sección latinoamericana

Panorama de la reforma financiera en Centroamérica

A finales de septiembre último la CEPAL publicó un estudio acerca de las transformaciones recientes tanto del ahorro cuanto del sistema financiero en los países de Centroamérica, las experiencias nacionales de liberalización sectorial en el istmo y el papel del financiamiento externo, el ahorro popular y las opciones de más largo plazo, como los sistemas de pensiones. En atención a su interés, en esta nota se presentan aspectos sobresalientes de las reformas financieras centroamericanas y sus posibles efectos según el documento referido.[1]

Liberalización financiera al estilo centroamericano

En el umbral de los años noventa se emprendió en Centroamérica un intenso proceso de liberalización financiera. Hasta entonces los países del istmo habían seguido las pautas de los sistemas financieros típicos de la posguerra: un banco central como rector del sistema monetario nacional, sistemas de regulación y supervisión bancarias, e instituciones públicas o privadas de depósito y crédito para atender directamente al público.

A partir de los ochenta las naciones industrializadas y no pocas en desarrollo iniciaron amplias y variadas reformas de sus sistemas financieros, a tono con las tendencias hacia la globalización de los servicios y los procesos de apertura y modernización de la banca internacional. En el caso de los países de América Latina y el Caribe las reformas también respondieron a la crisis del sistema financiero o a la necesidad de mejorar la competitividad y eficiencia sectoriales.

Los problemas se atribuyeron a la excesiva orientación del crédito, el control de las tasas de interés, la débil reglamentación prudencial de las instituciones financieras y las insuficiencias de las estructuras jurídicas, reglamentarias y de contabilidad. Los signos más obvios resultaban los bajos niveles de intermediación financiera y de movilización de recursos, combinados con las dificultades de solvencia de las instituciones financieras.[2]

En Centroamérica se han desarrollado programas de reforma financiera con medidas para la modernización sectorial, desde las bases legales e institucionales, y la mejor asignación de recursos mediante la participación del sector privado y de los mecanismos de mercado. Esto último entraña la liberalización del tipo de cambio, las tasas de interés y los diferenciales de éstas, así como la eliminación de los subsidios encubiertos, entre otras formas, como créditos bancarios.

Además, en la integración regional centroamericana el sector financiero tiene un espacio importante, lo cual se formalizó en 1994 (aunque ya había ciertas convergencias nacionales en materia de reformas financieras). El Consejo Monetario Centroamericano desempeña un papel clave como órgano coordinador de los bancos centrales centroamericanos y a cargo del seguimiento del proceso de integración financiera.

Cambios en la estructura institucional

Durante los años noventa los cinco países del istmo han reforzado las instituciones financieras, pero sólo Costa Rica y El Salvador lo han hecho de manera estructural; en los demás, los cambios han sido parciales y más lentos. En Honduras, sin embargo, en fechas recientes se dio un nuevo impulso al programa de reformas con base en disposiciones legislativas de alcances importantes. En Guatemala y Nicaragua las reformas financieras muestran cierto estancamiento por la incertidumbre respecto a la acción legislativa propuesta por los gobiernos y bancos centrales. A continuación se repasan los avances principales en materia de autonomía del banco central y de supervisión bancaria.

1. Comisión Económica para América Latina y el Caribe, *Ahorro y liberalización en Centroamérica y la República Dominicana*, LC/MEX/L. 341, México, septiembre de 1997. Las naciones centroamericanas consideradas son Costa Rica, El Salvador, Guatemala, Honduras y Nicaragua; no se incluye a Panamá.

2. C. Jayarajah y W. Branson, *Structural and Sectoral Adjustment: World Bank Experience, 1980-1990*, Banco Mundial, Washington, junio de 1995.

La cuestión de la autonomía del banco central

Los textos constitucionales centroamericanos establecen el carácter autónomo del banco central, aunque se ha cuestionado mucho el cumplimiento real del precepto. Por lo general se considera que tal autonomía no puede materializarse en tanto persista un vínculo directo monetario-fiscal que facilite el financiamiento del sector público y no se garantice la independencia política de la dirección del banco central.

A esos aspectos se enfocan las reformas en marcha de los bancos centrales centroamericanos. Las acciones propuestas consisten en: *i)* restringir explícitamente el objetivo del banco central al mantenimiento de la estabilidad y la convertibilidad de la moneda nacional, y desligarlo del financiamiento del desarrollo (con la excepción de Costa Rica, donde dicho organismo aún se encarga de velar por el *desarrollo ordenado* de la economía); *ii)* prohibir el financiamiento directo o indirecto del sector público no financiero, y *iii)* brindar mayor autonomía a la dirección del banco central frente a las autoridades gubernamentales.

