

LA DEUDA PUBLICA ECUATORIANA

Por el Ing. Com. José C. Cárdenas.
Profesor de la F. de Economía.

I.- LA DEUDA EXTERNA. Las publicaciones de la prensa nacional sobre la posibilidad de un arreglo de la deuda externa ecuatoriana relacionada con la construcción del Ferrocarril del Sur, a base de una fórmula ya aceptada por el Consejo de Tenedores de Bonos de Londres, y por el Consejo Protector de Tenedores Extranjeros de Bonos, de New York, pero cuyo perfeccionamiento requeriría la aprobación del Congreso Nacional del Ecuador, ha despertado un innegable interés general, lo que nos mueve a publicar este pequeño estudio, a fin de ofrecer a la opinión pública nacional una visión esquemática de lo que ha significado la política de empréstitos extranjeros para el desarrollo económico del Ecuador y difundir el conocimiento de este importante capítulo de la vida económica nacional.

Antes debemos aclarar que se ha llegado al planteamiento de un arreglo definitivo, primordialmente debido a la presión que el Banco Internacional de Reconstrucción y Fomento ha puesto en los Gobiernos del país que han acudido en demanda del apoyo financiero de dicha institución, puesto que ella no presta sus propios fondos, sino que flota empréstitos con su garantía, en el mercado de capitales de Estados Unidos, y algunas veces de Canadá, Inglaterra, Suiza y otros países, lo que requiere que el país para el cual se flota el empréstito, tenga bien solventado su crédito, pues de otro modo los inversionistas privados que son los que en definitiva financian los empréstitos, se resistirían a tomar las emisiones o estarían dispuestos a tomarlos sólo a un subido descuento, de lo que nace la preocupación del Banco porque tales países lleguen a un arreglo satisfactorio de sus deudas en mora, o al menos planteen soluciones que sean razonables a juicio del Banco.

Situación Actual. Al 31 de diciembre de 1952, la deuda pública ecuatoriana se resumía de la siguiente manera, de acuerdo con las cifras oficiales:

Deuda Externa

(miles de dólares)

<u>Deuda Indirecta</u>	<u>Capital</u>	<u>Intereses</u>	<u>Total</u>
Bonos comunes, 5%	10.722.0	20.910.8	31.632.8
<u>Deuda Directa</u>			
Bonos Cóndores, 4%	315.9	414.7	730.6
Certificados de la sal, 4%	459.9	441.5	901.4
Gobierno de Venezuela	758.0	-	758.0
Empréstito de la Defense Supplies Corp. 4%	51.7	-	51.7
Jorge Levi y Carlos Ottolenghi	3.7	9.6	13.3
Gobierno de los EE.UU. de Norteamérica	86.1	-	86.1
Federación Nacional de Cafeteros de Colombia	663.3	-	663.3
Empréstitos del Banco de Importación y Exportación (Eximbank)	9.556.8	-	9.556.8

Fuentes: Banco Central y Contraloría General de la Nación.

Deuda Externa. De 1899 a 1940, la deuda externa del Ecuador estuvo constituida prácticamente (con excepción del empréstito italiano y otros de infima cuantía) por la deuda contraída para financiar la construcción del ferrocarril Guayaquil-Quito. Los accionistas de la empresa constructora norteamericana no aportaron un solo centavo en acciones u otra forma, pero el Gobierno del Ecuador dió su garantía para la emisión y colocación de bonos en el mercado de Londres, por un valor total de US\$ 12.282.000, distribuidos así:

US\$ 1.014.000, en bonos de la Serie Especial para redimir los bonos de la antigua Deuda Inglesa de la Emancipación; y
US\$ 11.268.000, en bonos de la Serie Común, destinados a la construcción del ferrocarril.

El Gobierno ecuatoriano garantizó estas emisiones con primera hipoteca sobre sus rentas aduaneras. La emisión se hizo al 6% de interés y 1% de amortización. El saldo de la emisión de bonos especiales fue redimido con parte de una nueva emisión de bonos preferidos, en 1908, que fue totalmente amortizada alrededor de 1928. El servicio de los bonos comunes se realizó regularmente hasta 1906. A partir del arreglo de 1908, sólo se efectuó una amortización de US\$ 69.000, y los intereses fueron servidos en forma regular únicamente hasta 1912; ocasionalmente se hizo el servicio de intereses por varios cupones en 1925 y 1928.

