

BANCOS PRIVADOS Y GOBIERNOS DE LA “PLUTOCRACIA”: 1912-1925

Juan J. Paz y Miño Cepeda

Introducción

La etapa comprendida entre 1912 y 1925 cierra el “siglo XIX histórico”¹ del Ecuador, que se inició con la fundación de la República (1830). Entre los años señalados, tras la muerte del caudillo Eloy Alfaro (28 de enero de 1912), termina el predominio liberal-radical en la conducción del Estado (nacido de la Revolución Liberal Ecuatoriana de 1895) y toma la dirección política un tipo de liberalismo “moderado”, que concilió los intereses de los grupos económicos del poder en la costa y en la sierra, y que progresivamente se identificó con la élite de banqueros dominantes de las finanzas nacionales. En esta fase del denominado “liberalismo plutocrático” también llegó a su límite la economía monetaria y bancaria ligada al auge y la crisis del segundo gran “boom” de las exportaciones cacaoteras.²

En las primeras décadas del siglo XX el Ecuador era un país básicamente agrario, estructurado en torno a las haciendas de la Sierra y la Costa, fundamentadas en el trabajo indígena, campesino y montubio, sujeto a un variado tipo de relaciones laborales entre las que predominó el “concertaje”. Había pocas industrias, desarrolladas particularmente en Guayaquil. En la Sierra era importante la producción de textiles. Apenas existía algún capital externo.

El segundo auge de las exportaciones de cacao, iniciado en el último cuarto del siglo XIX, se extendió hasta 1920. Coincidió, por tanto, con el ascenso del liberalismo y con su control del Estado. De hecho, los hacendados cacaoteros y las capas de comerciantes, banqueros e incipientes industriales costeños –cuyo eje social y económico orbitó en torno a Guayaquil– fueron el soporte central del liberalismo hasta mediados de la década de los años veinte en que se vino abajo el predominio de la “plutocracia”, dando paso a una etapa de inestabilidad y profundos cambios sociales y políticos.

El auge cacaotero del Ecuador fue posible por una conjunción de distintos factores. Pero, superada la primera década del siglo XX, las condiciones en las que se había desarrollado comenzaron a cambiar. Otros países competían fuertemente con las exportaciones ecuatorianas. La demanda internacional empezó a declinar. En 1914

¹ Distingo el siglo XIX “histórico” del meramente “cronológico” porque los procesos y estructuras fundamentales con los que nació la República del Ecuador en 1830 siguieron vigentes hasta 1925, año de la Revolución Juliana, que comenzó reformas institucionales importantes para el país.

² Para la redacción de varios de los temas del presente trabajo he utilizado diversos artículos que he publicado en la Revista *GESTIÓN* de Quito, así como algunos trabajos presentados en otras publicaciones y espacios académicos. Utilizo los materiales para resúmenes y transcripciones de datos, citando fuentes directas en cuanto ello sea necesario.

estalló la Primera Guerra Mundial que duró hasta 1918. En esos años el mercado europeo para los productos ecuatorianos se estranguló. Ante la sobreoferta mundial, los precios del cacao cayeron. Y ello a pesar de que en algunos años la producción interna incluso aumentó. Pero desde 1916 apareció la “monilla”, plaga que afectó a miles de árboles. A esta enfermedad se sumó, desde 1920, otra plaga, la “escoba de bruja”, que contribuyó a la devastación de plantaciones enteras de cacao. La ruina de la mayor riqueza nacional, que había hecho del Ecuador el primer proveedor mundial de cacao, afectó no solo a los hacendados, sino al conjunto de empresarios y, por supuesto, al Estado nacional, cuyos presupuestos entraron en una acumulativa fase de déficit, cuya solución no logró ser encarada con eficacia por ningún gobierno.

Según la información que proporciona Luis A. Carbo, el déficit del presupuesto que en 1918 era de S/. 1.872.273, fue de S/. 2.794.297 en 1919 y de S/. 2.702.953 en 1920; la producción de cacao que en 1917 fue de 1.008.767 quintales cayó a 642.694 quintales en 1923; y las exportaciones que en 1920 alcanzaron un valor en dólares de \$ 20.788.302 cayeron a \$ 10.356.372 al año siguiente y eran de \$ 8.064.361 el año 1923.³

Los gobiernos de la “plutocracia”

Después de la “hoguera bárbara”, en la que murieron asesinados el caudillo radical Eloy Alfaro y otros liberales (Medardo y Flavio Alfaro, Luciano Coral, Manuel Serrano, Ulpiano Páez), se sucedieron en el gobierno: Leonidas Plaza Gutiérrez (1912-1916), Alfredo Baquerizo Moreno (1916-1920), José Luis Tamayo (1920-1924) y Gonzalo S. Córdova (1924-1925), derrocado por la Revolución Juliana. Fue, por tanto, uno de aquellos períodos de rara estabilidad del régimen constitucional en el Ecuador y de sucesiones presidenciales nacidas de elecciones generales.⁴

Pero esa “estabilidad” ocultó un cúmulo de contradicciones. Todos eran gobiernos liberales, pero habían surgido de elecciones fraudulentas. El general Plaza se erigió como el caudillo indiscutible del liberalismo, pero apartó a los radicales alfaristas. Ejerció un gobierno conciliador entre terratenientes serranos, agroexportadores costeños, comerciantes, banqueros e incipientes capitalistas. Logró avances en la legislación laica sin las grandes confrontaciones con el clero, que habían caracterizado a los gobiernos de Alfaro. Pero ese “liberalismo moderado” fue combatido por los radicales y Plaza debió afrontar, desde 1913, la Revolución de Esmeraldas liderada por el alfarista Carlos Concha. En medio de la Primera Guerra Mundial expidió la “Ley Moratoria” (1914) que suspendió el “talón de oro”, lo cual aprovechó a la banca para evitar sus quiebras e incrementar sus ganancias.

Su sucesor, el guayaquileño Baquerizo, definió la balanza regional del poder hacia los poderosos grupos costeños, beneficiarios privilegiados del auge cacaotero. Sin embargo, logró pacificar la revolución de Esmeraldas y hasta introdujo las primeras políticas sociales como la jornada de ocho horas (1916) y la abolición de la prisión por deudas (1918). Dio continuidad a las obras de infraestructura, la ampliación de la

³ Luis Alberto Carbo, *Historia monetaria y cambiaria del Ecuador*, Quito, 1978, ps. 99, 105, 107.