El marco jurídico de los bancos centrales apunta ya en esa dirección, aun cuando no se ha avanzado al mismo ritmo. En El Salvador, Nicaragua y Costa Rica se promulgaron nuevas leyes orgánicas del banco central en 1991, 1992 y 1995, respectivamente. En Honduras se optó por mantener la ley orgánica original, pero en diciembre de 1996 se reformó de modo sustancial. En Guatemala, por el contrario, no se ha decidido aún renovar a fondo la ley orgánica vigente desde 1946.

Según las leyes orgánicas de Costa Rica, El Salvador, Honduras y Nicaragua, el objetivo fundamental de los bancos centrales se ciñe ahora a mantener la estabilidad interna y externa de la moneda nacional, se circunscribe la función de financiar al fisco sólo en situaciones de urgencia y se elimina la injerencia institucional en la promoción del desarrollo. En Guatemala la restricción al financiamiento del sector público por el banco central ya estaba prevista en la legislación promulgada hace más de medio siglo. Las nuevas leyes orgánicas de los bancos centrales de El Salvador, Nicaragua y Costa Rica, así como las reformas de la de Honduras, apuntan claramente a excluir el financiamiento al sector público.

No obstante, en esos cuatro países quedan ciertos resquicios. De hecho la institución central puede: *i)* otorgar crédito al gobierno para cubrir desequilibrios transitorios del presupuesto, que no excedan de 10% del promedio anual de los ingresos tributarios en El Salvador y Honduras, de 8.33% del mismo en Nicaragua y de 5% de los gastos ordinarios del presupuesto en Costa Rica; *ii)* adquirir títulos-valores oficiales en el mercado secundario, en Nicaragua y Honduras; títulos-valores de primera clase en el mercado abierto en Costa Rica, y títulos-valores emitidos por instituciones oficiales de crédito en El Salvador, y *iii)* otorgar préstamos, avales o garantías al gobierno en caso de guerra o urgencia nacional en El Salvador y Honduras.

La otra condición para lograr la autonomía del banco central, es decir, la independencia política del órgano directivo superior, se ha alcanzado sólo en parte debido a los obstáculos del sistema legal en los cinco países. En Costa Rica, El Salvador, Honduras y Nicaragua, por ejemplo, la designación de los dirigentes del banco central es facultad presidencial.

Modernización de la supervisión financiera

Antes de las reformas financieras, las superintendencias bancarias de Costa Rica,[3] El Salvador, Honduras y Nicaragua operaban como departamentos o dependencias del banco central, mientras que la de Guatemala ha contado desde tiempo atrás con autonomía administrativa y financiera porque el superintendente es asesor y no dependiente de la Junta Monetaria.[4]

La solvencia y la estabilidad del sistema financiero es el principal objetivo de la supervisión, pero esta función autónoma sufre limitaciones al estar bajo la responsabilidad de un órgano que depende del banco central. La corriente modernizadora en boga pretende enmendar esta situación. A la luz del desarrollo institucional alcanzado en los últimos 20 años en materia de supervisión bancaria, la renovación integral de ésta en los países centroamericanos se tornó cada vez más necesaria. También el ámbito financiero interno, con quiebras bancarias, nacionalizaciones, reprivatizaciones, inflaciones desmesuradas y vulnerabilidad de la banca de desarrollo, ha exigido reforzar las tareas de supervisión y fiscalización financieras.

El modelo institucional propuesto consiste en separar la superintendencia financiera del banco central, dotarla de un cuerpo directivo propio y mejorar las condiciones de permanencia del superintendente y su equipo técnico.[5] Asimismo, se pretende remplazar la regulación restrictiva del sistema de supervisión a los intermediarios financieros por una vigilancia cautelar o preventiva (prudencial) más eficiente que la fiscalización *ex post* de los estados financieros. Se trata de una tendencia universal propiciada desde hace 15 años por el Comité de Basilea de superintendentes bancarios.

Los criterios de supervisión prudencial que se aplican en los países centroamericanos consisten en: *i)* la constitución de reservas o provisiones en las entidades supervisadas para cubrir el riesgo de recuperabilidad de los activos, en función del atraso en la amortización de los créditos otorgados y la capacidad de pago del deudor; *ii)* la aplicación de prácticas contables que muestren por separado la cartera vencida y la cartera en mora, la acumulación de intereses y las inversiones en valores con pacto de recompra o reventa; *iii)* la publicación y difusión obligatoria de los estados financieros de las entidades supervisadas, con la clasificación de activos por riesgo de recuperabilidad, el cumplimiento de los requisitos de capital y los índices financieros sujetos a fiscalización; *iv)* la valoración separada del capital primario y el complementario para establecer la capitalización adecuada de las entidades, así como para determinar ésta conforme a la ponderación de los activos por su grado de liquidez y solvencia; *v)* la precisión del riesgo crediticio concentrado en una sola persona o empresa vinculada a la entidad prestamista por razones de propiedad, parentesco o administración, a fin de reducirlo o eliminarlo, y *vi)* la fijación del importe mínimo de capital inicial de nuevos bancos nacionales y sucursales de instituciones extranjeras.

