

# Secretaría General



Asociación Latinoamericana  
de Integración  
Associação Latino-Americana  
de Integração

ALADI/SEC/Estudio 53  
18 de abril de 1989

ANALISIS DE LAS POSIBILIDADES DE COOPERACION  
FINANCIERA Y MONETARIA EN EL MARCO DE LA ALADI

Estudio realizado por el  
Doctor Raúl Salazar Olivares

//

## INTRODUCCION

El seguimiento y perfeccionamiento de la operación de los mecanismos financieros y monetarios vigentes en la ALADI así como la búsqueda de nuevas formas de cooperación intrarregional en ese campo ha sido una preocupación constante de Asociación y de sus órganos competentes.

En ese sentido, desde 1966 en que comienzan a operar los primeros acuerdos de cooperación financiera y monetaria (Acuerdo de Pagos) y hasta 1982, los avances producidos en la región fueron significativos y presentaban perspectivas claras de mayor progreso. A partir de ese año, sin embargo, desatada la crisis financiera internacional que todavía afecta gravemente a todos los países miembros, los mecanismos vigentes se vieron enfrentados con dificultades exógenas que determinaron la necesidad de encarar medidas inmediatas para su preservación y, por otra parte, el proceso de ampliación de los mismos comenzó a estancarse, pese a los esfuerzos realizados por encontrar nuevos procedimientos o formas de cooperación en esta área.

No obstante lo anterior, no sólo se consiguió preservar hasta el presente la eficiencia del instrumento básico de esta cooperación, el Convenio de Pagos y Créditos Recíprocos, sino que el mismo ha sido de inestimable importancia para evitar una mayor caída del comercio intrarregional. Por otra parte, se presentaron fórmulas y en algunos casos se lograron avances que justifican proseguir el esfuerzo encaminado a lograr una mayor cooperación financiera y monetaria intrarregional. A este efecto existen encomiendas específicas de la ALADI y de su órgano auxiliar competente, el Consejo para Asuntos Financieros y Monetarios.

Este trabajo fue solicitado por la Secretaría General a un Consultor especialista en estas materias, el Dr. Raúl Salazar Olivares, con el propósito de contar con elementos de juicio adicionales a los que disponen actualmente la Asociación y sus órganos competentes, que permitan visualizar, diseñar y fundamentar iniciativas viables para, con una perspectiva de corto y mediano plazo, perfeccionar los mecanismos de cooperación financiera y monetaria vigentes o establecer nuevos mecanismos que los fortalezcan, dentro de las actuales condiciones del sector externo de los países miembros.

## I N D I C E

CAPITULO I	MARCO INSTITUCIONAL.....	4
CAPITULO II	LOS MECANISMOS DE COOPERACION FINANCIERA DE LA ALADI .....	8
	A. El Convenio de Pagos y Créditos Recíprocos.....	8
	B. El Acuerdo de Santo Domingo .....	10
	C. La propuesta de Acuerdo Monetario-ALADI.....	12
	1. La Cámara de Compensación Multilateral.....	12
	2. La Unidad Monetaria Latino Americana (UMLA).....	13
	3. El Fondo de Cooperación Financiera.....	14
	4. Situación actual de la propuesta.....	14
CAPITULO II	LOS MECANISMOS DE COOPERACION FINANCIERA DEL GRUPO ANDINO .....	16
	A. El Fondo Andino de Reservas.....	16
	1. Objetivos.....	16
	2. Préstamos de apoyo a programas de ajuste de la balanza de pagos.....	16
	3. Préstamos de corto plazo.....	19
	4. La administración de reservas internacionales de los países miembros.....	21
	5. El Peso Andino.....	21
	6. Resultados obtenidos.....	23
	B. La Corporación Andina de Fomento.....	25
	1. Objetivos.....	25
	2. Modalidades de crédito.....	26
	3. Recursos financieros.....	26
	4. El SAFICO.....	27

CAPITULO IV	MECANISMOS DE COOPERACION MONETARIO-FINANCIERA DEL MERCADO COMUN CENTROAMERICANO .....	29
A.	La Cámara de Compensación Centroamericana.....	29
B.	El Fondo Centroamericano de Estabilización Monetaria (FOCEM).....	32
1.	Funcionamiento.....	32
2.	Fuente de Recursos.....	32
3.	Resultados.....	33
C.	El Fondo Centroamericano del Mercado Común (FCMC)....	34
1.	Funcionamiento.....	34
CAPITULO V	PARTICIPACION DE LA ALADI EN EL PROCESO DE PERFECCIONAMIENTO DE LOS MECANISMOS DE LA COOPERACION FINANCIERA REGIONAL .....	35
A.	Sistema Integrado de Mecanismos de Financiamiento y Pagos del Comercio con Mecanismos e Instrumentos de Atención de los Problemas de Liquidez Internacional de los Bancos Centrales Miembros.....	35
1.	Mecanismos de financiamiento del comercio intraregional.....	36
2.	Mecanismos de apoyo a las necesidades de liquidez de los bancos centrales .....	37
B.	Acciones de Cooperación en relación con el Problema de la Deuda Externa.....	40
C.	Armonización de Instrumentos Financieros y Monetarios.....	42
ANEXOS: I.	LA CONVERSION DEL FONDO ANDINO DE RESERVAS EN FONDO LATINOAMERICANO DE RESERVAS .....	44
A.	Situación actual.....	45
B.	Consideraciones básicas para tener en cuenta en el proceso de ampliación del FAR.....	45
1.	Aspectos conceptuales.....	45
2.	Comprobación cuantitativa.....	46
C.	Extensión del Peso Andino a nivel latinoamericano.	50
II.	ANEXO ESTADISTICO.....	52

## CAPITULO I

## MARCO INSTITUCIONAL

La Asociación Latinoamericana de Integración (ALADI) nace con el propósito de preservar algunos de los objetivos fundamentales que la Asociación Latinoamericana de Libre Comercio (ALALC) no había podido alcanzar. En especial, busca mantener vigente y avanzar en el propósito de la integración económica latinoamericana, aunque mediante el uso de mecanismos e instrumentos diferentes.

Es por ello que el Tratado de Montevideo 1980 señala que el objetivo de largo plazo de la ALADI es "el establecimiento, en forma gradual y progresiva, de un mercado común latinoamericano". Sin embargo, teniendo en cuenta que para alcanzar esta meta final se requiera satisfacer un conjunto de condiciones, muchas de las cuales no son posibles de conseguir bajo la situación prevaleciente en la mayoría de los países del área, se fija, como una etapa intermedia de avance hacia el objetivo final, el establecimiento de un Área de Preferencias Económicas a nivel regional. Esta deberá crearse a través del uso de los siguientes mecanismos:

1. Una preferencia arancelaria regional en relación a terceros países.
2. Acuerdos de alcance regional con la participación de la totalidad de los países miembros.
3. Acuerdos de alcance parcial con la participación de algunos (2 o más) de los países miembros.

El Tratado de Montevideo 1980 señala, además, que todos estos mecanismos pueden ser extendidos a la relación económica entre los países miembros y otros países latinoamericanos.

En función de la creación del área de preferencias económicas regional, se establecen como funciones básicas de la ALADI, las siguientes:

1. La promoción y regulación del comercio recíproco de los países de la región.
2. La complementación económica entre los países miembros.
3. El desarrollo de acciones de cooperación que contribuyan a la ampliación de los mercados nacionales.

Todos los mecanismos de cooperación financiera y monetaria que se han desarrollado hasta la fecha, especialmente el Convenio de Pagos y Créditos Recíprocos y el Acuerdo de Santo Domingo, se ubican dentro de esta última función.

Es esta tercera función básica de la ALADI, junto con la previsión sobre la posible extensión al resto de los países latinoamericanos de los mecanismos que buscan el establecimiento del área de preferencias regional, los que dan el marco institucional y legal para el desarrollo futuro de las áreas de cooperación financiera que promueva la ALADI.

Para el cumplimiento de sus funciones la ALADI tiene tres órganos políticos de gobierno y un órgano técnico. Los órganos políticos son:

1. El Consejo de Ministros de Relaciones Exteriores, que es el órgano de mayor jerarquía y el que adopta las decisiones que corresponden a la dirección y orientación del proceso.
2. La Conferencia de Evaluación y Convergencia que está conformada por los representantes plenipotenciarios de los países y tiene como función principal examinar y promover el funcionamiento de los mecanismos previstos en el Tratado de Montevideo 1980.
3. El Comité de Representantes, que está conformado por representantes directos de los gobiernos y es el foro permanente responsable de la adopción de las medidas que sean necesarias para la ejecución del Tratado y de sus normas complementarias.

La Secretaría General es el órgano técnico de la ALADI y tiene atribuciones de proposición, evaluación, estudio y gestión que estén orientados a la mejor consecución de las metas del proceso.

El Comité de Representantes ha creado órganos especializados en materia monetaria y financiera, entre los que se tienen:

1. El Consejo para Asuntos Financieros y Monetarios, que está conformado por los gobernadores de los bancos centrales de los países miembros y tiene las siguientes funciones principales:
  - a) Promover la consulta y colaboración entre sus miembros y cuando corresponda, con otros países, en materia financiera, monetaria y cambiaria, sobre todos los aspectos de interés común, así como la coordinación y armonización de políticas e instrumentos, cuando fuera necesario.
  - b) Promover la celebración entre sus miembros y, cuando corresponda, con otros países, de los acuerdos, generales y específicos, que se requieran en materia de cooperación financiera, monetaria y cambiaria.
  - c) Adoptar las decisiones que requieran el desarrollo y el perfeccionamiento de los acuerdos y mecanismos existentes o que se creen en el futuro en el área de competencia de las autoridades monetarias.

De acuerdo con esta distribución de responsabilidades, el Consejo para Asuntos Financieros y Monetarios es el principal responsable de promover, aprobar y ejecutar cualquier política de cooperación financiera que se enmarque dentro de la ALADI.

2. La Comisión Asesora de Asuntos Financieros y Monetarios, que está integrada por los representantes a nivel técnico de los bancos centrales y tiene por finalidad asesorar y recomendar cursos de acción específicos al Consejo para Asuntos Financieros y Monetarios.

Teniendo en cuenta que, hasta la fecha, las acciones de cooperación financiera han estado concentradas alrededor del Convenio de Pagos y Créditos Recíprocos y del Acuerdo de Santo Domingo, los representantes técnicos que conforman esta Comisión han provenido mayoritariamente, de las áreas operativas de los bancos centrales especializadas en estos temas.

Del análisis del marco institucional de la ALADI se puede concluir lo siguiente:

1. La función fundamental de la ALADI es lograr la integración económica de la región y, como paso intermedio, la creación de un Área de Preferencias Económicas Regional. Dentro de esta función, busca promover el intercambio comercial entre sus miembros y extender los avances logrados en esta área, y los que se pudieran lograr en el futuro, al resto de los países latinoamericanos.

2. La cooperación financiera y monetaria constituye un medio a través del cual se colabora en la consecución de los objetivos institucionales.

El Convenio de Pagos y Créditos Recíprocos representa, en este contexto, un instrumento fundamental para apoyar el desarrollo del comercio intrarregional y deviene en el mecanismo de cooperación financiera más sólidamente ligado al cumplimiento de los objetivos de la ALADI.

El Acuerdo de Santo Domingo, por su parte, es un instrumento complementario importante, cuyo funcionamiento apoya el desenvolvimiento normal del intercambio comercial y propicia un mayor acercamiento regional, toda vez que puede proveer servicios que, en su ausencia, son relativamente escasos y condicionados.

3. El desarrollo futuro de los mecanismos de cooperación financiera está apoyado por el Tratado de Montevideo 1980. Adicionalmente, cuentan con el respaldo y mandato específico del Consejo de Ministros de Relaciones Exteriores de la ALADI, que ha establecido la especialización de la Asociación estas áreas

específicas de cooperación financiera. En consecuencia, el desarrollo de la cooperación financiera de la ALADI tiene un marco que establece dos claras direcciones complementarias: la primera, la extensión de los mecanismos de cooperación, de manera horizontal, a todos los países latinoamericanos; y la segunda, el avance en el perfeccionamiento de los actuales mecanismos y la adopción de nuevos convenios de cooperación financiera que amplíen la gama de mecanismos disponibles, siempre dentro de su área de especialización.

En condiciones normales, el avance del intercambio regional, hecho posible en parte por el apoyo de los mecanismos financieros, debería crear condiciones propicias para su propia ampliación y mejoramiento creando un mutuo y provechoso reforzamiento entre el aumento del comercio y la ampliación de los mecanismos financieros. Dentro de la situación que actualmente prevalece en América Latina, por el contrario, los problemas globales de la balanza de pagos que afectan a la mayoría de los países latinoamericanos, crean condiciones desfavorables para el normal desarrollo del intercambio regional y ponen a prueba la idoneidad de algunos de los mecanismos financieros vigentes. No obstante, el buen funcionamiento de los mecanismos, que demuestran ser adecuados, su ampliación y perfeccionamiento, y la adopción de nuevos y sólidos esquemas de cooperación, pueden constituir medios importantes para mantener vivo el interés económico regional.

## CAPITULO II

## LOS MECANISMOS DE COOPERACION FINANCIERA DE LA ALADI

En el marco de la ALADI se han desarrollado dos mecanismos básicos de cooperación financiera: el Convenio de Pagos y Créditos Recíprocos, para apoyar el comercio entre los miembros, y el Acuerdo de Santo Domingo, para atender las necesidades de liquidez internacional que pudieran enfrentar los bancos centrales de la región.

A. EL CONVENIO DE PAGOS Y CREDITOS RECIPROCOS

Este mecanismo tuvo su nacimiento en el Acuerdo de México, de 1965, y fue luego modificado y transformado en el actual Convenio de Pagos y Créditos Recíprocos, el 25 de agosto de 1982. Tiene por finalidad reducir el uso de monedas de reserva que resulten de las transacciones comerciales entre sus miembros y estimular las relaciones financieras entre las instituciones bancarias de la región.

Consta de dos componentes principales: El primero, un conjunto de líneas de crédito bilaterales expresadas en dólares de los Estados Unidos de América, negociadas independientemente por cada par de bancos centrales miembros (ver Cuadro No. 1 del Anexo). Estas líneas de crédito permiten que cada banco central pueda autorizar a las instituciones que forman parte de su sistema bancario nacional (o a los bancos comerciales que designe) a canalizar directamente por este mecanismo las operaciones comerciales o financieras previstas en el Convenio. El segundo, una cámara de compensación donde en forma multilateral se compensan los saldos resultantes del uso de las líneas de crédito bilaterales, a fin de obtener un saldo neto de cada país en relación con el resto. El Banco Central de Reserva del Perú actúa como "Agente" del Sistema, recibe al fin de cada cuatrimestre los resultados de las operaciones que se cursan entre los bancos centrales y efectúa la compensación multilateral de los saldos respectivos, los que se liquidan al octavo día útil a partir de efectuada la compensación, a través de un banco "corresponsal común", que es el Federal Reserve Bank of New York. Los saldos acreedores resultantes de la utilización de las líneas bilaterales de crédito generan intereses que son equivalentes al 90% del promedio de la "prime rate" diaria del Banco de Nueva York de mayor volumen de activos.

Como se puede apreciar en el Cuadro No. 2 del Anexo, el Convenio de Pagos y Créditos Recíprocos ha tenido en general un funcionamiento eficiente, habiendo canalizado en los últimos años

por encima del 80% de las importaciones intrarregionales. (En 1988 esta relación llegó a superar el 90%). Esto ha permitido un sustancial ahorro en la utilización de divisas convertibles ya que, del total de operaciones cursadas, sólo se transfirieron monedas de reserva por una fracción que, en los últimos dos años ha estado por debajo del 20% del total.

En adición al ahorro en el uso de divisas, la utilización de este mecanismo financiero ha permitido reducir los costos de las transacciones comerciales, ya que la utilización de cartas de crédito bajo el Sistema y los cargos por los saldos deudores resultantes de la utilización de esas cartas de crédito son, en la mayoría de los casos, inferiores a los costos alternativos que implica su utilización a través de la banca comercial internacional.

El problema de la deuda externa latinoamericana ha puesto en evidencia, además, otra ventaja no cuantificable de este Mecanismo, toda vez que ha hecho posible que países marginados de los mercados financieros internacionales por su situación de incumplimiento con el servicio de su deuda externa y, por lo tanto, sin acceso normal a cartas de crédito para importaciones provenientes de países extrarregionales, puedan recurrir al mercado regional para abastecerse directamente y, cuando ello no es posible por falta de oferta, bajo determinadas condiciones puedan efectuar las triangulaciones que posibiliten superar las limitaciones impuestas por los acreedores.

Por todo lo anterior, debe señalarse que el Convenio de Pagos y Créditos Recíprocos de la ALADI está cumpliendo ampliamente los objetivos que motivaron su creación, constituyendo uno de los mecanismos de cooperación financiera más exitosos de la región.

No obstante lo anterior, hay que señalar que el Mecanismo ha enfrentado, sobre todo a partir de 1982, algunos problemas que se originan en las dificultades de liquidez internacional que han experimentado algunos países miembros. Esto ha dado lugar, en algunos casos, a la incapacidad material de algunos bancos centrales para cancelar los saldos deudores resultantes de la compensación multilateral en forma oportuna, lo que ha debido resolverse mediante la exclusión de la compensación del país con problemas a fin de que éste pueda negociar el pago bilateralmente con cada uno de sus acreedores. Situaciones de esta naturaleza se presentaron a fines de 1982 y crecieron peligrosamente entre 1983 y 1984, para luego disminuir significativamente o desaparecer, como sucedió en el último año (1988).

