

Eduardo RÍOFRÍO V.

x El Problema Monetario y el Problema Fiscal en el Ecuador

CAPITULO VI

PROCESO DE LA DEPRECIACION MONETARIA SEGUN LAS TEORIAS INFLATIVAS Y SU VERIFICACION EN EL ECUADOR



EAS VULGARES. — TEORIAS DE FISHER, KEYNES Y CABIATI. —
MOVIMIENTO COMPARATIVO DE LOS PRECIOS Y DEL CAMBIO
EL ECUADOR Y EN ESTADOS UNIDOS EN EL PERIODO
1914-1926. — CAUSAS DEL ALZA DE PRECIOS. —
IMPORTACIONES Y EXPORTACIONES
DE 1900 A 1926

Decíamos que la base fundamental de la desorientación económica en el Ecuador era triple: falta de preparación, estudio y conocimiento superficiales de las teorías económicas, olvido de la relatividad de las leyes científicas. A estos tres efectos sustanciales se añade otro no menos importante: el imperdonable olvido de comprobar las teorías propuestas, sin lo cual no se puede pasar del nebuloso terreno de las hipótesis al de las verdades incontestables.

¿Han seguido los fenómenos económicos en el Ecuador el proceso supuesto por la evolución inflativa?; o la disconformidad de la teoría con los hechos, ¿no nos inducirá más bien a buscar una explicación más armónica con la realidad?

He aquí la pregunta que es preciso contestar antes de unir aventuradamente el incremento circulatorio y la alza del cambio

con la relación de causa o efecto; sobre todo después de que el estudio minucioso de la teoría cuantitativa, verificado en el capítulo anterior, nos da derecho para colocar el crecimiento de la circulación en el Ecuador entre las excepciones admitidas por dicha teoría.

Con todo como la constatación del desenvolvimiento que han seguido los acontecimientos en el Ecuador, pudiera resultar en contradicción con nuestras premisas; se impone la necesidad de analizar el desarrollo evolutivo supuesto por las teorías inflativas; es decir el nexo cuantitativo que une la creación artificial de la moneda con el alza del cambio; para rechazar definitivamente la hipótesis inflativa como explicación fundamental de nuestro problema económico.

IDEAS VULGARES

Diffícil sería sintetizar las curiosas ideas que circulan alrededor del poder depreciante de la inflación; diríase que para unos el efecto de éste debe ser eléctrico, directo, sin intermediario ni desenvolvimiento alguno: al aumento de billetes sigue la proporcional alza del cambio, como la detonación de un fusil al golpe del gatillo. Para otros la inflación *deprecia* la moneda (sin que sepamos el porqué de la depreciación, cómo se produce, ni como se mide, etc.) y el cambio traduce esta depreciación. Por ejemplo, ¿se cotiza la libra a 30?, esto revela que la moneda se ha depreciado triplemente y que la circulación es tres veces mayor. Mas ¿cómo y porqué ha aparecido la depreciación monetaria y en qué virtud la ha traducido el cambio?, son preguntas que no preocupan al teorizante, quizá le parezcan extrañas y ociosas: ¿Qué más necesitamos saber sino que la moneda vale $\frac{1}{3}$ de lo que antes valía?; ¿de donde ha de surgir este efecto sino de las montañas de billetes?

En general se puede afirmar que falta la noción precisa del fundamento lógico de la circulación, del nexo económico que relaciona la demanda y la oferta de la moneda y por ende del proceso rigurosamente definido que debe provocar el incremento artificial del circulante; sólo así se explica que los mismos partidarios de la tesis que hace radicar el valor del billete en el respaldo, no abran los ojos ante esta flagrante contradicción: En 1914, en pleno régimen convertible el Banco Comercial y Agrícola mantenía una circulación de 9 millones con \$ 150.000 de respaldo—apenas 1,70% y—no obstante que el billete, como promesa de pago en especies, jamás ha valido menos, el cambio siguió

cotizándose a la par. En 1925 cuando la situación del Agrícola ha mejorado bajo este aspecto, cuando ha *desinflado*, según el sentido vulgar de inflación, puesto que el respaldo ha subido al 160%: 4'000.000 de sucres contra 25'000 000 en circulación, el cambio se cotiza al 500% ¿Cómo explicar esta segunda contradicción? Para la testarudez intuitiva, el asunto no es difícil; como la hipótesis no puede fallar, la realidad tiene que ser falsa, las fiscalizaciones, engañosas y la circulación del Agrícola considerablemente mayor, 50'000 000 por lo menos (!j).

Nosotros, que no podemos seguir este curioso método de investigación científica, vamos a verificar definitivamente la hipótesis, confirmada ya con la exposición de la teoría cuantitativa, de que la razón fundamental del desquiciamiento del cambio no reside en el exceso de emisiones, aún cuando la organización defectuosa del crédito haya coadyuvado eficazmente a él, provocando oscilaciones más o menos grandes y favoreciendo la actuación de las causas originales. La verificación resultará, como ya lo hemos dicho, del análisis comparativo entre el proceso supuesto por las teorías inflativas y el que han seguido los fenómenos económicos en nuestro medio comercial.

Dos explicaciones principales apuntaremos entre las que atribuyen el alza definitiva del cambio a las emisiones excesivas: las que lo explican por medio del desequilibrio comercial, como consecuencia forzosa de la depreciación monetaria; y la del profesor Cassel que se apoya en el comparativo poder de compra de las monedas, alterado por la creación artificial de las mismas. Si las dos tendencias varían en el sentido del movimiento final; no desacuerdan al describir la sucesión de fenómenos que conducen de la inflación al alza interna de los precios, primera etapa del desquiciamiento internacional de la moneda.

Según el profesor Fisher el resultado inmediato, inevitable de la duplicación o indebido incremento del circulante, sujeta siempre la inmovilidad de las transacciones y demás factores monetarios, es la duplicación de los precios.