Con la excepción de Guatemala, en Centroamérica la reforma financiera ha

3. Anteriormente denominada Auditoría General de Bancos.

4. Centro de Estudios Monetarios Latinoamericanos, *Supervisión y fiscalización bancaria*, México, 1982, pp 113, 114, 151, 181 y 203.

5. Si bien ésta parece ser una mejor opción "política", el problema principal es que la supervisión bancaria o financiera es un acto ejecutivo y no el producto de la deliberación de un cuerpo colegiado: el desfalco o la falsificación de documentos mercantiles, por ejemplo, son actos que por su naturaleza se castigan *in situ*, que no ameritan la evaluación de sanciones propias de un cuerpo colegiado que, sin proponérselo, se convierte en un tribunal especializado en atender el delito financiero al margen del derecho penal.

logrado implantar un nuevo organismo colegiado para regir las funciones de fiscalización financiera. En El Salvador y Costa Rica se mantiene cierto vínculo con el banco central, mientras que en Honduras se trata de una dependencia de la Presidencia de la República y en Nicaragua de un organismo autónomo. En El Salvador, Honduras y Nicaragua la superintendencia se rige por leyes especiales.[6]

Las funciones de la institución supervisora se han ampliado de manera importante.[7] Las normas explícitas sobre calificación de los riesgos crediticios, el establecimiento obligatorio de reservas precautorias, la valoración del capital adecuado con base en la calidad de los activos y el control de la concentración del riesgo constituyen, sin duda, las más importantes para prevenir los problemas de insolvencia causantes de los peligros de quiebra.

Otra ampliación significativa de la función fiscalizadora es el papel protagónico de la superintendencia en la intervención y eventual liquidación de las entidades supervisadas. La nueva legislación de Costa Rica, El Salvador y Honduras incorpora precisiones sobre la progresividad de la intervención, las facultades administrativas y financieras para corregir anomalías, las operaciones de regularización y, en caso extremo, los trámites conducentes a la liquidación; en los tres países, los órganos colegiados que rigen a la superintendencia gozan de un amplio margen de acción.

El progreso regional en materia de supervisión dio paso a acuerdos sobre normas preventivas de supervisión por medio del Consejo Monetario Centroamericano. En este sentido, se avanza hacia la meta de armonización de políticas de integración financiera.

Nuevas formas de intermediación financiera

Con la expansión del sector financiero ha aparecido una gran variedad de nuevos instrumentos y entidades, lo cual exigió universalizar las funciones de intermediación, redefinir la banca especializada y fomentar de manera regulada los mercados de capital.

La nueva legislación bancaria tiende a la generalización de la banca múltiple y a la universalización de actividades y servicios. Este proceso ha sido más completo en El Salvador, pero también profundo en Costa Rica y Nicaragua. En Honduras ha persistido la tradición de las asociaciones de ahorro y préstamo, que por la gama de servicios al público se equiparan más a los bancos comerciales que a las sociedades financieras. Algo similar ocurre en Guatemala, donde las sociedades financieras tienen prohibido aceptar cualquier tipo de depósitos y conceder créditos a plazos menores de tres años.

El proceso privatizador que revirtió la nacionalización bancaria del decenio pasado en El Salvador y Nicaragua ha conducido a la liquidación de la banca especializada. Con la reforma financiera desapareció el extenso sistema salvadoreño de ahorro y préstamo, mientras que en el segundo país dejó de operar y su destino final ha sido tema de debate legislativo. En una situación análoga se encuentran las instituciones estatales que, como el Banco de la Vivienda en Nicaragua, realizaron una ingente tarea de banca especializada.

Todavía resulta prematuro anticipar el destino final de ese tipo de banca. La perspectiva inmediata es que los bancos privados correspondientes sólo podrían sobrevivir si compiten con la banca comercial por la captación de recursos a tasas del mercado, lo cual implica que los usuarios sectoriales perderían la ventaja de costos preferenciales del crédito.

Entre las nuevas formas de intermediación financiera destacan las bolsas de valores. Salvo en Costa Rica, donde comenzó en 1976, la actividad bursátil es aún incipiente en Centroamérica. La primera bolsa guatemalteca inició operaciones en 1987, mientras que en Honduras, El Salvador y Nicaragua empezaron en 1990, 1992 y 1993, respectivamente. En Costa Rica y Guatemala funciona más de una bolsa de valores, lo cual en principio acrecienta la competitividad bursátil ya que las entidades de reciente creación surgieron con una actitud innovadora que augura el desarrollo de la participación accionaria. Además, esta nueva generación se basa en procesos automatizados y se asocia con sistemas más complejos, contándose con la asesoría de países con mayor tradición bursátil. Según la Asociación de Bolsas de Comercio de Centroamérica, las casas de bolsa son ya los principales agentes impulsores de la innovación financiera.