Los bonos cóndores fueron emitidos en 1903 para cancelar parte del saldo de la antigua deuda inglesa. La emisión fue en cóndores (múltiplo de la unidad monetaria ecuatoriana equivalente a la libra inglesa) por alrededor de US\$ 380.000, al 4% de interés y 1% de amortización. La amortización e intereses de esta deuda fueron pagados regularmente hasta 1919, pero se suspendió el servicio a partir de 1920.

Los Certificados de la Sal fueron emitidos de acuerdo con el arreglo de 1908, para cancelar amortización e intereses en mora desde 1907 sobre los bonos especiales y comunes. La emisión fue por un total de US\$ 1.100.000 al interés del 4% y amortización anual del 4%, con la garantía de las rentas del Estanco de Sal. El servicio de amortización se efectuó cumplidamente hasta 1915, y el de intereses hasta 1926. Eventualmente se reanudó el servicio de intereses entre 1926 y 1930, pero a partir de 1930, se suspendió totalmente.

Hasta 1950 figuraron en las estadísticas, los bonos del Empréstito Italiano, del 5%. Estos bonos fueron emitidos por un valor de US\$ 890.000 para pagar compras de armamento al Gobierno de Italia, efectuadas en 1936. El servicio se efectuó regularmente, pero se suspendió por causa de la segunda guerra mundial. En 1951, se efectuó un finiquito entre ambos Gobiernos, por el cual el Gobierno ecuatoriano pagó \$/ 2.328.240, equivalentes a US\$ 130.800, es decir, alrededor del 10% del capital e intereses acumulados al 30 de junio de 1951, en que el monto total de esta deuda ascendía a US\$ 1.365.000.

Existen, además, otras obligaciones externas, cuya cifra no se conoce, pero que en el conjunto no pesarían gran cosa.

Los empréstitos del Eximbank se iniciaron en 1941. El primero de estos empréstitos fue uno de cinco millones de dólares, para capitalizar la Corporación Ecuatoriana de Fomento No.1, dedicada principalmente a impulsar la producción de materiales estratégicos, y que invirtió la mitad de su capital en la construcción de la carretera Quevedo-Manta. Otros empréstitos fueron hechos a los Municipios de Guayaquil y Quito, para la provisión de agua potable, y el resto lo han sido para la construcción de carreteras, material ferroviario, reconstrucción de la zona afectada por el terremoto del 5 de agosto de 1949, y experimentación e investigación agrícola.

La deuda al Gobierno de Venezuela fue contraída para pagar el aporte del Gobierno ecuatoriano en la Flota Mercante Grancolombiana. Igual origen tiene la deuda contraída con la Federación de Cafeteros de Colombia. De un capital de 20 millones de dólares, el Ecuador suscribió el 10% de las acciones, a base de estos dos empréstitos.

La deuda al Gobierno de los Estados Unidos se refiere a compras que el Gobierno ecuatoriano hizo de materiales excedentes de guerra.

Tanto los empréstitos del Eximbank como los restantes empréstitos, han sido servidos en forma normal por el Gobierno del Ecuador, lo que contrasta con el servicio de la deuda del ferrocarril.

Situación real de la deuda externa en mora, y el acuerdo de Londres.

De tiempo en tiempo, tanto la Compañía del Ferrocarril Guayaquil-Quito como el Gobierno del Ecuador, efectuaron compras en el mercado, cuyo monto exacto no se conoce, pues no se han dado cifras oficiales al respecto. Esto haría la situación real de la deuda menos grave de lo que parece si la juzgamos por las cifras oficiales.

Tomando en cuenta tales compras directas en el mercado, la circulación real de títulos de la deuda en mora sería la siguiente:

Títulos	Circulación nominal	Adquisiciones en el mercado		Circulación en 1949
		Gobierno	Compañía	
Bonos comunes	10.722	2.747	1.228.0	6.747.0
Certificados de la sal	460	10	44.3	405.7
Bonos Cóndores	183	-	11.8	171.2
TOTAL	11.365	2.757	1.284.1	7.323.9

Fuente: Estimación hecha por el Dr. Eduardo Riofrío V.-Nótese la diferencia entre la circulación nominal de bonos cóndores en esta estimación, y la cifra de la Contraloría General de la Nación, que es de 315.8 miles de dólares.

Es decir que el capital se habría reducido en alrededor del 36%, y consecuentemente los intereses acumulados habrían experimentado una reducción sensible.

Mirado contra esta realidad, el acuerdo a que se habría llegado con los tenedores de bonos en Londres, significaría que el Ecuador debería reconocer una deuda de alrededor de 7 millones de dólares, por la que se emitirían seguramente nuevos bonos, sobre los que se pagarían los siguientes tipos de interés, según sean los valores a los que sustituyan:

Tipo de valor sustituído	Tasa de interés				Tasa anterior
	1954	1955	1956	1957	
Bonos comunes	2%	2.5%	2.75%	3%	5%
Bonos Cóndores	1.5%	2%	2.5%	-	4%
Certificados de la sal	1.5%	2%	2.5%		4%

Fuente: Diario El Comercio, junio 3 de 1953.