¿Cual sería, dice, el efecto natural de la duplicación del circulante, que sin embargo no duplica los precios?; sin duda un sentimiento de holgura y de riqueza ficticias, ya que todo el mundo notaría que guarda mayor cantidad de dinero de la que exige el giro ordinario de sus negocios, constatación que induciría lógicamente a incrementar los gastos habituales. Pero como ésta conducta a lo único que conduce es a desplazar el exceso de moneda haciéndola pasar del bolsillo de los consumidores al de los productores; y como dentro de la organización económica actual, todo el mundo es productor y consumidor al mismo tiempo, no por eso habría de desaparecer el

fenómeno indicado que lo describe el profesor Fisher en estos términos: "Cada uno encuentra que conserva mayor cantidad de " numerario de aquella que, por experiencia, debe parecerle indispensable. Cada uno deseará, en consecuencia, cambiar esta " moneda relativamente inútil con bienes; y el deseo que todos " sentirán no dejará de provocar el alza de precios."

En efecto, ¿cuál debería ser el resultado de la conducta en virtud de la cual todo el mundo compra y consume más y nadie se preocupa de producir y ofrecer en igual proporción? Naturalmente el alza de precios efecto del inevitable juego de la ley de la oferta y la demanda. De ahí que el profesor Fisher concluya: "En resumen el único medio de desembarazarse de un " exceso de moneda es el alza de los precios para conducirlos a " una correspondencia con el nuevo estado de cosas" (1). Es decir que el alza de los artículos cesará cuando se haya producido el equilibrio entre la cantidad de moneda circulante y la de bienes al nuevo precio.

Supongamos en efecto que bastara en un mercado la cantidad de \$ 100.000 para el movimiento intercomercial ordinario, representado por 20.000 transacciones a \$ 5 cada una.

¿Qué ocurrirá si el público cuenta de pronto con \$ 200.000 para efectuar el mismo movimiento comercial? Necesariamente los fenómenos descritos hasta que los precios suban equilibrando la demanda (200.000) con la oferta ($20\ 000 \times 10$).

El fenómeno del alza de los precios aparece así perfectamente lógico, legítima conclusión del artificial incremento monetario. Pero ¿cómo esta alza de precios repercute en el cambio provocando la depreciación internacional de la moneda? Mediante un proceso igualmente lógico y sencillo: Los comerciantes nacionales y extranjeros se rigen naturalmente por la ley del mínimo esfuerzo, que en este caso consiste en comprar donde se vende más barato y vender donde los precios son más remunerativos. Como legítima consecuencia de esta ley se producirá en el seno de una región con precios altos, una doble corriente: los comerciantes nacionales procurarán vender sus mercancías en el interior, para comprar con su producto en el exterior y a menos precio; mientras el comercio extranjero desarrollará una política contraria por serle ventajoso vender donde los precios son más altos. Naturalmente, la balanza comercial se inclinará en perjuicio del país del ejemplo y se presentará la expectativa siguiente: o cuenta con numerario excedente para pagar sus excesivas compras y entonces la rarefacción monetaria consiguiente, reduce los

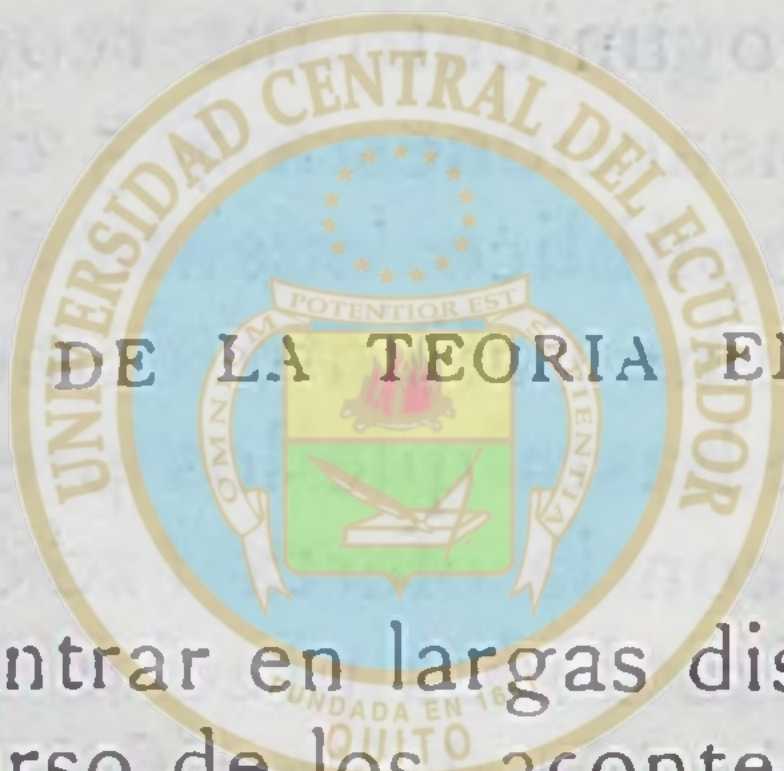
(1) Fisher, op. cit. pág. 177.

precios a su nivel normal; o ante la imposibilidad de equilibrar en esa forma la balanza comercial, su desequilibrio, traduciéndose en mayor demanda de giros de la que puede satisfacer el mercado exportador, provoca el alza del cambio (1).

No difieren gran cosa de la explicación del profesor Fisher las provistas por los profesores Cabiati y Keynes; según ellos el exceso injustificado de la moneda, rompiendo el equilibrio entre la oferta de bienes producidos y la demanda representada por el volumen circulatorio tiene que provocar el alza de precios, y los fenómenos posteriores hasta el desnivelamiento de la balanza de Comercio y, por ende, del cambio (2).

