oro a la vista y tenía, de todos modos, que conservar en su poder suficiente oro para tal fin a medida que se fueran presentando los billetes para su conversión.

Uso de Divisas como Reserva Técnica o Legal.- Inicialmente era costumbre regular mediante leyes o reglamentos, las divisas que los bancos podrán mantener y que debían ser sólo saldos, letras y otras disponibilidades específicas, pagaderas o convertibles en oro; llegando inclusive, a mencionarse como centros únicos a Londres y New York. Así prácticamente, en diversos lugares, el banco central se convirtió en un Banco de Divisas, puesto que los excedentes producidos por la balanza de pagos ingresaban al banco, los mismos que servían como financiamiento para los casos en que el resultado de ésta fuera negativo. Dicha medida fue abandonada en Septiembre de 1931, fecha en que se abolió el patrón oro.

Los bancos centrales, en su mayoría, están expresamente-

autorizados para dedicarse a operaciones con divisas, de allí que sus disponibilidades externas que son sus fuentes de ingreso, hacen las veces de amortiguadores y sirven como instrumento para la regulación de los tipos de cambios utilizándose las generalmente como un recurso regulador del mercado monetario interno.

Objeto de las Reservas de Oro y Divisas.-La finalidad evidente por la que un banco central debe tener en su poder oro y divisas, es con el objeto de poder disponer de una reserva de dinero internacional destinada a hacer frente en cualquier momento a un saldo adverso en la balanza de pagos y sostener el valor externo de la moneda nacional.

Por lo tanto, es requisito indispensable que los bancos centrales mantengan en todo momento reservas de orden externo y libre, que estén disponibles para su utilización activa como dinero internacional, puesto que al producirse un saldo adverso de la balanza de pagos, éste implica una movilización automática de oro y divisas para la liquidación de las obligaciones que mantiene el país con el resto del mundo.

De tal forma, resulta necesario adquirir y mantener una-

adecuada reserva de divisas para enfrentar con éxito los momentos de emergencia; en especial en aquellos países - que son vulnerables y propicios a dichos estados, ya que sus economías dependen de unos pocos artículos de exportación que se encuentran sujetos a fluctuaciones de precios en el mercado internacional y a las variaciones - frecuentes en el ingreso de capitales extranjeros.

CAPITULO II

LA BANCA CENTRAL DEL  
ECUADOR

## 1. BREVE RESEÑA HISTORICA DEL SISTEMA MONETARIO Y CAMBIARIO DEL ECUADOR, PREVIO AL ESTABLECIMIENTO DEL BANCO CENTRAL

En los inicios de la época colonial, las monedas de oro y plata española eran de circulación restringida, pero como el "oro en polvo" y la "amalgama de plata" eran producto local, casi al instante se adoptó la medida de realizar los pagos otorgando una cantidad de oro en polvo o de pasta metálica de plata, que tuvieran el requerido peso de los metales mencionados. En la ciudad de Riobamba se creó una casa de fundición donde se derretía en un crisol el oro y la plata, y se fundían en pequeñas barras marcadas, procediéndose desde aquel momento a efectuar pagos con dichas especies.

Una vez establecida la Independencia de Guayaquil, en nuestro país se inició la introducción de monedas metálicas de Colombia y Perú, cuyo valor comercial era mayor que su valor legal, iniciándose con ello un proceso de exportación y dando origen a una creciente escasez de monedas menores para el uso de las transacciones diarias de la población. Debido a esta circunstancia, a fines de 1830 el gobierno nacional emitió los llamados "billetes de crédito" de un peso de 8 reales cada uno, los mismos que para inspirar la confianza

del público, eran recibidos a la par en la Aduana de -  
Guayaquil, en pago hasta del 50% de los derechos de Im-  
portación.

Cuando en 1830 el Ecuador se separa de la Gran Colombia  
y se constituye en nación independiente al igual que  
las restante Repúblicas Americanas no pudo en los pri-  
meros años liberarse del sistema económico y monetario  
heredado de la Colonia. Aún más, en su primera Ley Mo-  
netaria expedida el 9 de Noviembre de 1831 acepta y reco-  
noce como monedas el "peso de oro " y el "real de plata"  
de origen español, confirmando de esta forma sus uso co-  
rrespondiente.

El peso de oro de un contenido de 1.6915 gramos y el -  
real de plata de 3.383 gramos, eran ambos porcentaje -  
de 0.8749 en fino y fueron oficialmente considerados co-  
mo standars monetarios hasta Mayo de 1884, fecha en que  
se dictó una Ley de la Moneda que estableció al Sucre,-  
dividido en cien centavos como unidad monetaria propia  
del país, debiendo cambiarse a la par con el Dólar de  
los Estados Unidos, representando a la vez , aproximada-  
mente una quinta parte de la Libra Esterlina.

Sin embargo, no se abandonó el bimetalismo; y el Ecuador  
siguiendo la tendencia de la mayor parte de los países,

mantuvo de acuerdo a su Ley de Monedas un doble patrón monetario, basado en el principio de una relación fija e inalterable entre los dos metales, dándole al Sucre - oro un valor de 1.6129 gramos de novecientos de ley y al Sucre de plata un contenido de 25 gramos de novecientos de fino.

La vigencia de éste doble standar monetario imposibilitó a nuestro país, la obtención de una moneda estable en término de monedas extranjeras pues debido a este sistema, los gobiernos constantemente se vieron en serios compromisos, resolviendo tomar medidas para evitar la mutilación de las monedas de oro y plata, que eran perforadas por el pueblo, para extraerle parte del contenido metálico o en su defecto desaparecían rápidamente de la circulación cuando la relación precio entre los dos metales se alteraba; es decir, cuando el valor comercial de una de éstas excedía su valor como tal .

A fines del año 1838, este problema se agravó con la introducción al país de considerables cantidades de monedas de plata colombianas, las que empezaron a circular libremente. Debido a ésto, y en virtud de que en esa época la relación comercial entre el oro y la plata era 15.80 frente a la relación legal 15.25, establecidas en-

tre las monedas de plata colombianas y las monedas de oro del Ecuador; las primera empezaron a desalojar de la circulación a las segundas. Poco tiempo después se introdujeron las monedas de plata bolivianas que poseían el mismo peso y ley de fino que las colombianas.

Las consecuencias posteriores fueron graves, puesto que las referidas monedas de plata extranjera eran perforadas en el centro de ellas, dando origen casi de inmediato a la falsificación en gran escala de las monedas de plata ecuatorianas. Ello obligó al Congreso de 1839, a dictar una ley mediante la cual se autorizaba la creación de un banco con la función principal de retirar de circulación estas malas monedas de plata reemplazándolas con otras cuyo contenido fuera del peso y ley fino legales; pero el establecimiento de este banco no se llevó a efecto.

El gobierno, por su parte, en el afán de eliminar de la circulación las falsas monedas de plata, autorizó la acuñación de más monedas de oro. Así entre los años de 1839 y 1845 se acuñaron monedas de oro adicionales por un valor de 661.569 pesos, sin que tal medida lograra cumplir su contenido, pues en la práctica resultó que la mayor parte de las piezas de oro acuñadas fueron exportadas -

y reemplazadas por las malas monedas de plata, produciéndose nuevamente su circulación, por lo que el Congreso en 1852, dictó una ley donde se autorizaba la rea-  
cañación, no pudiendo alcanzar dicho objetivo hasta después de muchos años.

Entre los años 1840 y 1850 ocurrió un acontecimiento inesperado que conmovió al mundo económico de ese entonces: se descubrió en el Estado de California de los Estados Unidos de Norteamérica, abundantes minas de oro que alteraron la relación entre éste y la plata, valorizándose la plata en el mercado mundial frente a la excesiva existencia de oro.

La referida valoración se ve alterada más tarde como consecuencia del descubrimiento de extensas minas de plata en el año 1870, lo cual modifica el precio de este metal y con él la relación de su valor con el oro. Este hallazgo obligó a muchos países abandonar precipitadamente el bimetalismo y adoptar el patrón oro, como régimen de estabilidad monetaria.

De esta forma, ante la cantidad de monedas falsificadas y la fluctuación internacional de precios de los metales preciosos, la decisión tomada por el Gobierno Ecuatoria-

no, mediante ley dictada en Diciembre de 1856, fue la de adoptar el "Franco" como moneda oficial del país, con 0.900 de ley de fino y prohibir la importación de oro y plata extranjeras. Esta unidad monetaria, no se llegó a adoptar nunca en nuestro país.

#### Creación de los Primeros Bancos Centrales en el Ecuador.-

La incertidumbre en que se desarrolló el sistema monetario ecuatoriano, sin un organismo rector que controlara el movimiento financiero, hizo que nuestro país se debata en una desorientación económica tanto interna como externa.

Durante los primeros 30 años de vida independiente el Ecuador no contó, con un organismo regulador que diera soluciones a los diferentes problemas monetarios, puesto que todos los intentos realizados, inclusive el Decreto distado por el Congreso de 1839 autorizando la creación de un banco, fracasaron.

Luego de varios intentos, por fin en el año de 1859 se estableció en Guayaquil el primer banco Ecuatoriano, con el nombre de "Banco Particular de Luzárraga", el mismo que fue autorizado a emitir 100.000 billetes inconvertibles de un peso cada uno sin poder liberatorio. En 1860

se autoriza la emisión de 200.000 pesos con la misma calidad de inconvertibles.

En 1860 se fundó en Guayaquil, el "Banco Particular de Descuento y Circulación de Pérez Obarrio" autorizado a emitir 600.000 pesos en billetes inconvertibles. De esta manera el sistema bancario ecuatoriano tuvo su nacimiento en la ciudad de Guayaquil. Su condición de Puerto le permitió contar con las condiciones necesarias para realizar transacciones de carácter internacional.

El 5 de Noviembre de 1867., el Congreso autorizó el funcionamiento del "banco del Ecuador" y el 5 de Noviembre de 1868 este banco abrió sus puertas, permaneciendo en sus funciones hasta el primer cuarto del presente siglo. Inició su gestión bancaria con un capital de 1'000.000 .- de pesos que debía ser importado en monedas metálicas de buena ley, pudiendo emitir hasta el triple de su reserva metálica.

Además, este banco debía otorgar un préstamo de 600.000 .- pesos al gobierno, con la finalidad de retirar de circulación los billetes inconvertibles como también destinar las sumas necesarias para retirar las malas monedas de plata, quedando de esta manera el gobierno como deudor

del Banco, comprometiéndose además a no emitir billetes inconvertibles durante la existencia de dicho organismo.

El primer banco que inició su gestión en la ciudad capital fue el "Banco de Quito" fundado el 15 de Enero de 1869.

En 1870 se creó en Guayaquil el "Banco de Crédito e Hipotecario" que emitió las primeras Cédulas Hipotecarias que sirvieron al gobierno para resolver el problema del agua potable del Puerto.

La Convención de Ambato, reunida el 3 de Noviembre de 1871, viendo la necesidad de crear un organismo regulador para los bancos existentes dictó la primera "Ley de Bancos", cuyas disposiciones de carácter monetario fueron las siguientes:

Los billetes no podían ser cambiados por monedas de plata u oro, pero servían para contrarestar la moneda falsa;

Todos los bancos de emisión debían tener una reserva metálica no menor del 33.1/3 % sobre su propia emisión de billetes de banco, a más de retirar los billetes;

Todo exceso en la emisión se aplicaba al fisco, como multa, a más de retirar los billetes;

Ningún billete podía emitirse ni circular por un valor inferior a un peso de 8 reales;

Para el canje de billetes por monedas metálicas, cada banco debía señalar al menos cuatro horas diarias;

Todo banco, después de pagar un dividendo del 12% destinaría la mitad de la ganancia líquida anual a un fondo de reserva que se empleaba íntegramente a importar monedas de plata de circulación legal; y,

La administración de los bancos tenía que dirigir al gobierno, - el primero de cada mes - un estado que presentara la situación del establecimiento en el mes precedente, y en los 30 primeros días de cada año un resumen de las operaciones de la distribución de los dividendos.