Si bien los retiros de la compensación han sido minoritarios en relación con el volumen de operaciones que se han cursado, no dejan de constituir un peligro para la estabilidad y el desarrollo de este Mecanismo, sobre todo si se tiene en cuenta

que los problemas globales de la balanza de pagos de los países miembros de la ALADO no están resueltos y, por el contrario, en algunos casos, tienden a agravarse peligrosamente. Por ello, la mejora observada en los últimos años puede verse afectada en el futuro por nuevos brotes de exclusiones de la compensación.

Es obvio que la atención de esta situación no tiene que ver con el Mecanismo de Pagos en sí mismo, sino con mecanismos complementarios que, bajo determinadas condiciones, apoyen el financiamiento de los saldos deudores de la compensación.

## B. EL ACUERDO DE SANTO DOMINGO

Este Acuerdo, que comenzó a operar en 1971, fue concebido originalmente como un mecanismo complementario del Convenio de Pagos, ya que tenía por finalidad proveer apoyo financiero a los países miembros que experimentaban desequilibrios en la compensación cuatrimestral. Posteriormente (1981), se ampliaron sus facilidades financieras a fin de apoyar una gama más amplia de situaciones de iliquidez internacional que pudieran experimentar los bancos centrales miembros.

En su forma original, para utilizar este Mecanismo, un banco central debía cumplir tres condiciones:

- Que su país tuviera déficit global de balanza de pagos;
- Que sus reservas internacionales fueran insuficientes; y
- Que hubiera experimentado un déficit o una disminución de su superávit en la compensación inmediatamente anterior.

Para satisfacer las dos primeras condiciones bastaba una declaración del banco central solicitante, mientras que la última condición era fácilmente comprobable. Por lo tanto, su utilización tenía un carácter automático y de rápido acceso ya que los desembolsos se debían producir dentro de las 48 horas de presentada la solicitud. El plazo para el repago era de 4 meses, el que, mediante sucesivas renovaciones, podía extenderse hasta un año.

Este Acuerdo funcionó dentro de su esquema original desde 1971 hasta 1981, en que fue ampliado. Durante ese lapso fue utilizado en 21 oportunidades por los Bancos Centrales de Bolivia, Chile, Perú, Uruguay y República Dominicana, todos ellos en más de una oportunidad. El monto total del apoyo otorgado alcanzó a 306 millones de dólares.

En setiembre de 1981 fue suscrito el Acuerdo Modificadorio por el cual se agregó al esquema original dos nuevos mecanismos de apoyo financiero, quedando en la actualidad los tres siguientes mecanismos:

- El Primer Mecanismo, que tiene por finalidad proveer financiamiento de corto plazo a los países que presenten problemas de liquidez por el deterioro de sus saldos en la compensación multilateral. Este mecanismo es el original del Convenio.
- El Segundo Mecanismo, que tiene por finalidad proveer financiamiento de mediano plazo (hasta tres años) a los países que enfrentan problemas de iliquidez producidos por déficits globales de su balanza de pagos; y
- El Tercer Mecanismo, cuya finalidad es proveer asistencia financiera de mediano plazo (hasta cinco años) a los países con problemas de liquidez ocasionados por el hecho de haber padecido catástrofes naturales.

La característica fundamental de estos mecanismos es que, cada uno de ellos, representa un conjunto de "compromisos de aporte" de parte de cada uno de los Bancos Centrales miembros (Ver Cuadro No. 3 del Anexo). Por lo tanto, no es un fondo con recursos propios, ni constituye una entidad jurídica independiente. Los recursos financieros que transfieren se hacen efectivos cuando cada Banco Central cumple con su compromiso de aporte y los derechos y obligaciones que genera son estrictamente bilaterales.

Con posterioridad a la modificación del Acuerdo, entre 1982 y 1983, el Primer Mecanismo fue utilizado en tres oportunidades (Ecuador, Perú y República Dominicana); el Segundo Mecanismo en tres oportunidades (Bolivia y Ecuador en dos oportunidades) y el Tercer Mecanismo en una oportunidad (Ecuador). Durante este período el apoyo total concedido alcanzó a los 248.2 millones de dólares, de los cuales Bolivia recibió 31.6 millones, Ecuador 133.8 millones, Perú 51.3 millones y República Dominicana 31.5 millones.

La generalización de la crisis de balanza de pagos de los países latinoamericanos y el correspondiente cierre de los mercados internacionales de capital, que se produjo a partir de 1982, puso a prueba la idoneidad de estos Mecanismos. La experiencia demostró que, tal como habían sido concebidos, eran inadecuados para poder cumplir sus objetivos bajo las condiciones extremas que la región ha vivido desde entonces. Por tal motivo, por acuerdo de las partes, se decidió suspender su funcionamiento.

Si bien las razones que motivaron esta situación son diversos, una de las principales es el hecho de constituir un "compromiso de aporte" y no un fondo efectivo que cuente con recursos propios. La revisión de lo ocurrido a partir de 1982, demuestra que un banco central no está dispuesto a distraer una porción de sus reservas internacionales como préstamo a otros

bancos centrales si las perspectivas de su propia situación de balanza de pagos indican una probable disminución futura de esas reservas. Esto se agrava si el monto a transferir es importante en relación con sus tenencias y si la perspectiva de recuperación de los recursos es dudosa o se produce en un período muy largo.

Adicionalmente, el esquema operativo de estos Mecanismos demostró no ser el más idóneo para situaciones de crisis generalizada, ya que requiere que el apoyo que se otorga al banco solicitante lo realice cada banco central bajo la forma de un préstamo directo y de carácter bilateral. Esto determina condiciones para el cobro que no son las más óptimas, sobre todo cuando se generalizan a nivel regional argumentos sobre las dificultades de pago y se "politiza" el tema de la deuda.

Por todo lo anterior, el Acuerdo de Santo Domingo no pudo cumplir con sus objetivos en el momento en que más importante era su concurso, especialmente como mecanismo complementario del Convenio de Pagos y Créditos Recíprocos, que fue la función que motivara su nacimiento.

### C. LA PROPUESTA MONETARIA ALADI

La propuesta de Acuerdo Monetario - ALADI, presentada a consideración del Consejo para Asuntos Financieros y Monetarios a comienzos de 1984, constituye un intento global de respuesta a la crisis que se había observado a partir de 1982. En este sentido, constituye una propuesta integrada que pretende perfeccionar y ampliar los mecanismos financieros de la ALADI con el propósito de apoyar los objetivos señalados en el Tratado de Montevideo 1980, especialmente en relación con la ampliación de los flujos comerciales intrarregionales.

La propuesta consta de 3 componentes principales: La Cámara de Compensación Multilateral, la Unidad Monetaria Latinoamericana (UMLA) y el Fondo de Cooperación Financiera.

#### 1. La Cámara de Compensación Multilateral

En su esencia recoge el mecanismo que funciona actualmente bajo el Convenio de Pagos y Créditos Recíprocos. Sin embargo, se proponen algunas modificaciones, en parte, para adaptarlo al funcionamiento de los tres mecanismos que contempla la propuesta. Estas modificaciones son:

-la obligatoriedad de la canalización a través de este mecanismo de todas las operaciones del mercado intrarregional.

-la adaptación del actual Convenio para posibilitar el funcionamiento de las UMLAS.

-la adaptación del actual Convenio para admitir el funcionamiento de las Aceptaciones Bancarias Latinoamericanas (ABLAS), dentro de un diseño modificado.

En los dos últimos casos se requiere, fundamentalmente, un proceso más ágil de registro de operaciones y determinación de saldos, que haga posible el conocimiento diario de la posición neta de cada país dentro de la Compensación. Este requisito ha sido satisfecho, en la práctica, por el desarrollo y pronta puesta en vigencia de un Sistema Computarizado de Apoyo al Convenio de Pagos (SICAF/ALADI), que permite la interconexión entre todos los bancos centrales miembros y facilita, precisamente, la determinación diaria de los saldos netos de cada país frente a los demás.

En relación con la obligación de que todas las operaciones del mercado internacional se canalicen a través de la Cámara, hay que señalar que, por lo menos formalmente, algunos países mantienen vigente esta norma aunque, en la práctica, es difícil que se pueda cumplir estrictamente. En adición, no están claras las ventajas que se derivarían de una decisión de esta naturaleza, pero se pueden visualizar con más precisión algunos de sus riesgos, siendo el principal, el efecto negativo que podría tener sobre el volumen del comercio la aparición de rigideces o normas adversas.

## 2. La Unidad Monetaria Latinoamericana (UMLA)

Las UMLAS constituyen un medio de pago de uso restringido y circulación limitada que tiene una doble finalidad: de un lado servir como medio de pago de las obligaciones entre los bancos centrales miembros de la ALADI y entre los agentes que se acuerde; y de otro, constituir un instrumento que propicie el balance en los flujos comerciales entre los miembros.

En relación con sus usos, se propone que pueda servir como medio de pago, por lo menos parcial, de los saldos de la compensación multilateral cuatrimestral. También, que pueda utilizarse como medio de pago de obligaciones financieras de cualquier naturaleza, pagos comerciales por exceso de uso de las líneas de créditos recíprocos y pagos extrarregionales, si estos son aceptados. Esto es, se propone una gama de usos bastante amplia aunque restringidos a transacciones entre las autoridades monetarias de la región o instituciones identificadas y autorizadas.

El propósito de servir como un instrumento que propicie el balance del comercio intrarregional, lo cumple en la medida en que su redención está ligada, dentro de un esquema específico, a una previa negociación comercial. De acuerdo con este esquema, los países que, como resultado de sus superávits comerciales,

hayan acumulado UMLAS por encima de su asignación original, deberán seguir un proceso para la redención de este exceso que incluye, en una primera etapa, una negociación comercial directa con países deficitarios a fin de utilizar las UMLAS para cancelar compras adicionales. Los saldos, luego de efectuadas estas transacciones, serían pagados en efectivo, en monedas de reserva.

### 3. El Fondo de Cooperación Financiera

Este Fondo recogería las actuales facilidades financieras de los mecanismos del Acuerdo de Santo Domingo. Sin embargo, contaría para su financiamiento con aportes en efectivo de los bancos centrales miembros, los que se complementarían con la captación de recursos adicionales de fuera de la región.

Por lo tanto, representa un alejamiento importante del esquema de funcionamiento del Acuerdo de Santo Domingo, en la medida en que poseería recursos propios originados en el capital aportado por los bancos centrales miembros, lo que, se asume, constituiría la fuente principal de sus recursos.

La participación extrarregional para complementar el aporte de los bancos centrales provendría de préstamos de organismos internacionales como el Banco Mundial y el Banco Interamericano de Desarrollo, así como con la posibilidad de colocar bonos en los mercados internacionales y capitalizar las utilidades no distribuidas.

### 4. Situación actual de la propuesta

La propuesta fue analizada por la Comisión Asesora de Asuntos Financieros y Monetarios, en sus reuniones del 27 de febrero de 1983 y el 3 de marzo de 1984. Las principales conclusiones a las que llegó esta Comisión fueron las siguientes:

-Se estimó improbable lograr, mediante el resultado de las negociaciones comerciales, afectar a corto plazo los intercambios recíprocos de forma que sean compatibles con el funcionamiento equilibrado del Acuerdo Monetario propuesto.

-Por otra parte, se señaló que podía darse el caso de que países deficitarios en su balanza comercial global, resulten superavitarios dentro de la región y, por lo tanto, obligados a financiar a otros países con posiciones deudoras. Esta inquietud se acrecienta por el hecho de que las UMLAS podrían no ser aceptables por los países externos a la región, permaneciendo inmobilizadas hasta su redención o pago de futuras compensaciones.

-En relación al Fondo de Cooperación Financiera (FCF) se señaló la dificultad de su constitución con recursos directos provenientes de los bancos centrales miembros del Sistema, debido a la escasez de divisas imperante, insistiéndose en la necesidad de obtener recursos de fuentes extrarregionales.

-Finalmente, la Comisión Asesora entendió que era necesario proseguir los estudios, incorporando las observaciones y comentarios sobre la propuesta y sus elementos constitutivos, que se consideraron en la reunión, a fin de determinar las posibilidades de identificar o desarrollar nuevos mecanismos o de perfeccionar los actuales.

El Consejo para Asuntos Financieros y Monetarios, en su reunión de marzo de 1984, respaldó las conclusiones de su Comisión Asesora y encomendó a los órganos correspondientes de la ALADI el inicio de gestiones para obtener recursos externos del Banco Mundial y del Banco Interamericano de Desarrollo, como elementos fundamentales para hacer posible el desarrollo de nuevas formas de cooperación intrarregional.

Las gestiones llevadas a cabo por la Secretaría General de la ALADI para efectivizar un crédito de uno de estos dos organismos, especialmente del Banco Mundial, han sido infructuosas hasta la fecha.

Por todo lo anterior, se puede señalar que la propuesta no ha prosperado.

## CAPITULO III

## LOS MECANISMOS DE COOPERACION FINANCIERA DEL GRUPO ANDINO

Los países del Grupo Andino se encuentran comprometidos en un proceso de integración económica subregional, normado por el Acuerdo de Cartagena, en el marco del cual se han creado dos instituciones financieras especializadas y complementarias, cada una de las cuales tiene a su cargo la administración de un conjunto de instrumentos y mecanismos financieros destinados al cumplimiento de sus objetivos propios. Estas instituciones son el Fondo Andino de Reservas (FAR) y la Corporación Andina de Fomento (CAF).

A. EL FONDO ANDINO DE RESERVAS

El Fondo Andino de Reservas fue creado mediante convenio suscrito en la ciudad de Caracas, el 12 de noviembre de 1976 y comenzó a operar el 8 de junio de 1978, cuando se cumplió el proceso de ratificación de este convenio por todos los gobiernos miembros.

1. Objetivos

El FAR tiene el encargo de cumplir un conjunto de objetivos, para alcanzar cada uno de los cuales ha sido dotado de instrumentos y mecanismos específicos. Estos objetivos se pueden agrupar en dos grandes categorías: De un lado, un objetivo básico, fundamental, que es proporcionar a los países miembros financiamiento de apoyo a programas de ajuste de la balanza de pagos. De otro lado, un conjunto de objetivos complementarios que son, otorgar financiamiento de corto plazo en apoyo de problemas de liquidez de los bancos centrales; administrar las reservas internacionales de los países miembros que así lo deseen; emitir, operar y garantizar el peso andino; y, contribuir a la armonización de las políticas cambiarias, monetarias y financieras de los países miembros. La mayoría de estos objetivos fueron explícitamente estipulados en el Convenio para el establecimiento del FAR. Otros han sido fijados posteriormente como resultado del proceso de consolidación y ampliación que ha experimentado.

2. Préstamos de apoyo a programas de ajuste de la balanza de pagos

El otorgamiento oportuno de préstamos de apoyo a programas de ajuste de la balanza de pagos, que a su vez sean significativos en relación con las necesidades, constituye el objetivo fundamental para el cual fue creado el Fondo Andino de Reservas.

Para esta institución, financiamiento oportuno significa que los créditos puedan desembolsarse dentro de plazos razonables a partir del cumplimiento de los requisitos para su aprobación, y financiamiento significativo, que el monto del crédito que otorga sea relevante en función del déficit de balanza de pagos que enfrenta el país solicitante.

a) Naturaleza de la demanda de créditos de apoyo a la balanza de pagos

La característica fundamental de la demanda de créditos de apoyo a la balanza de pagos que enfrenta el FAR es su carácter cíclico. Los países andinos, en general, entran en problemas de balanza de pagos como resultado de los ciclos de su comercio exterior, los que a su vez dependen de las estructuras de sus exportaciones. En algunos casos, que son fáciles de identificar, estos problemas se han agudizado y prolongado en el tiempo por la acción de las políticas internas, que no fueron lo suficientemente coherentes y consistentes para resolver el problema original. Con todo, estos constituyen un caso particular, pudiéndose afirmar que, en general, los problemas de la balanza de pagos de los países andinos y, como resultado de ello las demandas potenciales de créditos del FAR, corresponden a los ciclos del comercio internacional relevantes para cada país.

b) Las características de los créditos de apoyo a la balanza de pagos

Los créditos de apoyo a la balanza de pagos del FAR se otorgan en respaldo de programas de ajuste que el país solicitante está ejecutando o piensa ejecutar. El Directorio del FAR tiene que estar satisfecho sobre el contenido y la naturaleza del programa de ajuste antes de otorgar su aprobación.

Estos créditos son de un plazo máximo de 4 años con 1 año de gracia. El monto límite de los préstamos se determina teniendo en consideración el menor de los siguientes conceptos:

- i. Como proporción del capital pagado que es de 3.5 veces para Bolivia y Ecuador y 2.5 veces para Colombia, Perú y Venezuela.
- ii. No más del 100% del déficit de la balanza de pagos, entendido como la disminución de las reservas internacionales netas del país durante los últimos 12 meses.
- iii. Como porcentaje (que es variable y se fija al inicio de cada año) del comercio intra-subregional.

