

## **Sucretización de la deuda privada en el gobierno del presidente Osvaldo Hurtado<sup>1</sup>**

La incapacidad del sector privado para cancelar su deuda externa podía ocasionar la quiebra de importantes empresas que aportaban a la producción nacional y a las exportaciones, con la consiguiente pérdida de miles de puestos de trabajo, el agravamiento de los problemas sociales causados por la crisis y la multiplicación de la pobreza. Como el 65 por ciento de la deuda privada tenía aval bancario, por un monto que comprometía siete veces el patrimonio del sistema financiero, la quiebra de un número importante de empresas y personas podía acarrear el colapso de los bancos nacionales, al tornarse irrecuperables los créditos que habían concedido, lo que habría agravado la crisis económica e impedido que el programa de ajuste produjera los frutos esperados, buen ejemplo de lo cual es lo que, años más tarde, sucedió en 1999. El mercado de cambios estaba sometido a fuertes presiones originadas en la compra de dólares por parte de personas naturales y jurídicas endeudadas, que para protegerse del riesgo cambiario aumentaban sus provisiones en moneda extranjera, demanda que impedía estabilizar el mercado de cambios, generaba incertidumbre e incentivaba la inflación. Era necesario sacar a la economía del estancamiento en el que se encontraba como consecuencia de las inundaciones provocadas por El Niño, de la crisis económica y del programa de ajuste realizado por el Gobierno, incentivando a la empresa privada. Por todas estas razones su deuda se convirtió en un elemento que, por su efecto destabilizador, debía merecer una respuesta por parte del Gobierno.

Estas fueron las razones por la que acepté que la Junta Monetaria aprobara la realización de diversas operaciones financieras, conocidas con el nombre de sucretización, mediante las cuales los créditos en dólares que había recibido el sector privado de la banca internacional se convertían en una deuda en sucres a pagarse al Banco

---

<sup>1</sup> Texto tomado del libro: Osvaldo Hurtado, Deuda y desarrollo en el Ecuador contemporáneo, Planeta, Quito 2002, pp. 58-65.

Central, institución que a su vez se comprometía a cancelar las obligaciones en dólares que los particulares debían a los bancos del exterior. Además porque el Presidente de la Junta Monetaria José Correa y el Gerente del Banco Central Abelardo Pachano, me aseguraron que el riesgo cambiario asumido por el Instituto Emisor estaba cubierto en razón de las condiciones que los deudores sucretizados estaban obligados a cumplir para acceder a tal operación<sup>2</sup>.

La Junta Monetaria, mediante Regulación aprobada el 21 de abril de 1983<sup>3</sup>, estableció las siguientes condiciones para que la deuda en dólares del sector privado fuera sucretizada. La conversión a sucres debía hacerse al tipo de cambio de la fecha de vencimiento del crédito en dólares recibido; el plazo para el pago al Banco Central de los créditos en sucres era de tres años con un año y medio de gracia; la tasa de interés debía ser equivalente a la que estuviera vigente en el mercado; los deudores se obligaban a cancelar un valor adicional (4 por ciento mensual) a fin de que el Banco Central estuviera protegido frente a futuras devaluaciones. Esta tasa, llamada de riesgo cambiario, pudo ser calculada con cierta precisión por los técnicos en razón de que en aquella época el gobierno ejecutaba un programa de minidevaluaciones diarias preanunciadas, merced a lo cual era posible establecer con exactitud la tasa de cambio que iba a tener el dólar cuando se pagaran los créditos sucretizados. La citada Regulación contempló la obligación de los deudores de autorizar al Banco Central para que realice las investigaciones que considere necesarias, a fin de establecer la existencia de la obligación y en caso contrario sancionar a los infractores, como en efecto sucedió en ciertos casos<sup>4</sup>.

Estas condiciones fueron definidas a fin de defender el interés público, evitar injustos subsidios y proteger al Banco Central frente a futuras devaluaciones. Si bien con la sucretización el Estado contribuía a salvar al sector privado de la quiebra, a cambio se