⁴ Plaza fue elegido con 88.312 votos; Baquerizo con 127.303; Tamayo con 126.945 y Córdova con 173.773.

educación laica y particularmente el saneamiento de Guayaquil con la venida de la Misión Rockefeller. Pero también debió atender las secuelas de la plaga llamada “monilla” sobre la producción cacaotera, que provocó una mayor dependencia del Estado de los créditos bancarios.

La crisis económica se desató bajo el gobierno de Tamayo, también de origen costeño. Había intentado seguir la obra de sus antecesores, pero le rebasaron las demandas sociales. Bajo la justificación de proteger la propiedad y detener los movimientos “comunistas” (ese pretexto ideológico tomaba carta de nacimiento en el país), su gobierno fue responsable de la matanza de trabajadores del 15 de noviembre de 1922, y de la que se produjo el año siguiente con indígenas del Tungurahua. Resultó ineficaz su tardía incautación de giros, con la que pretendió combatir la especulación con el tipo de cambio, que continuó. De manera que bajo el corto gobierno del cuencano Córdova, enfermo y constantemente alejado de sus funciones, la crisis económica se profundizó y las reacciones en el país se agudizaron.

Los gobiernos del liberalismo moderado fueron responsabilizados por la crisis económica, la inflación, la especulación con la moneda, el tipo de cambio y los giros, el aumento del desempleo, la desatención social y la represión. Sobre todo se les acusó de estar al servicio de los bancos y de los banqueros, que habían convertido al Estado en un apéndice de sus negocios. Sin duda, había, por debajo de todo esto, una pugna regional por el reordenamiento del poder entre la poderosa oligarquía costeña, venida a menos con la crisis económica asentada en la agroexportación del cacao y las también poderosas familias terratenientes y de incipientes comerciantes, banqueros e industriales serranos. No quedaban al margen del conflicto político las nacientes capas medias y los trabajadores, cuyas organizaciones empezaron a tomar presencia en el país. Se acumularon así las movilizaciones y críticas contra el “dominio plutocrático”, que desembocaron en la Revolución Juliana que depuso a Córdova e instauró una etapa de profundas reformas.

Los bancos privados

Hacia la segunda década del siglo XX en el Ecuador funcionaba un complejo sistema bancario y financiero privado, que se describe brevemente en los siguientes párrafos.

De acuerdo con la ley vigente, los bancos de emisión fueron los más importantes en el sistema monetario-financiero. Los estatutos o reformas bancarias debían ser sometidos al presidente de la República para su aprobación previo acuerdo del Consejo de Estado. Requerían un capital suscrito de por lo menos S/. 400.000 (£ 40.000), debiendo estar pagado el 60% (50% en oro y 10% en plata sellados); la emisión de billetes a la vista y al portador se limitó al doble del capital suscrito; la circulación tenía que respaldarse con el 50 % en oro y los billetes eran convertibles, para lo cual el Art. 8 de la Ley dispuso: “Para el canje de billetes por moneda metálica, cada Banco señalará, de acuerdo con el Gobernador, cuatro horas diarias, por lo menos; fijando un

aviso permanente en las puertas del Establecimiento, para conocimiento del público”.⁵ Los bancos estuvieron obligados a presentar al gobierno sus balances mensuales y un balance anual. Aquello que no estaba contemplado por la Ley de Bancos, tenía que someterse al Código de Comercio.

Además de la emisión de billetes con respaldo en oro y de la posibilidad de establecer sucursales, cabe destacar dos disposiciones. Según el Art. 14 de la Ley, los bancos de emisión se limitarían a las siguientes operaciones:

1. Compra o venta de plata u oro, acuñados o en barras;
2. Giros de letras de cambio;
3. Descuento de letras de cambio o de otros títulos de crédito;
4. Depósitos;
5. Préstamos; y
6. Adelantos sobre mercaderías en depósito o sobre cargamentos asegurados.

La otra disposición a la que se ha hecho referencia tenía que ver con las prohibiciones. El Art. 15 de la Ley prohibía en especial a los bancos:

- 1ª. Tomar parte, directa o indirecta, en empresas industriales y aun mercantiles no comprendidas en las enumeradas en el artículo precedente;
- 2ª. Conservar sin permiso del Congreso, los bienes raíces que hubieren adquirido y no sean estrictamente necesarios para la fundación o servicio del establecimiento. Sin ese permiso, estarán obligados a vender dichos bienes dentro de los cuatro años siguientes al día en que se hubiere inscrito el título de propiedad; y
- 3ª. Hacer figurar en el activo créditos contra personas cuya insolvencia sea notoria.

Un segundo tipo de instituciones financieras fueron los bancos hipotecarios, regidos por la “Ley de Bancos Hipotecarios” del 6 de agosto de 1869, que no fijó un mínimo de capital para su establecimiento. Su funcionamiento era aprobado por el gobierno. Los bancos hipotecarios tenían las siguientes facultades:

1. Emitir obligaciones o cédulas hipotecarias (con interés igual al de los préstamos), sobre hipotecas constituidas a su favor;
2. Recaudar las anualidades pagadas por los deudores hipotecarios;
3. Pagar los intereses a los tenedores de cédulas;
4. Amortizar cédulas a la par con los fondos de amortización.

Existían, además, cajas de ahorro, dedicadas a préstamos para pequeños empresarios; banqueros individuales y comerciantes banqueros, sujetos al Código de Comercio, dedicados a negocios comerciales específicos, pero también a ciertas funciones bancarias.

El Banco del Ecuador fue el banco de emisión⁶ más importante hasta el año 1914, cuando fue desplazado por el Comercial y Agrícola (1895), que dominó el período “plutocrático”. Además de los dos grandes bancos de Guayaquil, funcionaba en Quito el Banco del Pichincha (1906) como institución emisora.

⁵ *Ley de Bancos* aprobada por el Congreso el 5 de noviembre de 1898, sancionada por el gobierno el 19 de noviembre de 1898, ratificada por Eloy Alfaro el 12 de septiembre de 1899. Reproducida en R.O. No. 27, año I, 2 de agosto de 1917

⁶ Banco del Ecuador, *Historia de medio siglo: 1868 a 1918*, Guayaquil, El Independiente, 1918.