De lo anterior se puede deducir algunos lineamientos implícitos de tipo institucional que tienen el propósito de apoyar el fortalecimiento de la Institución. Los créditos tienen un plazo máximo de 4 años en razón de la naturaleza de los procesos de ajuste de las balanzas de pagos que, generalmente, tienen lugar en períodos mayores a un año.

De otro lado, el monto máximo del crédito se fija como un porcentaje del capital pagado, lo que hace posible la capitalización permanente del FAR, ya que está en el interés de los países tener acceso a créditos eventuales del monto más alto posible.

Finalmente, las tasas de interés y comisiones que cobra el FAR determinan que las condiciones financieras de estos créditos sean competitivas con créditos de similar naturaleza que se pueden conseguir en los mercados internacionales de capital. Esto, aunado con los gastos operativos y administrativos de una entidad relativamente pequeña (hace pocas operaciones pero de montos grandes), determina que sea una institución muy rentable.

c) La naturaleza de las fuentes de recursos para el financiamiento de los créditos de apoyo a la balanza de pagos

El FAR tiene acceso a tres tipos diferentes de recursos financieros: Su patrimonio, del cual su capital pagado es la parte más importante; los préstamos de corto y mediano plazo que pueda obtener en los mercados financieros internacionales; y, los recursos que capta mediante diversos instrumentos de instituciones y organismos de la Subregión.

El FAR ha definido, como la fuente fundamental para el financiamiento de los créditos de apoyo a la balanza de pagos, a su capital pagado. Las razones que justifican esta decisión son las siguientes:

- i. Los recursos de corto plazo no son adecuados para el financiamiento de préstamos de mediano plazo. En todo caso, como el FAR sólo puede dar en garantía de los préstamos que obtiene, la solidez de sus estados financieros, la utilización intensiva de estas líneas de crédito para financiar préstamos de mediano plazo deterioraría los ratios financieros principales a consecuencia de lo cual se reducirían las líneas de crédito disponibles.
- ii. Los préstamos de mediano plazo de los mercados financieros no se pueden obtener, en situaciones normales, con suficiente rapidez como para atender de

manera oportuna las solicitudes que recibe el FAR. Es obvio que, en la situación actual de los mercados financieros, debe descartarse esta fuente.

- iii. Finalmente, la captación de recursos de instituciones y organismos de la Subregión es un instrumento que, bien desarrollado y diversificado, puede alcanzar la suficiente estabilidad como para que se le pueda utilizar, en una cierta proporción, en el financiamiento de los créditos de apoyo a la balanza de pagos.

Para que el FAR pueda atender de manera oportuna y significativa las demandas de crédito de balanza de pagos que recibe, utilizando básicamente su patrimonio, es necesario que las demandas de los países estén distribuidas de modo que haya un balance relativamente estable entre países deudores y acreedores del FAR, a lo largo del tiempo. Esto quiere decir, fundamentalmente, que para que este mecanismo funcione, no todos los países deben demandar créditos al mismo tiempo. Lo anterior es posible sólo si los países miembros del FAR, como en la realidad sucede, tienen estructuras de exportaciones y, por lo tanto, ciclos de sus balanzas de pagos, diferentes entre sí. De esta manera, las demandas de crédito se presentan en forma escalonada a lo largo del tiempo, y hacen posible una adecuada rotación de los recursos entre todos los países.

Cuando se analiza la estructura de las exportaciones de los países andinos, se confirma este hecho. Las exportaciones de Bolivia están conformadas por estaño y gas natural que, en conjunto, representan el 80% del total. Las de Ecuador por petróleo, auq alcanza alrededor del 60%. Las de Colombia por café, que proporciona alrededor de la mitad de las exportaciones totales. Las de Venezuela por petróleo, que representa cerca del 80% del total. Perú, por su parte, tiene una diversificación bastante amplia entre productos mineros, pesqueros y manufacturados.

Esta diversidad de estructuras de exportaciones ha dado lugar a que las demandas de crédito, en apoyo a la balanza de pagos, que han hecho los países miembros, aún en el período posterior a 1982, en que se generalizaron los problemas de balanza de pagos, fueran lo suficientemente escalonadas como para que el FAR pudiera atender todas ellas. Con posterioridad a 1982, todos los países miembros del FAR obtuvieron créditos de apoyo a la balanza de pagos y por el máximo o una proporción cercana al crédito a que tenían derecho.

### 3. Préstamos de corto plazo

El FAR proporciona, de manera complementaria a los créditos de balanza de pagos, créditos de corto plazo. Estos tienen dos

propósitos, uno práctico y otro formal. En el primer caso se cubren las demandas de los bancos centrales para cubrir insuficiencias temporales de liquidez que resulten de la naturaleza de los vencimientos a que están colocadas las reservas, o de la necesidad de atender pagos imprevistos, todos los cuales pueden ser independientes de la situación global de reservas del banco central demandante.

El lado formal de estos préstamos está relacionado con la naturaleza que tienen los aportes que, bajo la forma de capital pagado, hacen los países al FAR. En general, el pago de capital lo efectúan los países a través de los respectivos bancos centrales, los cuales, justificadamente, aspiran a que estos aportes puedan permanecer siendo considerados, en la forma y en los hechos, como parte de sus reservas internacionales. Esto se logra cuando el aporte de capital de cada banco central cumple con los requisitos de liquidez, seguridad y rentabilidad inherentes a todo activo internacional de reservas. La posibilidad de que el aporte al FAR dé acceso, de manera automática, a un crédito por un monto por lo menos igual al aporte de capital, otorga el necesario grado de liquidez para que el aporte pueda continuar considerándose como parte de las reservas internacionales. En este sentido, el crédito de corto plazo del FAR, tiene un símil con el tramo de reservas del Fondo Monetario Internacional que cumple igual rol formal. La solidez financiera, garantizada por la autosuficiencia para financiar con el capital propio las demandas de crédito de balanza de pagos, otorga el requisito de seguridad y el control de los costos y la ausencia de subsidios en las operaciones que efectúa, satisfacen la condición mínima de rentabilidad.

Los créditos de corto plazo son de demanda aleatoria, de acceso automático y su desembolso, en la práctica, está garantizado dentro de las 48 horas de efectuada la solicitud. Los límites de acceso a este crédito son de 1.5 veces el capital pagado en los casos de Bolivia y Ecuador, e igual al capital pagado para Colombia, Perú y Venezuela. El plazo máximo de estos créditos es de 6 meses, no renovables, y las condiciones de tasas de interés y comisiones, competitivas con los créditos comerciales de igual naturaleza que puedan obtener los países en el mercado internacional.

Dado el carácter no previsible de estas demandas, las fuentes de recursos más adecuadas para su financiamiento las constituyen los fondos propios o la utilización de líneas de crédito de corto plazo de la banca comercial.

El establecimiento de esta facilidad demostró que existía una demanda significativa para este tipo de financiamiento, el que ha sido utilizado en repetidas oportunidades por todos los bancos centrales miembros.

#### 4. La administración de reservas internacionales de los países miembros

Esta es una función que el FAR ha venido cumpliendo parcialmente. Representa un aporte útil a los bancos centrales sólo en circunstancias especiales, de las cuales pueden destacarse dos principales: La primera, cuando por razones de disposiciones legales internas, un banco central no puede hacer uso pleno y eficiente de todos los instrumentos para invertir reservas que existen en los mercados internacionales. Esto es particularmente importante para ciertos bancos centrales que están limitados a la inversión de sus reservas por períodos demasiado cortos. Esto les impide utilizar los instrumentos de los mercados de capitales a plazos mayores de un año, todos los cuales tienen condiciones de liquidez, seguridad y rentabilidad superiores a un depósito en un banco comercial internacional.

La segunda, cuando por razones de diverso tipo un banco central no puede acceder a todos o a los principales mercados donde puede invertir sus reservas. En este caso, el FAR, siendo una institución internacional de derecho público, puede administrar las reservas internacionales que se le encargue, superando estas dificultades.

El FAR ha llevado a cabo operaciones de este tipo, aunque de manera limitada.

#### 5. El Peso Andino

El cumplimiento eficaz de las anteriores funciones, sobre todo la de otorgar créditos en apoyo a la balanza de pagos, ha permitido que el FAR pueda ampliar sus funciones y colaborar con el financiamiento del comercio intra-subregional mediante la emisión, operación y garantía que otorga al Peso Andino.

El Peso Andino es un instrumento financiero que aspira a convertirse en la moneda de la subregión cuando el proceso de integración haya evolucionado lo suficiente. Por el momento es un convenio multilateral de pagos, garantizado y operado por el FAR, que permite la emisión de un medio de pago de utilización restringida y uso limitado.

La garantía que otorga el FAR se manifiesta en su compromiso de redimir, a la vista, con dólares de los Estados Unidos, cualquier utilización de pesos andinos que hubiera alcanzado su vencimiento, independientemente del banco central que originó la operación. Para cumplir con este compromiso, el FAR cuenta con dos respaldos principales:

El primero, una reserva propia que cubre el 50% de la emisión de Pesos Andinos. Teniendo en cuenta que probabilísticamente va a existir un balance entre deudores y acreedores por la utilización de los Pesos Andinos, esta reserva cubre el 100% de las obligaciones que se pueden generar.

El segundo, que es mucho más importante, a través del historial de cumplimiento que tienen los países miembros con el FAR. Los servicios que brinda el FAR, sobre todo el crédito de apoyo a la balanza de pagos, provee beneficios suficientes como para que sea del interés de todos los bancos centrales cumplir con sus compromisos con la Institución a fin de no arriesgar su acceso a dichos servicios. De esta manera, la garantía que el FAR otorga al Peso Andino deviene en una externalidad importante que es resultado del cumplimiento eficiente de sus anteriores funciones.

El Peso Andino es un instrumento de pago absolutamente voluntario entre los tenedores autorizados. A pesar de lo anterior, por expresa voluntad de los bancos centrales tenedores de la emisión original, se ha firmado un convenio mediante el cual la aceptación de Pesos Andinos es obligatoria en cancelación de los saldos deudores que resulten de la compensación del comercio intra-subregional en el marco del Convenio de Pagos de la ALADI.

El Peso Andino es equivalente a un dólar norteamericano y tiene garantía de liquidez primaria. Esto quiere decir que, en cualquier momento, un tenedor puede descontar Pesos Andinos en el FAR. El Peso Andino tiene redención obligatoria a los seis meses de su utilización y genera, para el que lo utiliza en pago, la comisión equivalente a la tasa LIBOR a 6 meses más 1/4 de 1% y otorga una tasa de interés, para quien lo recibe, equivalente a la tasa LIBOR de 6 meses más 1/8 de 1%.

La decisión de otorgar estas tasas de interés está basada en los siguientes principios:

- a. Siendo la aceptación de los Pesos Andinos voluntaria, debe de proporcionar a quien lo recibe en pago, un rendimiento que sea comparable o superior a otras alternativas, si en lugar de Pesos Andinos obtuviera dólares. Por esta razón, el Peso Andino brinda al banco central que recibe este instrumento un rendimiento de 1/8 del 1% superior al que alternativamente obtendría por depositar dólares a 6 meses de plazo en el mercado internacional.
- b. El Peso Andino debe generar, a quien lo usa para efectuar pagos, una tasa de interés que sea inferior a las líneas de crédito de igual plazo que otorga la banca comercial internacional, pero superior al costo alternativo de utilizar sus propias reservas. De este modo, aumenta la disponibilidad de medios de pago en poder del banco central, a costos competitivos, y al mismo tiempo evita su utilización como primera forma de pago.

El recargo de 1/4 del 1% cumple esta función. Si el banco central que va a realizar un pago no tiene liquidez, puede usar los Pesos Andinos en condiciones favorables comparadas con el costo de cualquier línea de crédito a 6 meses. Si tiene liquidez, el costo alternativo de usar sus propios depósitos para efectuar el pago será menor que usando Pesos Andinos.

- c. Como resultado de la orientación anterior, la existencia de un medio de pago disponible para ser utilizado con exclusividad entre tenedores autorizados, reduce significativamente la posibilidad de incumplimiento entre los miembros del FAR. De otro lado, una vez adoptada la decisión de pago, la forma de realizarlo se convierte en un problema puro de tesorería y de rentabilidad alternativas.

Por lo tanto, puede decirse que el Peso Andino está cumpliendo su función de apoyar el financiamiento del comercio intra-subregional, aunque se encuentra aún en las etapas iniciales de su desarrollo.

#### 6. Resultados obtenidos

En el marco de los lineamientos que se han expuesto, el FAR ha tenido un desarrollo sumamente rápido, durante el cual se pueden distinguir dos etapas, una que va desde su creación hasta 1982, que sirvió para llevar a cabo el proceso de consolidación institucional y, otra, a partir del inicio de la crisis de la deuda externa latinoamericana, que dió lugar a una rápida expansión de sus actividades crediticias.

##### a) Capital suscrito y pagado y reservas del FAR

En el cuadro No. 4 del Anexo, se resume la evolución que ha tenido el capital suscrito y pagado y las reservas del FAR a partir de junio de 1980. Como se puede apreciar, el capital suscrito original de U\$S 240 millones de dólares fue cancelada con aporte en efectivo de los bancos centrales miembros, ya que los otros aumentos lo fueron mediante la capitalización de parte de las utilidades que el FAR ha generado cada año.

El rápido incremento del capital pagado, que de U\$S 108 millones a junio de 1980 pasa a U\$S 463 millones en 1988, constituye la característica más notable del funcionamiento del FAR y una de las razones fundamentales que han hecho posible el cumplimiento de sus objetivos institucionales.

Debe notarse también la rápida acumulación de reservas propias que, por lineamiento de política institucional, debe mantenerse en una proporción por lo menos igual al 10% del capital pagado. En cumplimiento de este mandato, al 30 de junio de 1988, las reservas eran de 47 millones de dólares.

b) Créditos de apoyo a la balanza de pagos

En el Cuadro No.5 del Anexo, se pueden apreciar los créditos en apoyo de programas de ajuste de la balanza de pagos que aprobara y desembolsara el FAR a partir de 1980. Como se puede observar, la actividad se intensifica a partir de 1982, tanto en número de operaciones como en monto. A partir de 1980, el FAR ha otorgado créditos de apoyo a la balanza de pagos a todos los bancos centrales miembros y a algunos en más de una oportunidad, como son los casos de Bolivia, que ha recibido tres créditos por un monto total de U\$S 152.5 millones y Ecuador, que ha recibido tres créditos por un total de U\$S 296.8 millones. En total, a partir de 1980, el FAR ha otorgado y desembolsado créditos por un total de U\$S 1.144.3 millones, cifra que debe encontrarse entre las mayores de similar naturaleza que se hayan otorgado a la subregión.

c) Captación de recursos de terceros

En el cuadro No. 6 del Anexo, se aprecia la evolución que ha tenido la captación de recursos de terceros, con la cual el FAR complementó sus necesidades de fondos. Como se puede apreciar, estas constan de dos grandes categorías: de un lado, las conformadas por las líneas de crédito de corto plazo otorgadas por los bancos comerciales corresponsales del FAR; y, por otra parte, la captación de recursos de la subregión bajo la forma de depósitos a plazo y colocación de letras de tesorería.

Previo a la creación de los mecanismos e instrumentos para la captación de recursos subregionales, la utilización de líneas de crédito de corto plazo jugó un rol importante como complemento de los aportes de capital. Esta llegó a su punto máximo en junio de 1983, precisamente el año en el cual se creó y puso en vigencia la captación de depósitos a plazo de la subregión, cuando se utilizaron recursos de estas líneas de crédito por U\$S 155 millones. A partir de este momento y conforme tomó importancia la captación de recursos subregionales, disminuyó hasta desaparecer en la práctica su utilización.

La captación de recursos subregionales ha tenido un desarrollo muy dinámico que, hasta ahora, no ha sido utilizado a plena capacidad, ya que se ha concentrado principalmente en la recepción de recursos de los bancos centrales. Desde el inicio de esta facilidad, la captación de recursos creció muy rápidamente hasta alcanzar los U\$S 308 millones en 1985, para descender hasta los U\$S 140 millones, que se registran al 30 de junio de 1988.

En relación con la captación de recursos de los mercados internacionales de capital, hay que señalar que el FAR, al igual que el resto de la región, ha sufrido las consecuencias del

deterioro de las condiciones de acceso a estos mercados que se produce a partir de 1982. Con relación a las líneas de crédito de corto plazo, su disponibilidad actual constituye un requisito de reciprocidad que el FAR ha exigido en todo momento por mantener depósitos a plazo con sus principales bancos corresponsales, lo que no ha sido fácil de conseguir por la conducta adoptada por muchos bancos, que obligó al FAR a reestructurar sus listas de corresponsales, eliminando a aquellos que se resistían a otorgar esta reciprocidad básica e incorporando nuevos bancos con la disposición a aceptar este requerimiento. La no utilización posterior de estas líneas refleja, por lo tanto, la poca necesidad que ha tenido el FAR de este instrumento ante su sustitución por los depósitos a plazo y las letras de tesorería colocadas en la subregión.

Entre 1983 y 1984, el FAR exploró las posibilidades de obtener un crédito de mediano plazo mediante una sindicación entre sus principales bancos corresponsales. También evaluó las posibilidades de llevar a cabo una emisión de bonos que pudieran ser colocados en los mercados internacionales de capital. En ambos casos, se desistió del empeño ya que las condiciones imperantes resultaban mucho más onerosas que el esfuerzo, que después demostró ser exitoso, de captar recursos subregionales.