Perfectamente definido es, según estas teorías, el camino que conduce de la inflación al alza del cambio: *exceso de moneda, incremento de la demanda y consiguiente ruptura del equilibrio entre ella y la oferta de bienes, alza de los precios, acrecentamiento de las ventas en lo interno y de las compras en lo externo, desequilibrio de la balanza de Comercio y: éxodo del numerario o alza del cambio.*

VERIFICACION DE LA TEORIA EN EL ECUADOR

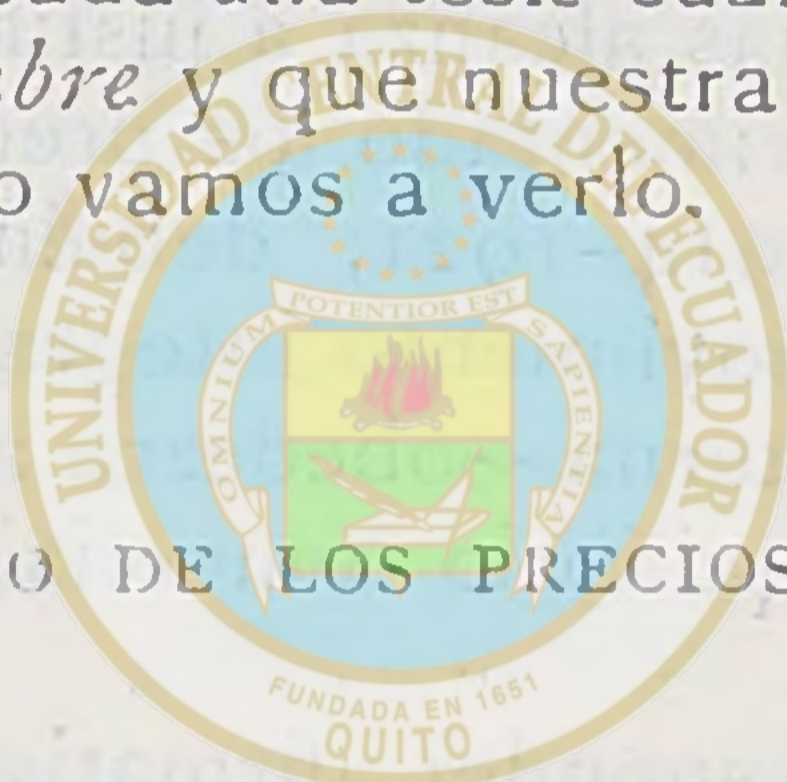


Sin necesidad de entrar en largas disquisiciones bien podríamos afirmar que el curso de los acontecimientos no ha sido el que presuponen las teorías expuestas, el alza de los precios internos en el Ecuador es un fenómeno independiente del cambio, o es posterior al alza del mismo, y ahí precisamente reside la diferencia fundamental que corrobora nuestras apreciaciones respecto de la aplicación de la teoría cuantitativa en nuestro país, y nos invita a buscar el origen de nuestro desquiciamiento económico en otra parte; entre la tesis cuantitativa que presupone la inmovilidad de las transacciones para que la duplicación del cir

(1) "Si al contrario, los precios son más elevados en una región dada, que las restantes, ese país se encontrará en buena situación para comprar. Pero si compra, deberá ser con numerario: hay pues tendencia a la salida de numerario hasta que los precios en esa región bajen convenientemente." Fisher, op. cit., pág. 107.

(2) "El aumento de la circulación bancaria, al igual que el de la moneda de papel, tiende a acrecentar la capacidad de compra que se encuentra en manos del público, y por consiguiente, en igualdad de condiciones, hace aumentar los precios en el interior del país. Este aumento provoca importaciones de mercaderías del extranjero y la exportación del oro." Cabiati, op. cit., pág. 32.

culante ocasione la de los precios, declara terminantemente que no rige a los países pequeños cuyo nivel de precios depende del que rige en los países circundantes, y supone la depreciación monetaria y alza consiguiente de los precios como un fenómeno antecedente y causal de la elevación del cambio; y la realidad histórica en el Ecuador que pone de manifiesto la duplicación de las transacciones, el influjo determinante del nivel de precios extranjero cuya inflación por fuerza elevó considerablemente los nuestros y la aparición de la total alza de precios como consecuencia de la del cambio, no cabe término medio. Si no existiera otra forma de explicar nuestra crisis, justificable sería que el espíritu realista se empecinara en sostenerla, pese a todos los argumentos de la teoría; pero cuando la explicación más natural, aunque menos *visible*, no sólo puede acomodarse perfectamente a nuestro caso, sin que quede en el misterio ni una sola de sus curiosas variantes, sino al mismísimo problema monetario europeo cuyo inflacionismo es casi evidente, no llegamos a comprender por qué se defiende a capa y espada una tesis cuantitativa, inaceptada por la *teoría del mismo nombre* y que nuestra realidad económica rechaza francamente como vamos a verlo.



MOVIMIENTO DE LOS PRECIOS INTERNOS

Ya habrá podido comprender el lector la imprescindible necesidad de proceder en este análisis con extremada mesura, adoptando nuevamente el sistema de los distinguos y acomodaciones que necesariamente supone la aplicación de cualquiera teoría en nuestro peculiar medio ambiente físico y moral. Si nosotros acogiéramos esa curiosa manía que consiste en tomar por las hojas una teoría cualquiera y aplicarla por fuerza en el Ecuador, declararíamos que no se cumplió en nuestro país el proceso cuantitativo por cuanto nunca el exceso de moneda multiplicó la de venta de artículos criollos, ni en ningún instante nos pusimos a comprar sus similares en los mercados extranjeros, cosas que según las teorías inflacionistas examinadas, suelen ocurrir en los países que practican la inflación. De las teorías es preciso tomar el sentido fundamental y no el empirismo formal que dependerá precisamente de las circunstancias peculiares del medio en el cual se apliquen; por eso y porque el Ecuador es un país agrícola poco industrializado, dependiente del capitalismo y de la industria extranjeros; conviene observar si el exceso de moneda, caso de haberlo, no provocó el desequilibrio de la balanza comer-

cial, o contribuyó a agravarlo, desarrollando inmoderadamente las importaciones.

Es un hecho en efecto que el sentimiento interno de mayor riqueza, la relativa abundancia de moneda, que sucede a la inflación, no puede determinar la duplicación de la demanda de los artículos agrícolas. No siendo éstos de consumo elástico apenas podrían las clases menos acomodadas intensificar en pequeña escala ciertos consumos vedados por la anterior insuficiencia monetaria; mientras la posibilidad de mayor consumo de las clases pobres dependería del aumento de salario, es decir del acrecentamiento de la demanda de artículos manufacturados criollos, lo que no dejaría de provocar el alza de los precios y jornales dada la inalterabilidad de los demás elementos de la producción. Por último las clases acomodadas tampoco podrían consumir exageradamente, por tratarse, como ya lo dijimos, de artículos de demanda rígida.