Sin embargo, ni el número de bancos, ni el hecho de que trabajaran ajustados al control de una Ley de Bancos, - le dió a la moneda una estabilidad externa; ya que el volumen del medio circulante llegó a ser mayor que las necesidades reales del país, ocasionando el alza del nivel general de precios, una balanza de pagos internacionales desfavorables, la exportación de moneda metálica

y la depreciación de la moneda ecuatoriana. Esta situación financiera y monetaria fue la causa de la crisis interna surgida en el segundo semestre de 1872, que culminó en Julio de 1874, con la quiebra del "Banco Particular de Descuento y Circulación" de Guayaquil.

Las únicas medidas que tomó el Gobierno, ante estas graves circunstancias fueron:

- 1.- Imponer el 7% de impuesto a la exportación de monedas metálicas; y,
- 2.- Prohibir la exportación de monedas metálicas y de barras de oro y de plata.

En 1880 se estableció en Quito otro banco de emisión: el "Banco de la Unión", el que junto con el "Banco de Quito" fueron causantes del gran escándalo descubierto en Noviembre de 1884 originado por una excesiva emisión de billetes sin el suficiente respaldo metálico en la cantidad de más de 600.000 sucres.

Debido a la creciente actividad del Puerto, se incrementó el número de bancos. Así para 1886 se creó el "Banco Territorial" y en 1887 el "Banco Internacional"

que no es otro que el "Banco Anglo Ecuatoriano" fundado en Guayaquil en 1883, el mismo que en el año 1895 tomó el nombre de "Banco Comercial y Agrícola".

El privilegio de emisión que tenían los bancos creados - hasta entonces, originó serios trastornos en la economía del país por cuanto algunos de ellos se excedieron en su emisión; aptándose para el año de 1900, designar como - únicos bancos privados de emisión al Banco del Ecuador y al Banco Comercial y Agrícola. Con la misma finalidad - se estableció en 1906 el "Banco del Azuay en Cuenca".

Durante el período anterior el control del crédito y el circulante fue ejercido por dos bancos particulares de Guayaquil, el Banco del Ecuador y el Banco Comercial y Agrícola, obedeciendo a la confianza que tenía el público en los tipos de cambio fijados por ellos. De esta - forma el uso del billete de banco comenzó a generalizarse, lográndose la estabilidad monetaria cuando el circulante metálico de oro y plata fue paulatinamente recogido por los bancos para fortalecer sus reservas y dejando el papel moneda como el único medio de uso para la transacciones mercantiles. Pero esta medida trajo como consecuencia una excesiva circulación de papel moneda por lo que el Gobierno se vio avocado a modificar la Ley de Ban-



cos mediante la cual se limitó a los bancos a emitir sólo por el doble de sus reserva metálicas.

Posteriormente, en Abril de 1920 fue inaugurado en Guayaquil el "Banco La Previsora" y en Julio del mismo año el "Banco de Descuento". Hasta ese momento existían las siguientes instituciones banacarias: Banco Territorial, Banco de Crédito e Hipotecario, Banco del Ecuador, Banco Comercial y Agrícola, Banco del Pichincha, Banco del Azuay Banco de Descuento, Banco La Previsora, Compañía de Crédito Agrícola e Industrial, La Filantrópica, Caja de Préstamos y Depósitos, y la Caja de Ahorros de Guayaquil.

Con el inicio de la primera Guerra Mundial en 1914, la convertibilidad monetaria del Sucre fue suspendida mediante la llamada "Ley Monetaria", por la cual se prohibió la exportación de oro y se aplazó el cambio de billetes por el mismo en los bancos del país. Esta medida afectó directamente a los bancos privados de emisión, debido a que, los imposibilitó a convertir en oro sus depósitos en el exterior y además evitó que el oro del país fuera exportado.

Bajo tales condiciones, el comercio se vio profundamente

afectado; y, el cacao, pródiga fuente de divisas de la época, sufrió un brusco descenso en sus cotizaciones internacionales. Esto afectó a la Asociación de Agricultores quienes pretendieron mantener un precio en suces mayor al valorado en el exterior, endeudándose para ésto con los bancos locales, lo que posteriormente tuvo que ser absorbido por el Gobierno.

Como consecuencia de esa acción, el tipo de cambio del dólar cuya paridad era de 2.05 suces por dólar -según el convenio entre exportadores e importadores llevado a cabo en noviembre de 1898- llegó a elevarse en octubre de 1918 a 3.20 suces, manteniéndose a partir de 1920 - la tendencia ascendente del mismo provocada por una peste en las plantaciones de cacao, reduciéndose el volúmen de la producción y originando que las exportaciones se vieran disminuidas a una tercera parte del total exportado en años anteriores.

Revolución Juliana de 1925: Inicio de la Idea sobre la creación de un Banco Nacional, Emisor de Monedas legalmente respaldada.- Cuarenta y cinco días antes del estallido del 9 de Julio, las Fuerzas Armadas se reunieron y llegaron a un acuerdo sobre doce puntos fundamentales, que constituirían el núcleo fundamental del programa de

Gobierno de la posterior Revolución. Entre éstos se destacaban aspectos que se referían al campo económico y financiero, y uno de ellos estrictamente dirigidos a la creación de un Banco Nacional, emisor de moneda legalmente respaldada, idea ya concebida mucho tiempo atrás, en 1890 por el Presidente Flores, quien sostenía que el Ecuador necesitaba imperiosamente el establecimiento de un Banco Nacional.

Pero esta idea; es decir, la concreción sobre el establecimiento del Banco Central, no se dio sino después de largas luchas y debates. Así, para 1924, un proyecto presentado a la Cámara de Diputados, en que se contemplaba la creación de un Banco Central, fue estudiado y rechazado por considerárselo " a criterio de dicha Cámara un privilegio inconstitucional."

El surgimiento del Banco Central, era una necesidad histórica, económica, social y política para el país, y no era cuestión de que un sector estuviera de acuerdo y otro no. Es así que con el estallido del 9 de Julio de 1925, La Revolución Juliana dio los primeros pasos para ejecutar esta antigua idea, correspondiéndole a Don Luis Napoleón Dillon, encargado del Ministerio de Hacienda Pública, tomar las primeras medidas para llevar a cabo el

establecimiento de un Banco Nacional Emisor.

Después de haberse logrado la aprobación de tres Decretos, uno de los cuales estaba dirigido a la creación de una Comisión Fiscalizadora del Banco, se determinó por parte de ésta lo siguiente:

La necesidad de la creación inmediata del Banco Central, con el objeto de suavizar las consecuencias y hacer menos sensible la transición de esos días críticos de nuestra vida económica y financiera, de acuerdo con el Proyecto de Ley presentado adjunto al informe de dicha Comisión.

Tal proyecto, con algunas modificaciones, fue aceptado y la Junta de Gobierno Provisional expidió el Decreto de Fundación del Banco Central del Ecuador, el 9 de Octubre de 1925, pero por varias circunstancias, no llegó a concretarse.

Con la dimisión en el año 1926 de la Junta de Gobierno conjuntamente con la de Luis N. Dillon, parecía que - la creación del Banco Central era algo irrealizable, pero como la historia nos demuestra que los hombres somos menos transeúntes, y lo que prevalece imperecedero son las ideas, la creación del banco Central no podía estar

liquidada. Es así como en el mismo año de 1926, el Dr. Isidro Ayora fue designado Presidente Provisional de la República, nombrado como colaborador de la Cartera de Hacienda al Dr. Pedro Leopoldo Núñez, quien dio el primer paso concreto para la fundación del Banco Central del Ecuador, al crear el 26 de junio de 1926 la Caja Central de Emisión y Amortización como medida previa para la transferencia de billetes emitidos por los bancos de de emisión, de las reservas metálicas que los respaldaba.

Durante ese deficiente período, previo al nacimiento del Banco Central del Ecuador, merecen destacarse las participaciones, como principales dirigentes de la política monetaria y bancaria del país a don Víctor Emilio Estrada, Gerente General de La Previsora Banco Nacional de Crédito, a don Carlos Julio Arosemena Tola, Gerente del Banco de Descuento, y a don Julio Burbano Aguirre, Gerente del Banco Territorial, Todos ellos de Guayaquil, y a los señores Humberto Albornoz, Gerente del Banco de Préstamos de Quito y Alberto Bustamante, Gerente de la Compañía de Crédito Agrícola e Industrial establecida en la capital de la República.

Importante y decisiva fue la labor que cumplió la Caja -

Central de Emisión y Amortización, la misma que entre sus principales actividades, se encargo del movimiento monetario, de reconocer el monto total de los billetes en circulación y autorizar su circulación provisional hasta la emisión de billetes propios.

Así es como la Caja Central preparó activamente la función del Banco Central para luego ser la misión Kemmerer quienes se encargaron de agilizar su realización.

Cabe destacar que en el trabajo efectuado por la misión Kemmerer, tuvieron resonada participación la Prensa Nacional, tratando de dar una idea establecedora de la situación económica del país; y don Luis N. Dillon, con la publicación de una serie de artículos intitulados "Casos y cosas que Mr. Kemmerer debe conocer", y que posteriormente aparecen recopilados en el libro denominado "La Crisis Económico-Financiera del Ecuador"

Esta emisión presentó a consideración del Gobierno Nacional, un proyecto de Ley Orgánica del Banco Central del Ecuador, en cuya exposición de motivos fundamentó la constitución del mismo, para asegurar al país un mercado de dinero, con un circulante saneado y constituyéndose en el Banco de Bancos, especialmente en los tiempos de crisis.

Además, se señalaron otros aspectos importantes como la participación de los bancos comerciales a nivel de socios y miembros, resolviéndose por último la instalación del Banco Central en la Ciudad de Quito; y reconociendo la primacía económica de Guayaquil como puerto principal se recomendó asegurar en ella la Sucursal Mayor.

## 2. CREACION DEL BANCO CENTRAL DEL ECUADOR

El 4 de marzo de 1927, el Presidente Isidro Ayora decretó la Ley Orgánica del Banco Central del Ecuador, promulgada el 12 de marzo del mismo año. Entre las disposiciones de esta ley se estableció la creación de una Comisión Organizadora del Banco Central, cuya función fundamental fue la de dar los pasos necesarios para la organización del Banco.

El 12 de marzo de 1927 entró a funcionar el primer Directorio del Banco Central que quedó estructurado de la siguiente manera:

- Neptalí Bonifaz y Federico Malo, nombrados por el Presidente de la República;
- N. Clemente Ponce, por la Sociedad Nacional de Agricultura;
- Luis Alberto Carbo, por los Bancos Asociados de la serie A.;
- Enrique Cueva, por los Bancos Asociados de la serie B.;
- Luis N. Dillon, por la Cámara de Comercio, Agricultura e Industrias de Quito;
- Luis Adriano Dillon, por la Cámara de Comercio y Agricultura de Guayaquil; y,
- Agustín A. Rendón, por las Organizaciones Trabajadoras.

La Superintendencia de Bancos y el Gobierno Nacional aprobaron los Estatutos definitivos del Banco el 3 de junio del mismo año, y el 4 de junio el Directorio eligió como Presidente a Neptalí Bonifaz y como Vicepresidente a Clemente Ponce. Gerente fue elegido Alberto Bustamante.

Finalmente, el 10 de agosto de 1927, fue inaugurado oficialmente en Quito el Banco Central del Ecuador, destacándose las palabras de don Neptalí Bonifaz, dirigiéndose al Presidente Provisional de la República, señor Doctor Isidro Ayora: "Vuestro Gobierno al fundar, contra viento y marea el Banco Central, le ha hecho al Ecuador el más grande bien que quizás era posible hacerle".

Es así como se dio al Ecuador, un nuevo sistema financiero económico que sustituyó al caótico y vicioso sistema que había imperado hasta ese entonces y que tanto mal hizo a nuestro país cuyo proceso culminó con la inauguración de la sucursal mayor en Guayaquil, el 25 de agosto de 1927.