Como estas condiciones de los mercados financieros internacionales no han mejorado, y, por el contrario podrían haber sufrido algún deterioro adicional por persistencia del problema de la deuda externa regional, no deberían tomarse en cuenta sus fuentes de recursos como apoyo importante para el desarrollo de mecanismos de cooperación financiera regional. La experiencia del FAR demuestra que la alternativa de captar recursos regionales puede ser muy beneficiosa para todos y, a su vez, hacer en la práctica innecaria la participación de estos mercados.

## B. LA CORPORACION ANDINA DE FOMENTO

La Corporación Andina de Fomento (CAF), fue creada mediante Convenio suscrito el 7 de febrero de 1968 e inició operaciones el 8 de junio de 1970.

### 1. Objetivos

El objetivo fundamental de la CAF es otorgar financiamiento a proyectos de inversión reproductiva de los países miembros. Aspira, en este sentido, a ser el banco del desarrollo de la subregión.

En agosto de 1974, se creó el Sistema de Financiamiento del Comercio (SAFICO) como un programa especial destinado a apoyar las exportaciones de la subregión.

## 2. Modalidades de crédito

La CAF puede otorgar créditos para el financiamiento de proyectos de inversión o de programas específicos de desarrollo, a las corporaciones de los gobiernos, organismos o instituciones del sector público y empresas públicas y privadas de los países miembros, incluyendo tanto personas naturales como jurídicas con capacidad de contraer obligaciones.

Los préstamos pueden ser de pre-inversión, en cuyo caso el plazo de operación alcanza hasta los 6 años, con un período de gracia no mayor de 2; préstamos para ejecución de proyectos, en cuyo caso los plazos se determinan en función de la evaluación de cada proyecto, aunque los préstamos para activos fijos no pueden superar los 15 años; préstamos para capital de trabajo, en cuyo caso el plazo máximo es de 3 años; y, préstamos para el financiamiento del comercio, en cuyo caso estos se someten a las condiciones y modalidades del SAFICO. Al 31 de diciembre de 1986, el total de préstamos otorgados por la CAF alcanzaba a 199 millones de dólares, de los cuales 160 millones de dólares correspondían a préstamos para el financiamiento de proyectos de inversión y 32 millones a los préstamos comerciales.

## 3. Recursos financieros

La CAF opera en base a 3 fuentes fundamentales de recursos financieros: Su capital, la captación de recursos subregionales y la captación de recursos de los mercados internacionales de capital.

El capital autorizado de la CAF es de mil millones de dólares, de los cuales 400 millones constituyen el capital suscrito, que a su vez está compuesto de 200 millones de capital pagadero en efectivo y 200 millones de capital de garantía. Al 31 de diciembre de 1986 el capital pagado de la CAF era de 146 millones de dólares.

De los recursos captados de terceros, una parte corresponde a préstamos y depósitos, por los cuales, a fines de 1986, se había recibido un total de 80 millones de dólares; y, la otra parte, a la colocación de bonos financieros, que a dicha fecha alcanzaba a los 61 millones de dólares.

Hay que señalar que en los 2 casos anteriores, la parte captada de los mercados internacionales de capital fue mínima. De los 80 millones captados bajo la forma de préstamos y depósitos, sólo 10 millones corresponden a recursos del mercado (depósitos a plazo del Citibank, N.A.), ya que el resto proviene del financiamiento otorgado por agencias gubernamentales de desarrollo o financiamiento de la exportación, como son la Agency for International Development (AID), la Canadian International Development (CIDA), la Kreditanstalt Für Wiederaufbau (DFW), el

Export-Import Bank de Japón, el Export-Import Bank de los Estados Unidos, etc.

Al 31 de diciembre de 1986, los recursos captados de terceros alcanzaban a 141 millones de dólares que, sumados al capital pagado de 145 millones, dan un total de recursos de 286 millones de dólares.

#### 4. EL SAFICO

##### a) Objetivos

El SAFICO tiene por finalidad financiar el comercio de los países miembros, como medio para ampliar sus mercados externos y permitir a los exportadores andinos competir ventajosamente con terceros países.

El mecanismo del SAFICO es complementario de los sistemas nacionales de financiamiento de las exportaciones no tradicionales de la subregión y, en tal sentido, coordina su acción con los organismos nacionales competentes.

##### b) Recursos

El SAFICO dispone de los siguientes recursos:

-Recursos propios de la CAF;

-Líneas de crédito obtenidas por la CAF de los países miembros a través de instituciones que financian las exportaciones.

-Una línea de crédito con el FAR para el redescuento de las aceptaciones bancarias provenientes de las operaciones del SAFICO.

##### c) Modalidades de crédito

El SAFICO puede financiar dos modalidades principales de crédito: la primera, en forma directa, a los productores, exportadores o importadores de la subregión, o con importadores de terceros países. En segundo lugar, indirectamente, a través de líneas de crédito otorgadas por la CAF a entidades bancarias y financieras de los países miembros.

Dentro de estas dos modalidades cubre toda la gama de operaciones crediticias con las que operan los principales bancos comerciales de la región.

Al 31 de diciembre de 1986, el total de créditos otorgados a través del SAFICO alcanzó a 32 millones de dólares.

Como se puede apreciar, la CAF constituye el segundo organismo financiero del sistema andino de integración, especializado en el financiamiento de proyectos de inversión y del comercio subregional.

Los avances en el cumplimiento de sus objetivos han sido más bien moderados, fundamentalmente por las dificultades que ha tenido para captar recursos de terceros. En especial, como se señaló, su captación de recursos de los mercados internacionales de capital ha sido nula o insignificante.

La creación del SAFICO, sin embargo, abre posibilidades interesantes que, si bien son también moderadas, pueden tener un mayor desarrollo futuro, sobre todo porque puede utilizar una gama más amplia de fuentes de recursos subregionales.

## CAPITULO IV

MECANISMOS DE COOPERACION MONETARIO-FINANCIERA DEL  
MERCADO COMUN CENTROAMERICANO

Los mecanismos de cooperación monetario-financiera que se han desarrollado en el marco del proceso de integración económica centroamericana datan de 1961 y han sido objeto de varias ampliaciones y mejoras hasta culminar con el Acuerdo Monetario Centroamericano, aprobado en 1974.

El Acuerdo Monetario Centroamericano comprende tres mecanismos de cooperación que son la Cámara de Compensación Centroamericana, el Fondo Centroamericano de Estabilización Monetaria (FOCEM) y el Fondo Centroamericano del Mercado Común (FCMC).

A partir de 1988, los tres mecanismos del Acuerdo, para todo efecto práctico, han dejado de operar.

A. LA CAMARA DE COMPENSACION CENTROAMERICANA

El Convenio original que creó la Cámara de Compensación Centroamericana fue firmado en 1961 y modificado y hecho parte integral del Acuerdo Monetario Centroamericano en 1974.

La Cámara de Compensación Centroamericana integra dos acuerdos principales: El primero, una línea de crédito global para el financiamiento temporal de los saldos deudores de la compensación, que cada banco central otorga como un todo a los demás. En la actualidad cada banco proporciona una línea multilateral de crédito de 12 millones de pesos centroamericanos y, teóricamente, recibe 48 millones. En segundo lugar, una compensación multilateral de las operaciones llevadas a cabo que, semanalmente, determina y da a conocer el saldo neto de cada miembro.

Cada seis meses, el 15 de junio y el 15 de diciembre, se liquidan en monedas convertibles los saldos netos acumulados, otorgándose un plazo de 8 días para la realización de los pagos. Las operaciones que se realizan a través de la Cámara de Compensación, se contabilizan en pesos centroamericanos, que son equivalentes a un dólar de los Estados Unidos de América. Sin embargo, como las transacciones se realizan en su gran mayoría en las monedas nacionales de cada país, los bancos centrales de cada uno de ellos garantizan, conforme a una paridad declarada, la convertibilidad a dólares estadounidenses de los saldos netos a su cargo que resulten de la compensación.

La Cámara de Compensación, también registra las operaciones derivadas de los convenios de compensación y créditos recíprocos que los bancos centrales centroamericanos han firmado con el Banco de México y el Banco de la República, de Colombia, por U\$S 40 millones y 10 millones, respectivamente. En el caso del convenio con México, la compensación se realiza de manera cuatrimestral siguiendo las fechas que utiliza la ALADI, esto es a fines de abril, agosto y diciembre. En el caso del convenio con Colombia, la compensación se realiza semestralmente, siguiendo la práctica de la Cámara de Compensación Centroamericana.

Las evaluaciones realizadas del funcionamiento de la Cámara de Compensación muestran que, hasta 1985, había tenido un desarrollo rápido y había prestado un apoyo importante al desenvolvimiento del comercio dentro de la región centroamericana. A partir de 1986, sin embargo, se comenzaron a presentar problemas agudos de incumplimiento con los pagos de los saldos deudores de la compensación, como resultado de lo cual se produjo el paulatino abandono de este mecanismo por parte de los bancos centrales que trataban de evitar la acumulación de saldos que no podían cobrar oportunamente. La consecuencia directa de esta decisión fue el descenso de las operaciones de comercio que se transan a través de la Cámara, hasta llegar a la situación de virtual inoperatividad en que se encuentra en estos momentos.

El Cuadro No.7 del Anexo, permite apreciar estos desarrollos. De alrededor del 70%, que era la proporción del comercio intracentroamericano que se transaba a través de la Cámara, el porcentaje desciende al 40% en 1986, al 5% en 1987 y a menos del 1% en 1988.

En el Cuadro No. 8 del Anexo, se muestra la evolución de los saldos de la compensación. Se puede apreciar que, en todo el período registrado, Costa Rica fue acreedor mientras que los demás, con algunas excepciones, fueron deudores.

En ausencia de los mecanismos financieros de apoyo al comercio que provee la Cámara de Compensación, las transacciones entre los países centroamericanos se están realizando mediante la utilización de cartas de crédito, emitidas por la banca comercial internacional, convenios bilaterales de pago suscritos entre algunos bancos centrales o a través del uso de las monedas nacionales de cada país. En el primer caso se aumenta la necesidad de contar con divisas disponibles para cancelar las cartas de crédito (en la situación actual de varios países del área, la emisión de cartas de crédito debe requerir, además, depósitos colaterales de garantía), con lo cual se agudizan los problemas de liquidez internacional que llevaron a los incumplimientos. En el caso de las transacciones en moneda nacional, no es posible evaluar con precisión los efectos de la suspensión de la garantía de convertibilidad y tasa de cambio

otorgada por la Cámara; sin embargo, puede señalarse que por lo menos en el caso de Nicaragua, que vive un proceso hiperinflacionario y mantiene controles rígidos sobre el mercado cambiario, esta situación está afectando el volumen de su comercio. (1)

Es difícil realizar una evaluación exhaustiva de las razones que llevaron a esta situación, por carecerse de información detallada para ello. Sin embargo, puede adelantarse, de manera general, que lo sucedido con la Cámara de Compensación es el resultado, en gran medida, de los problemas de balanza de pagos que enfrentan la mayoría de los países del área y del fracaso de los mecanismos complementarios del Acuerdo Monetario Centroamericano, el FOCEM y el FCMC, en ayudar a los países miembros a resolver estos problemas. Algunas características del funcionamiento de la Cámara pueden haber contribuido también a este resultado, aunque sólo en la medida que no previnieron esta situación extrema. El caso a señalar es el del otorgamiento de líneas de crédito para el financiamiento del comercio que sean globales, esto es, que cada uno otorgue como un todo al resto de países. Esto dificulta el control bilateral y, sobre todo la acción unilateral, cuando un país acumula saldos deficitarios demasiado grandes. Por el contrario, hace posible que países con dificultades graves de liquidez internacional puedan seguir importando mediante la utilización de lo que, en teoría, constuiría la parte de otros países de la línea de crédito.

-----  
 (1) Nota de la Secretaría General: Ante la situación vigente, los países centroamericanos han estudiado diversas modalidades de pago a adoptar para la cancelación del comercio intra-subregional. En 1986, la Reunión Conjunta de Ministros Responsables de la Integración Económica Centroamericana y Presidentes de los Bancos Centrales, adoptó un mecanismo de pago para la región que funcionaría como medio complementario de pago, el cual se basa en un instrumento de pago denominado Derecho de Importación Centroamericana, utilizando el cual ya se han efectuado algunas operaciones.

El DICA es un documento expresado en dólares norteamericanos y será utilizado exclusivamente para el pago de importaciones de bienes originarios de países centroamericanos. Dicho documento, será emitido por los bancos centrales o instituciones autorizadas de la región, a solicitud del respectivo importador a nombre del exportador correspondiente, contra entrega del equivalente en moneda nacional del país importador, después de cumplir los respectivos requisitos cambiarios.

## B. EL FONDO CENTROAMERICANO DE ESTABILIZACION MONETARIA (FOCEM)

Este Fondo se inició en 1968 y en 1974 pasó a formar parte del Acuerdo Monetario Centroamericano. Su objetivo es proporcionar a los bancos centrales miembros financiamiento destinado a apoyar la corrección de desequilibrios temporales de la balanza de pagos.

### 1. Funcionamiento

El Fondo otorga tres tipos diferentes de créditos: El primero, de hasta un año de plazo, que tiene por finalidad atender las dificultades transitorias de liquidez internacional de cualquier banco central miembro. El segundo, créditos de hasta 5 años de plazo, destinados a apoyar la corrección de desequilibrios imprevistos o extraordinarios de la balanza de pagos de los países miembros. Entre los factores que pueden provocar estos desequilibrios se consideran los desastres naturales, las malas cosechas por razones climatológicas o imprevisibles, etc. El tercero, créditos de hasta 8 años de plazo, que tienen por objeto atender desajustes persistentes de pagos de los países miembros.

Ningún banco central puede utilizar más del 25% de los recursos totales del Fondo, lo que implica que, a menos que una proporción importante de los recursos de este Fondo sean de terceros, el factor de multiplicación del aporte de cada miembro para obtener crédito sea relativamente bajo.

### 2. Fuente de recursos

El FOCEM tiene como principal fuente de recursos el aporte de los miembros, que se efectúa en dólares de los Estados Unidos y en cuotas proporcionalmente iguales para todos. Además, está autorizado para emitir obligaciones y obtener créditos de organismos financieros, bancos comerciales del exterior, o directamente de los mercados financieros internacionales.

A fines de 1987, cada banco central miembro había aportado U\$S 21 millones, con lo que el capital del Fondo alcanzaba a los U\$S 105 millones.

Además, se habían captado recursos extra-regionales por U\$S 84.9 millones, provenientes de diversas fuentes, entre las cuales, las principales son las siguientes: USAID, el BLADEX, el Banco de la República de Colombia, el Deutch Sudamerischen Bank, el Banco de México y el Banco Central de Venezuela.

De este modo, e incluyendo las reservas propias del Fondo, los recursos totales alcanzan a 197 millones de dólares.

### 3. Resultados

Al 30 de junio de 1985, el FOCEM mantenía como saldos deudores de los bancos centrales miembros, los siguientes:

Costa Rica	U\$S	30.000.000
El Salvador	"	30.000.000
Guatemala	"	30.000.000
Honduras	"	30.000.000
Nicaragua	"	44.000.000
-----		
Total	U\$S	164.000.000

Adicionalmente, debe señalarse que, por las dificultades generalizadas de balanza de pagos en que han entrado casi todos los países del área, la atención del servicio de estos créditos no se ha podido realizar de manera oportuna, razón por la cual, en la práctica, se han venido renovando de manera automática.

Como resultado de lo anterior, se puede señalar que el FOCEM no ha servido para el propósito de brindar créditos oportunos y significativos, destinados a tender las dificultades de financiamiento de balanza de pagos de los miembros. Sólo ha servido para obtener, de manera conjunta, financiamiento extra-regional muy moderado, que en la mayoría de los casos se ha repartido proporcionalmente entre los miembros.

La causa fundamental de este resultado se encuentra, básicamente, en la estructura de las exportaciones de los países que conforman el FOCEM, que, al ser de naturaleza muy similar, produce el mismo ciclo de balanza de pagos para todos. Esto significa que, con muy alta probabilidad, los cinco países incurren en déficits de la balanza de pagos al mismo tiempo, como resultado de lo cual solicitan el apoyo del FOCEM también de manera simultánea, lo que determina que los fondos de la institución no puedan rotar de un país a otro, combinando los ciclos de depresión de unos con el auge de otros. Esta condición, que se analizó con más detalle en el caso del funcionamiento del Fondo Andino de Reservas, determina que para este grupo de países sea muy difícil el funcionamiento de un fondo de esta naturaleza, dentro de las condiciones prevalecientes en la región y en los mercados internacionales de capital.

### C. FONDO CENTROAMERICANO DEL MERCADO COMUN (FCMC)

Este Fondo fue creado en 1981 por la Asamblea de Gobernadores del Banco Centroamericano de Integración Económica, aunque sin personería jurídica propia.

### 1. Funcionamiento

El FCMC se institucionalizó como una parte del Banco Centroamericano de Integración Económica, aunque con carácter independiente. Su objetivo es otorgar a los bancos centrales miembros financiamiento para cubrir los saldos deudores de la compensación semestral del comercio intra-subregional.