---

<sup>2</sup> En el libro *La política de la economía del ajuste: la actual experiencia ecuatoriana*, publicado por la Facultad Latinoamericana de Ciencias Sociales sede Ecuador en 1992. Sus autores, Francisco Thoumi y Merilee Grindle, señalan que “Es notable que no haya buenos estudios de este episodio, y que nadie haya enjuiciado, en términos económicos, los argumentos del sector privado. No es claro por qué el gobierno aceptó los argumentos del sector privado. El sector privado se había endeudado en el exterior porque las tasas de cambio fijas combinadas con una inflación interna de 15% durante los años setenta hicieron que este endeudamiento sea extremadamente rentable. Además la causa principal de las dificultades del sector privado era la recesión interna, no las devaluaciones. Por consiguiente, las únicas firmas que podrían atribuir sus problemas a la devaluación eran aquellas para las que los precios de sus productos no hubieran aumentado a la par con la inflación de costos, o aquellas cuya demanda hubiera disminuido. Ciertamente, han debido haber muchas firmas cuyos productos hubieran aumentado a lo menos a la tasa de inflación” Nota N° 53, p. 96.

<sup>3</sup> Registro Oficial No 484 del 3 de mayo de 1983.

<sup>4</sup> Pachano Abelardo, *Columna Inquietudes Nacionales*, Diario El Comercio, 21 de abril de 2001, p. 5

le hacía asumir los costos que la operación financiera implicaba, al obligarles a los beneficiarios, además de pagar sus deudas, a cancelar una tasa de interés de mercado y una tasa de riesgo cambiario. Por estas razones y porque el sector privado cumplió con su obligación de pagar, en sures, los 1.370 millones de dólares a los que ascendió el valor de la deuda sucretizada, carece de sustento la afirmación de que fue condonada, como también la de que representó un desproporcionado subsidio, como lo sostiene un autor<sup>5</sup>, al decir que la sucretización representó un subsidio de 1.300 millones de dólares, que sólo habría sido posible si los deudores sucretizados no hubieran pagado al Banco Central un centavo de los 1.370 millones de dólares que adeudaban, cifra absurda y afirmación desproporcionada cuyo autor no sustenta documentadamente. Las cifras proporcionadas por el único estudio hecho sobre los costos de la sucretización más bien demuestran lo contrario. Según Santiago Bayas y Eduardo Somensatto<sup>6</sup> (funcionarios del Banco Central y del Banco Mundial, respectivamente) en el primer año en el que los deudores sucretizados pagaron sus obligaciones (1984), el Banco Central obtuvo en la operación resultados positivos equivalentes al 0.8 por ciento del PIB.

### **Sucretización en el gobierno del presidente León Febres Cordero**

El gobierno de León Febres Cordero, mediante regulación de la Junta Monetaria de 15 de octubre de 1984, cambió las condiciones de la sucretización antes señaladas, al extender a siete años el plazo para que el sector privado cancele los créditos al Banco Central, y el de gracia a cuatro años y medio, establecer una tasa de interés fija y suprimir la tasa de riesgo cambiario<sup>7</sup>. Estas modificaciones consagraron un costoso e injusto subsidio en favor del sector privado, contrario al interés público y al bienestar de la economía nacional. El primer perjuicio que sufrió el Banco Central se debió a que los deudores sucretizados pagaron una tasa de interés congelada del 16 por ciento anual, mientras los otros ecuatorianos pagaban por sus créditos un interés de más del 40 por ciento al final del gobierno de Febres Cordero, del 52 por ciento a fines de 1990 y del 60

---

<sup>5</sup> Acosta Alberto, La Deuda Eterna, Editorial Libresa, Cuarta Edición. Quito 1994

<sup>6</sup> Bayas Santiago y Somensatto Eduardo, Programa de sucretización ecuatoriano: historia de los efectos monetarios de la conversión de la deuda externa del sector privado, en: Banco Central del Ecuador, Cuestiones Económicas N° 23, diciembre 1994, p. 144. La versión original fue publicada en inglés por el Banco Mundial en septiembre de 1993.

<sup>7</sup> Registro Oficial No 41 del 9 de octubre de 1984 y Suplemento del Registro Oficial No 44 del 25 de octubre de 1984.

por ciento en diciembre de 1992, cuando se cancelaron los saldos de aquellas obligaciones<sup>8</sup>. La eliminación de la tasa de riesgo cambiario dejó al Banco Central sin protección frente a futuras devaluaciones, cuantioso costo que debió asumir con sus propios recursos, pues a partir de 1987 el dólar se depreció vertiginosamente. En efecto mientras en agosto de 1984 la tasa de cambio del dólar fue de 66 sucres, en agosto de 1988 fue de 254 sucres y en diciembre de 1992, cuando se cancelaron las últimas obligaciones sucretizadas, fue de 1.952 sucres.