Aspectos más importantes que merecen destacarse durante su evolución y trayectoria de más de cincuenta años.-

Los primeros años de vida caracterizaron a quienes mane

jaron el Banco Central; por llevar una política conserva  
dora, la cual fue necesaria para robustecer la afirma -  
ción de la Entidad y para el fiel cumplimiento de sus ob  
jetivos.

Es así como los dos primeros escollos que se les presen-  
taron, los sortearon manteniéndose fiel a sus principios  
de que como institución debía permanecer alejada de la  
política y su plan de acción debería desarrollarse sin  
perturbaciones de ninguna clase. Estos dos primeros es  
collos a los que hacemos referencia fueron, por un lado  
la influencia interesada del sector privado que no se re  
signó con la pérdida del control monetario que tuvieron-  
un tiempo, y por otro lado uno de los males que hasta -  
nuestros días lo soportamos, y es el permanente requeri-  
miento de préstamos por parte del Gobierno.

La Ley kemmeriana brindó al Banco Central la posibilidad  
de cumplir cuatro funciones indispensables para el buen-  
funcionamiento de la economía nacional que son:

- 1.- El privilegio de la emisión y la conversión de todos  
los billetes;
- 2.- Estabilización del cambio internacional;

3.- Regularización de los tipos de descuentos; y,

4.- Ayuda a los Bancos en momentos de emergencia.

Pero esta Ley Kemmeriana que tiene una íntima relación - con el retorno al patrón oro, impuso al Banco Central - una política muy restrictiva; así por ejemplo, según es ta ley el Banco Central debía mantener una reserva en- oro equivalente al 50% de sus billetes en circulación; - es decir, dicha emisión estaría en directa relación con el respaldo en oro antes que con la producción, lo cual significó una contracción que se agudizó aún más con - los efectos que causó la recesión mundial de los años - treinta.

Además, el Banco Central no se preocupó tan sólo de man tener dicho 50% de reserva sino que lo sobrepasó, como- lo demuestra al porcentaje de la reserva legal que mantu vo para el 23 de agosto de 1927 y que era del orden del 62% de la circulación y depósitos, elevándose para el 23 de febrero de 1930 al 73.18%.

Esta contracción que fue necesaria para el mantenimiento del patrón oro y la gran depresión económica mundial - que se dio para esa época y que causó graves estragos -

en nuestra economía, molestó a algunos sectores que se vieron afectados. Entre ellos el sector exportador, - quien tuvo que soportar una baja considerable en sus ingresos como consecuencia de la acelerada depreciación de sus productos en el mercado internacional, lo que se tradujo en una inmediata contracción de la capacidad adquisitiva de los mismos. Esta contracción difundida luego a todos los sectores de la sociedad, provocó la baja de precios y las consiguientes dificultades para la realización de las mercancías.

Esta situación puso al Banco Central en una posición bien delicada, con dos alternativas a escoger: o seguía manteniendo su firme política en cuanto al sistema monetario- basado en patrón oro a despecho de quienes venían criticando y exigiendo una emisión de mayor circulante; o por otro lado, aumentaba el circulante poniendo en peligro- el sistema monetario antes mencionado.

Pero, así como la creación del Banco Central era una necesidad histórica, social y política, también la suerte- del patrón oro estaba echada. Al respecto, el profesor- Kemmerer, que también prestaba su colaboración durante - ese período, manifestó lo siguiente:

"En el país no hay inflación ni deflación, por lo tanto-



no hay razón para suponer que existe escasez de circulante, ya que éste se encuentra en proporción con la actividad económica del país" (1).

A pesar de ésto, el 8 de febrero de 1932, el Dr. Alfredo Baquerizo Moreno, Encargado del Poder Ejecutivo, expidió tres Decretos No. 32, 33 y 34; con los cuales se suspendió la vigencia de las disposiciones legales relativas al Patrón Oro, aclarando que el Banco Central sólo podría dar a la circulación en sus billetes hasta la suma de cuarenta y cinco millones de sucres. Se estableció además que este mismo Instituto no podría canjear sus billetes por oro ni por giros de oro, sino para el cumplimiento estricto de las obligaciones directas e indirectas del gobierno.

A las disposiciones anteriores se sumó la prohibición de exportar el oro y la orden al Instituto Emiso de entregar quince millones de sucres en calidad de préstamo al Gobierno Central.

Al respecto cabe destacar el informe presentado por la Comisión encargada del estudio de los Decretos 32 y 33 que entre otras cosas dice lo siguiente:

(1) Editorial del Diario "El Comercio", Quito-1931.

"El fuerte desnivel de nuestra Balanza de Pagos y especialmente la fuga de capitales, estimulada por la desconfianza, han acelerado las salidas de oro en cantidades alarmantes. La inconvertibilidad es una medida muy dolorosa, pero es estos momentos no podemos menos que aceptarla como medida de emergencia" (1).

En cuanto al Decreto que se refiere al empréstito que tenía que hacer el Banco Central al Gobierno, originó una serie de actitudes entre las que merece destacarse la renuncia del Presidente del Banco Central; al no aceptar el Gobierno la contrapuesta hecha por éste y al expedirse el Decreto de emergencia No. 56 del 4 de marzo de 1932 como medida retaliatoria contra el Banco Central por la negativa del empréstito. Este Decreto pretendía retirar los fondos fiscales del Instituto Emisor y depositarlos en otros bancos; además, se contempló separar de dicha institución a los representantes del Gobierno y cancelar sus respectivos nombramientos, con la indicación de que los futuros depósitos fiscales sería efectuados en los bancos que el Ministro de Hacienda indicare.

Este Decreto, causó alarma en el país. Se reunió una comisión que tuvo el carácter de mediadora entre el Gobier

(1) Luis Alberto Carbo - Ob. cit.

el Presidente del Banco permitió entrever motivos de -  
preocupación como los siguientes:

- La nivelación de la Balanza de Pagos, agravada por un marcado déficit comercial;
- El incremento de los medios de pagos, que motiva la -  
vieja reflexión de que si este aumento corresponde o -  
no a las exigencias reales derivadas del crecimiento -  
de la economía; y,
- Los efectos resultantes, consecuencia del otorgamien -  
to del empréstito que el Banco Central se vio obliga -  
do a conceder al Gobierno Nacional.

Debido a la crisis interna que soportaba el país y a -  
las continuas intervenciones que sufría el Banco Central  
se decidió reformar su Ley Orgánica, la cual estuvo lis -  
ta para diciembre de 1937, dictada luego mediante Decre -  
tos Supremos el 30 del mismo mes. El verdadero objeti -  
vo que se perseguía con esta ley, era el de fortalecer -  
la autonomía del Banco y apartarlo así de los peligros e  
inconvenientes que habían minimizado su eficacia, lo -  
cual fue reconocido por el propio Gobierno, al manifestar  
que era necesario devolverle la independencia de acción -  
que había ido perdiendo a través de las vicistudes im -  
puestas por razones políticas o temporales.

Otro hecho que cabe destacarse es la promulgación de la Ley de Régimen Monetario, expedida por Decreto Ejecutivo No. 434, que viene a dar una nueva técnica o un nuevo giro al Banco. Esta ley transformó al Banco Central del Ecuador, de un organismo en el que sus funciones se limitaban a ser un Banco de Bancos, un Instituto de Emisión y un Agente Financiero del Sector Público; en una institución netamente monetaria, dotándole de los elementos necesarios para que pueda regular el mercado monetario, poniéndole en capacidad de evitar perturbaciones en tal mercado; ó por lo menos, de atenuarlas y suavizarlas en bien de la moneda y del equilibrio económico (1).

En lo que se refiere a la década de los cincuenta, ésta se caracterizó por ser un período de estabilidad en cuanto a política monetaria y su administración. A lo largo de ese período el Banco Central en lo que respecta a su actuación, fue consolidándose e incrementando su prestigio, tal como lo ha seguido demostrando hasta nuestros días.

(1) Guillermo Pérez Chiriboga.- La Política Monetaria en la Economía del País.- Conferencia sustentada en agosto de 1957 (Imprenta del Banco Central).

### 3. ANALISIS PARTICULAR DE LOS PRINCIPALES INSTRUMENTOS DE - POLITICA MONETARIA.

Los instrumentos de política monetaria, constituyen los principales medios de que dispone y emplea la autoridad pertinente, con el objeto de conseguir resultados favorables en su gestión de administrar eficientemente el sistema monetario.

En economías como la nuestra, que se caracterizan por encontrarse en proceso de desarrollo, los objetivos y fines que se persiguen a través de la política monetaria no difieren sustancialmente; lo singular está en la utilización de los instrumentos, puesto que éstos al ser aplicados se lo hace tomando en cuenta las circunstancias especiales de cada país.

Variados son los instrumentos empleados en nuestra economía; haremos un breve análisis de los principales:

#### - Encaje Bancario.-

Está constituido por la proporción de los depósitos monetarios, de plazo y de ahorro, que los bancos están obligados a mantener en el Banco Central.

El encaje bancario, no constituye una medida de seguridad o liquidez para los depositantes; más bien, es un instrumento de control monetario, aplicado para contraer o expandir el llamado dinero secundario y con ello la masa total del circulante.

Un aumento en la tasa de encaje, restringe la creación de activos de los bancos y una disminución los incentiva; más no los aumenta, ya que el Banco Central no puede obligar a que los recursos puestos a disposición de los bancos sean utilizados para expandir sus créditos. Puede que así ocurra, pero no hay ninguna seguridad de que ello suceda.

Este es uno de los más graves problemas que afronta el Banco Central en lo que se refiere a la efectividad de su política, la cual resulta asimétrica, pues si bien puede restringirse la liquidez de los Bancos a través de un aumento del encaje, cuando se reduce éste, se aumenta la liquidez potencial y no la liquidez efectiva del sistema. De esto se deduce que la política monetaria expansionista no tiene la misma efectividad que la política monetaria contraccionista.

Es de anotar que la elevación del encaje bancario no só-

lo trae como consecuencia la restricción de la capacidad crediticia de la banca privada, sino que además implica la eliminación del crédito para aquellos clientes de es casa importancia y, por lo mismo, una injusta distribución del ingreso.

La variación del encaje bancario, es un instrumento muy utilizado en países como el nuestro, debido al poco desarrollo del mercado de capitales, por lo que su impacto es mayor. En países de capitalismo más avanzado, el encaje bancario solamente es utilizado para superar situaciones de crisis.

#### - Operaciones de Mercado Abierto.-

Este instrumento presupone la existencia de un desarrollado mercado de capitales, razón por la que no es muy común su uso en países en vías de desarrollo.

Las operaciones de mercado abierto, consisten en la compra y venta de valores del Gobierno, del Banco Central o Aceptaciones del público en manos del Banco Central.

Las operaciones de mercado abierto pueden ser de dos tipos: contraccionistas, cuyo fin es restringir el volumen

del crédito, y expansionistas, cuyo objeto es aumentarlo.

Las operaciones de mercado abierto de tipo contraccionista, se dan cuando el Banco Central vende valores al público con el propósito de retirar y disminuir el volumen de dinero en efectivo en mano de los particulares o que estos mantengan bajo la forma de depósitos bancarios, restándole con ello liquidez a los bancos privados. Para que ésta medida tenga los efectos deseados, es necesario que los valores sean ofrecidos en condiciones atractivas como por ejemplo, a precios bajos y con intereses superiores a los que ofrece el mercado.

Aquellas de tipo expansionistas operan de una forma completamente opuesta, es decir, el Banco Central compra valores al público con el objeto de aumentar la cantidad de efectivo en su poder; ello hace que los depósitos de los bancos comerciales aumenten y que estén en posibilidad de otorgar mayores créditos. Asimismo, para que dichos particulares estén dispuestos a vender sus valores al Banco Central, este deberá ofrecerles precios atractivos.