Este Fondo se inició con un aporte de U\$S 50 millones, que se obtuvieron mediante un préstamo otorgado por un consorcio de bancos liderados por el BLADEX. Este préstamo se repartió entre los bancos centrales miembros en partes iguales de U\$S 10 millones cada uno, sin tomar en cuenta la posición de cada uno de ellos dentro de la Cámara de Compensación. Dado este resultado, para todo efecto práctico, el FCMC ha dejado de funcionar.

### D. CONCLUSION

Como consecuencia de la revisión realizada, se puede concluir que, para todo efecto práctico, los tres mecanismos del Acuerdo Monetario Centroamericano se encuentran en estos momentos inoperativos. Como resultado de ello, las condiciones para el comercio entre los países centroamericanos se han deteriorado, lo que es grave para una región que mantiene dentro de sí misma una proporción alta de su comercio internacional. Aunque aún este efecto no se ha producido, ya que el volumen del comercio intrazonal se mantiene alto, la persistencia de estas condiciones desfavorables lo terminará por afectar.

Es difícil efectuar una evaluación precisa de las causas económicas e institucionales que han llevado a este resultado, por la aguda situación de desbalance externo que experimentan varios países y por la fuerza de los elementos exógenos que han alterado el comportamiento normal de la región. No obstante, se puede señalar que, en abstracción de los elementos exógenos que han afectado la región, el colapso del Acuerdo Monetario Centroamericano tiene una parte importante de su origen en la incapacidad del FOCEM y del FCMC para alcanzar sus objetivos básicos. En su ausencia, las dificultades de balanza de pagos de los miembros inevitablemente debían terminar afectando el funcionamiento de la Cámara de Compensación, como ha sucedido.

## CAPITULO V

PARTICIPACION DE LA ALADI EN EL PROCESO DE PERFECCIONAMIENTO  
DE LOS MECANISMOS DE LA COOPERACION FINANCIERA REGIONAL

La participación de la ALADI en el fomento de la cooperación financiera y monetaria, se realiza siguiendo el marco institucional que le impone el Tratado de Montevideo 1980 y las decisiones que al respecto han adoptado el Consejo de Ministros de Relaciones Exteriores y el Comité de Representantes. Este marco institucional fija un campo de especialización, dentro del cual debe efectuarse la labor de la ALADI, el que, sin embargo, no está específicamente definido y, por lo menos, tomando en cuenta lo que claramente puede hacer, es muy amplio.

Sobre la base de los problemas y desafíos que tiene ante sí la ALADI, las áreas de cooperación financiera donde debería poner el énfasis de su acción, son los siguientes:

1. Propiciar un sistema que integre un mecanismo óptimo de financiamiento del comercio intra-regional con mecanismos e instrumentos efectivos de atención a los problemas de liquidez internacional de los bancos centrales.
  2. Fomentar el diálogo, la coordinación y la adopción de acciones conducentes a solucionar los problemas de la deuda externa, tanto entre los países de la región como con el resto del mundo.
  3. Apoyar y promover la armonización del uso de instrumentos financieros y comerciales y, eventualmente, de las políticas cambiarias y monetarias de los miembros.
- A. SISTEMA INTEGRADO DE MECANISMOS DE FINANCIAMIENTO Y PAGOS DEL COMERCIO CON MECANISMOS E INSTRUMENTOS DE ATENCION A LOS PROBLEMAS DE LIQUIDEZ INTERNACIONAL DE LOS BANCOS CENTRALES MIEMBROS.

El alcanzar en los próximos años el funcionamiento pleno de un sistema que integre un mecanismo de financiamiento del comercio intrarregional con mecanismos que apoyen a los bancos centrales con problemas de liquidez internacional, debería constituir el objetivo principal de la ALADI en el campo del fomento de la cooperación financiera.

Estos dos mecanismos deberían estar integrados, como se ha pretendido que lo estén el Convenio de Pagos y Créditos Recíprocos con el Acuerdo de Santo Domingo o la Cámara de Compensación con el FOCEM en Centroamérica, porque los mecanismos de atención a los problemas de liquidez internacional de los bancos centrales son el complemento necesario para el funcionamiento estable de los mecanismos de financiamiento del

comercio. En ausencia de este complemento fundamental, los mecanismos de financiamiento del comercio reciben un impacto desproporcionado de los problemas de balanza de pagos de los miembros, lo que, a la larga, termina afectando su funcionamiento y el volumen mismo del comercio.

Lo sucedido con el Acuerdo Monetario Centroamericano debe ser evaluado con mucha atención, ya que ilustra sobre los riesgos que corre un mecanismo de financiamiento del comercio cuando no está apoyado por su complemento, los mecanismos de atención a las necesidades de liquidez de los bancos centrales.

Los avances que se puedan realizar para alcanzar este objetivo deberían comprender un conjunto de etapas, entre las cuales se pueden distinguir, en primer lugar, la selección de los esquemas que hayan demostrado su buen funcionamiento, sobre todo a partir de 1982; luego, el perfeccionamiento y adaptación a nivel de la ALADI de estos esquemas; y finalmente, la ampliación a nivel latinoamericano de este sistema.

#### 1. Mecanismos de financiamiento del comercio intrarregional

En relación con los mecanismos de financiamiento del comercio, la experiencia de los últimos años ha demostrado que el Convenio de Pagos y Créditos Recíprocos de la ALADI ha funcionado adecuadamente, aunque aún tiene aspectos que son susceptibles de perfeccionar.

En el caso de la Cámara de Compensación Centroamericana, su virtual paralización debe atribuirse, más que a una consecuencia de su funcionamiento, al fracaso de los mecanismos complementarios de apoyo, el FOCEM y el FCMC, que no pudieron auxiliar a los países miembros en la solución de sus problemas de balanza de pagos ni en el financiamiento de los saldos deudores de la compensación.

Por ello, es conveniente analizar las diferencias más notables que presentan los esquemas de Centroamérica y de la ALADI. Los dos principales son el otorgamiento de líneas de crédito globales para el financiamiento del comercio, que en el caso de la ALADI son bilaterales, negociadas independientemente por cada par de bancos centrales miembros; y, la posibilidad de realizar transacciones comerciales entre los miembros en las monedas nacionales de cada país, lo que en el caso de la ALADI no es posible ya que todas se realizan en dólares.

En relación con la primera diferencia, si bien en teoría el esquema centroamericano podría mostrar ventajas, en la práctica, la existencia de líneas de crédito globales puede constituir una de las pocas causas inherentes al mecanismo mismo que ha contribuido a su paralización, al propiciar la postergación de

las decisiones necesarias para la corrección de los incumplimientos que se comenzaban a acumular. Con mayor probabilidad, esto no hubiera sucedido de haber tenido los países acreedoras la responsabilidad de autorizar operaciones del país deudor muy por encima de los límites del crédito bilateral concedido.

Los problemas de adecuación de las líneas de crédito a los volúmenes del comercio que, en algunos casos, se nota en la ALADI pueden ser resueltos fácilmente mediante la ampliación de estas líneas.

En relación con las posibilidades de transar en moneda nacional, que es un paso necesario en el avance del proceso de integración, nuevamente, en la práctica, no es posible de llevar a cabo entre los países de la ALADI, fundamentalmente porque los procesos de inflación que experimentan algunos de ellos son de tal magnitud que harían sumamente difícil el sostenimiento de las tasas de cambio de garantía y podrían dar lugar a indeseados procesos de especulación.

Por lo anterior, el Convenio de Pagos y Créditos Recíprocos de la ALADI debería constituir una de las bases del sistema integrado de cooperación financiera entre los bancos centrales.

## 2. Mecanismos de apoyo a las necesidades de liquidez de los bancos centrales

En relación con el funcionamiento de los esquemas destinados a apoyar a los bancos centrales que enfrentan problemas de liquidez internacional, la experiencia de los últimos años ha demostrado la inadecuación de la mayoría de los que se habían creado con ese fin. En el caso del Fondo de Estabilización Centroamericano y del Fondo Centroamericano del Mercado Común, tal como se señaló, no han podido funcionar adecuadamente porque todos los miembros tienen ciclos de balanza de pagos similares, lo que determina que sus necesidades de financiamiento sean casi simultáneas y, en consecuencia, el Fondo no pueda rotar sus recursos entre todos los países.

El cierre de los mercados financieros internacionales para la América Latina no ha hecho más que resaltar esta limitación.

En el caso del Acuerdo de Santo Domingo, las causas que motivaron la suspensión de su funcionamiento son más complejas y controvertidas, encontrándose entre las principales las siguientes: En primer lugar, la mecánica operativa adoptada, que, como se señaló, no es la más adecuada cuando se presentan dificultades generalizadas de balanza de pagos. Los "compromisos de aporte" que son el medio utilizado para transferir los fondos del banco central aportante al solicitante, se hacen muy

difíciles de efectivizar si el banco aportante tiene perspectivas desfavorables en su balanza de pagos. Esta situación se agrava porque como resultado del carácter bilateral de estos créditos, la responsabilidad de su recuperación recae totalmente en el banco aportante. Este se enfrenta entonces con la decisión de prestar, con posibilidades de difícil o dudosa recuperación, parte de las reservas internacionales que, a corto plazo, va a necesitar.

En segundo lugar, la magnitud de los préstamos que se pueden obtener a través de estos mecanismos son poco significativos en relación con los probables requerimientos de los países grandes, razón por la cual se les percibe como de provecho sólo para los países de tamaño relativo mediano o pequeño. Esta percepción, que tiende a ser confirmada por el historial de su utilización, provoca una tendencia hacia la polarización de las posiciones de los miembros, lo que dificulta la adopción de decisiones que, precisamente, podrían mejorar estos mecanismos.

Además, la poca relevancia de los créditos disponibles no es sólo un problema relacionado con los requerimientos de los países más grandes sino que, a la luz de los desarrollos últimos, involucra también a los países de tamaño mediano y aún pequeño. Simulaciones realizadas por la Secretaría General de la ALADI confirman esta afirmación. De haber estado el primer mecanismo de Santo Domingo en vigencia, su aporte no habría sido importante para financiar los déficit de los países que se retiraron de las compensaciones en los últimos años.

Por estas razones, una reactivación efectiva del Acuerdo de Santo Domingo no parece factible en los momentos actuales y, aún en el caso de lograrse, no constituiría un aporte complementario importante como para permitir el desarrollo ordenado y estable de las relaciones comerciales entre los miembros de la ALADI.

En relación con la propuesta monetaria ALADI, su estancamiento obedece a un conjunto de factores entre los que se puede destacar el hecho de no superar el problema de polarización mencionado líneas arriba. Por el contrario, las características con que ha sido diseñado el Fondo de Cooperación Financiera tienden a mantener, si no a acentuar, esta percepción. Además, al proponerse como uno de los objetivos de las UMLAS el propiciar el balance del comercio regional, se provoca una nueva polarización de posiciones, esta vez entre países superavitarios y deficitarios en el comercio intra-regional. Al margen de las objeciones conceptuales que se puede hacer a esta ligazón de un instrumento financiero con un objetivo comercial, su resultado político es levantar barreras que, en la práctica, van a ser muy difíciles de superar. El lograr que todos los países participantes perciban cualquier nuevo mecanismo como potencialmente benefaicioso para sus propios intereses es una condición que se debe satisfacer para lograr la colaboración y el apoyo efectivo de los bancos centrales.

Hay que agregar, además, que en el diseño de los mecanismos de Santo Domingo y en la propuesta monetaria ALADI, se percibe un énfasis probablemente exagerado en la atención de las necesidades de financiamiento resultante de los déficits de la compensación del comercio intrarregional. Sin intentar reducir su importancia, en el diseño de los mecanismos se debería tratar de atender, primero, a los déficits globales de la balanza de pagos de los países miembros. A partir de la fijación de esta meta y de la adecuación de los instrumentos para lograrlo, el establecimiento de mecanismos para el financiamiento de las necesidades de liquidez de corto plazo, entre las cuales se deberían ubicar a aquellas resultantes de la compensación del comercio, resultará mucho más fácil.

Dentro de la experiencia de la región, el único caso exitoso que se ha registrado ha sido el del Fondo Andino de Reservas, que, en el plazo de 10 años se ha consolidado como una institución financiera especializada en la atención de los problemas de liquidez internacional de los bancos centrales miembros. Los servicios crediticios que brinda van desde el financiamiento en apoyo de programas de ajuste de la balanza de pagos, hasta el otorgamiento de créditos de corto plazo y la emisión de los pesos andinos, con que apoya las necesidades coyunturales de liquidez.

A pesar de lo anterior, la aceptación a nivel regional de un esquema como el del FAR depende del conocimiento que tengan los bancos centrales, no sólo sobre sus ventajas y posibilidades, sino también de sus requisitos básicos y limitaciones. En este sentido, hay que puntualizar lo siguiente:

- a. El esquema del FAR requiere como requisito fundamental e ineludible que cada banco central participante realice pagos en efectivo que constituyen su aporte de capital. Esta condición probablemente sea la barrera más difícil de salvar para que un esquema como el del FAR pueda ser aceptado por todos los países de la región. En la base de la resistencia para efectuar cualquier aporte efectivo, se encuentra la prolongada crisis de balanza de pagos que enfrentan los países de la región, como resultado de la cual las posiciones de reservas internacionales de muchos bancos centrales son precarias.

En relación con este hecho se puede indicar que los aportes de capital que realiza un banco central a una institución como el FAR se consideran como reserva internacional, por lo que cualquier pago no disminuye las reservas sino constituye una forma de buscar su diversificación.

Además, el pago de cualquier suscripción original se efectuaría en un número determinado de años (en el FAR fue de 4 años para Colombia, Perú y Venezuela y de 8 años para Bolivia y Ecuador, aunque estos últimos cancelaron la

totalidad de su suscripción original antes de ese tiempo). No obstante, en el caso de una extensión demasiado larga de los plazos de pago, su contribución al financiamiento de los problemas actuales se reduciría toda vez que los montos máximos de acceso al crédito son un múltiplo fijo del capital pagado.

Una forma como se podría atenuar este problema es contando con un fondo especial que permitiera la elevación temporal del factor de multiplicación del crédito. Los recursos para financiar este Fondo podrían provenir de un préstamo del Banco Mundial o del Banco Interamericano de Desarrollo, aunque hay que tener en cuenta, a la luz de los resultados obtenidos en el caso de la gestión realizada por ALADI para fortalecer sus mecanismos, que la obtención de fondos de esta naturaleza puede ser muy difícil, por lo que es conveniente no disminuir la importancia del aporte de capital de cada miembro. Además, hay que reiterar que en el caso del FAR, sólo la suscripción original fue pagada en efectivo, ya que todas las suscripciones siguientes lo fueron mediante la capitalización de una parte de las utilidades que la institución generó cada año.

- b. El Peso Andino constituye un instrumento financiero puro. En su diseño se ha tenido como propósito fundamental potenciar sus características para que se desarrolle sobre una base de su aceptación voluntaria. Esto quiere decir que no tiene conexión directa con ningún objetivo comercial. Su aporte a la expansión del comercio intrarregional, se da en la medida en que su desarrollo, aceptación más generalizada y expansión contribuye a un desenvolvimiento estable de los pagos intrarregionales. Esta característica, que difiere de otros modelos muy generalizados en nuestro medio, puede constituir, a la larga, su gran ventaja, ya que a sus beneficios intrínsecos añade el ponerse por encima de los problemas de polarización de intereses a que se ha hecho referencia.

Por todo lo anterior, una institución como el FAR, que funcione a nivel regional, debería constituir la segunda base del Sistema Integrado de Cooperación Financiera Latinoamericana.

#### B. ACCIONES DE COOPERACION EN RELACION CON EL PROBLEMA DE LA DEUDA EXTERNA.

La participación de la ALADI en el campo de la deuda externa latinoamericana rompería con la práctica, seguida hasta ahora, de concentrar su esfuerzo en los aspectos vinculados directamente con la administración de los mecanismos comerciales y financieros bajo su responsabilidad. No obstante, el asumir un rol más activo, por lo menos en una de las áreas de la deuda externa, podría ser provechoso para reforzar los esfuerzos de cooperación regional.

Al analizar las implicancias de la deuda externa latinoamericana se pueden distinguir dos áreas específicas de problemas: La primera, la de la deuda externa de la región en su relación con el resto del mundo; y, la segunda, la de la deuda externa intrarregional.

1. En lo que respecta al problema de la deuda externa en su relación con los acreedores extrarregionales, debe indicarse que, desde 1982 a la fecha, si bien han habido algunos avances, éstos no han sido significativos para contribuir a su solución. Entre los progresos que se han realizado, se pueden citar, por el lado de los acreedores, el reconocimiento cada vez más generalizado de que la solución de este problema trasciende la vinculación bilateral entre deudores y acreedores y deviene en un problema esencialmente político; y, como consecuencia de una realidad que se ha comprobado en los mercados, el reconocimiento que el valor real de la deuda externa latinoamericana es diferente a su valor nominal; todo lo cual abre una gama amplia de posibilidades que se deben evaluar y explotar. Por el lado de los deudores, el curso de los acontecimientos ha llevado al convencimiento cada vez mayor de que las vías seguidas hasta ahora no conducen a ninguna solución, ni incluso mejora de este problema, por lo que cada día gana mayor consenso la necesidad de una acción coordinada de los países latinoamericanos.