Sobre la hipótesis de que no se hubiese modificado la situación real de 1949, presentada más arriba, correspondería pagar al Ecuador en 1954, por concepto de intereses, alrededor de 145.000 dólares, más la amortización que se acuerde. Según el arreglo, la condonación de intereses acumulados hasta la fecha del arreglo definitivo, estaría sujeta a un pago único de una suma en dólares, que alcanzaría al 5% del capital adeudado, o sea alrededor de 350 mil dólares (2), suma a que ascendería el primer desembolso efectivo resultante del arreglo.

(2) Véase Diario El Comercio del 10 de Junio de 1953.

II.- La Deuda Interna. La situación de la deuda interna al 31 de Diciembre de 1952, arrojaba los siguientes saldos:

Deuda Interna
(millones de sucres)

a) <u>Instituciones y particulares:</u>	
Emisiones de bonos	69.2
Otros	13.2
b) <u>Banco Central:</u> Empréstito consolidado	
	48.4
Otros empréstitos.	<u>20.0 (1)</u>
TOTAL	150.8

Fuente: Boletín del Banco Central del Ecuador, edición enero-febrero 1953, pp.132.

(1): Este saldo corresponde al empréstito o "anticipo adicional" de 30 millones de sucres, concedido por el Banco Central al Gobierno, en virtud del Decreto Legislativo de 24 de octubre de 1952, y que debe liquidarse en tres años.

Las emisiones de bonos han sido efectuadas por la Caja de Consolidación y Amortización de la Deuda Pública, en cumplimiento de Decretos Ejecutivos, para el pago de aportes adeudados a las Cajas de Previsión, indemnizaciones, financiación de obras públicas y otros pagos. De acuerdo con la Ley de Cambios Internacionales del 30 de noviembre de 1950, el Gobierno puede colocar directamente sus emisiones de bonos en el Fondo de Regulación de Valores, entidad que al 31 de diciembre de 1952, poseía 48.3 millones de sucres de estas emisiones. La deuda consolidada al Banco Central, proviene de empréstitos para cubrir déficit presupuestarios, principalmente del empréstito forzoso de 6.5 millones de dólares, impuesto al Banco Central en 1945 para la financiación de un plan de fomento de la producción y un plan vial de 10 años.

En las otras deudas con Instituciones y Particulares, se incluyen 8.4 millones adeudados a la Caja del Seguro y provenientes del aporte de esta entidad para la capitalización de la Caja Nacional de Riego. También figura en el mismo rubro, la deuda nacionalizada del Empréstito Italiano, que fué adquirido por el Banco Central, así como la deuda reconocida a la Sociedad Ecuatoriana de Transportes Aereos (SEDTA), por valor de 2.1 millones de sucres.

El Gobierno ha venido atendiendo regularmente al servicio de sus bonos, fijando al efecto las partidas correspondientes en sus presupuestos anuales. La deuda consolidada al Banco Central ha sido reducida por amortizaciones extraordinarias efectuadas principalmente en 1947 y 1948, con el producto del recargo cambiario de cinco sucres por dólar, sobre las importaciones de las Listas B y C. En esta forma fué posible reducir esta deuda de 138.7 millones de sucres a fines de 1946, a 49.5 millones a fines de 1948.

Es notable al respecto, el cambio de actitud de los Gobiernos a partir de 1947, y su decisión de no recurrir al crédito del Banco Central, sino en forma limitada. En cambio se ha creado una nueva fuente de recursos en el Fondo de Regulación de Valores, pero los efectos inflacionarios del gasto de estos recursos serán indudablemente menores que si se tratase de créditos otorgados directamente por el Banco Central, a base de nueva creación de medios de pago, salvo en períodos de desocupación, con las limitaciones impuestas por las fluctuaciones de la balanza de pagos y la magnitud de la reserva monetaria internacional.