Respecto de este instrumento existen variados criterios - mientras algunos sostienen que se trata de un instrumen -

to muy efectivo para regular la liquidez del sistema financiero, teniendo por tanto una ventaja considerable, puesto que aparte de incentivar el mercado de capitales es una medida con menor resistencia para el control de la liquidez, ya que no existe compulsión o racionamiento como en el caso del encaje, del crédito selectivo, de los topes de cartera o de los depósitos previos .

Otros sostienen, basados en experiencias que se ha demostrado que el volumen de préstamos concedidos por los bancos comerciales no dependen exclusivamente de la cantidad de dinero depositado en ellos, sino también de la voluntad y condiciones que haya para invertir. Poniendo como ejemplo las épocas de depresión, las que se caracterizan por ser períodos de incertidumbre. Las facilidades de crédito que se reflejan en bajas tasas de interés y de redescuento, no consiguen aumentar el volumen del crédito si no existe el deseo de invertir por parte de los empresarios u hombres de negocios.

Entre las razones principales del mayor uso e importancia de las operaciones de mercado abierto, se encuentran las siguientes:

- 1.- La experiencia adquirida durante la guerra de 1914 -

1918, y en la post-guerra.

- 2.- La declinación de la tasa de redescuento, como instrumento de control del crédito.
- 3.- El mayor volumen y variedad de valores públicos y otros de alta calidad, negociables en la mayoría de los países.
- 4.- La mayor necesidad del Estado, lo mismo en tiempo de paz que en tiempo de guerra, y su creciente influencia sobre el mercado de dinero y de capitales en general.

Cabe mencionar además que las operaciones de mercado abierto tienen dos factores principales y distintos: uno relacionado con los objetivos de la política monetaria del Banco Central, y otro con los objetivos y necesidades de la administración de la deuda pública.

Por último, es necesario anotar que el mecanismo denominado Operaciones de Mercado Abierto, vino a llenar una laguna existente, ofreciendo recursos para dosificar el volumen de los medios de pago necesarios para la economía y, de esta forma evitar, presiones adicionales sobre el nivel de precios.



En el Ecuador, donde existe un naciente mercado de capitales, tales operaciones datan de 1972, y se han llevado a cabo a través de la venta de aceptaciones bancarias o de bonos de estabilización, emitidos por el Banco Central a corto plazo; a 1, 2, 3 y 6 meses, y a tasas de interés anuales casi en su mayoría por sobre el 11%

- Control Cualitativo del Crédito.-

El problema de la falta de un mercado de capitales desarrollado, puede ser obviado a través de la aplicación de este instrumento de política monetaria, que consiste en el uso de controles cuantitativos respecto de los volúmenes totales de los créditos que el Banco Central otorga a los Bancos Privados; a través de las operaciones de redescuento y otras similares que incrementa los activos del Banco Central. Al darse una baja en la tasa de redescuento, los bancos comerciales tendrán un aliciente para redescantar y si es elevada la misma, lógicamente sucederá lo contrario.

Este instrumento también tiene que ver con la coyuntura económica que se presente; así por ejemplo, los bancos comerciales podrá abstenerse del redescuento porque en tal caso obtienen un interés más alto de los préstamos-

que otorgan. Por otro lado, alredescontarlos, los bancos comerciales pueden seguir prestando porque recuperan su liquidez.

El Banco Central si quiere disminuir el volúmen de préstamos optará por aumentar la tasa de redescuento y si quiere hacer lo contrario, es decir aumentar el volúmen de préstamos, rebajará la tasa de redescuento.

Al redescuento se lo ha considerado también en muchas ocasiones como un crédito de emergencia, ya que han existido casos en que miembros de la banca privada han agotado sus disponibilidades o los montos de liquidez como consecuencia de crisis presentadas en el sistema económico del país donde se desenvuelven; o crisis particulares de estas instituciones, que las obligan a obtener nuevos créditos para su desahogo. Aquí se reflejan una de las características y funciones que debe cumplir el Banco Central, cual es, el ser prestamista de última instancia y de estar siempre bancario, garantizando con ello el mejor desenvolvimiento del mismo.

- Las Aceptaciones Bancarias.-

El Banco Central del Ecuador está autorizado por la Junta Monetaria a la compra y venta de aceptaciones bancarias en el mercado abierto, como igualmente recomprarlas antes de su vencimiento, de acuerdo a las condiciones de la economía del país, con el objetivo de regular la liquidez interna de la economía.

Estas aceptaciones bancarias son operaciones de crédito-directo al público, instrumentadas mediante letras de cambio aceptadas por los bancos e instituciones financieras. A través del ejercicio de su uso, la Autoridad Monetaria controla el medio circulante o grado de liquidez en el sistema e igualmente influye sobre el destino a dárseles tratando de encaminar los recursos captados hacia las actividades productivas de la economía.

Mediante tales aceptaciones bancarias, se otorga créditos destinados a los sectores productivos del país; impulsando de ésta manera la actividad económica en el campo agrícola, industrial y comercial.

La rentabilidad de las aceptaciones bancarias va en función de plazo y, esta es muy variada. Púés tiene un rendimiento que va desde el 7.20% en los treinta días, hasta alcanzar el 11.40% en los 270 días. Dicha rentabilidad

Comprende también una comisión que va de 0.15% al 0.40%; -  
y un precio que varía día a día con tendencia de crecien -  
te.

#### Los Cambios en la Tasa de Interes.-

Conjuntamente con las operaciones del mercado abierto, -  
los cambios en las tasas de interes constituyen los ins -  
trumentos de política monetaria más usados en los países -  
desarrollados. En países como el nuestro practicamente -  
no se los utiliza.

Sobre este instrumento, hay criterios en el sentido de -  
que es necesario que a medida que nuestra ecomía se de -  
sarrolle, la política de tasas de interés que debe seguir -  
el Banco Central en el futuro, debe ser más activay selec -  
tiva; es decir, que las tasas de interés deben ser sufi -  
cientemente flexibles para que reflejen no sólo el costo -  
de oportunidad del dinero, sino también las circunstancias  
especiales de cada uno de los sectores de nuestra economía  
Es así, que la estructura de las tasas de interés en el fu -  
turo, deberán cambiarse frecuentemente de conformidad con -  
la tasa de inflación, asegurando de esta manera un rendi -  
miento real para los ahorristas.

Es anotar que en la actualidad, situaciones inesperadas, han provocado un desmesurado aumento de las tasas de interés en los mercados mundiales de dinero, hasta sobrepasar a las que rigen en el Ecuador, las situaciones ha sido tradicionalmente la contraria. Por lo general las tasas de interés en países como el nuestro han sido siempre más elevadas que las de los países desarrollados, por la sencilla razón de que la abundancia de capitales en en estos últimos a colocado siempre a la oferta sobre la demanda.

La acumulación de capitales en gran escala, ha permitido mantener comprimidas las tasas de interés durante décadas. En países como el nuestro, el fenómeno ha sido diferente. La escasez de capital ha mantenido tradicionalmente las tasas de interés por sobre las de los países desarrollados. A ello se agrega la deficiente expansión de los mercados de dinero, cuyas dimensiones se miden calculando la proporción de dinero en depósitos con el circulante y la que guardan con el ingreso nacional los derechos del sistema monetario o bancario en su mayoría préstamos, anticipos y efectos descontados aunque la primera proporción mide más el desarrollo bancario que el del mercado de dinero.

EL BANCO CENTRAL Y SU PAPEL EN EL  
COMERCIO EXTERIOR (SECTOR EXTERNO)  
UN ENFOQUE TEORICO- MONETARIO.

Una vez que hemos visto ampliamente el origen, objetivos y funciones del Banco Central para formarnos una idea practica de sus operaciones diarias entraré a realizar un enfoque teorico del papel del Banco Central en el plano del comercio exterior y la manera de como influye en la economía. Se analizarán en primer plano las herramientas a disposición del Banco Central ( a través de la autoridad monetaria) para neutralizar el impacto proveniente de un aumento inusitado de divisas, - sea cual fuere su origen, para luego describir otras medidas de carácter económico que podrían adoptarse. Como se verá más adelante, es importante analizar el origen, temporalidad, o permanencia del influjo de divisas, y la estructura económica del país cuestión, para si atender mejor la aplicación de una determinada política, ya que la esterilización de divisas debe hacerse en forma distinta si es que la inyección de las mismas proviene de la Cuenta Corriente (aumento de exportaciones del sector privado o público), o de la Cuenta Capital (Créditos externos de Balanza de Pagos, y asimismo, las medidas de carácter económico a tomarse serán diferentes si se trata de un país que exporta un solo producto o de un país que tiene una estructura diversificada, de su sector de exportador o esté tratando de lograrla.

#### EL ANALISIS TEORICO

La oferta Monetaria, es decir la cantidad de medios de pago disponibles en el sistema económico, es un múltiplo K de la Base Monetaria - B llamada también " dinero de alto poder" o " dinero de reserva". Lo antedicho se puede postular mediante la relación donde K

$$(1) \quad M = KB$$

es el multiplicador bancario, y M el medio circulante. Si K tiene

un valor estable, es relativamente fácil que la autoridad monetaria - que controla B pueda controlar directamente M, de acuerdo al criterio de cual debe ser la tasa de crecimiento de los medios de pago en la economía con miras a evitar que se produzcan presiones inflacionarias debido a un exceso de circulante, o una subutilización de factores por falta del mismo . Lo expuesto se desprende que es fundamental conocer si la Base Monetaria (B) está bajo el control de la autoridad monetaria, para lo cual es necesario conocer sus componentes. En primer lugar existe un componente interno, llamémoslo C , que representa primordialmente el crédito doméstico neto del Banco Central. Este componente puede ser afectado por la política crediticia del Banco Central a través del redescuento u otras operaciones similares para con la banca privada, banca de desarrollo público. Pero también existe un componente de origen externo, llamémoslo R, que proviene de aumentos o disminuciones en la reserva monetaria internacional, el cual el Banco Central claramente no controla. En una economía abierta con un tipo de cambio fijo, el componente externo de la Base Monetaria tiende a ser importante, y sus cambios significativos, en la creación del medio circulante.

De lo que antecede, podemos rescribir la expresión (1) de la siguiente manera:

$$(2) \quad M=K(C + R)$$

En consecuencia, un cambio en C y/o R se verá reflejado en un cambio, simbolizado por  $\Delta$  en cada una de la variables, como se detalla en la siguiente ecuación:

$$(3) \quad \Delta M=K\Delta C + K\Delta R$$

De allí se desprende que si un aumento exógeno en la reserva monetaria ( R) es neutralizado por un cambio igual pero en sentido opuesto en el crédito que otorga el Banco Central ( C), la oferta monetaria no sufrirá alteración alguna o dicho de otra manera, si

$$(4) \quad -\Delta C=\Delta R, \text{ entonces } \Delta M = 0$$

Es evidente que, en cuanto se refiere a una economía abierta, la Autoridad Monetaria no puede ejercer un control preciso de la oferta monetaria ni de la Base monetaria, contrario a lo que ocurre en una economía cerrada, o en una economía donde las transacciones son poco significativas respecto del producto Nacional Bruto. En una economía abierta la autoridad monetaria puede controlar  $C$ , o sea el componente interno de la base monetaria y tan sólo aproximarse a un control de la oferta monetaria total. Como se puede ver en la expresión (4), un aumento inusitado en  $R$  tendría que ser compensado por una disminución en  $C$  para evitar un alza desproporcionada en  $M$  (en el supuesto que  $K$  es constante). Esta medida, si bien podría solucionar el problema desde el punto de vista cuantitativo podría también ocasionar distorsiones en lo que se refiere a la distribución de los recursos financieros, puesto que no puede asumirse que los recursos provenientes de  $C$  y  $R$  se distribuyen agualmente entre los diversos sectores de la economía, especialmente si la política crediticia tiene un carácter específicamente selectivo con miras a fomentar los sectores considerados prioritario de la economía .