Con el propósito de atender las necesidades monetarias y financieras de Cuenca así como la circulación monetaria proveniente de las fuertes exportaciones de sombreros de paja toquilla de la región andina centro-sur, el empresario Federico Malo logró, en 1912, la formación de una Junta Promotora del Banco del Azuay, que consiguió del gobierno la expedición del respectivo decreto. El 15 de enero de 1913 se inició la actividad del banco, con un capital social de 500 mil sucres, respaldo metálico de 206 mil sucres en oro y 50 mil en plata sellados como garantías de la emisión.⁷

INSTITUCIONES BANCARIAS DEL ECUADOR ENTRE 1912 Y 1925

Bancos de emisión:

- * Banco del Ecuador (1868), Guayaquil.
- * Banco Comercial y Agrícola (1894/95), Guayaquil.
- * Banco del Pichincha (1906), Quito.
- * Banco del Azuay (1913), Cuenca.

Bancos hipotecarios:

- * Banco de Crédito Hipotecario (1872), Guayaquil.
- * Banco Territorial (1887), Guayaquil.

Cajas de ahorro:

- * Guayaquil.
- * La Filantrópica (1908), Guayaquil.
- * Sección de la Compañía de Crédito Agrícola e Industrial (1908), Quito.

Casas bancarias y banqueros:

- * Banco de Descuento (Guayaquil, 1920): / Iniciativa de Carlos Julio Arosemena y Lautaro Aspiazu Carbo.
- * La Previsora (Guayaquil, 1920): / Gerente: Víctor Emilio Estrada.
- * Compañía de Préstamos.
- * Banco Italiano (Guayaquil, 1920/24).
- * Sociedad Banco del Chimborazo (1922): / Iniciativa de Luis Eduardo Game y José M. Cordovez.
- * Sociedad de Crédito Internacional (Quito, 1918): / Gerente: Luis Napoleón Dillon.
- * Compañía de Abasto (Quito, 1908) / Por iniciativa del "Centro Católico de Obreros" como "Compañía de Abasto, Comisión y Talleres". Gerente: Alberto Acosta Soberón y desde 1928 Moisés Luna (que dirigió la Casa Jijón Caamaño).
- * Compañía de Crédito Agrícola e Industrial (Quito, 1907, luego "Banco de Crédito" a partir de 1928): Presidió Nicolás Barba; desde 1926 Alejandro Calisto Guarderas.
- * Unión Bancaria (Guayaquil, 1921): / Gerente: Federico A. Cornejo y Directores Principales: Francisco Urvina y Lorenzo Tous.
- * Sociedad General de Crédito (Guayaquil) / Presidió Juan Marcos.
- * Banco de Manabí.
- * B. de los Andes.
- * B. Sudamericano.
- * Banco del Tungurahua.
- * Juan Marcos & Co. (Guayaquil, 1905).
- * L. Guzmán & Hijos (origen en López & Guzmán, Guayaquil, 1880): / Gerente: Lisímaco Guzmán (uno de los Directores del B. del Ecuador, que hizo sociedad con sus hijos Lisímaco, Carlos, Julio, Walter, Alfredo y Enrique Guzmán Aspiazu).
- * Compañía de Préstamos y Construcciones.
- * Commercial Bank of Spanish America Ltd. (Guayaquil): / Gerente: Luis Adriano Dillon.
- * Mercantile Overseas Corp. (Guayaquil, 1917): / Gerente: Enrique Stagg.
- * Modesto Sánchez Carbo (Quito, 1908).
- * Rafael Váscones Gómez (Quito).
- * Ivan E. Endara (Ibarra). Entró en liquidación en 1934.

Fuente: El cuadro ha sido elaborado a partir de las siguientes fuentes: J.J. Jurado Avilés (editor), *El Ecuador en el centenario de la Independencia de Guayaquil, 1920*; *El Ecuador. Guía Comercial, Agrícola e Industrial de la República*, Editada por la Compañía "Guía del Ecuador", Guayaquil, Talleres de Artes Gráficas de E. Rodenas, 1909; *América Libre. Obra dedicada a conmemorar el centenario de la Independencia de Guayaquil 1820-1920*, Publicada por la Empresa Periodística

⁷ Banco del Azuay, *El XXV Aniversario de su fundación*, Cuenca, 1938.

“Prensa Ecuatoriana”, Guayaquil; *América Libre* (2º. Volumen), 1922; *América Libre* (4º. Suplemento), febrero de 1930; *América Libre* (3er. Volumen), 1934.

A inicios de la década de los años diez el endeudamiento del Estado con los bancos de emisión del país se mantuvo. Aún más, desde 1914 los créditos se incrementaron notoriamente. Para ello cumplió un papel muy importante la “Ley Moratoria”, uno de los instrumentos legales más polémicos de nuestra historia. Según informaba el Presidente Leonidas Plaza al Congreso de 1914, la deuda del gobierno con los bancos privados se descomponía así:⁸

Deuda consolidada:	
Al Banco del Ecuador	2'831.568,27
Al Banco Comercial y Agrícola	2'303.725,11
Total:	5'135.293,38
Servicio anual de esta deuda	462.176,40
(por concepto de 7% de interés y 2% de amortización)	
Deuda en cuenta corriente:	
Al Banco Comercial y Agrícola	3'368.766,73
Al Banco del Pichincha	226.194,98
Total	3'594.961,35
Total deuda fiscal a los bancos	8'730.254,73

La “Ley Moratoria” y las guerras bancarias

El estallido de la Primera Guerra Mundial (1914-1918) alteró el rumbo de los negocios bancarios. El peligro de perder las reservas en metálico condujo a los países a prohibir la exportación de oro y a decretar la suspensión del “patrón oro”, con el fin de garantizar sus existencias nacionales. También en el Ecuador se discutió sobre esa posibilidad, de tal manera que el 6 de agosto de 1914, el gobierno de Leonidas Plaza Gutiérrez expidió un decreto regulatorio⁹ – por no hallarse reunido el Congreso – que, en sus considerandos, asumió: “Que la conflagración europea actual es origen de malestar económico en el mundo, especialmente en países americanos que, como el Ecuador, sostienen valiosas e importantes relaciones comerciales, vendiendo sus productos y abasteciéndose en esos centros poderosos de riqueza”, y, además, “Que el Congreso no ha previsto en nuestras leyes la posibilidad de que pudiera afectarnos las consecuencias de una guerra de tanta magnitud, razón por la que o se ha legislado para precaver los peligros de situación tan anormal, capaz de comprometer la estabilidad de nuestras Instituciones de Crédito, Agricultura, Comercio, etc.” El decreto también consideraba que “la mayor parte de las Naciones ha adoptado ya providencias eficaces para salvar de todo evento su comercio, su crédito y su riqueza pública y privada; y que con motivo de la guerra, ninguno de los Bancos puede reintegrar, en estos momentos, a sus sótanos, en oro, las considerables sumas de dinero depositadas por ellos en Europa y Estados Unidos de Norte América.”