De todo esto resulta que el inflacionismo anterior a 1921 —caso de haberlo— apenas alcanza a justificar una pequeña parte del alza que han experimentado los precios de los artículos internos en el período 1914-1921; debiéndose recurrir a otras causas para explicar el movimiento integral de los precios. Ahora bien ¿pudo el alza interna—obedezca a las causas que obedezca—provocar el desequilibrio comercial determinante del hundimiento del cambio?

Difícil nos parece responder afirmativamente a esta pregunta; no basta en efecto que los precios suban en el interior de un país para que por eso se desequilibre su balanza de comercio, es preciso además que: 1º el alza de precios sea suficiente para compensar los gastos de transporte y derechos aduaneros que supone la importación de los similares extranjeros; y 2º que los precios en el exterior permanezcan inmutables. He ahí precisamente lo que no ha ocurrido, el alza de precios, en los mercados extranjeros, de 1914 a 1922, fue sensiblemente superior a lo ocurrido en el Ecuador en el mismo período de tiempo; sin que por consiguiente pudiéramos convertirnos por este concepto, en deudores del exterior, ni la depreciación *interna* del sucre fuera mayor que la del dolar, de la libra, del franco, etc. En consecuencia, si se hubiera cumplido al pie de la letra la teoría inflativa, lejos de contemplar la baja del sucre, habríamos constatado la del dolar.

En comprobación de lo expuesto y con el objeto de poder explicar satisfactoriamente el origen del movimiento de precios en el Ecuador, y las relaciones que guarda con el poder adquisitivo del dólar vamos a presentar un cuadro comparativo de los precios internos y del cambio en el Ecuador de 1917 y 1925, y

en EE. UU. de 1914 a 1921; representando, para mayor claridad de la comparación por 100 los precios en 1917 y el cambio en 1914 y por los índices correlativos el precio medio de 20 de los artículos de consumo general en el mercado, advirtiéndose que los índices del cambio en los años 1916-17-20-21, son algo hipotéticos por la deficiencia estadística:

AÑO	ECUADOR		EE. UU.	AÑO	ECUADOR		EE. UU.
	PRECIOS	CAMBIO	Precios		PRECIOS	CAMBIO	Precios.
1914	(1) 58 ?	(2) 100		1920	101,7		140—
1915	73 ?	(3) 104		1921	96		89—
1916	86 ?	109		1922	102	179	
1917	100	120	100—	1923	102,60	227	
1918	114	116	112—	1924	118	248	
1919	100,4	108	121	1925	119	207	
		1 ^{er} Semest. (4)					



Tres etapas podemos distinguir en el movimiento de los precios en el Ecuador, sin que en ninguna de ellas quepa hablarse de la influencia de los precios sobre el cambio.

¿Podría explicarse que el alza del cambio por la de los precios, es decir por la depreciación intrínseca de la moneda? Va-

(1) El índice de 1914 lo hemos calculado partiendo de los datos obtenidos por el Ministerio de Hacienda en consignaciones y establecimientos particulares. Puede que no sea la expresión exacta de la medida de los precios en aquel año; pero como los datos encontrados a partir de 1917, año que hemos tomado como base para nuestros cálculos, marcan el índice 100, es natural que si la cifra imputada a 1914 es demasiado baja, aquello querría decir que hay menor diferencia entre los precios de ese año y los de 1925; y si al contrario es demasiado alta, eso significaría que casi la totalidad del movimiento ascendente de los precios se ha producido en el período de tiempo transcurrido entre 1914 y 1917.

(2) El índice 100 corresponde a la cotización media del 207.

(3) En este año, el dólar llegó a cotizarse con pérdida.

(4) Esta cotización corresponde al primer semestre, durante el segundo rige el tipo oficial del 213.

mos a verlo. De 1914 a 1916 los precios suben, más o menos, de 58 a 86, es decir, algo así como el 40%; mientras tanto el cambio se cotiza en 1915 casi a la par, habiendo descendido en los meses de Febrero, Marzo, Abril y Mayo al 201, 199, 191 y 198, y en 1916 la media nos indica apenas un alza de 9% con relación a las cotizaciones de 1914. En este período pues el alza de los precios parece ser independiente y en todo caso muy superior a la del cambio.

En el segundo período, de 1917 a 1920, los precios permanecen casi inalterables en su movimiento general, con excepción de 1918, año en el que sin duda por causas locales, los precios son más altos que en uno de los años posteriores hasta 1923. A su vez el cambio, relativamente alto en 1917, desciende algo en 1918, notablemente en 1919, e inicia su carrera ascendente en 1920.

En el tercer período, de 1920 a 1926 desaparecen las aparentes armonías que pudieran notarse en el período anterior entre cambio y precios: en efecto de 1920 hasta 1923 inclusive los precios se conservan casi en el mismo nivel alcanzado en 1917 a pesar de que en aquel año el cambio no pasó del 250, mientras que en 1920 traspasa esta cifra, en el 21 llega al 360, en 1922 a 480 y en 1923 llegó al 600. No puede ser, pues, más notoria la inacción de los precios sobre el cambio, y al contrario todo revela que, de acuerdo con una de las excepciones puntualizadas por la teoría cuantitativa, el movimiento de precios en el Ecuador es una consecuencia de su nivel general en el exterior, causa a la cual se le puede asimilar, gracias a su acción análoga, la misma alza del cambio motivada por fenómenos diversos e independientes de las emisiones y del poder adquisitivo interno de la moneda.