El citado estudio de Bayas y Somensatto también ofrece cifras sobre los resultados de la sucretización en los gobiernos de León Febres Cordero y Rodrigo Borja (Cuadro N° 12). Según ellas durante el gobierno del primero (1985-1988) las pérdidas del Banco Central representaron un promedio anual del 0.37 por ciento del PIB, y en el gobierno del segundo (1989-1992) en los dos primeros años hubo una "ganancia" promedio del 0.6 por ciento del PIB y en los dos siguientes una pérdida promedio de 0.15 del PIB, resultados que llevan a los citados autores a sostener que la pérdida del Banco Central fue "relativamente pequeña". Esta conclusión es engañosa porque en la segunda mitad del gobierno del presidente Febres Cordero y durante el gobierno del presidente Borja el Estado no pagó a los acreedores externos la deuda sucretizada, mientras el sector privado continuó pagando cumplidamente sus obligaciones al Banco Central<sup>9</sup>.

No existen estudios sobre las pérdidas que la sucretización ocasionó al Banco Central a partir de 1994, año en el que el Estado reanudó los pagos de la deuda externa, pero debieron ser significativas en razón de que, para cancelar las obligaciones en ella originadas, dicha institución debió adquirir dólares a un tipo de cambio notablemente más alto, que en octubre de aquel año llegó a 2.033 sucres. Al respecto es necesario tener en cuenta que las renegociaciones de la deuda externa realizadas en los años 1994 y 2000 permitieron la reducción de su monto, en el primero en 23.7 por ciento y en el segundo en 38.9 por ciento, lo que implica que la deuda sucretizada cuyo monto fue de 1.370 millones de dólares en 1983 se redujo a 1.045 millones de dólares en el gobierno de Sixto Durán y a 639 millones de dólares el gobierno de Gustavo Noboa. Todo lo cual torna

---

<sup>8</sup> Banco Central del Ecuador, Boletines Estadísticos Mensuales.

<sup>9</sup> Bayas Santiago y Somensatto Eduardo, Ob. Cit, diciembre 1994, p. 150

necesaria una investigación que complemente la antes citada y permita establecer el costo final de la sucretización para el Estado. Además porque en esta materia proliferan un retórico discurso político y estudios superficiales que no se sustentan en evidencias empíricas.

El ablandamiento posterior de las condiciones iniciales de la sucretización y la autorización para que los particulares conviertan deuda externa, a la que me referiré más adelante, ocasionaron en 1988 y en los años siguientes la parición del llamado déficit cuasi-fiscal en las cuentas del Banco Central. Para subsanarlo tuvo que incrementarse la base monetaria por encima de la inflación, lo que incentivó el incremento de los precios<sup>10</sup>.

El gobierno del presidente Febres Cordero otorgó un segundo oneroso subsidio a los sectores privados, al autorizar a instituciones financieras compensar los pasivos que tenían con el Banco Central y a empresas privadas capitalizarse, mediante la adquisición de deuda ecuatoriana en el mercado internacional, comprada con descuentos de hasta el setenta por ciento, que luego vendieron al Instituto Emisor a su valor nominal. Esta operación, éticamente censurable y económicamente perjudicial, constituyó una transferencia gratuita de dineros públicos a particulares, todos ellos integrantes de círculos poseedores de grandes fortunas. El afán de beneficiarlos alcanzó límites tan extremos que algunos bancos (Filanbanco, La Previsora, Del Pacífico, entre otros) recibieron sobregiros del Banco Central, para con tales recursos comprar deuda externa en las condiciones señaladas y luego venderla a dicha institución en su valor nominal. Mediante tan generoso e injustificable subsidio las empresas compraron deuda por 16.3 millones de dólares y los bancos por 132.1 millones de dólares y recibieron del Banco Central, las primeras 42.1 millones de dólares y los segundos 354.2 millones de dólares<sup>11</sup>. El lado positivo de esta operación fue la reducción de deuda externa por un monto cercano a los 400 millones de dólares.

Las modificaciones realizadas por el presidente Febres Cordero, a las condiciones iniciales de la sucretización establecidas en el gobierno del presidente Hurtado, se mantuvieron en el gobierno del presidente Rodrigo Borja.

---

<sup>10</sup> Jácome Luis, El tortuoso camino de la estabilización en el Ecuador, FESO, 1997, p.34.

<sup>11</sup> Fierro Virginia y Salvador Mónica, Reorientación del gasto público: del servicio de la deuda externa al financiamiento del gasto social, en Cuestiones Económicas N° 30, Banco Central, 1997, p. 190.