Hasta ahora, el liderazgo en los esfuerzos de reunir y circular información, y evaluar, coordinar y promover posiciones conjuntas, ha estado a cargo de la CEPAL y especialmente del SELA. La ALADI no ha tenido participación significativa y su incorporación futura, de efectuarse, debería ser complementaria al esfuerzo de las dos instituciones citadas. La contribución que podría realizar debería estar centrada en promover y coordinar la participación de las autoridades de los bancos centrales en el tema. Esto constituiría un aporte ya que, hasta ahora, las coordinaciones regionales que se han llevado a cabo sobre este tema no han contado con su participación activa.

Los intentos por hacer participar a los bancos centrales, que se han realizado con anterioridad, por ejemplo, a nivel de las Reuniones de Gobernadores de Bancos Centrales que se realizan previas a las reuniones del Fondo Monetario Internacional y el Banco Mundial, no han podido prosperar por el recelo de las autoridades de los bancos centrales a tratar estos temas en reuniones abiertas. Esta dificultad puede ser superada si el foro que se utiliza es uno cerrado y de exclusiva participación de los gobernadores de los bancos centrales, como podría ser el Consejo Monetario y Financiero de la ALADI.

La participación de las autoridades de los bancos centrales, que tienen una percepción mucho más directa de los problemas de la deuda externa y de la evolución de los mercados financieros, puede constituir un aporte significativo.

2. La deuda externa, sin embargo, tiene otra faceta que es la relacionada con el servicio de la deuda intrarregional. Su crecimiento y falta de atención puede constituir un problema potencial que puede llegar a erosionar los esfuerzos que se llevan a cabo por promover la cooperación regional.

Sobre este tema el papel de la ALADI puede ser mucho más importante que en el caso anterior y, eventualmente de liderazgo. Como se ha hecho muy poco en este campo, la labor de la ALADI podría comenzar por realizar la centralización y actualización de la información básica, que por ahora no se conoce sobre una base regular y sistematizada. En el cuadro No. 9 del Anexo, se muestran los pagos deudores y acreedores por país de la deuda externa intrarregional. Este cuadro, que es presentado en el trabajo sobre "Análisis y viabilidad de un Fondo de Reservas Latinoamericano" del SELA, recoge información recopilada por el Banco Mundial para la elaboración del "World Debt Tables". Sin embargo, esta información no se publica y fue obtenida por el SELA de manera especial para la elaboración del citado trabajo. Además, dentro de la metodología que utiliza el Banco Mundial se excluyen algunos tipos de operaciones que a nivel latinoamericano son significativas. Por lo tanto, para poder comenzar a tratar seriamente el tema de la deuda intralatinoamericana, la Secretaría de la ALADI debería tomar la iniciativa e iniciar la recolección, elaboración y distribución de esta información básica. Sólo luego de contar con esta información se podrían realizar análisis y evaluar los posibles cursos de acción disponibles.

No obstante lo anterior, el referido cuadro indica que la deuda externa latinoamericana está concentrada, por el lado de los acreedores, en cuatro países principales: Argentina, Brasil, México y Venezuela. Debe descartarse a Panamá de entre este grupo ya que refleja, fundamentalmente, las operaciones de la banca internacional que funciona en ese país. La anterior concentración indica que estos países deberían ser los más interesados en propiciar el funcionamiento de un sistema de cooperación financiera que tienda a promover la normalización de los pagos entre los países de la región, cosa que se busca alcanzar con el sistema integrado de cooperación que se plantea.

### C. ARMONIZACION DE INSTRUMENTOS FINANCIEROS Y COMERCIALES.

Este es un campo donde es posible efectuar alguna contribución importante, armonizando, unificando y eventualmente ampliando a nivel regional, algunos instrumentos financieros utilizados en el comercio internacional.

Tal es el caso, por ejemplo, de los mecanismos de financiamiento de las exportaciones que utiliza cada país, que podrían utilizarse como la base para el establecimiento de un sistema regional que tenga por finalidad mejorar la competitividad de las exportaciones del área. En este caso, el modelo del SAFICO puede constituir un punto de partida que se debería analizar, sobre todo por la vinculación que ha tenido con el FAR a través de un mecanismo especial de descuento de las aceptaciones bancarias originadas en el financiamiento de las exportaciones.

Otro caso lo puede constituir el poner en práctica un sistema de información que, utilizando la red bancaria del Convenio de Pagos y Créditos Recíprocos, difunda la oferta exportable con que cuenta cada país.

En apoyo a las ideas que se presentan en este Capítulo, se ha realizado una serie de comentarios y análisis sobre la transformación del FAR en un Fondo Latinoamericano de Reservas y sobre la posible extensión de Peso Andino a nivel latinoamericano, todo lo cual figura en el Anexo I.

ANEXO I

LA CONVERSION DEL FONDO ANDINO DE RESERVAS

EN FONDO LATINOAMERICANO DE RESERVAS

ANEXO ILA CONVERSION DEL FONDO ANDINO DE RESERVAS EN  
EL FONDO LATINOAMERICANO DE RESERVASA. SITUACION ACTUAL

Durante el mes de junio de 1988, la Asamblea de Representantes del FAR aprobó la modificación de su Convenio Constitutivo con la finalidad de hacer posible la incorporación a su seno de otros bancos centrales del resto de países latinoamericanos, aunque en una primera etapa se contempla que esta ampliación alcance solamente a los países miembros de la ALADI. De este modo, se transforma al actual Fondo Andino de Reservas en Fondo Latinoamericano de Reservas (FLAR).

Para que esta decisión de la Asamblea de Representantes sea efectiva, se deberá producir su ratificación por cada uno de los Gobiernos de los países andinos, proceso que se espera tome entre 1 a 2 años. Luego de producida esta ratificación, se podrá comenzar el proceso de negociación entre el FLAR y los países que lo soliciten, en relación con las condiciones de su incorporación.

B. CONSIDERACIONES BASICAS A TENER EN CUENTA EN EL PROCESO DE AMPLIACION DEL FAR1. Aspectos conceptuales

La condición fundamental que debe cumplir el FAR a lo largo del proceso de su ampliación es mantener el balance entre probables deudores y acreedores a lo largo del tiempo. Como el proceso de ampliación es voluntario, la admisión de nuevos países debe tener en cuenta la necesidad esencial de que su incorporación respete, de manera continua, el mantenimiento de este balance. De incorporarse en mayor proporción países probablemente deudores, lo que es muy factible a la luz de la situación de balanza de pagos de la mayor parte de los países de la región, la ampliación del FAR se traduciría en su deterioro financiero.

El desequilibrio que podría producirse como resultado de una ampliación desbalanceada podría erosionar la capacidad financiera del FAR al punto de impedirle cumplir con sus objetivos fundamentales. Por lo tanto, la ampliación del FAR al resto de países latinoamericanos debe tener como condición esencial que los países que se vayan incorporando mantengan, y de ser posible mejoren, este balance entre deudores y acreedores. La necesidad

de cumplir esta condición parece descartar, en principio, la adhesión individual de países, ya que, probablemente, los más interesados en incorporarse sean aquéllos que con más urgencia requieren de su apoyo. De otro lado, también cabe suponer que los países más grandes, que no perciban como relevantes para sus necesidades los servicios de esta institución, o aquéllos con perspectivas favorables de balanza de pagos, tiendan a descartar o diferir su incorporación. Esto quiere decir que la incorporación de países al FAR debiera ser negociada en grupos definidos de países que permitan mantener este balance o mejorarlo.

Debe tenerse en cuenta, además, que el proceso de ampliación del FAR deberá requerir un período de transición durante el cual se efectúe el proceso de adaptación de la institución a su nueva dimensión y requerimientos, intervalo en el que no se debería forzar el uso de sus mecanismos e instrumentos principales. Por ello, es muy probable que la admisión de nuevos miembros contemple provisiones especiales que, por ejemplo, descartan los prepagos de capital como medio de aumentar los límites de los créditos. Como referencia, hay que señalar que luego del inicio de sus operaciones en 1978, el FAR atravesó por un período bastante prolongado de consolidación institucional, durante el cual se establecieron, perfeccionaron y ampliaron los instrumentos, mecanismos y lineamientos de política internos. De esta manera, cuando en 1982 se desató la crisis latinoamericana de balanza de pagos, el FAR pudo estar preparado para atender todas las demandas de apoyo financiero que recibiera.

## 2. Comprobación cuantitativa

Teniendo en cuenta lo anterior, resulta crucial, para el éxito de una ampliación del FAR, analizar el comportamiento probabilístico que sobre sus operaciones crediticias tendría la incorporación de grupos definidos de países. Este análisis lo ha efectuado el Sistema Económico Latinoamericano (SELA) en su trabajo SP/CL/XIII.0/DT No. 10, "Análisis de la viabilidad de un Fondo de Reservas a Nivel Latinoamericano". En este trabajo se han hecho simulaciones para el período 1970-1985 del comportamiento de un Fondo similar al FAR con varias agrupaciones de países miembros, diferentes montos de capital y diferentes múltiplos de capital pagado a máximo de crédito.

Los grupos de países y los montos de capital se presentan como Cuadro No. 10 del Anexo. Los resultados obtenidos para las dos simulaciones principales, con múltiplos de 3.0 y 3.5 se incluyen como Cuadros No. 11 y No. 12 del Anexo. Es indudable que estos resultados están influenciados de manera importante por los supuestos relacionados con la demanda de créditos. Al respecto hay que señalar que éstos representan con bastante precisión la conducta de los bancos centrales, en especial la observada en el caso del FAR. Los principales supuestos que determinan la demanda de crédito de apoyo a la balanza de pagos son:

- Que un país tenga un déficit estructural de balanza de pagos. Esto se define como la necesidad de que el país tenga déficit de balanza de pagos en el año en que solicita el crédito y en el año inmediatamente anterior (años  $t$  y  $t-1$ ).
- Que el déficit en  $t-1$  sea mayor a una cuarta parte de las reservas internacionales brutas del Banco Central del país.
- Que la razón del promedio de las reservas en  $t-1$  y  $t$  al promedio de las importaciones en esos dos años sea inferior al 60%.

### Resultados

En el primer caso, cuando el múltiplo del crédito máximo es de 3 veces el capital pagado (ver Cuadro No. 11 del Anexo), los resultados principales son los siguientes:

- a. El esquema del FAR es viable para el grupo formado por todos los países de la América Latina. El año crítico sería 1984 y, durante este año la razón de créditos otorgados al patrimonio sería de 87.5%. Esto significa que en el año en que 8 de los 18 miembros estarían utilizando créditos de la institución, el patrimonio habría sido suficiente para financiar todas estas demandas. Si se incorporan supuestos muy modestos sobre una posible captación de depósitos de la región (igual al 10% de las reservas brutas de cada país), este ratio bajaría al 72.0%. Durante los 15 años de la simulación, 4 países, México, Venezuela, Uruguay y Paraguay nunca usarían el crédito, mientras que 7 países lo utilizarían más de dos veces.
- b. Para el grupo 2 de países, que comprende a todos los países latinoamericanos pero excluyendo los países andinos, el año crítico sería 1981, en el que la razón de crédito a patrimonio sería de 78.2%, la que incluyendo depósitos captados de la región bajaría al 64%. Durante este año, 7 de los 13 países miembros estarían utilizando los créditos de la institución.
- c. Para el Grupo 3 de países, que corresponde a aquéllos que constituyen la actual ALADI, los resultados son los más óptimos, ya que durante el año crítico, que sería 1984, el total de créditos a patrimonio solamente representaría el 53.4%, el que, incluyendo depósitos bajaría a 42.9%. En este año, 5 de los 12 países estarían utilizando el crédito de la institución.
- d. En el caso del Grupo 4 de países, que corresponde a los de la ALADI pero con exclusión de los países andinos, los resultados son igualmente muy buenos, ya que en el año crítico, 1984, el total de créditos concedidos sólo alcanzaría a representar el 71.3% del patrimonio, porcentaje

que bajaría a 57.7% de incluirse depósitos. En este año, 2 de los 7 países miembros estarían utilizando el crédito de la institución.

- e. Los Grupos 5 y 6, que corresponden a los países sudamericanos y a éstos con exclusión de los andinos, demuestran no ser viables ya que, en los dos casos, durante el año crítico, que nuevamente es 1984, las demandas de crédito sobrepasan al total del patrimonio. Esto significa que no se hubieran podido atender todas las demandas de crédito de balanza de pagos con el uso exclusivo del patrimonio. Aún en este caso, el esquema sí sería viable con la incorporación de los depósitos captados en la región para el financiamiento de los créditos de balanza de pagos.

Como se aprecia, esta simulación, que incorpora el período más generalizado y agudo de dificultades de balanza de pagos que se ha observado en la región en los últimos años, muestra que la ampliación del FAR no sólo es viable sino que puede ser altamente conveniente para los países que forman parte de la ALADI y para la América Latina en su conjunto, con o sin la participación de los países andinos.

En el segundo caso, cuando el múltiplo de capital pagado a crédito máximo es de 3.5 (Ver Cuadro No. 12 del Anexo) los resultados son algo diferentes por dos razones principales: De un lado, por el efecto general que sobre la relación crédito a patrimonio tiene el mayor factor multiplicador; y, de otro lado, por el impacto que sobre la demanda de crédito de los países más grandes tiene este múltiplo mayor. Por ejemplo, el paso del múltiplo de 3.0 a 3.5 determina que esta facilidad crediticia se vuelva mucho más relevante para un país como Brasil, que en la alternativa anterior no demandaba crédito, en algunos de los grupos relevantes de países. Los resultados más importantes son los siguientes:

- a. Para el grupo de todos los países de la América Latina, durante el año crítico la razón crédito a patrimonio alcanza el 101.1%, lo que significa que el esquema de financiar los créditos de balanza de pagos mediante el uso exclusivo del capital está en su límite. Sin embargo, incorporando la captación de depósitos, la razón baja a 83.5%.
- b. Para el grupo de países de América Latina con exclusión de los andinos, el ratio de crédito a patrimonio llega durante el año crítico a 90.5% y con la inclusión de depósitos baja a 74.5%.
- c. Para el grupo conformado por los países de la ALADI durante el año crítico, la razón créditos a patrimonio sería de 103.2%. Esto quiere decir que la institución tendría problemas para financiar exclusivamente con el capital las

demandas de crédito recibidas, que abarcarían a 6 de los 12 países, incluido el Brasil; sin embargo con la incorporación de la captación de depósitos este ratio baja a 83.3%.

- d. Para el grupo conformado por los países de la ALADI, con excepción de los andinos, ambos ratios se encuentran por debajo del 100%, demostrando la viabilidad del esquema para atender todas las demandas de crédito, incluso con el uso exclusivo del patrimonio.
- e. Para el caso del grupo sudamericano, éste no es viable, con o sin la participación de los países andinos ya que en ambos casos la razón de crédito a patrimonio supera el 100%.

Del análisis de estas dos alternativas del factor multiplicador del capital pagado a crédito máximo, se pueden extraer las siguientes conclusiones:

1. La viabilidad de un esquema de financiamiento de créditos de balanza de pagos como el utilizado por el FAR, basado fundamentalmente en el patrimonio, es muy sensible al factor de multiplicación que se use. En el FAR, como resultado de un mandato del Acuerdo de Cartagena que otorga tratamiento preferencial a los países de menor desarrollo relativo, se usan dos factores: uno de 2.5 veces el capital pagado que se aplica a Colombia, Perú y Venezuela. Otro de 3.5 que se utiliza para Bolivia y Ecuador.

En la simulación, la razón 3.0 veces el capital pagado da resultados muy buenos para las cuatro agrupaciones principales: los países latinoamericanos y los de la ALADI, con y sin los países andinos.

En el caso de la razón 3.5, la viabilidad de este esquema llega a su límite.

Hay que considerar, no obstante, que cuando se toma en consideración la captación de depósitos regionales, que una institución de esta naturaleza no dejaría de lado, las cuatro agrupaciones de países se hacen viables incluso con un multiplicador de 3.5.

2. Para los países de mayor tamaño relativo, una facilidad crediticia como la que ofrecería un Fondo Latinoamericano de Reservas será de utilidad práctica sólo si los créditos a obtener son significativos en función de sus déficit de balanza de pagos y del nivel de sus reservas internacionales. En este caso, además de aportes de capital mayores, un factor de multiplicación alto juega un papel importante para incorporarlos como usuarios probables. En la simulación, con el factor de multiplicación de 3.0, Brasil, México y Venezuela no llegarían a utilizar nunca los créditos de balanza de pagos. Con el factor 3.5 lo utilizaría Brasil pero no los dos restantes. Hay que señalar que en la realidad, Venezuela utilizó el crédito del FAR en 1987, hasta el límite de su capacidad.

3. Los grupos de países de Latinoamérica y ALADI son viables juntos y separados de los países andinos. Esto quiere decir que, eventualmente, podría establecerse una institución que funcione paralela con el FAR, por lo menos, durante el período de su consolidación institucional.