⁸ Mensaje del Presidente de la República al Congreso Ordinario de 1914. R.O., Año II, No. 579, martes 11 agosto 1914.

⁹ R.O. Año II, No. 577, viernes 7 agosto 1914.

De acuerdo con las disposiciones, era obligación del gobierno “prohibir la exportación de oro de la República en esta época de probable alza en su cotización, ya que respalda la emisión de billetes de nuestros Bancos” y “dictar las medidas más enérgicas y prudentes encaminadas a evitar la crisis económica, siempre desastrosa para el bienestar general.”

El decreto gubernamental dispuso:

Art. 1. El Gobierno respalda con la cantidad de cinco millones de sucres, en rentas o bienes, valor de su préstamo, la emisión de billetes del Banco “Comercial y Agrícola”, actualmente en circulación y con tres millones de sucres, en la misma forma, la del Banco “Ecuador”, también calor de su préstamo, debiendo cesar por hoy toda nueva emisión de billetes;

Art. 2 Prohíbese la exportación de oro sellado, en bruto, o en cualquiera otra forma, por los Puertos y Aduanas de la República.

Quedan autorizados los Gobernadores de provincia para tomar, en guarda de la presente disposición, las medidas preventivas que fueren menester, dentro de la esfera de sus facultades.

Art. 3. Aplázase el cambio de billetes con oro, en los Bancos de toda la República, por el término de treinta días, a fin de evitar los fraudes en la exportación de oro, toda vez que ese término será suficiente para que, dentro de él, dicte el Congreso las medidas más oportunas.

La autoridad competente, según la Ley de Bancos, se cerciorará, mediante prolijas y frecuentes inspecciones, del buen estado financiero de cada uno de ellos, con el objeto de resguardar los intereses del público.

La suspensión de la convertibilidad de los billetes por oro y las normas complementarias emitidas por el gobierno fueron ratificadas por el Congreso mediante una ley especial conocida como “Moratoria”.¹⁰ De acuerdo con esa Ley, “el Decreto Ejecutivo de 6 de Agosto del presente año está fundado en sólidas razones y ha sido dictado para resguardar la riqueza pública y los intereses económicos de la Nación, gravemente comprometidos por la actual guerra europea; y que por ser los Bancos Nacionales depositarios de la fortuna pública y privada, el Congreso debe velar para que los tenedores de los billetes no corran peligro alguno de pérdida”. Con estos antecedentes estableció:

Art. 1. Apruébase el Decreto Ejecutivo del 6 del presente, Decreto que seguirá rigiendo mientras puedan normalizarse las operaciones bancarias y las comerciales de importación y exportación, en todo lo que no se oponga a la presente Ley.

Art. 2. De conformidad con el Decreto Ejecutivo citado, la Nación garantiza los billetes de los Bancos, hasta la concurrencia de las cantidades que el Gobierno les deba actualmente, y los intereses respectivos. Las cuentas se liquidarán en el acto.

Art. 3. Mientras dure la suspensión del canje, no podrá exigirse el pago en oro, de los depósitos en los Bancos o Instituciones de Crédito; tampoco podrá exigirse, en oro, el pago de las obligaciones comerciales o particulares vencidas o que se vencieren.

Art. 4. Prohíbese que los Bancos hagan nuevas emisiones mientras dure la suspensión del cambio. El Poder Ejecutivo vigilará, de la manera más eficaz, el cumplimiento de esta disposición.

Para el efecto, el Gobierno nombrará un Comisario encargado de fiscalizar las emisiones de los Bancos. Queda facultado el Ejecutivo para reglamentar las atribuciones de este empleado y señalar su sueldo, el que debe tomarse en cuenta en el Presupuesto Nacional.

Art. 5. El Poder Ejecutivo, tan pronto como se normalice la situación, suspenderá la fuerza de esta Ley por medio de un Decreto.

Art. 6. Esta Ley estará vigente, en toda la República, desde la fecha de su promulgación en el “Registro Oficial”.

Dado en Quito, Capital de la República, a veintinueve de Agosto de mil novecientos catorce.

¹⁰ R.O. Año II, No. 595, lunes 31 agosto 1914.

El 17 de octubre del mismo año, el Congreso expidió un nuevo decreto por el cual autorizó al Ejecutivo a disponer hasta el 40% de los ingresos fiscales y hasta el 60% de las partidas de Crédito Público y Obras Públicas para el pago de las deudas en cuenta corriente a los bancos; obligó a los bancos a disminuir su circulación en la medida de las cantidades que le pague (debiendo incinerar los billetes); encargó al Ejecutivo vigilar las operaciones bancarias a fin de que las instituciones respalden las emisiones de acuerdo con la ley y para que, a medida que se introduzcan monedas de plata, se retire de la circulación los billetes de a 1 sucre, emitidos por los bancos.

La Ley Moratoria libró a los bancos de la convertibilidad, por lo que enseguida se incrementaron las emisiones y flujos de dinero sin respaldo. Los gobiernos de la “plutocracia” agravaron la situación con nuevos créditos solicitados a los bancos, de manera que el Estado no solo pasó a una situación de dependencia financiera con respecto a las instituciones privadas, sino de vulnerabilidad política, sujeta a la influencia de los poderosos banqueros.

Al referirse a la Ley Moratoria, una historiadora que ha estudiado el auge cacaotero dice que el temor ante la escasez de oro indujo al público a sacar sus fondos de los bancos y a comerciar las notas bancarias por oro. El Banco del Ecuador y algunas casas comerciales, se negaron a recibir las notas del Banco Comercial y Agrícola, el mayor emisor. Además, la autora anota:

El Agrícola tenía un bloque leal en el Congreso encabezado por el siete veces Presidente del Senado, Alfredo Baquerizo Moreno. Este era un hombre destinado a convertirse en candidato oficial en 1916 y, siendo así, el Presidente del Ecuador, en agosto de ese año. El hermano de Alfredo, Enrique, era miembro de la Junta Directiva del Banco, y también de la Directiva de la Asociación (de Agricultores-JP). Era el líder político permanente del Banco Comercial y Agrícola y de hecho se encontraba en la línea de selección como candidato oficial para 1925. De este modo, en 1914 Alfredo Baquerizo Moreno conocía, tal como el Gobierno, que el Banco Comercial y Agrícola casi no tenía oro para importar en países extranjeros y que necesitaría ayuda por más de 30 días.¹¹