Cabe indicar que la ecuación (2) representa una simplificación de lo que ocurre en la realidad. Esta simplificación es la de asumir que la cantidad de medios de pago  $M$  se ve igualmente afectada por incrementos en la reserva monetaria o por incrementos en el componente interno de la base monetaria. Esto no ocurre en la práctica, ya que no todas las divisas que ingresan al país son monetizadas, sean ésta por concepto de exportaciones, flujos de capital o préstamos internacionales. Así por ejemplo hay una diferencia substancial entre las divisas generadas por las exportaciones del sector privado y las del sector público. Aquellas tienen necesariamente que ser monetizadas, ya que el Banco Central que recepta las divisas entrega al exportador moneda doméstica al tipo de cambio vigente y por consiguiente el monto de la exportación se trasmite automáticamente a la masa monetaria. En cambio, con las exportaciones o créditos externos del sector público el caso es distinto, ya que el monto de dichas operaciones puede o no ser monetizado, dependiendo de la política del Gobierno y del Banco Central.

Si el incremento de divisas se mantiene invertido directamente por el sector público en el exterior, no hay monetización interna. Asimismo si los recursos entran al país pero éstos se mantienen inmovilizados en el Banco Central hasta cuando el Gobierno deba efectuar gastos en el exterior es decir si dichas divisas no pueden ser usadas para financiar gastos locales tampoco tocan a la economía doméstica. Pero es estos supuestos no se dan de manera general.

De lo expuesto se desprende que la ecuación (2) debe ser modificada de la siguiente forma:

$$(5) \quad M = K(C + \lambda R); 0 < \lambda \leq 1$$

Si todos los incrementos en la reserva son monetizados, es claro que  $\lambda = 1$  de la ecuación (5) es evidente que frente a aumentos en la reserva  $\Delta R$ , para mantener una oferta monetaria constante habrá que reducir el componente doméstico  $\Delta C$ , por una cantidad inferior a  $\Delta R$ . en consecuencia, de la ecuación (5) Obtenemos:

$$(6) \quad \Delta M = K\Delta C + K\Delta R$$

de donde si

$$(7) \quad -\Delta C = \Delta R, \text{ resulta } \Delta M = 0$$

La relación (7) es muy importante para la Autoridad Monetaria en una economía abierta donde se deseen esterilizar los movimientos de divisas mediante la manipulación del componente doméstico de la base monetaria.

De lo que antecede podemos enunciar las siguientes medidas correctivas para mantener un nivel adecuado de liquidez ante una afluencia extraordinaria de divisas:

1) Una disminución indiscriminada en el Crédito ( $\nabla C$ ) que el Banco Central otorga a los bancos para proveerlos de liquidez primaria. Esta solución que significa una disminución en los cupos de redescuentos de los bancos, etc., es de tipo cuantitativo, no cualitativo, ya que -

se enfrenta al problema de la selectividad del crédito y a la distribución de los recursos provenientes de C y R antes mencionados.

2) El aumento del encaje bancario, lo cual disminuye el multiplicador y por consiguiente reduce el efecto potencial sobre M de cualquier  $\Delta B$  - esta medida es también de tipo cuantitativo, no cualitativo.

3) La venta de valores en poder del Banco Central a través de las operaciones del mercado abierto. esta medida además de solucionar el problema cualitativamente tiende también a distribuir los recursos financieros más eficientemente y en una forma menos regresiva, ya que se puede asumir que son los sectores con excedentes de recursos financieros (como los bancos o el público en general) quienes estarían en capacidad de adquirir tales bonos. Existe, sin embargo, el problema de que ante una afluencia masiva de divisas, la venta de bono por parte del Banco central tendría también que ser masiva, y de no existir un mercado de capitales amplio y eficiente, la intervención del banco Central podría alterar substancialmente los precios de los títulos financieros que se negocian en dicho mercado.

4) El establecimiento de una reserva (encaje) temporal proporcional al aumento de divisas, o de un impuesto, si se trata de divisas del sector privado (influjo de capitales), o en el caso de divisas del sector público de una prohibición de utilizar recursos externos para gastos locales.

Las medidas de carácter esencialmente monetario que se han mencionado que de ninguna manera constituyen una lista exhaustiva - enfatizan la importancia de mantener un nivel adecuado de medios de pago en la economía, y partiendo de la relación que existe entre la reserva monetaria y el medio circulante, nos muestran vías probables de esterilizar el dinero de origen externo. Pero en estas medidas no se contempla la posibilidad de alterar el nivel mismo de la reserva, ni de acelerar el "consumo" de divisas tendentes a contrarrestar un influjo masivo de las mismas.

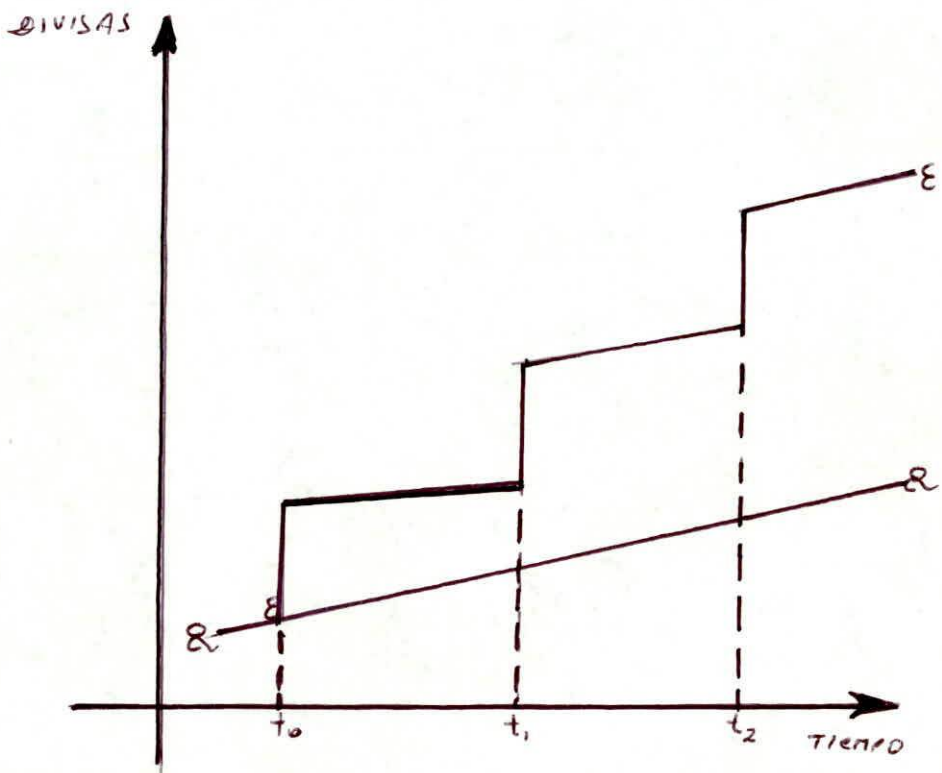
Existe otro tipo de medidas no monetarias que podrían ser usadas y que podrían ser usadas ya que no tienen como objetivo contrarrestar-

el crecimiento de los medios de pago originado en el sector externo sino más bien acelerar las importaciones y o disminuir las exportaciones. esto puede lograrse mediante la aplicación de la política cambiaria, política arancelaria o para arancelaria.

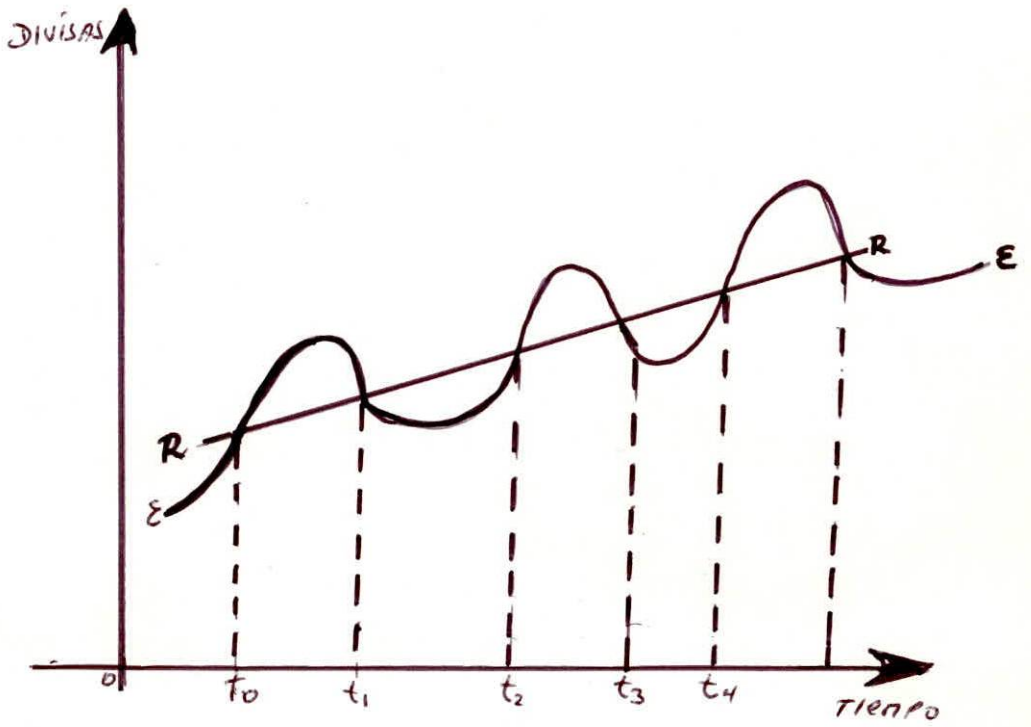
Ante la disyuntiva de aplicar medidas monetarias o de otro tipo, es fundamental tener presente varios factores que nos permiten analizar la factibilidad y conveniencia de aplicar tal o cual medida.

en primer lugar hay que tener en cuenta la naturaleza del incremento de divisas y su probable influencia en el comportamiento de la reserva monetaria con respecto a las necesidades de importación y al crecimiento de la economía a mediano y largo plazo. En segundo lugar - hay que considerar el grado de apertura de la economía, la estructura de su sector externo y la relación que dicho sector guarda para con el crecimiento global de la economía, así como la relación de dicho sector con las variables reales de empleo y producción.

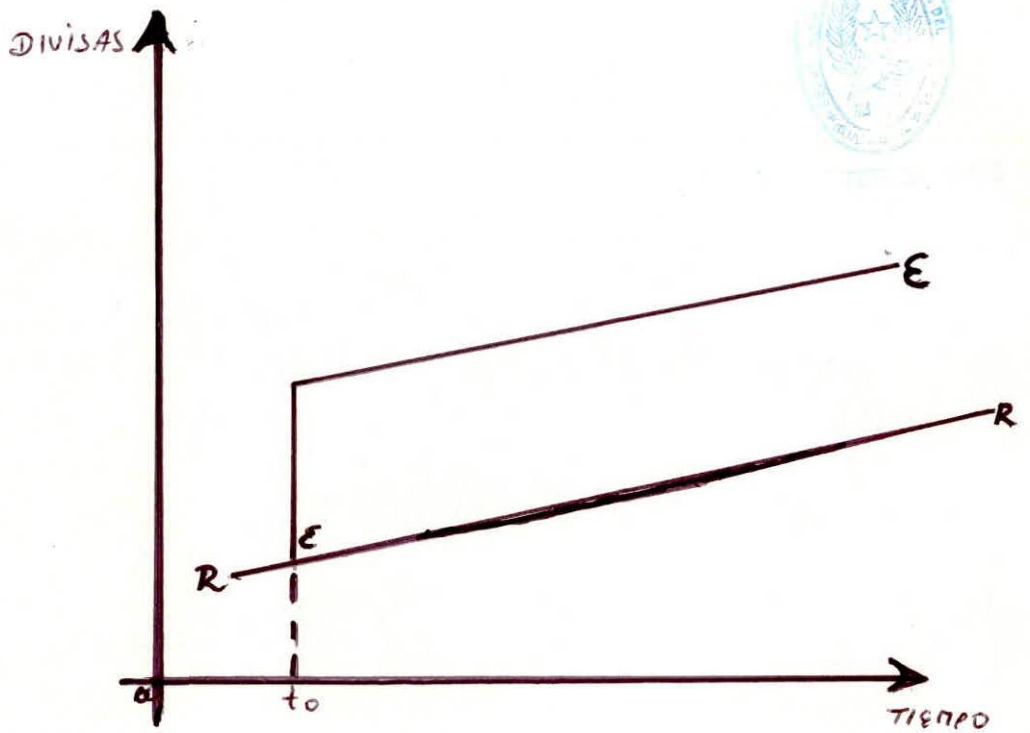
Consideremos los siguientes gráficos A, B y C, en los cuales se representan tres situaciones diversas:



CUADRO A



CUADRO B



CUADRO C

La curva EE representa la generación de divisas en el tiempo como resultado de un aumento en el valor de las exportaciones, etc La curva RR representa los requerimientos de divisas o de "reserva", acordes con el crecimiento de las importaciones que a su vez está relacionado con el crecimiento de la economía en general, es decir con su capacidad de absorción. aunque en los tres casos se produce un aumento considerable de divisas en o a mediano o largo plazo las perspectivas son completamente distintas. En el primer caso (A) el aumento acelerado de divisas precede a otros que se sucederán en  $t_1$  y  $t_2$ , los cuales en conjunto y "CETERIS PARIBUS" (1) agrandarán la brecha entre las divisas generadas y las requeridas por el crecimiento de la economía. En el segundo caso (B) el aumento de divisas en  $t_1$ , se verá compensado por una disminución equivalente en  $t_2$ , y en el transcurso del tiempo los excedentes o las disminuciones de divisas serán temporales, no permanentes. En el tercer caso (C), se observa un aumento significativo en  $t_1$ , en cuanto a divisas generadas, pero la brecha entre divisas generadas y divisas requeridas disminuye gradualmente.