Según esto, el alza de los precios del 14 al 17 (un 65%) podría explicarse en parte por la acción vaso-comunicante de la exportación que empezó a intensificarse con motivo de la guerra y que se cortó neciamente en 1916 como ya lo observamos en otra parte. Del 14 al 16 nuestros precios internos no hicieron otra cosa, pues, que marchar hacia el equilibrio mundial, saliendo del aislamiento paradisiaco en que se encontraban. La elevación de los mismos del 16 al 20 exclusive, y aun gran parte de la misma ocurrida en el período anterior se explica facilísimamente con la formidable alza de los precios en EE. UU., Suecia y otros países importadores de oro en aquella época. Los precios en EE. UU., de 1914 a 1920, pasan de 100 a 260 y aún más, siendo mucho más notable la evolución de los precios en Suecia, Inglaterra y aun el Japón, a pesar de haber conservado este último, casi intacta su paridad con el dólar. Naturalmente

que este estado de cosas tenía que traducirse en la inmediata elevación del precio de todos los artículos importados y exportables, movimiento que, tarde o temprano, debía repercutir sobre el nivel general de los precios internos, que sin embargo no llegó a igualar el alcanzado por EE. UU. y los países importadores de oro, como puede verse por el cuadro que reproducimos a continuación. En efecto, de 1914 a 1920, nuestros precios apenas pasan de 58 a 101,7. Tan solo en 1922 y especialmente en 1924 y 1925, es decir *posteriormente* a la crisis franca del cambio, los precios empiezan a subir hasta llegar, en 1925 a un 20% más que en 1919, año en el cual el cambio se cotizó al 213 en el primer semestre, mientras en 1925 llegó al 475. Es decir, que en el último período aparece evidentemente el alza del cambio, con las mismas características y acciones que señalamos al referirnos a la segunda causa puntualizada, como impulsadora de los precios internos y fautora del depreciamiento monetario.

Por último observaremos que solo al fijarse, incidental y parcialmente en los índices del cambio y de los precios en el 14 y en el 25, podría encontrarse una armonía bastante aceptable entre uno y otro e interpretar, sin más ni más, dicho paralelismo afirmando que la depreciación monetaria, traducida por el alza de precios, es la causante del hundimiento del cambio. Pero a esto podríamos oponer no sólo el análisis ya verificado sino, además:

1º Que la mera constatación de un índice o relación de conformidad entre dos movimientos o agentes, no nos da derecho—al menos en el terreno económico—sino para afirmar la mutua relación, y en ningún caso la causalidad entre dos o más fenómenos, la misma que la hemos de deducir por medio de nuevos análisis y observaciones que nos permiten comprobar cual de los dos fenómenos dependientes es causa y cual es efecto. Así en el caso mentado, los datos estadísticos pueden, cuando más, darnos la relación que existe entre los precios y el cambio en 1914 y en 1925; pero como con la misma facilidad con que el alza previa de precios puede conducir a la del cambio esta provoca la de aquellos, nos quedamos en la duda de si los precios subieron porque subió el cambio, o si el cambio se elevó porque se elevaron los precios;

2º Por el análisis que acabamos de efectuar, sabemos que la evolución de los precios del 14 al 18, o sea el 70% es perfectamente independiente del cambio obedeciendo a diversas causas; y que el alza ocurrida de 1922 a 1926 aparece más bien como un efecto de la elevación del dólar, por haberse presendo con posterioridad a su pretendido efecto. De todo esto se deduce que el

movimiento cuya evolución se debe parcialmente a fenómenos aislados, no puede ser imputado en su conjunto a una causa que no aparece en ninguno de sus momentos principales;

3º. Como el cambio establecido entre dos monedas revela su situación comparativa con referencia a un determinado aspecto; es evidente que en tratándose de alza de precios o depreciación monetaria, el dólar no debía cotizarse a mejor precio que el sucre, ya que su poder adquisitivo interno había descendido, comparativamente, más que el del sucre como puede verse en los cuadros respectivos:



ÁREA HISTÓRICA
DEL CENTRO DE INFORMACIÓN INTEGRAL

MOVIMIENTO COMPARATIVO DE LOS PRECIOS, DESDE 1914 A 1925, EN EL ECUADOR
Y EN LOS PAISES IMPORTADORES DE ORO

AÑOS	ECUADOR		EE. UU.		INGLATERRA		SUECIA (2)		HOLANDA		JAPON	
	PRECIOS	CAMBIO	PRECIOS	CAMBIO	PRECIOS	CAMBIO	PRECIOS	CAMBIO	PRECIOS	CAMBIO	PRECIOS	CAMBIO
1914	(1) 100	100	100		100		100		100		100	
1915	126		102		126		125		134		113	
1916	148		129		160		160		207		135	
1917	173		180		205		210		253		199	
1918	200		197		225		295		242		238	
1919	182		210		243		284		279		256	
1920	175		230		295		299		268		252	
1921	165		150		182		182		168		112	
1922	176		152		154		139		145		122	
1923	177		158		151		135		138		112	
1924	203		153		164		133		143		127	
1925	207											

(1) Suponiendo, ya que no es posible hacer otra cosa, por falta de datos estadísticos anteriores a 1917, que el movimiento de precios de 1914 a 1917 sea rítmico, vamos a equiparar con 100 el índice que correspondería a 1914, y a elevar proporcionalmente el de los demás años según los datos recogidos y sintetizados en el anterior cuadro.

(2) Suecia es la única nación cuyo índice en 1914 difiere notablemente del de 1913 (100 y 116) por eso sus posteriores índices parecen menos elevados; en realidad tomando como base 1913, su índice en 1924 es 155; pero como nosotros queremos hacer ver el movimiento de los precios de 1914 a 1924, hemos tomado como base el año de 1914 para cada nación.

MOVIMIENTO DE LOS PRECIOS EXTERNOS

Sin embargo es preciso confesar que la constatación de que el nivel de precios interno no ha podido causar el desequilibrio comercial, no obsta para que desechemos (haciendo abstracción de los análisis que en capítulos anteriores nos llevó a negar la acción causal atribuida a la inflación) la posibilidad de que la balanza de comercio no haya sufrido rudamente o haya podido sufrir, con motivo del indebido crecimiento circulatorio.

País agrícola sin industrias, el Ecuador no podía seguir rigurosamente el proceso cuantitativo; el exceso de moneda, frente al estancamiento de las transacciones pudo provocar el mismo resultado final mediante la demanda y creciente consumo de artículos manufacturados extranjeros.

El natural efecto de la creación artificial de medios de compra, y del sentimiento de riqueza y mayor capacidad adquisitiva despertado por el hecho de que todo el mundo encontraba poseer mayor cantidad de numerario de la que necesitaba para el giro de sus negocios, debe ser la intensificación del consumo de artículos importados y por ende, el incremento de las importaciones; que como decimos puede provenir de ese artificial aumento de la capacidad económica que predispone al derroche y no del deseo de deshacerse de los signos monetarios, de la *fuga de la moneda*, fenómeno del que se ha hablado en el Ecuador sin saber de lo que se habla. La fuga de la moneda es una hipótesis ridícula aún hoy cuando el sucre ha llegado al máximo de su depreciación, con mayor razón en 1921 año en el que se acentúa la crisis del cambio que hasta entonces no fue muy desfavorable.