Un escritor guayaquileño dice que la Ley Moratoria “ocasionó en Guayaquil, un pánico bancario, ya que se cerró el crédito bancario y se suspendieron las negociaciones de letras en el exterior. Ante estas circunstancias, el Banco del Ecuador recogió sus billetes en circulación, con el fin de proporcionarles estabilidad. Dicha actitud permitió que sus billetes se vendan con premio, lo que dio motivo a una censura por parte del Ejecutivo y un intento de multarlo, por parte de las comisiones del Congreso”; y añade: “Si bien la ley ocasionó serios y graves perjuicios a la actividad económica, permitió que el Banco Comercial & Agrícola, que se encontraba en virtual bancarota, no tenga que continuar entregando su oro al público, como había ocurrido entre 1910 y 1914 en que sus reservas disminuyeron de 2 millones a 66 mil sucres”.¹²

¹¹ Lois Crawford de Roberts, *El Ecuador en la época cacaotera*, Quito, Editorial de la Universidad Central, 1980, ps. 150-151.

¹² Guillermo Arosemena A., Ecuador. *Evolución y búsqueda del despegue económico 1830-1938*, Guayaquil, Banco Central del Ecuador, 1990, ps. 192, 194-195.

En el Ecuador, las reservas oro del Banco del Ecuador eran considerables y por ello, ante los graves desajustes comerciales, la institución realizó préstamos a los otros bancos. En agosto de 1914 tales préstamos fueron: al Banco Comercial y Agrícola por S/. 1.444.512,70; al Banco de Crédito Hipotecario S/. 242.200,00; a la Caja de Ahorros de la Sociedad Filantrópica S/. 128.720,00. Además, ofreció al gobierno, mientras el Banco Comercial y Agrícola pudiera normalizarse, S/. 18.000 diarios para los gastos de administración.¹³

A pesar de la Ley Moratoria, el Banco del Ecuador fue el único que continuó canjeando sus billetes en oro, argumentando que podía renunciar a los derechos concedidos por las leyes toda vez que jurídicamente solo atendía con ello a su interés individual y que no estaba prohibida la renuncia. Pero la actitud del Banco fue severamente condenada por el Presidente Leonidas Plaza en su Mensaje al Congreso de 1915. Ante esto, la institución se defendió:

El Banco del Ecuador no dio origen a la depreciación de ningún billete ajeno: fue esa ley, impremeditada y sostenida, que dejó a los billetes en condiciones de moneda fiduciaria incompleta para desempeñar las funciones de moneda, como lo dijo el doctor Clemente Ponce en un sereno estudio sobre la materia; fue esa ley, que debilitó la confianza pública, y de cuyos efectos pudo sustraerse el Banco del Ecuador, manteniéndose dentro de la órbita legal primitiva, lo cual en ningún caso puede ser motivo de reproche, como no lo merece el que renuncia a las leyes que pueden favorecerlo cuando contrae una obligación.¹⁴

La Ley Moratoria provocó, pues, amplios debates en la prensa y en las Cámaras. El mismo B. del Ecuador hacía referencia al artículo “El Decreto Legislativo de 30 de agosto de 1914” publicado por N. Clemente Ponce, uno de los primeros en cuestionar la inconvertibilidad.¹⁵ Según este autor los billetes eran “simples pedazos de papel que de suyo nada valen”, porque la moneda legal era el oro; la moratoria provocaría la inevitable depreciación de los billetes, con injusto perjuicio para los tenedores pero con beneficio para los bancos emisores, realidad evidente en la subida de los precios. Aplicando la “Ley de Gresham” (la mala moneda ahuyenta a la buena), Ponce sostuvo: “el oro huirá, el oro saldrá de nuestras fronteras, derrotado por los billetes *inconvertibles*” y agregó que “única y exclusivamente se trata de un Banco que, por haber puesto en circulación cantidades de billetes excesivas, fuera de los límites de la ley, se halla en mal estado; con la circunstancia de que ese Banco ha sido en mucho tiempo el proveedor de sus billetes al Gobierno y sigue siéndolo, de lo cual resulta que el Gobierno le es deudor de una muy fuerte suma: he ahí todo”. Se refería, sin nombrarlo, al Banco Comercial y Agrícola de Guayaquil.

El principal defensor de la inconvertibilidad establecida por la Ley Moratoria fue el banquero guayaquileño Víctor Emilio Estrada. Advirtió que las estadísticas comerciales favorables ocultaban una balanza de pagos contraria, que el retraso en el pago de la deuda externa valía más que las reservas de oro de los bancos y que los factores políticos que agravaron la situación monetaria fueron el conflicto con Perú en

¹³ Banco del Ecuador, *Historia...* Ob. Cit., ps. 178-179.

¹⁴ *Ibid.* p. 190

¹⁵ Confer. Juan J. Paz y Miño Cepeda, “La fundación del Banco Central del Ecuador y su significado histórico a los 75 años”, Banco Central del Ecuador, *Memoria Anual Año 2001*, Quito, 2002, Cap. V., pág. 139 y sig.

1910, la revolución en Esmeraldas que estalló en 1913, las forzosas exigencias gubernamentales por más dinero y el inicio de la guerra en Europa, que condujo a las naciones a proteger sus reservas de oro mediante la inconvertibilidad. La sobremisión se volvió inevitable y se impuso el “curso forzoso”. El respaldo oro no solo cubría los billetes sino también los depósitos y por ello tal respaldo equivalía únicamente al 20% de las obligaciones bancarias. En forma contradictoria, Estrada argumentaba que no existía sobremisiones, sino todo lo contrario: escasez de circulante, falta de divisas, falta de crédito, subida del cambio e inflación.¹⁶

Las críticas contra la “moratoria” se ampliaron en el país. Pero quien tuvo la mayor influencia contra la inconvertibilidad fue el comerciante e industrial quiteño Luis Napoleón Dillon, quien escribió:

El 31 de Agosto de 1914, según documentos oficiales que reposan en el Ministerio de Hacienda, tenía el Banco Comercial y Agrícola en sus bóvedas S/. 154.990 en oro y S/. 9.650.820 en billetes en circulación, de los cuales S/. 9.340.840 representaban la circulación ilegal. El Banco no podía resistir media hora con sus ventanillas abiertas sin que se declarase en incapacidad de convertir los billetes que se le presentaban en gran número para el cambio y sin que sus bóvedas quedasen vacías y la quiebra fuese inevitable.