### C. LA EXTENSION DEL PESO ANDINO A NIVEL LATINOAMERICANO

La experiencia del FAR con el Feso Andino ha demostrado que un medio de pago de circulación restringida y uso temporal puede ser muy útil, tanto porque aumenta la liquidez de cada banco central, cuanto porque contribuye a un desarrollo ordenado de los pagos entre los miembros. Como se indicó al analizar este mecanismo, la emisión y asignación de este medio de pago reduce de manera significativa las razones para el incumplimiento de las obligaciones entre los bancos centrales miembros del FAR, e incluso entre éstos y aquellas instituciones autorizadas a recibirlos, por lo menos en la medida en que el banco central deudor tenga saldo disponible de pesos andinos. Se señaló, además, que su utilización como medio de pago cancelatorio es efectivo ya que concluye definitivamente la relación bilateral entre el deudor y el acreedor originales, para trasladarla a una nueva relación entre éstos y el FAR. Esto es particularmente importante en el caso de la ALADI, donde, por el contrario, la exclusión de la compensación acentúa la relación bilateral entre el deudor y cada uno de los acreedores y la utilización de los mecanismos de Santo Domingo extienden esta relación bilateral a una nueva entre el deudor y cada uno de los bancos centrales aportantes.

La utilidad de un medio de pago como el Feso Andino no está restringida al efecto que pueda tener en la normalización de los pagos resultantes de los saldos de la compensación del comercio intrarregional, sino que puede contribuir a un mejor desarrollo de todo tipo de pagos entre los miembros. Es indudable que por los montos de la emisión que en forma realista se pueden contemplar, no va a solucionar el problema del servicio de la deuda externa intrarregional, pero aún en este caso, puede contribuir en forma modesta a su normalización. Teniendo en cuenta la estructura por acreedor de esta deuda los beneficiarios directos de este aporte son los cuatro acreedores mayores, Argentina, Brasil, México y Venezuela, los que, por el contrario, resultan como los menos beneficiados del mecanismo de crédito de apoyo a la balanza de pagos.

En el trabajo citado sobre "Análisis de la viabilidad de un Fondo de Reservas a nivel Latinoamericano" el SELA ha efectuado una simulación para el período 1970-1985 del funcionamiento de este mecanismo y de su aporte para la cancelación de los saldos de la compensación cuatrimestral. Si bien el diseño del modelo refleja el funcionamiento del peso andino, vale la pena hacer explícitos sus principales características y supuestos:

- Su diseño se basa en el propósito de optimizar su condición de activo financiero puro. Como tal, aspira a ser de aceptación voluntaria y tener una demanda creciente conforme se difundan sus características. Específicamente este medio de pago no tiene vinculación directa con objetivos comerciales, como es el caso de las UMLAS, por ejemplo. Sin embargo, se espera que como resultado de su funcionamiento eficiente ejerza una influencia positiva sobre el desarrollo del comercio intrarregional.
- El medio de pago tiene equivalencia con el dólar de los Estados Unidos y se emite anualmente por montos iguales al doble del aumento de las reservas del Fondo (las reservas del Fondo aumentan cada año como resultado de la distribución de las utilidades a fin de mantenerse en una proporción no menor del 10% del capital pagado). Las condiciones de plazo e intereses son las mismas del FAR.
- Un país utilizará este medio de pago sólo cuando sus reservas internacionales hayan descendido a un nivel inferior al 60% de sus importaciones anuales. Su utilización se hará, primero, para la cancelación de los saldos deudores del comercio intrarregional y, luego, para el pago de otras obligaciones intrarregionales.

Los resultados de la simulación se encuentran en el Anexo. En el Cuadro No. 13 se incluyen los saldos promedio y máximo de la compensación multilateral de la ALADI. En el Cuadro No. 14 se presenta la evolución anual de la emisión y asignación del medio de pago. Como se puede apreciar, el crecimiento de la emisión es sostenido y en 1985 el total emitido logra sobrepasar el promedio anual de los saldos deudores y acreedores de la compensación. De manera paralela, la asignación por países también crece sostenidamente aumentando su importancia para atender el financiamiento de los saldos del comercio intrarregional. En el Cuadro No. 15 se muestra la utilización anual que se efectuaría de este medio de pago para la cancelación de los saldos deudores de la compensación de la ALADI, dentro de los supuestos que se han explicitado. Como se puede ver, dos países grandes, Argentina y Brasil, se encuentran entre los usuarios más intensos del mecanismo. Otros países, que en la práctica han sido usuarios frecuentes del Primer Mecanismo del Acuerdo de Santo Domingo o debieron recurrir a las exclusiones de la compensación como Bolivia, Ecuador, Perú y República Dominicana, también resultan como usuarios frecuentes de este medio de pago. En el Cuadro No. 16 se muestran los saldos anuales disponibles luego de su utilización para la cancelación de los saldos deudores de la ALADI. Estos montos constituyen el potencial de medios de pago que estarían disponibles para contribuir a normalizar otro tipo de obligaciones.

ANEXO II

**ANEXO ESTADISTICO**

CUADRO No. 1

LÍNEAS DE CRÉDITO RECÍPROCO ENTRE BANCOS CENTRALES SUSCRITOS DE ACUERDO AL SISTEMA DE PAGOS DE LA ALADA

(Las cifras indican el monto de crédito en miles de dólares estadounidenses)

PAIS	ARGENTINA	BOLIVIA	BRASIL	COLOMBIA	CHILE	ECUADOR	MEXICO	PARAGUAY	PERU	URUGUAY	VENEZUELA	R. DOMINICANA	TOTAL
ARG.	20.000(1)	20.000(1)	120.000(1)	5.000(1)	50.000(7)	3.500(9)	20.000(7)	10.000(7)	25.000(1)	8.000(1)	10.000(9)	1.000(10)	272.500
BOL.	20.000(1)	1.000(1)	1.000(1)	500(1)	2.500(9)	50	1.500(1)	200(7)	5.000(10)	500(9)	500(9)		31.750
BRA.	120.000(1)	1.000(1)		40.000(1)	80.000(3)	30.000(1)	120.000(12)	40.000(1)	50.000(3)	30.000(1)	200.000(9)	3.000(10)	714.000
COL.	5.000(1)	500(1)	40.000(1)		20.000(1)	5.000	30.000(20)	500	8.000(10)	1.500(1)	15.000(9)	10.000(1)	135.500
CHI.	50.000(7)	2.500(9)	80.000(3)	20.000(1)		10.000(1)	8.000(6)	1.500(7)	12.000(10)	4.000(1)	80.000(9)	1.000(1)	289.000
ECU.	3.500(9)	50	30.000(1)	5.000	10.000(1)		12.000(3)	500	15.000(1)	1.000(1)	5.000(9)	1.000	83.850
MEX.	20.000(7)	1.500(1)	120.000(12)	30.000(20)	8.000(6)	12.000(3)		200(7)	15.000(12)	6.000(8)	20.000(9)	3.000(14)	295.700
PAR.	10.000(7)	200(7)	40.000(1)	500	1.500(7)	500	200(7)		6.000(7)	1.000(7)	500(9)		60.400
PER.	25.000(1)	5.000(10)	50.000(3)	8.000(10)	12.000(10)	15.000(1)	15.000(12)	6.000(7)		3.000(1)	25.000(9)	500	144.500
URU.	8.000(1)	500(9)	30.000(1)	1.500(1)	4.000(1)	1.000(1)	6.000(8)	1.000(7)	3.000(1)		800(9)		55.800
VEN.	10.000(9)	500(9)	200.000(9)	15.000(9)	80.000(9)	5.000(9)	20.000(9)	500(9)	25.000(9)	800(9)		75.000(1)	431.800
R. DOM.	1.000(10)		3.000(10)	10.000(1)	1.000(1)	1.000	3.000(14)		500		75.000(1)		94.500
TOTAL	272.500	31.750	714.000	135.500	289.000	83.850	235.700	60.400	144.500	55.800	431.800	94.500	2.548.500

- (1) Segunda línea de crédito un 20 por ciento adicional.
- (3) Segunda línea de crédito un 66,66 por ciento adicional.
- (5) Segunda línea de crédito un 50 por ciento adicional.
- (6) Segunda línea de crédito un 18,75 por ciento adicional.
- (7) Segunda línea de crédito un 25 por ciento adicional.
- (8) Segunda línea de crédito un 6 por ciento adicional.
- (9) Segunda línea de crédito un 5 por ciento adicional.
- (10) Segunda línea de crédito un 10 por ciento adicional.
- (12) Segunda línea de crédito un 16,66 por ciento adicional.
- (14) Segunda línea de crédito un 33,33 por ciento adicional.
- (15) Segunda línea de crédito un 13,33 por ciento adicional.
- (20) Segunda línea de crédito un 1,67 por ciento adicional.

**Cuadro Nº 2**  
**RESUMEN DE LA EVOLUCION DEL CONVENIO DE PAGOS DE LA ALADI**  
 (En millones de dólares)

AÑO	MONTO DE OPERACIONES CURSADAS	IMPORTACIONES INTRALADI	%	DIVISAS TRANSFERIDAS	%
(1)	(1)	(2)	1/2 (3)	(4)	4/1 (5)
1966	106	985	11	31	30
1967	333	1.008	33	94	28
1968	377	1.062	35	129	34
1969	479	1.301	37	81	17
1970	560	1.354	41	109	20
1971	708	1.485	48	136	19
1972	984	1.664	59	188	19
1973	1.403	2.312	61	280	20
1974	2.288	3.930	58	387	17
1975	2.396	4.006	60	660	28
1976	2.926	4.641	63	652	22
1977	3.936	5.793	68	887	23
1978	4.459	5.772	77	1.134	25
1979	6.421	8.439	76	1.629	25
1980	8.663	10.464	83	2.020	23
1981	9.331	12.296	76	2.553	27
1982	7.772	10.562	74	2.244	29
1983	6.234	7.636	82	1.808	29
1984	6.780	8.356	81	2.052	30
1985	6.724	7.434	91	1.499	22
1986	6.673	7.660	87	1.069	16
1987	7.595	8.627	88	1.374	18

**Cuadro Nº 3**  
**MECANISMOS DEL ACUERDO DE SANTO DOMINGO: CUOTAS DE LOS**  
**COMPROMISOS DE APORTE DE LOS BANCOS CENTRALES**  
(Millones de US Dólares)

<b>BANCOS CENTRALES DE:</b>	<b>Primer Mecanismo</b>	<b>Segundo Mecanismo</b>	<b>Tercer Mecanismo</b>
Argentina	47.4	47.4	30.5
Brasil	47.4	47.4	30.5
México	47.4	47.4	30.5
Venezuela	47.4	47.4	30.5
Colombia	15.8	15.8	10.2
Chile	15.8	15.8	10.2
Perú	15.8	15.8	10.2
Bolivia	5.3	5.3	3.4
Ecuador	5.3	5.3	3.4
Paraguay	5.3	5.3	3.4
República Dominicana	5.3	5.3	3.4
Uruguay	5.3	5.3	3.4
<b>TOTAL</b>	<b>263.3</b>	<b>263.3</b>	<b>169.3</b>

## Cuadro Nº 4

## CAPITAL SUSCRITO Y PAGADO Y RESERVAS DEL FAR

(Millones de US\$)

	JUNIO 1980	JUNIO 1981	JUNIO 1982	JUNIO 1983	JUNIO 1984	JUNIO 1985	JUNIO 1986	JUNIO 1987	JUNIO 1988
I. CAPITAL SUSCRITO	240	240	240	320	400	400	500	500	500
1. Bolivia	30	30	30	40	50	50	62.5	62.5	62.5
2. Colombia	60	60	60	80	100	100	125	125	125
3. Ecuador	30	30	30	40	50	50	62.5	62.5	62.5
4. Perú	60	60	60	80	100	100	125	125	125
5. Venezuela	60	60	60	80	100	100	125	125	125
II. CAPITAL PAGADO	108	158	210	299	325	358	397	434	463
1. Bolivia	11	11	15	24	30	39	47	54	58
2. Colombia	30	45	60	79	85	92	100	109	116
3. Ecuador	7	11	15	38	40	43	50	54	58
4. Perú	30	45	60	79	85	92	100	109	116
5. Venezuela	30	45	60	79	85	92	100	109	116
III. RESERVAS	4	18	19	19	30	35	39	43	47

Fuente: Memorias del FAR.

Cuadro Nº 5

CREDITOS DE APOYO A LA BALANZA DE PAGOS: 1980-1988

(Millones de US Dólares)

Países	Jul.80 Jun.81	Jul.81 Jun.82	Jul.82 Jun.83	Jul.83 Jun.84	Jul.84 Jun.85	Jul.85 Jun.86	Jul.86 Jun.87	Jul.87 Jun.88	Total Jul. 80 - Jun.87
BOLIVIA	59.400	13.100					100.000		152.500
COLOMBIA Desembolso					229.000				229.000
ECUADOR Desembolso		105.000	16.755				175.000		296.755
PERU Desembolso		195.000						271.000	195.000
VENEZUELA Desembolso									271.000
TOTAL Desembolso	59.400	313.100	16.755	0.000	229.000	0.000	275.000	271.000	1.144.255

Fuente: Memoria del FAR, varios años.

Cuadro Nº 6  
CAPTACION DE RECURSOS DE TERCEROS  
(Saldos en Millones de US\$ Vigentes al 30 de Junio de cada año)

	Utilización de Líneas de Corto Plazo de los Bancos Comerciales	Captación de Recursos la Subregión (Depósitos a Plazo y Letras de Tesorería)
1980	12.5	----
1981	22.5	----
1982	35.6	----
1983	155.0	80.0
1984	85.0	153.4
1985	----	308.1
1986	----	174.6
1987	----	159.6
1988	----	140.7

Fuente: Memorias FAR.

**Cuadro No 7**  
**CENTROAMERICA: COMERCIO INTRAZONAL, 1983-1988**  
(Millones de US Dólares)

	Total del Comercio Intracentroamericano	Total Cursado a Través de la Cámara de Compensación	%
1983	810	579	71.5
1984	726	506	69.7
1985	541	385	71.2
1986	468	189	40.4
1987	524	29	5.5
1988 <u>1/</u>	562	4	0.7

1/ Cifras a octubre.

Fuente: Cámara de Compensación Centroamericana.

**Cuadro No 8**  
**SALDOS NETOS DE LA COMPENSACION CENTROAMERICANA POR PAIS**  
(Millones de US Dólares)

	Costa Rica	El Salvador	Guatemala	Honduras	Nicaragua
1983	127	-12	-19	4	-101
1984	104	-47	14	-32	- 39
1985	64	-16	- 4	-37	- 7
1986	35	2	3	-40	----
1987	15	6	---	-21	----
1988 <u>1/</u>	---	3	---	- 3	----

1/ Cifras a octubre.

Fuente: Cámara de Compensación Centroamericana.

Cuadro N° 9

PAGO POR SERVICIO DE LA DEUDA PUBLICA INTRALATINOAMERICANA: 1985

(Miles de US Dólares)

Deudor	Acreeedor	Argentina	Brasil	Colombia	México	Panamá	Venezuela	Ecuador	Bolivia	Pará	Chilo	Nicaragua	Uruguay	Costa Rica	El Salvador	Guatemala	Honduras	Total
Pará		13626	4302	168	0	0	19293	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	37389
Argentina		0	8047	0	0	129325	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	137372
Uruguay		14019	30944	0	0	7908	2689	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	55560
Paraguay		5896	10106	0	0	2937	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	18959
Guyana		0	0	0	0	0	675	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	675
Chilo		17848	31079	0	560	64712	0	0	659	0	0	0	0	0	0	0	0	114858
Brasil		14269	0	314	1333	322044	126547	0	3987	2607	555	0	0	0	0	0	0	471656
Guatemala		1284	0	0	14863	0	38662	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	54809
México		5211	15756	176	0	15402	0	0	2077	0	0	0	0	0	0	0	0	38622
Nicaragua		6784	0	515	417	0	7252	0	1100	0	0	0	0	0	0	0	0	16068
Colombia		3012	19672	0	10236	4809	46	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	37775
Bolivia		52160	14101	0	4023	3293	9165	0	3367	0	0	0	0	0	0	0	0	89109
Ecuador		526	2664	0	0	0	5311	0	0	417	0	0	0	0	0	0	0	8948
Panamá		0	0	357	0	0	18379	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	18736
Costa Rica		1739	901	0	32271	2858	33465	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	71234
El Salvador		2697	0	180	15925	1883	21307	0	0	0	0	0	0	0	9635	0	0	61239
Honduras		0	996	311	2949	1479	16457	0	0	0	0	0	0	3299	0	0	0	25491
TOTAL		142071	138568	2021	82577	556670	299278	0	0	11607	2607	555	0	12934	0	9612	0	1258500

\* Créditos Bilaterales de Proveedores y de Instituciones Financieras.