Como consecuencia de la superimportación la balanza comercial o la económica se desequilibran provocando el desbarajuste de la relación natural entre la oferta y demanda de giros, y la consiguiente alza del cambio que a su vez refluye lógicamente sobre los precios externos e internos.

Suponiendo, pues, que el exceso de medios de compra hubiera causado los fenómenos descritos, el alza del cambio no se debería tampoco al *depreciamiento* de los signos monetarios, como se empeñan en sostener ciertos economistas; sino que al contrario, apareciendo el alza de precios con posterioridad a la del cambio, la depreciación de la moneda sería la natural expresión y consecuencia de la crisis del cambio, motivada por el desequilibrio de la balanza económica, como consecuencia lógica de la creación artificiosa del poder de compra. ¿Podríamos por esto

afirmar que sea cual fuere el proceso evolutivo de la depreciación del sucre se debe en fin de fines a la inflación?

No nos parece de ningún modo justa esta hipótesis.

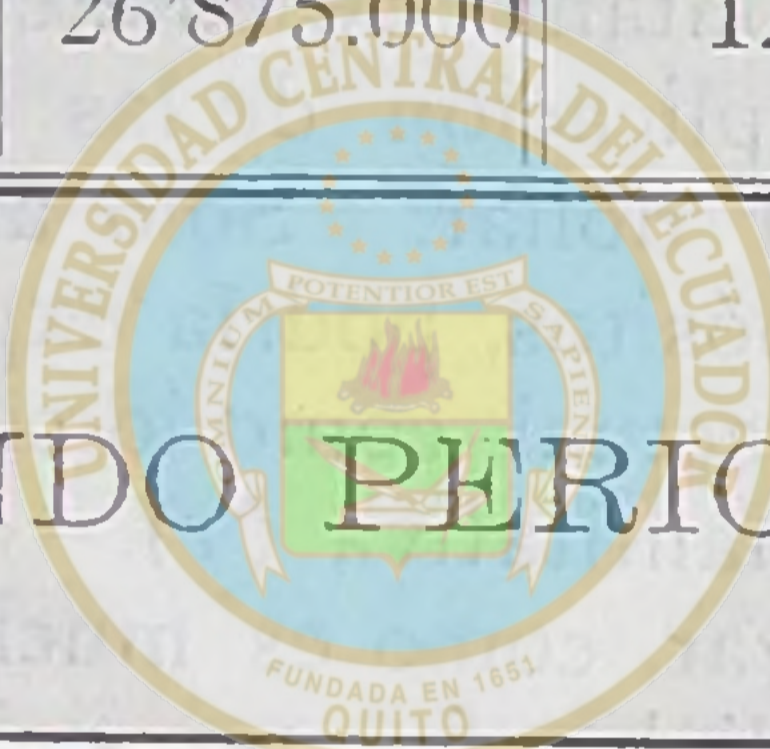
En primer lugar, *cuantitativamente* es inexacto sostener que el exceso de crédito abierto por los bancos de depósitos y emisión haya podido depreciar la moneda en forma tal que el dollar llegue a cotizarse a \$ 6. Si el volumen de billetes y depósitos que el Ecuador hubiera necesitado en 1925, para realizar sus transacciones incrementadas por el natural devenir del tiempo, a precios acrecentados por el nuevo asentamiento de la industria extranjera aún dentro de la antigua paridad, se puede calcular en 60'000.000, de acuerdo con la ecuación cuantitativa de las transacciones, el hecho de haber llegado a 70'000.000; prescindiendo de los otros aspectos del movimiento monetario que explicaremos al través de la teoría del desequilibrio económico y de la especulación en un período de régimen forzoso, es insuficiente a todas luces, para justificar la formidable elevación del dollar. Montañas de billetes se hubieran necesitado en verdad para provocar tales efectos, pero montañas de billetes reales que al triplicar los precios, pese a la duplicación de las transacciones, habrían triplicado el valor del dollar. Sólo al circular \$ 120'000.000 y \$ 36'000.000 de depósitos, podría explicarse *cuantitativamente*, el estado monetario actual, como lo comprenderán los que han asimilado la teoría cuantitativa (1).

En segundo lugar, como es mucho más lógico de suponer, si una de las primordiales fuentes, quizá la originaria, del hundimiento del cambio es el desbarajuste de la balanza económica, las causas de la depreciación monetaria serán, a este respecto todas las que disminuyan las exportaciones o incrementen las importaciones. La acción del exceso de crédito, tan ponderada por muchos de nuestros economistas, habrá pues contribuido o provocado el depreciamiento monetario tan sólo en aquella parte en la que contribuyó a intensificar las importaciones, o impidió —mediante las facilidades otorgadas al comercio importador— el retorno al equilibrio. Al tratar más adelante de la teoría del equilibrio comercial volveremos sobre este asunto; limitándonos por ahora a comentar someramente el siguiente cuadro de las importaciones y exportaciones en el Ecuador desde 1900 a esta fecha.

(1) Si en la fórmula $MV + M'V' = PT$, suponemos solamente que T se ha duplicado, el equilibrio actual sería $2MV + 2M'V' = P \times 2T$. Para que el dollar suba a \$ 6, es decir para que los precios suban a $3P$ y la moneda se deprecie correlativamente, es necesario que el circulante y depósitos se multipliquen por 6: $6MV + 6M'V' = 3P \times 2T$.