(1) El supuesto de "ceteris paribus" en los gráficos implica que ante el influjo de divisas no se toman medidas correctivas y que a través del tiempo se producen las situaciones graficadas.

El grafico a podría representar a ciertos países exportadores de un solo recurso como el petróleo, cuyo precio relativo muy probablemente aumenta a través del tiempo; ejemplos de este caso podrían ser países como Kuwait o Arabia Saudita. El segundo caso correspondería a países que exportan uno o dos productos cuyos precios varían cíclicamente: Colombia con sus exportaciones de café, Chile con el cobre y ciertos países del Caribe con el azúcar son buenos ejemplos. El tercer caso, tal vez algo peculiar, puede aplicarse a la experiencia de ciertos países exportadores de un recurso no renovable, cuyas reservas no son lo suficientemente grandes, de suerte que a través del tiempo la brecha entre las dos curvas tienda a desaparecer. este podría ser el caso del Ecuador.

En general puede decirse para cualquiera de los casos presentados que si las divisas tienen que ser monetizadas por la autoridad competente, en el corto plazo las opciones se circunscriben a las medidas monetarias mencionadas anteriormente. La autoridad monetaria buscará la forma más adecuada de reducir el componente doméstico de la base monetaria con miras a lograr un nivel apropiado de medios de pago en la economía.

La posibilidad de aplicar medidas cambiarias o arancelarias es realmente una disyuntiva del mediano y largo plazo y depende de los factores - aludidos anteriormente, pero fundamentalmente de la temporalidad o permanencia del aumento de divisas y la estructura del sector externo.

En la situación reflejada en el grafico A que representa la de los países con inmensas reservas petrolíferas, poca capacidad de absorción una economía no diversificada y un consumo básicamente de productos importados, es factible pensar en medidas que para el mediano y largo plazo logren generar un excedente de divisas con respecto a las importaciones - de suerte que este excedente, reinvertido año tras año, permita una acumulación suficiente de riqueza para garantizar el consumo de las generaciones futuras. La revaluación de la moneda es, en estos casos, una alternativa aconsejable primero porque al alterar los precios relativos - en favor de las importaciones incrementa el nivel de consumo de la población; y en segundo lugar porque no altera fundamentalmente los incentivos a la exportación ya que el sector de exportación en este tipo de economía lo constituye un solo producto, el petróleo, y la industria petrolera es una industria intensiva en capital con una gran parte de sus insumos importados, y con un precio fijado en el mercado internacional una probable revaluación en el caso bajo estudio debe ser considerada en el contexto un modelo que permita optimizar el consumo dentro de un amplio horizonte de tiempo. Esto se debe a que la revaluación al determinar el monto de las importaciones determina también el excedente que se puede invertir para garantizar el consumo de las generaciones futuras.

Para los casos representados en los gráficos B y C las políticas a aplicarse deben ser el resultado de un cuidadoso análisis respecto a sus repercusiones futuras, así como de los objetivos que se persiguen en la economía. Estos casos se caracterizan por la temporalidad en el aumento de divisas a diferencia del caso anterior que presupone que el aumento aludido tiene cierto carácter de permanencia; además, el sector de exportación de los países representados por los casos B y C evidencia una mayor diversificación que en el primer caso en el cual se exporta un solo producto - o por lo menos un deseo de lograr una mayor diversificación.

Es evidente que una revaluación de la moneda local que es recomendable --

en el primer caso no sería conveniente en los otros dos. Si bien es cierto que una revaluación reducirá el precio en moneda local de las importaciones y por consiguiente, tenderá a aumentarlas de conformidad con la elasticidad precio de esas importaciones reduciendo de esa manera las divisas, la revaluación también tendrá como resultado que los incentivos a la exportación se disminuyan, y en países como los representados por los casos B y C esta medida iría en contra de la política de fomento a la exportación que generalmente es parte fundamental de la política de desarrollo económico de estos países. Es preferible entonces estos casos adoptar medidas de carácter selectivos en el ámbito de las políticas cambiaria comercial (2) que pueden ser fáciles de reimplantar cuando se considere conveniente en realidad la existencia de controles cambiarios o comerciales reflejan las existencias de un tipo de cambio inadecuado si los controles son en algo efectivo. El volumen de productos importados estarán restringidos. Y no satisficará la demanda interna elevado por consiguiente sus precios sobre los que prevalecen en el exterior si el objetivo es aumentar las importaciones para disminuir las reservas monetarias. Una reducción o eliminación de los controles cambiarios o comerciales lograrían tal objetivo a esta medida tiene la ventaja que en un momento dado las autoridades pueden reintroducir los controles con mucha mayor facilidad que lo que significaría modificar -en sentido contrario está esta vez el tipo de cambio moneda local.

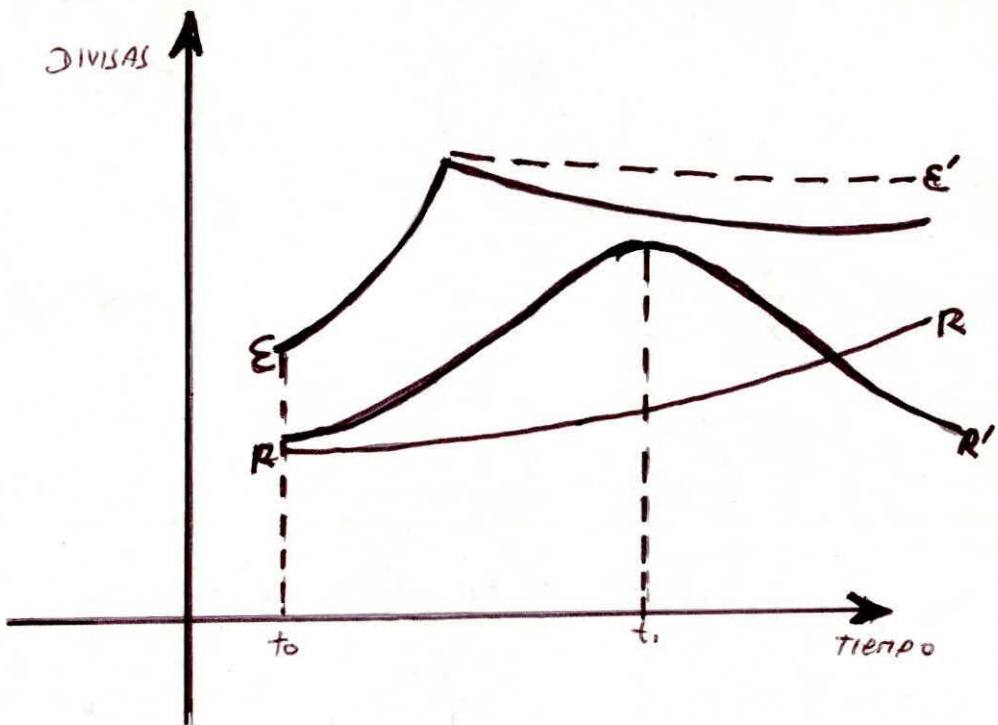
En todo caso como generalmente los controles cambiarios y comerciales tiene como origen un problema de balanza de pago (una deficiencia de reservas) -ellos son inconcistente y consistente con una situación de excedentes de reserva que es el caso que nos preocupa y pueden por lo tanto ser eliminados hasta que se produzca un cambio en la situación de balanza de pago.

en el caso de aquellos países que experimentan periódicamente influjos de divisas como resultado de variaciones cíclicas en los precios de sus productos de exportación, puede pensarse en la introducción de medidas impositivas a la exportación correlativamente con el movimiento en los precios ya sea para esterilizar los recursos hasta que cambie el ciclo o para utilizarlos de conformidad con los objetivos de política económica. Es importante además señalar que debe existir un criterio selectivo para fomentar la importación de aquellos productos que permitan la producción de bienes de exportación tanto tradicionales como no tradicionales para así ampliar y diversificar la base de exportación y disminuir la severidad de los ciclos.

En el caso representado en el gráfico B, puede ser que el párrafo anterior no se aplique si el país es pequeño y su capacidad de diversificación de exportaciones limitada; en esta

(2) Por ejemplo, un cambio en los controles cambiarios comerciales - como aranceles, cuotas, plazos para pagos al exterior, etc.

La situación presentada en el gráfico C, constituye un desafío para los planificadores del país en cuestión ya que demanda la inversión eficiente de los recursos provenientes del influjo de divisas en aquellos sectores que permitan a mediano o largo plazo alterar la curva RR. Es decir que en el mediano plazo la inversión debe ser dirigida hacia aquellos sectores en que se pueda eficientemente substituir las importaciones y producir bienes exportables.



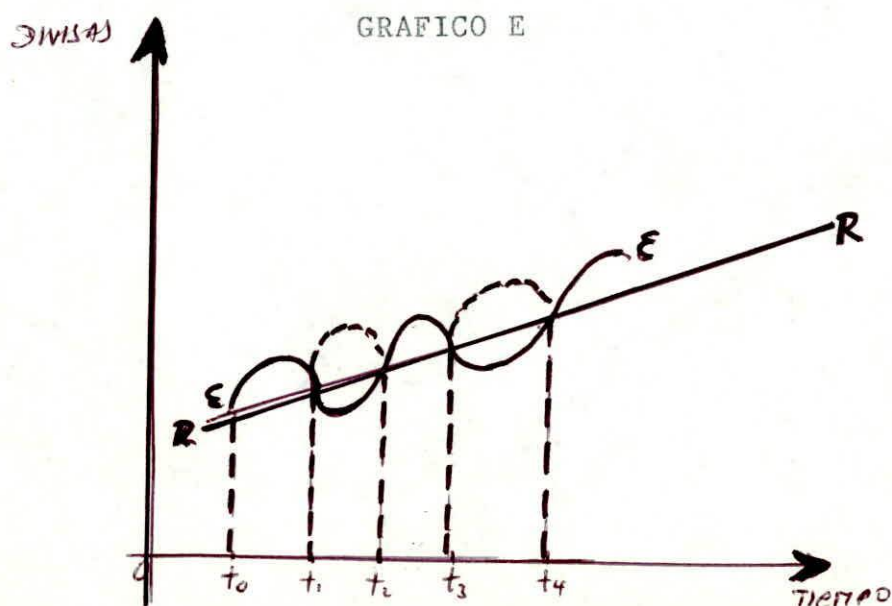
CUADRO D

Puede decirse de manera general que cuando las divisas se originan en exportaciones que pertenecen al estado, como por ejemplo, en el caso de las divisas provenientes de la exportación de petróleo en los países miembros de la OPEC, su monetización interna puede obviarse mediante la inversión de las divisas en los mercados financieros internacionales, con la consiguiente reinversión de los intereses en el exterior mediante la extensión de préstamos,

o donaciones a otros países ya sea directamente o a través de los organismos financieros internacionales existentes; o mediante la creación de fondos de inversión de la reserva que sólo operarían con instituciones financieras externas. De esta manera la generación de divisas no tocaría a la economía interna sino en la medida dada por la capacidad de absorción de importaciones de esa economía.