Fuente: Banco Mundial

Cuadro Nº 10

DEFINICION DE CASOS PARA LA SIMULACION

(Cifras de capital en millones de dólares de 1970)

	OPCION DE CAPITAL 1 80-40-20-10	OPCION DE CAPITAL 2 120-60-30-15
GRUPO 1 TODOS	PAISES TIPO 1: 80 PAISES TIPO 2: 40 PAISES TIPO 3: 20 PAISES TIPO 4: 10	PAISES TIPO 1: 120 PAISES TIPO 2: 60 PAISES TIPO 3: 30 PAISES TIPO 4: 15
GRUPO 2 TODOS SIN G. ANDINO	PAISES TIPO 1: 80 PAISES TIPO 2: 40 PAISES TIPO 3: 20 PAISES TIPO 4: 10	PAISES TIPO 1: 120 PAISES TIPO 2: 60 PAISES TIPO 3: 30 PAISES TIPO 4: 15
GRUPO 3 ALADI	PAISES TIPO 1: 80 PAISES TIPO 2: 40 PAISES TIPO 3: 20 PAISES TIPO 4: 10	PAISES TIPO 1: 120 PAISES TIPO 2: 60 PAISES TIPO 3: 30 PAISES TIPO 4: 15
GRUPO 4 ALADI SIN G. ANDINO	PAISES TIPO 1: 80 PAISES TIPO 2: 40 PAISES TIPO 3: 20 PAISES TIPO 4: 10	PAISES TIPO 1: 120 PAISES TIPO 2: 60 PAISES TIPO 3: 30 PAISES TIPO 4: 15
GRUPO 5 SUDAMERICA	PAISES TIPO 1: 80 PAISES TIPO 2: 40 PAISES TIPO 3: 20 PAISES TIPO 4: 10	PAISES TIPO 1: 120 PAISES TIPO 2: 60 PAISES TIPO 3: 30 PAISES TIPO 4: 15
GRUPO 6 SUDAMERICA SIN G. AND.	PAISES TIPO 1: 80 PAISES TIPO 2: 40 PAISES TIPO 3: 20 PAISES TIPO 4: 10	PAISES TIPO 1: 120 PAISES TIPO 2: 60 PAISES TIPO 3: 30 PAISES TIPO 4: 15

FUENTE: "ANALISIS DE LA VIABILIDAD DE UN FONDO DE RESERVAS A NIVEL LATINOAMERICANO". SELA SP/CL/XIII. O/DT N 10, PG 67

Cuadro N° 11  
ANALISIS DE CASOS SIMULADOS

(Múltiplo 3.0)

	OPCION DE CAPITAL 1						OPCION DE CAPITAL 2							
	80-40-20-10			120-60-30-15			80-40-20-10			120-60-30-15				
	ARO *	CRED. PATR.	CRED. P.+D.	USAN TOTAL	NUNCA USAN	USAN MAS DE UNA VEZ	ARO *	CRED. PATR.	CRED. P.+D.	USAN TOTAL	NUNCA USAN	USAN MAS DE UNA VEZ		
GRUPO 1 TODOS	1984	87.5%	72.0%	8/18	MEXICO	PERU	2	1984	83.8%	73.3%	8/18	MEXICO	PERU	2
					VENEZUELA	BOLIVIA	2					VENEZUELA	BOLIVIA	2
					URUGUAY	GUATEMALA	2					URUGUAY	GUATEMALA	2
					PARAGUAY	HONDURAS	2					PARAGUAY	HONDURAS	2
						SALVADOR	2						SALVADOR	2
						PANAMA	2						PANAMA	2
						COSTA R.	2						COSTA R.	2
GRUPO 2 TODOS SIN E. ANDINO	1981	78.2%	64.3%	7/13	MEXICO	GUATEMALA	2	1983	79.9%	73.4%	7/13	MEXICO	GUATEMALA	2
					URUGUAY	HONDURAS	2					URUGUAY	HONDURAS	2
					PARAGUAY	SALVADOR	2					PARAGUAY	SALVADOR	2
						PANAMA	2						PANAMA	2
						COSTA R.	2						COSTA R.	2
GRUPO 3 ALADI	1984	53.4%	42.9%	5/12	MEXICO	PERU	2	1984	85.5%	73.6%	6/12	MEXICO	PERU	2
					VENEZUELA	BOLIVIA	2					VENEZUELA	BOLIVIA	2
					URUGUAY							URUGUAY		
					PARAGUAY							PARAGUAY		
					BRASIL									
GRUPO 4 ALADI SIN S. ANDINO	1984	71.7%	57.7%	2/7	MEXICO			1983	97.7%	66.5%	2/7	MEXICO		
					URUGUAY							URUGUAY		
					PARAGUAY							PARAGUAY		
GRUPO 5 SUDAMERICANA	1984	107.6%	88.3%	6/10	VENEZUELA	PERU	2	1984	105.1%	90.5%	6/10	VENEZUELA	PERU	2
					URUGUAY	BOLIVIA	2					URUGUAY	BOLIVIA	2
					PARAGUAY							PARAGUAY		
GRUPO 6 SUDAMERICANA SIN S.AND.	1984	102.0%	82.7%	2/5	URUGUAY			1983	124.8%	113.5%	2/5	URUGUAY		
					PARAGUAY							PARAGUAY		

\* AÑO EN EL CUAL LA RELACION CREDITOS VIGENTES A PATRIMONIO ALCANZA SU MAXIMO

FUENTE: "ANALISIS DE LA VIABILIDAD DE UN FONDO DE RESERVAS A  
NIVEL LATINOAMERICANO". SELA SP/OL/XIII.  
O/DT N 10, PAG 86

Cuadro Nº 12

ANALISIS DE CASOS SIMULADOS

(Múltiplo 3,5)

	OPCION DE CAPITAL 1						OPCION DE CAPITAL 2							
	80-40-20-10			120-60-30-15			80-40-20-10			120-60-30-15				
	CRED. CRITICO	CRED. PATR.	CRED. P.+D.	USAN TOTAL	NUNCA USAN	USAN MAS DE UNA VEZ	AÑO *	CRED. CRITICO	CRED. PATR.	CRED. P.+D.	USAN TOTAL	NUNCA USAN	USAN MAS DE UNA VEZ	
GRUPO 1 TODOS	1984	101.1%	83.5%	8/18	MEXICO	PERU	2	1984	93.7%	82.1%	8/18	MEXICO	PERU	2
					VENEZUELA	BOLIVIA	2					VENEZUELA	BOLIVIA	2
					URUGUAY	GUATEMALA	2					URUGUAY	GUATEMALA	2
					PARAGUAY	HONDURAS	2					PARAGUAY	HONDURAS	2
						SALVADOR	2						SALVADOR	2
						PANAMA	2						PANAMA	2
						COSTA R.	2						COSTA R.	2
GRUPO 2 TODOS SIN S. ANDINO	1981	90.5%	74.5%	7/13	MEXICO	GUATEMALA	2	1983	92.2%	84.8%	7/13	MEXICO	GUATEMALA	2
					URUGUAY	HONDURAS	2					URUGUAY	HONDURAS	2
					PARAGUAY	SALVADOR	2					PARAGUAY	SALVADOR	2
						PANAMA	2						PANAMA	2
						COSTA R.	2						COSTA R.	2
GRUPO 3 ALADI	1984	103.2%	83.3%	6/12	MEXICO	PERU	2	1984	95.4%	82.2%	6/12	MEXICO	PERU	2
					VENEZUELA	BOLIVIA	2					VENEZUELA	BOLIVIA	2
					URUGUAY							URUGUAY		
					PARAGUAY							PARAGUAY		
GRUPO 4 ALADI SIN S. ANDINO	1984	82.7%	57.1%	2/7	MEXICO			1983	101.6%	92.3%	2/7	MEXICO		
					URUGUAY							URUGUAY		
					PARAGUAY							PARAGUAY		
GRUPO 5 SUDAMERICA	1984	126.9%	102.6%	6/10	VENEZUELA	PERU	2	1984	117.0%	101.0%	6/10	VENEZUELA	PERU	2
					URUGUAY	BOLIVIA	2					URUGUAY	BOLIVIA	2
					PARAGUAY							PARAGUAY		
GRUPO 6 SUDAMERICA SIN G. ANDINO	1984	118.0%	96.0%	2/5	URUGUAY			1983	144.2%	131.3%	2/5	URUGUAY		
					PARAGUAY							PARAGUAY		

\* AÑO EN EL CUAL LA RELACION CREDITOS VIGENTES A PATRIMONIO ALCANZA SU MAXIMO

FUENTE: "ANALISIS DE LA VIABILIDAD DE UN FONDO DE RESERVAS A NIVEL LATINOAMERICANO". SELA SP/CL/XIII. O/DI N 10, PAG 70

Cuadro Nº 13

COMPENSACION MULTILATERAL DE SALDOS ALALC  
 PROMEDIO DE SALDOS DEUDORES Y ACREEDORES POR COMPENSACION  
 (Vs. Miles de Dólares)

AÑOS	SALDOS			SALDOS		
	PROMEDIO	SALDO MAXIMO	AÑOS	PROMEDIO	SALDO MAXIMO	
1970 <u>1/</u>	23,627	31,405	1978	359,741	382,936	
1971 <u>1/</u>	27,986	42,987	1979	443,200	469,315	
1972 <u>2/</u>	56,573	83,760	1980	446,213	476,397	
1973	90,379	111,142	1981	778,759	837,863	
1974	103,211	128,758	1982	718,887	801,467	
1975	203,090	223,136	1983	600,285	632,661	
1976	182,293	261,818	1984	679,490	765,423	
1977	239,071	267,472	1985	491,594	614,584	

1/ Compensaciones Trimestrales

2/ Excluye compensaciones extraordinarias

Fuente: Boletines de la ALADI y del BCRP.  
 SELA: Obra citada pág. 76.

Cuadro Nº 14

## MEDIO DE PAGO LATINOAMERICANO: EMISION Y ASIGNACION POR PAISES

	1970	1971	1972	1973	1974	1975	1976	1977	1978	1979	1980	1981	1982	1983	1984	1985
EMISION DEL MPL TOTAL (igual dos veces Reservas FRL)	0	10	28	72	144	196	204	214	230	254	288	338	378	412	466	504
ASIGNACION POR PAISES:																
Argentina	0.0	1.4	3.8	9.8	19.6	26.5	27.7	29.0	31.1	34.5	39.0	45.8	51.3	55.9	63.1	68.3
Brasil	0.0	1.4	3.8	9.8	19.6	26.5	27.7	29.0	31.1	34.5	39.0	45.8	51.3	55.9	63.1	68.3
México	0.0	1.4	3.8	9.8	19.6	26.5	27.7	29.0	31.1	34.5	39.0	45.8	51.3	55.9	63.1	68.3
Colombia	0.0	0.7	1.9	4.8	9.8	13.4	14.0	14.6	15.6	17.3	19.5	22.9	25.5	29.0	31.6	34.3
Perú	0.0	0.7	1.9	4.8	9.8	13.4	14.0	14.6	15.6	17.3	19.5	22.9	25.5	28.0	31.6	34.3
Venezuela	0.0	1.4	3.8	9.8	19.6	26.5	27.7	29.0	31.1	34.5	39.0	45.8	51.3	55.9	63.1	68.3
Chile	0.0	0.7	1.9	4.8	9.8	13.4	14.0	14.6	15.6	17.3	19.5	22.9	25.5	28.0	31.6	34.3
Ecuador	0.0	0.3	0.0	2.4	4.8	6.6	7.0	7.2	7.9	8.5	9.9	11.4	12.8	13.9	15.9	17.0
Bolivia	0.0	0.2	0.5	1.3	2.6	0.4	3.6	3.9	4.4	5.0	6.0	6.6	7.0	7.9	8.6	0.0
Uruguay	0.0	0.2	0.5	1.3	2.4	3.4	3.4	3.6	3.8	4.3	4.9	5.8	6.5	6.9	7.8	8.5
Paraguay	0.0	0.2	0.5	1.3	2.4	3.4	3.4	3.6	3.8	4.3	4.9	5.8	6.5	6.9	7.8	8.5
Guatemala	0.0	0.3	0.9	2.4	4.8	5.6	7.0	7.2	7.9	8.5	9.9	11.4	12.8	13.9	15.9	17.0
Honduras	0.0	0.2	0.5	1.3	2.4	3.4	3.4	3.6	3.8	4.3	4.9	5.8	6.5	6.9	7.8	8.5
El Salvador	0.0	0.2	0.5	1.3	2.4	3.4	3.4	3.6	3.8	4.3	4.9	5.8	6.5	6.9	7.8	8.5
Panamá	0.0	0.2	0.5	1.3	2.4	3.4	3.4	3.6	3.8	4.3	4.9	5.8	6.5	6.9	7.8	8.5
Costa Rica	0.0	0.3	0.9	2.4	4.8	6.6	7.0	7.2	7.9	8.5	9.9	11.4	12.8	13.9	15.9	17.0
República Dominicana	0.0	0.3	0.9	2.4	4.8	6.6	7.0	7.2	7.9	8.5	9.9	11.4	12.8	13.9	15.9	17.0
Nicaragua	0.0	0.2	0.5	1.3	2.4	3.4	3.4	3.6	3.8	4.3	4.9	5.8	6.5	6.9	7.9	8.5

Fuente: SELA, obra citada, pág. 81

Cuadro Nº 15

NEDIO DE PAGO LATINOAMERICANO: UTILIZACION EN PAGO DE SALDOS DE COMERCIO ALADI

	1970	1971	1972	1973	1974	1975	1976	1977	1978	1979	1980	1981	1982	1983	1984	1985
Total por Cancelación de																
Saldo Deudor Compens.																
Comercio ALADI	0.0	2.5	10.0	19.4	60.4	56.7	73.2	61.9	35.7	22.1	69.7	126.9	147.9	175.4	198.2	68.3
Argentina	0.0	0.0	2.9	0.0	19.6	26.5	27.7	0.0	0.0	0.0	0.0	45.8	51.3	55.9	65.1	0.0
Brasil	0.0	0.0	0.0	0.0	4.3	0.0	0.0	29.0	0.0	0.0	39.0	45.8	51.3	55.9	65.1	0.0
México	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Colombia	0.0	0.7	1.0	4.8	9.8	10.2	14.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	31.6	34.3
Parú	0.0	0.7	1.9	4.8	9.8	13.4	14.0	14.6	15.6	0.0	0.0	0.0	24.5	28.0	0.0	0.0
Venezuela	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Chile	0.0	0.7	1.9	4.8	9.8	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Ecuador	0.0	0.3	0.9	2.4	4.8	6.6	7.0	7.2	7.9	8.5	9.9	11.4	0.0	13.9	15.9	17.0
Bolivia	0.0	0.2	0.5	1.3	0.0	0.0	3.6	3.9	4.4	5.0	6.0	6.6	7.0	7.9	8.6	0.0
Uruguay	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	4.9	5.8	0.0	0.0	0.0	0.0
Paraguay	0.0	0.0	0.0	1.2	2.4	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
República Dominicana	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	7.0	7.2	7.9	8.5	9.9	11.4	12.8	13.9	15.9	17.0

Fuente: SELA, obra citada, pág. 82

## MEDIO DE PAGO LATINOAMERICANO: SALDO DISPONIBLE PARA UTILIZACION

	1970	1971	1972	1973	1974	1975	1976	1977	1978	1979	1980	1981	1982	1983	1984	1985
Saldo disponible total MPL	0.0	7.5	18.1	52.8	83.4	139.6	131.1	152.1	194.3	232.5	220.1	212.4	231.1	237.1	268.2	426.7
Argentina	0.0	1.4	0.9	9.8	0.0	0.0	0.0	29.0	31.1	34.5	39.0	0.0	0.0	0.0	0.0	68.3
Brasil	0.0	1.4	3.8	9.8	15.3	26.5	27.7	0.0	31.1	34.5	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	68.3
México	0.0	1.4	3.8	9.8	19.6	26.5	27.7	29.0	31.1	34.5	39.0	45.8	51.3	55.9	63.1	68.3
Colombia	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	3.2	0.0	14.6	15.6	17.3	19.5	22.9	25.5	28.0	0.0	0.0
Perú	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	17.3	19.5	22.9	0.0	0.0	31.6	34.3
Venezuela	0.0	1.4	3.8	9.8	19.6	26.5	27.7	29.0	31.1	34.5	39.0	45.8	51.3	55.9	63.1	68.3
Chile	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	13.4	14.0	14.6	15.6	17.3	19.5	22.9	25.5	28.0	31.6	34.3
Ecuador	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	12.8	0.0	0.0	0.0
Bolivia	0.0	0.0	0.0	0.0	2.6	3.4	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Uruguay	0.0	0.2	0.5	1.3	2.4	3.4	3.4	3.6	3.8	4.3	0.0	0.0	6.5	6.9	7.8	8.5
Paraguay	0.0	0.2	0.5	0.1	0.0	3.4	3.4	3.6	3.8	4.3	4.9	5.8	6.5	6.9	7.8	8.5
Guatemala	0.0	0.3	0.9	2.4	4.8	6.6	7.0	7.2	7.9	8.5	9.9	11.4	12.8	13.9	15.9	17.0
Honduras	0.0	0.2	0.5	1.3	2.4	3.4	3.4	3.6	3.8	4.3	4.9	5.8	6.5	6.9	7.8	8.5
El Salvador	0.0	0.2	0.5	1.3	2.4	3.4	3.4	3.6	3.8	4.3	4.9	5.8	6.5	6.9	7.8	8.5
Panamá	0.0	0.2	0.5	1.3	2.4	3.4	3.4	3.6	3.8	4.3	4.9	5.8	6.5	6.9	7.8	8.5
Costa Rica	0.0	0.3	0.9	2.4	4.8	6.6	7.0	7.2	7.9	8.5	9.9	11.4	12.8	13.9	15.9	17.0
República Dominicana	0.0	0.3	0.9	2.4	4.8	6.6	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Nicaragua	0.0	0.2	0.5	1.3	2.4	3.4	3.4	3.6	3.8	4.3	4.9	5.8	6.5	6.9	7.8	8.5

Fuente: SELA, obra citada, pág. 83.