AÑOS	Importaciones	Exportaciones	Indice de las Importaciones	Indice de las Exportaciones
1900	13'421.000	15'419.000	100	100
1902	14'442.000	18'106.000	107	117
1904	15'338.000	23'284.000	114	151
1906	17'011.000	21'964.000	126	140
1907	19'699.000	22'906.000	146	148
1908	20'554.000	26'559.000	153	172
1909	18'704.000	24'478.000	139	161
1910	16'476.000	28'062.000	123	182
1911	23'240.000	26'115.000	173	169
1912	21'305.000	28'168.000	158	182
1913	18'182.000	32'488.000	136	210
1914	17'289.000	26'875.000	127	174

SEGUNDO PERIODO



AÑOS	Importaciones	Exportaciones	ÁREA HISTÓRICA DEL CENTRO DE INFORMACIÓN INTEGRAL	
			Indice de las Importaciones	Indice de las Exportaciones
1915	17'300.000	26'533.000	100	100
1916	19'197.000	36'151.000	110	136
1917	20'940.000	33'558.000	121	126
1918	16'690.000	27'499.000	90	103
1919	24'007.000	43'220.000	138	162
1920	43'494.000	49'891.000	251	188
1921	23'486.000	26'320.000	135	99
1922	33'581.000	46'106.000	194	173
1923	36'804.000	38'386.000	224	144
1924	52'000.000	61'287.000	300	230
1925				
1926	26'289.000 (1 ^{er} Semestre)	31'698.000	151	119

¿Se puede afirmar incontestablemente, que una de las principales causas del desequilibrio económico es la sub-importación motivada por el exceso de crédito o inflación bancaria? Sin dejar de desconocer que los bancos han prestado gran apoyo al comercio importador mediante la apertura de créditos fácil y largamente otorgados; con todo no nos parece que el incremento de las importaciones obedezca al deseo de *deshacerse* de la moneda como han sostenido los que creían en la existencia de montañas de billetes, y aún el mismo señor Estrada que en este punto parece haber hecho una concesión a sus adversarios ideológicos. Sin duda que muchas personas han colocado sus dineros en el exterior para asegurarlos contra la depreciación del billete; pero esto obedece más bien a un sentimiento especulativo. A más de que poco afecta la esencia del fenómeno económico la convicción del agente que obra instigado por su presencia, atribuyendo su origen a falsas causas. La depreciación de la moneda, o subida del dólar, era y es un hecho; al público se le dice que todo ello obedece a las montañas de billetes que han emitido los bancos, el público lo cree y alguno de sus miembros depositan suces en los bancos extranjeros. Justo es pues decir que la depreciación e inestabilidad del sucre ha provocado esa conducta; pero no cabe imputarle ni a las montañas de billetes, ni a la campaña virulenta contra el billete que no habrían movido al agente si no existiera el hecho real de la inestabilidad monetaria.

Estudiando el movimiento de las importaciones en los dos períodos observados se nota ya en el primero una tendencia a su crecimiento que no puede tacharse de sub-importación, sino de un efecto natural del progreso y desenvolvimiento de las sociedades humanas: los índices de las importaciones en los doce años transcurridos de 1900 a 1912 pasan de 100 a 173; para decaer luego a partir de este último año, descendiendo a 127. En cambio en el segundo período, de 1915 al 19 el índice de las importaciones, que en ese año llegaron a 17'300.000 apenas un millón y medio más que en 1900, denota un aumento de sólo el 38%, sin que quepa hasta ese año hablarse de *sub-importación*.

En 1920 las importaciones se duplican bruscamente pero tampoco nos parece ver en ello el efecto de la *fuga ante la moneda* que hasta 1919 no se depreció considerablemente. Los 43'000 000 a que ascienden las importaciones en ese año, corresponden en valor *rent* a los 17'000.000 de 1915 puesto que el índice de EE. UU., de 100 en aquel año, pasó a 244 en 1920. Además, era natural que a raíz de la guerra se alentaran las importaciones sofrenadas por las restricciones de la gran catástrofe y por último el incremento de valor en las exportaciones expli-

can con qué se ha pagado dichas importaciones. En 1921, año en el que descienden los índices extranjeros bajan también nuestras importaciones a \$ 23'000.000 para empezar a subir luego, hasta alcanzar la competente cifra de 52'000.000 en 1924.

El auge de las importaciones es, pues, en primer lugar, *nominal* y en segundo lugar, como se acentúa después de la crisis del cambio ocurrida en 1922, es claro que no puede ser causa sino efecto de dicha crisis, aun suponiendo que el comercio importador haya importado mercaderías para deshacerse de los billetes inestables; aunque no se comprenda la lógica de este procedimiento que consiste en transformar billetes en mercaderías para luego transformarlos en los mismos billetes mayormente depreciados.

Lo que sucede es que mientras en el primer período las exportaciones crecen en inayor proporción que las importaciones, en el segundo hay contracciones bruscas de la exportación sin que hayan podido reducirse paralelamente las importaciones como ocurre en 1921 y en 1923; fenómenos que bastan por sí solos para explicar la crisis del cambio en un país sujeto a régimen convertible, y la aparición de la deuda del comercio, el más poderoso obstáculo que surgió en 1924 para que sus excelentes exportaciones ejerciesen una acción durable sobre el cambio.

CONCLUSIONES

ÁREA HISTÓRICA
DEL CENTRO DE INFORMACIÓN INTEGRAL

Del estudio metódico que hemos hecho de la teoría cuantitativa, de la inflación en el Ecuador y del movimiento de precios y del cambio se puede sentar las siguientes conclusiones:

1º Como la depreciación monetaria y consiguiente crisis del cambio depende, según la teoría cuantitativa, de la abundancia de medios de pago, frente a la oferta estacionaria; se deduce lógicamente que si al decir de competentes publicistas y de las estadísticas ferroviarias las transacciones se han duplicado por lo menos, la duplicación del circulante fiduciario no puede engendrar la demanda desmedida que presupone la teoría inflativa, ni por consiguiente el alza del dólar hasta traspasar el 500%;

2º La experiencia de las transacciones bancarias nos demuestran que en ningún momento se ha dejado sentir la universal abundancia de billetes, de manera que todos los ecuatorianos en el período de 1914 a 1924 hayan dispuesto de la cantidad de moneda necesaria para crear el superconsumo de artículos criollos y extranjeros;

3º Si hasta 1921 el volumen circulatorio pudo parecer excesivo en relación con las necesidades del mercado; a partir de esa fecha se ha dejado sentir la crisis del circulante, caracterizada por el cierre crónico de las operaciones bancarias, actividades ejecutivas de las escribanías, interés usurario de los prestamistas particulares y emisiones ilegales que no alcanzan a cubrir la necesidad de circulante engendrada por el alza del cambio, motivada a su vez por causas varias e independientes;