III.- Evaluación de la política de empréstitos.- Podemos encontrar dos etapas bien definidas en el proceso de la deuda exterior del país, a partir de 1898. La primera se relaciona directamente con la construcción del ferrocarril Guayaquil-Quito. Sin embargo, el país se vió imposibilitado de servirla, entre otras razones porque las luchas intestinas, como la guerra civil de 1914-17, el impacto de la primera guerra mundial sobre la economía ecuatoriana al cerrar los mercados europeos del cacao y efectuarse la transferencia hacia los Estados Unidos, el desarrollo de la industria nacional en la segunda y tercera décadas del siglo, que exigía la importación de bienes de capital y finalmente la crisis del cacao, que afectó profundamente la estructura de la balanza de pagos en las décadas de 1920 a 1940 con la que se conjugó la crisis mundial de 1929-1933, impidieron que el país dedicase recursos al servicio de su deuda externa, y además porque siendo principalmente una deuda indirecta no se le dió una importancia primordial entre los servicios correspondientes. Prueba de ello es que las deudas directas merecieron una mejor atención.

La mora en el servicio de esta deuda impidió al país aprovechar las ventajas del crédito exterior para su desarrollo en la década de 1920-29. Hasta mediados de esa década, el desarrollo se hizo a base de la expansión del crédito de la banca privada. Con la reorganización del sistema administrativo y financiero ecuatoriano por la Misión Kemmerer, en que el patrón oro ocupó el centro de la política económica, toda otra conducta fué juzgada antiortodoxa, aunque la organización de las finanzas permitió que el Estado afrontase, de 1925 a 1930, la construcción de obras públicas de importancia, como ferrocarriles, carreteras, pavimentación, dotación de agua potable y luz eléctrica a las poblaciones, etc. Posiblemente es éste uno de los períodos de mayor actividad capitalizadora por parte del Estado, con los recursos ordinarios de impuestos, o recurriendo en pequeña escala al empréstito interno o externo. ^{1/}

En la década de 1930 a 1940, el país debe sufrir no solamente los efectos de la depresión en los mercados internacionales, sino también, los del cambio estructural iniciado en la década anterior con las enfermedades del cacao, y adaptarse a una nueva estructura de sus exportaciones. Esta fué esencialmente una década de controles, moratoria y recurrencia desordenada del Gobierno a los empréstitos internos para cubrir déficit del presupuesto ordinario.

La segunda etapa corresponde a la década de 1940-50, en que el país, con una nueva estructura en sus exportaciones, y una balanza de pagos favorable en el período, recibe simultáneamente una corriente de empréstitos del Eximbank, para inversiones básicas en carreteras y agua potable, con pequeñas partidas para fomento de la producción, que se invierten principalmente en estimular las producciones de materiales estratégicos, urgentemente requeridos por los Estados Unidos.

En resumen, la primera y la quinta décadas en este siglo, son los períodos en que la economía ecuatoriana recibe el estímulo de los empréstitos extranjeros. En forma coincidente, tales empréstitos llegan al país cuando la economía atraviesa por períodos de auge emanados de su ventajosa posición en los mercados extranjeros, y en que el país tiene consecuentemente superávit en su balanza de pagos. Casi en su totalidad, estos empréstitos se destinan a obras de desarrollo básico.

En las tres décadas intermedias, el país recurre al empréstito interno, no solamente con fines de capitalización, sino también para hacer frente principalmente a necesidades administrativas. Sólo en el período de 1925-30, la capitalización del Estado se realiza a base de los ingresos normales de impuestos. En la década de 1940-50, a los empréstitos externos se suman los empréstitos internos conjuntamente con los efectos inflacionarios de éstos sobre la economía. El propó

^{1/} En 1928, el Gobierno obtuvo de la Swedish Match Co., un empréstito de dos millones de dólares para capitalizar el Banco Hipotecario del Ecuador, fundado en aquel año, a base de la concesión a dicha Compañía del monopolio de los fósforos. Posteriormente el nuevo Banco lanzó emisiones de cédulas hipotecarias que fueron tomadas por la misma Compañía, hasta por un millón de dólares.

sito de los empréstitos internos en esta década es fundamentalmente: el de acelerar el proceso de capitalización nacional por parte del Estado, e impulsar el desarrollo económico del país, mediante obras básicas como carreteros, riego, campañas sanitarias, etc.

Como anotación interesante, vale la pena mencionar que los empréstitos externos han afluído al país en escala considerable, únicamente en períodos de auge de la economía ecuatoriana, bajo la influencia de condiciones de expansión en las economías más desarrolladas. En tales circunstancias, el país ha tenido capacidad para afrontar el servicio de ^{los} empréstitos, aún a base de amortizaciones rápidas, como es el caso de los empréstitos del Eximbank; pero los empréstitos bajo estas condiciones han tendido a intensificar las presiones inflacionarias de la balanza de pagos sobre la economía, mientras que su efecto neto se ha reducido por causa del alza de precios en los mercados internacionales y domésticos.

* * *
*