¿Qué hacer en semejante situación?

Reunir las Cámaras en sesión secreta, discutir larga y acaloradamente, tal vez, y expedir la Ley que todos conocemos, por lo menos de nombre, a causa de los perjuicios que nos ha ocasionado.¹⁷

Dillon acusó de las sobremisiones al poderoso Banco Comercial y Agrícola, considerándolo cabeza visible de la dominación bancaria, de la que eran cómplices los gobiernos liberales “plutocráticos”. Negó a los bancos actuación patriótica alguna en el conflicto de 1910 o frente a la Revolución de Esmeraldas, tildó de especuladores a los bancos de emisión y exigió la más severa intervención del Estado. Sus ideas le convertirían en el principal ideólogo de la revolución Juliana, de la fiscalización a los bancos privados y de la creación del Banco Central.

El conflicto alrededor de la “moratoria”, los bancos y el gobierno, adquirió, en consecuencia, caracteres regionalistas, alimentados por los intereses “plutocráticos” en juego. Al mismo tiempo que se levantaron protestas y voces que exigían el retorno a la normalidad. En su Mensaje al Congreso Nacional de 1917 el presidente Alfredo Baquerizo Moreno consideró que la Ley Moratoria no debía suspenderse, sino continuar en vigencia hasta que se normalice la situación “y la situación, lejos de normalizarse, subsiste y se agrava diariamente, pues que proviniendo ella de la conflagración europea, no es dado esperar que tal hecho suceda en tanto no desaparezca dicho conflicto”¹⁸.

¹⁶ Víctor Emilio Estrada, *Moneda y bancos en Ecuador*, Biblioteca Básica del Pensamiento Ecuatoriano, No. 17, Quito, Banco Central del Ecuador – Corporación Editora Nacional, 1982. La defensa bancaria y empresarial, siguiendo las ideas de Estrada, en: Guillermo Arosemena Arosemena, “Crisis económica y conflicto regional en la creación del Banco Central del Ecuador”, *Ensayos de historia económica por los setenta y cinco años del Banco Central del Ecuador*, BCE, Quito, noviembre 2002, p. 21 y sig.

¹⁷ Luis N. Dillon, *La crisis económica financiera del Ecuador*, (Reproducción), Quito, OFFSETEC, 1976, p. 33

¹⁸ *Mensaje del Presidente de la República al Congreso Nacional de 1917*. R.O., Año I, No. 282, lunes 13 agosto 1917.

Más allá del debate levantado por la “moratoria”, era evidente que ya en 1914 la existencia de oro en todos los bancos correspondía a S/. 3.702.000, en tanto que los depósitos y billetes en circulación ascendían a S/. 17.567.000. Los cuadros preparados como complemento a este texto contiene los datos pertinentes.

LAS PRIMERAS EMISIONES FRAUDULENTAS		
<u>Año</u>	<u>Circulación ilegal</u>	<u>Fondo oro</u>
1910-Junio 30	\$ 2'997.831	\$ 663.230
1910-Dicbre.31	1'404.804	1'753.610
1911-Junio 30	201.523	2'384.720
1911-Dicbre.31	000.000	2'539.490

Fuente: Luis N. Dillon, *La Crisis Económico Financiera del Ecuador*, p. 26

RELACION ORO EN 1914	
Existencia de oro en todos los bancos:	3.702.000
Billetes circulando y depósitos:	17.567.000

Fuente: Víctor E. Estrada, *Moneda y Bancos en el Ecuador*, p. 57

1924: DEUDA PUBLICA	
Deuda interna:	\$ 39'834.541,70
Deuda con los bancos (cerca de)	37'000.000,00
Deuda con el Bco. Comercial y Agrícola	21'772.253,27

Fuente: Oscar E. Reyes, *Los últimos siete años*, p. 31

CIRCULACION Y RESERVA DE BANCOS		
	1914	1925
<u>Oro en bóvedas:</u>		
B. del Ecuador	2'479.943	2'032.294
B. Comercial y Agrícola	1'178.633	3'590.910
B. del Pichincha	1'010.322	2'791.587
B. del Azuay	203.235	746.625
<u>Billetes en circulación:</u>		
B. del Ecuador	2'438.875	2'996.209
B. Comercial y Agrícola	6'217.598	25'790.394
B. del Pichincha	1'848.753	5'803.014
B. del Azuay	391.921	1'493.000
<u>Reserva de oro legal:</u>		
B. del Ecuador	102 %	68 %
B. Comercial y Agrícola	19 %	14 %
B. del Pichincha	55 %	48 %
B. del Azuay	52 %	50 %

Fuente: Rebeca Almeida A., basada en Luis Alberto Carbo, *Historia Monetaria y Cambiaria del Ecuador*. (Anexo 1, p. 153)

Los debates y polémicas sobre la situación económica del país y particularmente sobre el uso de la moneda, el crédito y las emisiones también confrontaron a los bancos. Como se anotó, el Banco del Ecuador no se acogió a la moratoria. Fue, por tanto, objeto del ataque no solo del gobierno, sino de los otros bancos. Los billetes del Banco del Pichincha eran boicoteados en la costa. Hubo una verdadera “guerra” alrededor de los cheques circulares entre el Banco del Ecuador y el Banco Comercial y Agrícola. Y, en medio de ello, el país tampoco contaba con bancos extranjeros que pudieran competir con los nacionales. El Informe de los representantes del Ecuador al Primer Congreso Financiero Panamericano decía: “El establecimiento de sucursales o agencias de bancos extranjeros no está expresamente autorizado por las leyes bancarias, y aunque su creación no está prohibida no hay disposiciones definitivas por las que podrían funcionar”, añadiendo que las disposiciones del Código

de Comercio eran demasiado generales para que se hagan extensivas a instituciones bancarias extranjeras.¹⁹

1915: Primer Congreso Financiero Panamericano

En la segunda década del siglo XX, la influencia norteamericana en el continente se incrementaba. A nombre de Woodrow Wilson (demócrata), Presidente de los Estados Unidos, el Secretario de Estado invitó a las repúblicas del continente a participar en el *Primer Congreso Financiero Panamericano* que, bajo la presidencia de William G. McAdoo, Secretario de Hacienda, se realizó en el Edificio Panamericano de Washington, entre el 24 y el 29 de mayo de 1915. En su Carta-informe al Presidente, McAdoo (6 de septiembre de 1915) se evidenciaron los intereses expansivos de los Estados Unidos, pues en ella le decía:

los créditos, hasta hoy (de) las Américas Central y del Sur, han descansado casi por completo en Europa para sus necesidades financieras. La gran guerra ha trastornado y perjudicado seriamente a aquellos países por el repentino desquiciamiento y la suspensión de los créditos europeos. Éstos deben ser reemplazados por créditos de los Estados Unidos, si han de continuar el desarrollo y el progreso ordenado de la América Latina, y si deseamos aumentar la influencia mercantil y económica de los Estados Unidos en aquellos países.²⁰

La Carta recomendaba, además, el establecimiento de sucursales o agencias del Federal Reserve System (el “Banco Central” norteamericano establecido en 1913) en todos los países latinoamericanos, pues “las mencionadas agencias en países extranjeros podrían, además de realizar sus negocios bancarios, hacer un gran servicio a los hombres de negocios y banqueros norteamericanos, dándoles informes sobre el crédito y los datos generales acerca del comercio y las condiciones financieras de los distintos países en donde trabajen”.