El influjo de divisas que hasta aquí se ha considerado proviene el sector de exportación y en general, las medidas correctivas y el análisis de las alternativas de política económica que se han revisado han sido basadas en el supuesto de que las divisas han sido generadas de esa forma. Pero es evidente que la exportación no es el único modo de recibir un influjo grande de divisas ya que esto puede lograrse también mediante la capacitación de capitales externos.

En el gráfico E se postula el caso de un país que experimenta grandes variaciones cíclicas en su sector externo, se endeuda en  $t_1, t_3, t_5, \dots, t_{2n-1}$  y usa estos recursos para compensar las diferencias temporales de divisas ocasionadas por la baja en sus exportaciones. Estos préstamos permiten a la economía alcanzar tasas de crecimiento más altas de las que se hubieran logrado sin los recursos externos; por ejemplo, si se sabe que el país va a endeudarse en  $t_i$  es posible liberar una serie de recursos que hubieran tenido que mantenerse como reserva, e invertirlos entre  $t_0$  y  $t_1$  de tal forma que la economía pueda alcanzar niveles de crecimiento más altos de los que se hubieran alcanzado de haberse mantenido los recursos exclusivamente como reserva.



Otro caso, que valdría mencionar de paso es aquel de un país que decide usar el endeudamiento externo como política de desarrollo para compensar la brecha ahorro-inversión que caracteriza a los países subdesarrollados

En este caso puede ser que ex-ante la economía presente las características de las líneas RR y EE y ex-post quede representado por las líneas E'PE' o por la línea E'PE' y por R'R' del gráfico F. Supongamos que RR y EE representan a un país que evidencia poco o ningún crecimiento económico, el mismo que decide endeudarse a partir de  $t_0$  incrementando sus recursos de divisas en E'P en el cortoplazo; ésto tendrá como resultado que la economía requiera divisas de conformidad con R'R', y la capacidad de generar esos recursos en el futuro dependerá crucialmente del uso que se haga de los recursos E'P. Para que este endeudamiento no conduzca a otros posteriores que comprometan substancialmente la capacidad de pago del país en cuestión los recursos tienen que ser invertidos eficientemente en aquellos sectores que puedan generar las divisas de exportación que permitan un servicio adecuado de la deuda.

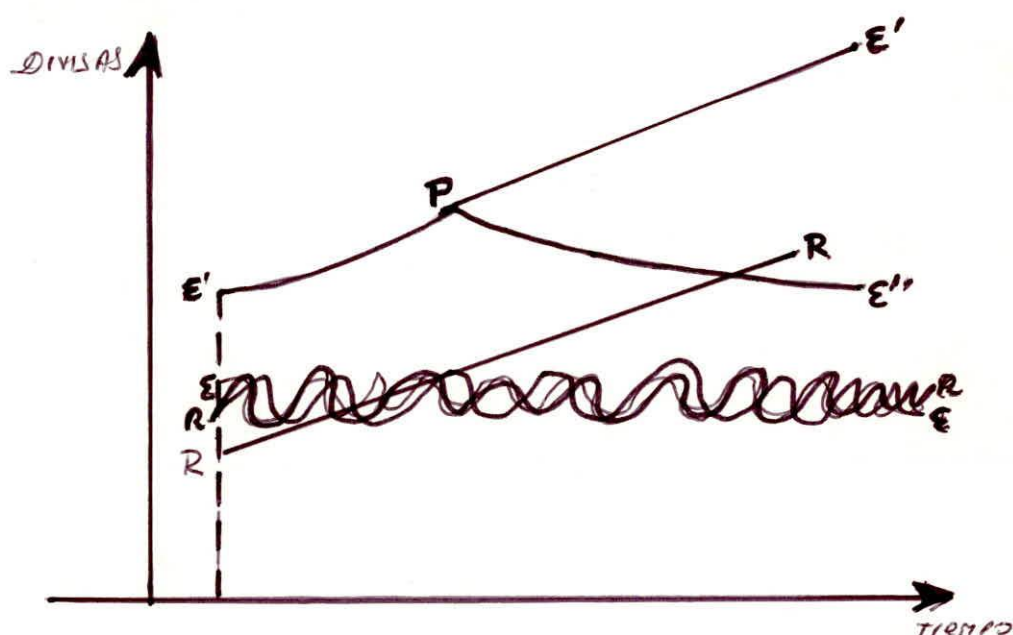


GRAFICO F

Es evidente que los casos representados en los gráficos E y F se diferencian de los anteriores no solamente porque en éstos el influjo de divisas no proviene del sector de exportación, sino más bien de la capacitación y captación de capital extranjero; además, el influjo de divisas considerado es el resultado de una política de endeudamiento externo del gobierno. Es claro, entonces, que no se trata de un aumento inesperado-

de divisas sino de un aumento de divisas supuestamente planificado. Este es un caso totalmente distinto de los anteriores en los cuales se produce un aumento de divisas debido a un incremento en el precio o en el volumen de las exportaciones en una forma no previsible por las autoridades que simplemente tienen que reaccionar ante ese influjo, ya sea en el corto plazo mediante la utilización de medidas de carácter monetario, o de carácter monetario, o de carácter no-monetario cuando las circunstancias de mandan que el horizonte de tiempo sea mayor. En cambio, en los casos de endeudamiento externo arriba anotados, debido a que el objetivo de una política de capital externo debe ser el logro de una transferencia de recursos reales hacia el país prestatario, que se traduzca en un incremento de las importaciones consideradas prioritarias para el desarrollo del país en cuestión, la política de endeudamiento externo, si es bien llevada, no tiene porque incidir de manera directa e inmediata en el componente monetario de la economía. Esto no sería cierto, por supuesto, si la captación de capital extranjero tiene como propósito evadir las restricciones crediticias impuestas por la autoridad monetaria en un momento dado, y se utiliza más bien para financiar gastos locales. Este tipo de política puede, sin embargo, obviarse como mencionáramos anteriormente mediante el establecimiento de una prohibición de efectuar gastos locales con dinero externo, o mediante la inmovilización en el Banco Central de recursos externos captados por el sector público hasta que se deban efectuar pagos al exterior.

Si se trata finalmente de capitales externos captados por el sector privado, puede producirse un aumento inesperado de divisas respecto al cual habría que tomar medidas de carácter monetario como las mencionadas anteriormente, además de impuestos para el registro y repatriación de los préstamos en el Banco Central, encajes para encarecer los préstamos, y finalmente prohibiciones de captar recursos externos para efectuar inversiones en sectores no considerados prioritarios para el desarrollo.

#### EL ENFOQUE MONETARIO DE BALANZA DE PAGOS

El enfoque monetario de balanza de pagos está basado en el supuesto de que hay una relación estable y predecible entre la cantidad de dinero que el público desea tener y ciertas variables macro-económicas específicas, especialmente el ingreso real, los precios y los tipos de interés. Este enfoque es supuestamente aplicable a una economía pequeña, abierta y con un tipo de cambio fijo; el ingreso real se lo presupone exógeno y determinado por factores reales como la población y otros recursos, y los cambios tecnológicos. También se presume que las autoridades no tratan de esterilizar los cambios en las reservas.

monetarias internacionales.- El supuesto de que se trata de una economía pequeña y abierta implica que el país se enfrenta a un set de tipos de interés y de precios mundiales que le están dados, excepto tal vez a corto-plazo; en consecuencia la inflación en esta economía es siempre del tipo-importado. El supuesto de que existe un tipo de cambio fijo es fundamental para la teoría, ya que bajo un régimen de cambio fluctuante no puede existir ni superávit ni déficit en la balanza de pagos; en consecuencia - en esa circunstancia (así como en una economía cerrada) un país puede controlar los precios y la oferta monetaria de tal manera que la dirección - del enfoque monetario se desplaza de la determinación de la balanza de pagos hacia la determinación del tipo de cambio.

Debido a que el ingreso real, los precios y los tipos de interés -que son las variables fundamentales de la función de la demanda de dinero- se los presume exógenos en una economía pequeña y abierta, la demanda de dinero -también es exógena; en consecuencia, las autoridades monetarias sólo pueden controlar esa parte de la oferta monetaria (o mejor dicho de la base-monetaria) que se origina en el crédito doméstico pues el público siempre podrá ajustar la oferta de dinero a su demanda a través de las transacciones internacionales. Visto de otra manera, solamente la parte interna de la base monetaria puede ser controlada por las autoridades monetarias. Una demanda excesiva de dinero (con relación a la oferta) tiene que ser -satisfecha de fuente doméstica o extranjera, si la parte doméstica de la oferta monetaria se mantiene constante, el exceso de demanda de dinero -tendrá como resultado un aumento en la reserva monetaria internacional - que puede ocurrir a través de una mejoría en la cuenta corriente o de capital de la balanza de pagos o en ambas. Del mismomodo, un exceso de oferta de dinero (con relación a la demanda) proveniente de una expansión crediticia por parte de las autoridades monetarias en circunstancias en que el público no está dispuesto a absorber más activos líquidos, tendrá como resultado una reducción de las reservas internacionales en la medida en que el nuevo crédito entre al flujo del gasto e ingreso doméstico y finalmente sale de la economía a través de un deterioro en la cuenta corriente o de capitales de la balanza de pagos o en ambas. Esto continuará hasta que el público tenga solamente la cantidad de dinero que desea tener. Un superávit o déficit en la balanza de pagos, por consiguiente, siempre refleja un desequilibrio en el mercado de dinero, pero el proceso mediante el cual este desequilibrio se transmite a la balanza de pagos no está claramente especificado.

No todos los supuestos enumerados anteriormente son valederos para el Ecuador o al menos no en la medida requerida por la teoría: a pesar de - que Ecuador tiene una economía pequeña con tipo de cambio fijo, no tiene-

una economía totalmente abierta lo que significa que Ecuador no se enfrenta necesariamente a un set paramétrico de precios y de tipo de interés. La existencia, además, de controles cambiarios y comerciales también dificulta a priori el funcionamiento del enfoque monetario en una economía como la ecuatoriana.

Como anotáramos anteriormente, el enfoque monetario de balanza de pagos no explica en detalle el mecanismo por el cual un desequilibrio en el mercado de dinero tiene como resultados un déficit o un superávit en la balanza de pagos. En el caso de Ecuador, que no es una economía totalmente abierta, lo interesante es precisamente analizar el mecanismo mediante el cual un exceso de oferta demanda de dinero -y el simultáneo gasto global-excesivo o deficiente- da lugar a un superávit o déficit de balanza de pagos. En el caso ecuatoriano los flujos a través de la cuenta de capitales de la balanza de pagos no están determinados exclusivamente por la política gubernamental (es decir, estos flujos no reflejan solamente préstamos gubernamentales); en consecuencia existe la posibilidad de que un exceso de demanda de dinero (con relación a la oferta) tenga como resultado que los residentes obtengan su deseada liquidez del exterior a través de préstamos, etc. Lo mismo podrá decirse respecto a las fugas de capitales que se producirían cuando la oferta de dinero es superior a la demanda. Un desequilibrio en el mercado de dinero puede también rectificarse a través de cambios en la cuenta corriente de la balanza de pagos, principalmente a través de las importaciones y/o exportaciones. En lo que se refiere a las importaciones a menos de que existan controles ciento por ciento efectivos, un aumento excesivo en el crédito necesariamente redundará en un aumento en las importaciones y viceversa. Asimismo, en el caso de las exportaciones podría esperarse que una excesiva demanda de dinero (en relación con la oferta) dé como resultado el que se sustituya el dinero por bienes con un consiguiente aumento de las exportaciones y de la reserva monetaria. Del mismo modo una oferta excesiva de dinero (en relación con la demanda) daría como resultado una reducción en las exportaciones y en la reserva monetaria internacional.