4º La evolución del volumen circulatorio total que de 26 millones en 1914 pasa a 70 millones en 1925, se explica en su mayor parte (de 26 a 60 millones por lo menos) por la duplicación de las transacciones y por la acción vaso-comunicante de los elevadísimos precios que dominan en los mercados extranjeros hasta 1921, y que aún hoy acusan un 50% de aumento con relación a los que regían en 1914. y

5º El alza de precios mundial y la mundial depreciación de los volúmenes circulatorios, hayan o no determinado la depreciación de nuestra moneda, bastan para neutralizar los efectos que la inflación pudo haber causado al sucre ecuatoriano. Si pues su valor internacional ha decrecido en comparación con el del dólar y la libra a pesar de que el incremento circulatorio yanque es igual al nuestro y el inglés superior; y de que los precios internos en el Ecuador, aun expresados en oro son en 1922 y 1923 poco superiores a los americanos y semejantes a los ingleses, esto quiere decir que existen otras causas, *peculiares al Ecuador*, que han determinado la caída del sucre.

ANEXO N° 1

CIRCULACION FIDUCIARIA, PRECIOS Y CAMBIO DE 1914 A 1926

AÑOS	CIRCULANTE	INDICE CIRCULANT.	INDICE PRECIOS	CAMBIO
1914	11'000.000	100	100	100
1915	11'620.000	106	126	104
1916	16'315.000	149	148	109
1917	18'307.000	167	173,73	120
1918	19'500.000	178	200	116
1919	21'259.000	184	182	108
1920	22'452.000	104	175	115 ?
1921	22'680.000	206	165	140 ?
1922	25'400.000	240	176	182
1923	28'000.000	263	177	227
1924	33'500.000	304	203	248
1925	37'500.000	340	207	207
1926				

Este cuadro también afirma que el movimiento de los precios no obedece al del circulante sino más bien a causas directas, que a su vez debían repercutir, en una forma u otra, sobre la circulación. En efecto, en el período 1914-1917 crecen aquellos más rápidamente que la circulación, con notable independencia del cambio, por lo que es preciso buscar otra solución.

De 1918 a 1922, descienden y se mantienen al mismo nivel de 1917, no obstante el crecimiento de la circulación. A partir de 1921 crece rápidamente el volumen circulatorio estimulado por la crisis del cambio que agrava los déficits presupuestarios; sin embargo los precios internos empiezan a moverse sólo en 1923, no ocurriendo lo propio con los de importación y exportación que marchan al unísono del cambio.

Esta independencia de los precios, del circulante y del cambio en el período 1914-1919, y la dependencia de los primeros a partir de 1921 y 1923 respectivamente, se ve más claro en el cuadro siguiente en el que se tiene en cuenta la circulación total.

En 1914 circulaban 11'000.000 de billetes; \$ 6'420.000 en monedas áureas; \$ 2'978.000, en monedas de plata y 1'000.000 en monedas de níquel.

En 1924 ya no circulaban monedas de oro ni de plata sino un millón y medio o dos millones en monedas de níquel.

Para no pecar de exagerados, vamos a suponer que en lugar de los \$ 10'998.000 de moneda metálica, que atestiguan las estadísticas, haya existido solamente 9'000.000, con lo que tendremos que la circulación total monetaria en 1914 sumaban 20 millones.

No tenemos datos precisos para ir constatando la disminución del circulante metálico del 14 al 24 y vamos a suponerlo gradual, millón por millón, teniendo en cuenta que así se compensarán los errores por exceso y por defecto. La circulación y los precios habrán pues marchado en esta forma:

AÑOS	INDICE CIRCULAC.	INDICE PRECIOS	CAMBIO
1914	100	100	100
1915	100	126	104
1916	116	148	109
1917	121	173,7	120
1918	122,05	200	116
1919	125	173	108
1920	127	175	115 ?
1921	125	165	140 ?
1922	135	176	182
1923	150	177	227
1924	177	203	248
1925	200	207	207

Claramente se ve que en el período indicado los precios se mueven con independencia del cambio y del circulante, obedeciendo quizá a la exportación que se permitió hasta 1916, y al movimiento de los precios oro en los mercados extranjeros.

De 1921 a 1925, empieza a crecer la circulación que hasta entonces no era sino 25% más elevada que en 1914; y a partir de 1923, se elevan también los precios internos, todo ello—decimos nosotros—en virtud de la acción del cambio que a su vez obedece a causas directas: especulación, es decir todos los factores materiales y psicológicos que impulsaban al alza de las divisas extranjeras. Lo que nos parece indiscutible es que en el Ecuador no se ha producido el clásico proceso cuantitativo y que lejos de obedecer el alza del cambio a la depreciación de la moneda, ha sido el alza del dólar el factor primordial de nuestra depreciación monetaria externa, puesto que la interna, traducida por

el alza de precios criollos, se produce en su mayor parte de 1914 a 1918, independientemente del cambio y del circulante.

ANEXO N° 2

Para que se vea más clara la inconsecuencia de ligar el alza del dólar a la depreciación monetaria como un efecto de ella, vamos a presentar en el siguiente cuadro el *índice teórico de los precios*, que como todos saben se obtiene multiplicando los índices de los precios americanos por el curso del dólar, índice que fijaría teóricamente el nivel de nuestros precios, si, como se pretende, la depreciación del billete fuera el motivo del desnivelamiento del cambio.

AÑOS	INDICE REAL	INDICE TEORICO
1914	100	100
1915	126	106,8
1916	148	140,6
1917	173,7	216
1918	200	228,5
1919	182	226
1920	175	264
1921	165	210
1922	176	276
1923	177	358
1924	203	379
1925	207	310

NOTA. — Los índices de 1914 no quieren decir que en esa fecha fueran iguales los precios en el Ecuador y EE. UU.; sino que el sentido y el movimiento de los precios en los años subsiguientes es en el Ecuador y EE. UU., como 106 y 106,8, etc.

A primera vista se nota cierto paralelismo hasta 1918, precisamente cuando el billete aun no se *depreciaba* según ciertas teorías; en cambio cuando la *depreciación* del billete debió provocar el alza de los precios, la produce muy benignamente, hasta superar apenas el índice de 1918.

E. RIOFRIO V.

(Continuará).