En el evento participaron banqueros norteamericanos y delegados de 18 países: Argentina, Bolivia, Brasil, Chile, Colombia, Costa Rica, Cuba, República Dominicana, Ecuador, Guatemala, Honduras, Nicaragua, Panamá, Paraguay, Perú, El Salvador, Uruguay y Venezuela. Los representantes de la República del Ecuador fueron los doctores Juan Cueva García, Vicente González B. y Enrique Gallardo. El Congreso acordó fortalecer “los medios de transporte oceánicos”, mejorar las comunicaciones cablegráficas y, fundamentalmente, acordar una “legislación uniforme” entre los países para imponer el “patrón oro”, regular sobre letras de cambio, documentos mercantiles, conocimientos de carga, franqueo, derechos de giros y paquetes postales, clasificación de mercaderías, reglamentos de aduana, certificados y facturas consulares, derechos de puerto, agentes viajeros, marcas de fábrica, patentes, derechos de propiedad literaria y artística, y arbitraje mercantil.²¹

¹⁹ *Actas del Primer Congreso Financiero Panamericano*, Washington 24-29 mayo 1915, Washington, Imprenta del Gobierno, 1915, p. 416.

²⁰ Las referencias sobre ese Congreso, en: *Actas del Primer Congreso Financiero Panamericano*, Ob. Cit., 1915.

²¹ Propuestas que antecedieron al proyecto de creación del ALCA (Área de Libre comercio de las Américas) y al TLC (Tratado de Libre Comercio), en los años 2004 y 2005.

El Informe presentado al mencionado Congreso por la delegación del Ecuador sostuvo que las “únicas” medidas adoptadas por el país ante las condiciones creadas por la Guerra Europea fueron dos: un préstamo gubernamental a uno de los bancos locales y la Ley Moratoria de 1914. Además, que el “único” auxilio inmediato que requería el gobierno ecuatoriano era “un empréstito con el objeto de pagar a los bancos lo que se les debe”, ya que con ello la banca nacional podría aumentar sus reservas y “respaldar mejor sus emisiones”. Agregó: “La posibilidad de una cooperación internacional se puede efectuar únicamente prestando al gobierno el dinero que necesita, de tres a cinco millones de dólares, en condiciones razonables y por un período que le permita pagar ese dinero en condiciones cómodas”. De acuerdo con el documento, la deuda gubernamental ascendía a unos 6.500.000 dólares. El Informe sostuvo que las relaciones bancarias del Ecuador con los Estados Unidos eran muy “limitadas”, recalcó que las leyes del país no autorizaban el establecimiento de sucursales o agencias de bancos extranjeros, aconsejó “la creación de una unión monetaria panamericana, a fin de que la moneda de cada país circule en los demás, bajo ciertas restricciones”, recomendó que los valores latinoamericanos se coticen en las principales bolsas norteamericanas; hizo referencias a la necesidad de contar con empréstitos para las obras públicas, con “créditos razonables para los comerciantes” y con soluciones al transporte internacional pues “muy pocos buques hacen escala en los puertos del Ecuador”, a pesar de la apertura del Canal de Panamá.

La crisis económica y sus secuelas

En octubre de 1910 se había constituido en Guayaquil el Comité Preparatorio para la defensa del cacao en el Ecuador, con el propósito de establecer una Sociedad Cooperativa de todos los productores de cacao, para evitar la baja indebida del precio del producto. El Comité solicitó al Congreso la asignación del impuesto de 1 dólar por cada quintal de cacao exportado. Pero la “Asociación de Agricultores del Ecuador” solo pudo fundarse el 19 de agosto de 1912, logrando que se le entregue el impuesto propuesto a su favor.²² La Asociación logró monopolizar algún tiempo la exportación del cacao, que lo recibía en consignación. Pero todos los esfuerzos finalmente fracasaron y la crisis cacaotera fue inminente.

En 1918 las Cámaras de Comercio de Guayaquil y Quito culpaban a la Asociación por el mal negocio con las consignaciones, por haber desnaturalizado su función en defensa del cacao y por el monopolio exportador, que había conducido a que la Asociación se obligue a vender los giros a un solo comprador, produciendo “un estancamiento especulativo de los giros bancarios”. Las Cámaras sostuvieron: “El alza inmoderada de los tipos de cambio se debió, en gran parte a esta circunstancia”, añadiendo que ello interesaba a la Asociación, pues aparentemente beneficiaba a los productores de cacao, pero, en cambio, perjudicaba a los consumidores nacionales en cuanto a los artículos de importación. Para la solución de los problemas económicos, las Cámaras plantearon: reformas al sistema de recaudaciones, consolidación de las deudas del Estado mediante la contratación de un gran empréstito, saneamiento inmediato y canalización de Guayaquil, solución de la crisis naviera, “protección y

²² *Memoria del Directorio de la Asociación de Agricultores del Ecuador a la Junta General de Accionistas*, Guayaquil, Imprenta de “Diario Ilustrado”, Años 1914 y 1915.

fomento de la Agricultura nacional”, “fomento de la exportación general”, y “liquidación de la Asociación de Agricultores del Ecuador”.²³

En octubre de 1917, y por disposición del Congreso, se creó una Junta Consultiva como asesora en la fijación del tipo de cambio, algo que era de creciente preocupación, por las restricciones del crédito y la especulación con los giros al exterior. El cambio parecía estable, pues se mantuvo en alrededor de \$2,10 por dólar americano. Pero en 1921 el cambio se alteró, llegando en marzo a cotizarse el dólar a \$ 2,60 y en noviembre a \$ 3,60. La fijación oficial del tipo de cambio no había dado resultados. En su Mensaje al Congreso Nacional de 1921, el presidente Tamayo dijo:

Además de las leyes económicas, que son fijas e inmutables, una causa meramente artificial, la especulación, aprovechó la oportunidad, como lo hace siempre que hay escasés (sic) de un artículo necesario, solicitado urgentemente y acaparó cuantas letras estuvieron a su alcance, para alzar cada día su precio en forma escandalosa.