#### EL MODELO TEORICO/ESTIMACIONES

De acuerdo con el enfoque monetario, un desequilibrio en la balanza de pagos siempre refleja un desequilibrio en el mercado de dinero. En consecuencia, el punto de partida para este enfoque es la especificación de una función de demanda de dinero. Sin pretender entrar en un análisis teórico más profundo de la demanda de dinero y más bien incorporando implícitamente criterios como los de Milton Friedman que considera a esta función dentro de la teoría microeconómica tradicional de la conducta del

consumidor y de la demanda de bienes y servicios, se procedió a determinar la demanda de dinero para el Ecuador como función del ingreso nominal, y de los cambios en el índice general de precios, como variable que refleja el costo de oportunidad del dinero. En este modelo no se ha considerado la tasa de interés -tradicionalmente incorporada en este tipo de análisis- como variable determinante, ya que en el caso ecuatoriano ésta se encuentra fijada por las Autoridades Monetarias, y, porque además, se ha variado muy poco en los últimos años, dando como resultado que su influencia sobre la demanda monetaria sea poco significativa.

La ecuación de demanda de dinero postulada es la siguiente:

$$(1) M_d = \alpha Y^\beta P^\gamma$$

De manera que:

$$(2) \ln M_d = \ln \alpha + \beta \ln Y + \gamma \ln P$$

Donde

$M_d$  = Demanda de Dinero en términos reales

$P$  = Índice General de Precios

$Y$  = Producto Interno Bruto Nominal

$\alpha$  = Parámetro

$\beta$  = Elasticidad-ingreso del dinero

$\gamma$  = Elasticidad de la demanda de dinero con respecto a la inflación.

Por el lado de la oferta monetaria podemos establecer que:

$$(3) M_s = k B$$

$$(4) B = R + C$$

Donde:

$M_s$  = Oferta Monetaria

$K$  = Multiplicador del dinero

$B$  = Base Monetaria

$R$  = Componente Externo de la Base Monetaria

$C$  = Componente Interno de la Base Monetaria

Lo anterior supone que el equilibrio monetario en la balanza de pagos se verá afectado, por el lado de la oferta -en el supuesto de que el multiplicador es estable- por cambios en la reserva monetaria internacional -

(es decir en el Componente externo de la Base Monetaria), en el crédito-neto del Banco Central (básicamente el Componente interno de la Base Monetaria), o en ambos. Si aceptamos, como decíamos anteriormente, que el Banco Central puede controlar directa y rápidamente el crédito que concede, la variable exógena constituye la reserva monetaria.

Establecido en el enfoque monetario de la balanza de pagos que la oferta monetaria debe igualarse a su demanda a fin de no generar presiones desestabilizadoras en la balanza de pagos, podríamos establecer que:

$$(5) M_s = M_d$$

De los supuestos implícitos del enfoque monetario de la balanza de pagos podríamos postular la siguiente función

$$(6) R = \psi Y^\delta P^\epsilon (C')^\theta k^\phi$$

en la cual las variables -con excepción de  $C'$ , que es el crédito Bruto del Banco Central-

(7) tienen el significado antes descrito,  $\psi$  es un parámetro, y  $\delta$ ,  $\epsilon$ ,  $\theta$  y  $\phi$  son las respectivas elasticidades de las variables independientes - con respecto a  $R$ .

Esta función puede estimarse en forma logarítmica de la siguiente manera:

$$(7) \ln R = \ln \psi + \delta \ln Y + \epsilon \ln P + \theta \ln C' + \phi \ln K$$

Debido a que la ecuación (7), -que refleja las variables fundamentales del enfoque monetario- no explica el o los mecanismos por medio de los cuales un desequilibrio en el mercado de dinero se transmite a la balanza de pagos, es interesante postular algún mecanismo por medio del cual podría observarse el funcionamiento del enfoque monetario de la balanza de pagos.

Uno de los posibles caminos consistiría en tratar de determinar el efecto que produce un cambio en el volumen del crédito concedido por el Banco Central sobre las importaciones, "I", ya que estas variables a su vez influyen, respectivamente, en el nivel de oferta monetaria y en el nivel de oferta monetaria y en la balanza de pagos.

La ecuación que sigue establece una relación de funcionalidad entre el crédito bruto concedido por el Banco Central, el PIB nominal, los precios relativos, y las importaciones.

$$(8) I = \sigma (C')^\lambda Y^\rho W^\eta$$

Esta ecuación puede estimarse en forma logarítmica de la siguiente manera

$$(9) \ln I = \ln \sigma + \lambda \ln C' + \rho \ln Y + \eta \ln W$$

Donde:

I = Valor de importaciones (CIF)

C' - Crédito Bruto concedido por el Banco Central

Y = PIB nominal

W =  $P_u/P$ , donde  $P_u$  es el índice de precios de los EE.UU.

$\sigma$  = Parámetro

$\lambda$  = Elasticidad de las importaciones con respecto a C'

$\rho$  = Elasticidad-ingreso de las importaciones

$\eta$  = Elasticidad de las importaciones con respecto a W

El enfoque monetario de la Balanza de Pagos sugiere que tratándose de un desequilibrio en la Balanza de Pagos, éste puede ser rectificado mediante políticas que afecten la oferta monetaria, la demanda monetaria o ambas. En la estructura planteada en este documento debido a que se postula una demanda monetaria exógena, tal rectificación puede efectuarse mediante el control de la oferta monetaria y, más específicamente, a través del control del crédito concedido por el Banco Central. La existencia de una demanda de dinero predecible y estable provee la base o el punto de partida del enfoque monetario.

Si nosotros aceptamos como cierto lo anterior, especialmente en lo relacionado con la demanda de dinero, es interesante tal vez derivar sus implicaciones sobre la controversia Keynesiana-Monetarista. Como resultado de una serie de trabajos empíricos realizados por los últimos quince años sobre la demanda de dinero, muy poca duda existe de que la posición de los Neo-Cuantitativistas se ha visto fuertemente fortalecida. Esto en ningún caso invalida la teoría Keynesiana; en otros términos: si los estudios realizados hubieran demostrado consistentemente que la demanda de dinero es inestable, esto hubiera sido aplastante para la teoría cuantitativa. Lo inverso no es aplicable puesto que la estabilidad de la demanda monetaria no significa una negación de la teoría Keynesiana. La implicación probable de esta evidencia podría resumirse más bien en el sentido de que la política monetaria es mucho más fuerte e importante de lo que originalmente creyeron los Keynesianos. En todo caso, tras la posible respuesta a una pregunta empírica el beneficio de la duda se mantiene en

unos más que en otros, no obstante los avances de la teoría económica y de la aplicación a ésta, de disciplinas como las matemáticas y la econometría - entre otras que fortalecen o debilitan determinadas posiciones.

## CONCLUSION

El propósito de este trabajo ha sido la de demostrar el papel del Banco Central en el comercio exterior (sector externo de la economía) y hemos visto como el Banco Central en el Comercio exterior (sector externo de la economía) y hemos visto como el Banco trata de neutralizar a través de las medidas de política económica y de la Balanza de Pagos el impacto monetario proveniente de dicho sector .

En este trabajo se especifica por que para elegir el tipo de medida a aplicarse es necesario determinar el origen del influjo de divisas (sector público versus sector privado; cuenta corriente o cuenta de capitales de la balanza de pagos, etc), la temporalidad o permanencia de ese influjo y la estructura del sector externo de la economía del país en cuestión. Si se trata de divisas del sector privado por concepto de exportaciones, por ejemplo, es evidente que la monetización de esas divisas puede tratar de esterilizarse mediante la implantación de medidas de carácter estrictamente monetario como por ejemplo una reducción en el crédito otorgado por el Banco Central, un aumento en el encaje legal sobre los depósitos bancarios, un aumento en la venta neta de bonos de estabilización monetaria a través de las operaciones del mercado abierto, entre otras. Si se trata de divisas del sector público provenientes de créditos externos, su monetización no es inevitable y puede neutralizarse manteniéndolas inmovilizadas en el Banco Central hasta tanto deban efectuarse pagos al exterior. Si además el aumento de divisas no refleja una situación permanente, sino más bien temporal, su impacto puede ser neutralizado mediante medidas de corto plazo, como aquellas de tipo monetario descritas anteriormente en cambio, cuando el aumento de divisas es de carácter permanente, las medidas a tomarse tienen que considerar un horizonte de tiempo mucho más largo que aquel implícito en las medidas mencionadas anteriormente; en este caso deben considerarse, por ejemplo, medidas de tipo cambiario o arancelario con miras a incrementar el volumen de importaciones, y, por ende, el nivel de consumo de la población. Finalmente, si se trata de una economía con un sector no diversificado de exportación, como es el caso de alguno de los países miembros de la OPEP, las medidas a tomar serán diferentes de aquellas que deben implantarse en economías cuyos sectores de exportación son diversificados o en las cuales esa diversificación es precisamente un objetivo básico de política económica; es evidente por qué una revaluación de la moneda local que sería aconsejable en aquellas no lo sería en estas economías.

## BIBLIOGRAFIA

- FRANK TAMAGNA (CEMLA) La Banca Central en América -  
Latina.
- FONDO MONETARIO INTER- La Banca Central en los Merca-  
NACIONAL-BID-CEMLA dos Monetarios Subdesarrolla -  
dos.
- LOUIS RASMINSKY La Función del Banquero Central  
en la actualidad.
- LUIS N. DILLON Crisis Económico-Financiera del  
Ecuador (Reedición-Junio de -  
1.976)
- RAMON RAMIREZ GOMEZ La Moneda, el Crédito y la Ban-  
ca a través de la concepción -  
Marxista y de las Teorías Subje  
tivas.
- DR. CARLOS JULIO  
EMANUEL  
ECO. ALBERTO DAHIK Ensayos de Economía.  
ECO. MARCO FLORES
- M.H. DE KOCK La Banca Central
- DR. CRISTOBAL HURTADO Gobierno del Crédito y Moneda  
por los Bancos Centrales.

- MARIO FORNACIARI  
Las Finanzas del Estado y el Banco Central.
- \* KISH Y ELKIN  
Bancos Centrales.
- HANS AUFRICHT  
Legislación Comparada de Banca Central (CEMLA=MEXICO).
- LUIS EDUARDO LASO  
La Banca Central (1971).  
Evolución de los Sistemas Monetarios y Bancos Centrales de América Latina (1971).
- \* OFICINA DE INFORMACION Y RELACIONES PUBLICAS  
BANCO CENTRAL DEL ECUADOR  
¿Que es el Banco Central? (1973).
- \* BANCO CENTRAL DEL ECUADOR  
Cuestiones Económicas (septiembre 1979).  
El Desarrollo Económico del Ecuador.- Situación actual y perspectivas (1978).
- LUIS ALBERTO CARBO  
Historia Monetaria y Cambiaria del Ecuador desde la época colonial.
- \* REVISTA NUEVA # 56  
Entrevista al Dr. Rodrigo Espinoza (marzo 1979).

CARLOS ORTUÑO

Historia Numismática del Ecuador.

FERNANDO VELASCO  
BANCO CENTRAL

Características y Aspectos  
del FODERUMA (mayo-agosto/78)

BANCO CENTRAL DEL  
ECUADOR

Instructivo para la Concesión  
de Crédito Normal (mayo 17/79)

LEY DE REGIMEN  
MONETARIO

LEY GENERAL DE  
BANCOS

\*EDICION ESPECIAL DEL  
BANCO CENTRAL POR  
SUS 50 AÑOS DE EXISTEN-  
CIA. (1927-1977)