Ante esta actitud, fui llamado a Guayaquil para estudiar en el mismo campo de la especulación el remedio más conveniente.

Al llegar yo a esa ciudad, los especuladores, temerosos de medidas extremas, sacaron a luz las letras que guardaban, muchas de ellas giradas con fechas atrasadas en varios meses, y las vendieron a precios menores de los exagerados en que antes las ofrecían clandestinamente. Demás es observar que es imposible castigar dicha especulación, porque las mismas personas que se proveen de giros vendidos por los acaparadores, se niegan a prestar testimonio contra ellos, por temor de no conseguir después letras que necesitan para cumplir urgentes compromisos, cualquiera sea su precio.

Terminada la cosecha de cacao, como natural consecuencia, han disminuido también las letras, pasando el alivio que se sintió por la oferta de las que habían sido objeto de acaparamiento durante la fuerza de la cosecha.²⁴

En junio de 1922, el gobierno de Tamayo reconoció la burla de las acciones administrativas y de las sanciones impuestas. Mediante Decreto Ejecutivo ordenó que toda exportación requiriera de una licencia especial concedida, previa entrega al Colector de Aduana, de letras de cambio sobre las plazas comerciales extranjeras y por el 70% del valor de las mercaderías exportadas, letras que se pagarían al tipo de cambio que fije el Ejecutivo. Además, fue abolida la Junta Consultiva y el gobierno continuó obligando a los exportadores a pagar los impuestos de aduana en letras de cambio, al tipo fijado por los bancos de Guayaquil o al corriente de la misma ciudad. El resultado de esas medidas fue que banqueros y particulares se dedicaron a acaparar letras de cambio creciendo la especulación con las mismas. Con ello, hubo una mayor elevación del tipo de cambio que llegó a 4,80 y la escasez de productos se agravó.

En tal situación cabe comprender que los problemas sociales y políticos del país se agudizaron. Miles de trabajadores despedidos o carentes de trabajo, aquellos con jornales insuficientes y toda la población afectada por la escasez de productos básicos y la inflación galopante, afirmaron sus demandas contra la situación existente. Crecieron las organizaciones laborales en Guayaquil, sus luchas y huelgas.

²³ *Memorando. Presentado por los Delegados de las Cámaras de Comercio de Guayaquil y Quito al Sr. Presidente de la República sobre la crisis económica actual*, Guayaquil, Imp. De “El Telégrafo”, 1918.

²⁴ José Luis Tamayo, *Mensaje del Presidente de la República al Congreso Nacional de 1921*, Quito, Imprenta Nacional, p. 23-24.

Ante las circunstancias existentes, diversos sectores plantearon como solución la “incautación de giros”, es decir, la obligatoriedad de que los exportadores entregaran las divisas del comercio exterior al gobierno, para que éste las distribuyera a quienes realizaban importaciones. La tesis adquirió fuerza. Incluso fue aceptada por los trabajadores que clamaban contra la inflación, la especulación, la falta de trabajo y el mejoramiento de las condiciones de vida, deterioradas por la galopante crisis del cacao. El planteamiento no tuvo la acogida del gobierno.

En la segunda mitad del año 1922 la protesta social se agravó. Una de las huelgas más importantes fue la que iniciaron los obreros ferroviarios de Durán, en demanda de alza salarial, cumplimiento de la jornada de 8 horas y de la ley de accidentes del trabajo. A ella siguieron las huelgas de los trabajadores de las empresas de luz y carros urbanos de Guayaquil. Se unió la Federación de Trabajadores Regional Ecuatoriana (FTRE) y luego la proclama clasista del paro general, que incluyó como consigna la incautación de giros y la baja del dólar. El 15 de noviembre de 1922 la gran marcha de los trabajadores por las calles de Guayaquil fue sangrientamente reprimida y, a consecuencia de ello, murieron centenares de personas. La responsabilidad de semejante matanza recayó no solo en la tropa y sus oficiales, sino directamente en el gobierno de José Luis Tamayo, de donde provino la orden de tranquilizar a la ciudad “cueste lo que cueste”. Esa matanza acumuló las reacciones políticas contra los gobiernos de la “plutocracia”.²⁵

Solo a consecuencia de ese escandaloso y trágico suceso el gobierno de Tamayo decretó la incautación de giros. La medida logró descensos temporales del dólar (hasta \$ 3,20), pero la escasez de letras se volvió especulativa. El dólar continuó su alza incontenible, situándose oficialmente en S/. 4,00, aunque “en la calle” llegó a S/. 5,00 y hasta S/. 6,00.

Fracasadas las medidas tomadas para conjurar la crisis, en 1924 se optó por un régimen de “cambio libre”, aboliendo la incautación y confiando, por consiguiente, en las fuerzas del mercado. El “sistema” también funcionó solo inicialmente. A mediados de 1925 el Banco del Ecuador sostuvo abiertamente que la subida del tipo de cambio (llegó hasta \$ 5,20 y más) se debía a la especulación. Los bancos, al disponer de billetes emitidos sin respaldo, anticiparon dinero a los productores y exportadores, obteniendo a cambio la entrega de giros, sobre los cuales impusieron las cotizaciones. Así lograron buenos negocios, en medio de las acusaciones sobre el incremento de las emisiones “inorgánicas” de papel moneda y de los préstamos al Estado, cobrados con intereses implacablemente acumulados.

El sucre se desvalorizó inexorablemente. No había servido ni el cambio oficial, ni el libre cambio, ni la incautación de giros, ni los controles. Se pensó en el retorno a la convertibilidad. Nada de ello ocurrió. Hasta que llegó la Revolución Juliana, el 9 de julio de 1925.

²⁵ Patricio Ycaza, *Apuntes sobre la historia del movimiento obrero ecuatoriano*, Quito, Editorial Rafael Perugachi, s/f., p. 20 y sig. Un amplio estudio en: Patricio Martínez J., *Guayaquil Noviembre de 1922. Política oligárquica e insurrección popular*, Quito, CEDIS, 1988.