A pesar de los avances registrados hasta ahora, en todos los países del istmo se aprecian fallas en la regulación y supervisión de los mercados bursátiles, por lo que se requiere una legislación similar a la vigente en los sistemas bancarios. Parece necesario redefinir los preceptos legales de los códigos comerciales y reformar una legislación mercantil que ha permitido la proliferación de instituciones financieras no reguladas, competidoras a veces desleales del sistema financiero regulado.

Las bolsas de valores en operación debieron iniciar actividades con la transacción de títulos de la deuda pública, a lo cual contribuyó mucho la prohibición o restricción del mercado primario que hasta 1990 atendía el banco central. Pero un hecho quizás más importante es que, como posible reflejo del aumento de las tasas de interés, las empresas, accionarias o cerradas, han generado una diversidad de instrumentos negociables (facturas cambiarias, aceptaciones bancarias, certificados financieros, bonos de prenda, etc.). Esta demanda de financiamiento a corto plazo es un nuevo segmento del mercado bursátil que puede infundir un mayor dinamismo en los países centroamericanos.

Políticas de liberalización y sector financiero

Como parte del cambio modernizador del sector financiero se han revisado o eliminado diversas regulaciones establecidas después de la depresión de 1929, como el encaje legal, los requisitos de capital mínimo, las tasas de interés máximas, el control selectivo del crédito y la abstención obligatoria de operaciones especulativas en la bolsa de valores y el mercado de cambios.

La reforma financiera pretende reducir el encaje a un nivel *óptimo,* por considerarlo "una fuerte distorsión impositiva discriminatoria" que encarece los costos de la intermediación financiera.[8] El resultado de esta política ha sido la reducción de las tasas de encaje en los países del istmo, pero no su eliminación.

En Costa Rica, El Salvador y Guatemala los encajes permanecen como instrumentos de regulación monetaria;[9] con la excepción del último país, en los demás

6. Véanse la Ley Orgánica de la Superintendencia del Sistema Financiero de El Salvador (Decreto 628), la Ley de la Comisión Nacional de Bancos y Seguros de Honduras (Decreto 155-95) y la Ley de Creación de la Superintendencia de Bancos y de otras Instituciones Financieras de Nicaragua (Decreto 125).

7. La Ley Orgánica del Banco de Guatemala, incluso, otorga amplia discrecionalidad a la Superintendencia en su función reguladora.

8. Consejo Monetario Centroamericano, *La integración de los servicios bancarios en Centroamérica,* San José, Costa Rica, 1993.

9. Para un análisis detallado de la liberalización financiera en El Salvador, véase C. Danby, "Challenges and Opportunities in El Salvador's

los encajes se aplican tanto a los depósitos como a *otras exigibilidades* análogas o equivalentes a ellos. Sólo en El Salvador se fija un límite máximo (25%) del promedio del encaje, mientras que en los otros países esa proporción la establece discrecionalmente el banco central, y tampoco se estipula una "remuneración" obligatoria sobre los excedentes de encaje, salvo en Costa Rica. Empero, la meta regional apunta a sustituir de manera paulatina las tasas de encaje por otros instrumentos, entre los que sobresalen las operaciones de mercado abierto.

La liberalización de las tasas de interés bancarias ha sido una de las políticas centrales de la reforma financiera y, con la salvedad de situaciones excepcionales previstas por las leyes orgánicas, es la que se aplica en la actualidad. El Banco Central de Guatemala es el que conserva más atribuciones para fijar las tasas de interés. Para cumplir los objetivos de estabilización monetaria interna, se le otorga la facultad de establecer las tasas máximas para operaciones activas y pasivas de los bancos, o bien de abstenerse de ello y dejar a los bancos en libertad de hacerlo. De acuerdo con las nuevas leyes de los bancos centrales respectivos, en Costa Rica se puede fijar de manera excepcional el margen de intermediación durante un año; en Honduras se prevé la regulación de todas las tasas "cuando las circunstancias económicas lo requieran", y en El Salvador la de las tasas pasivas, por períodos de seis meses, "en situaciones de grave desequilibrio del mercado monetario y crediticio". En la práctica los bancos centrales han optado por no fijar las tasas de interés, de manera que en los cinco países se aplican libremente en operaciones activas y pasivas.

Con la mayor liberalización de las tasas de interés se esperaría una mayor competencia entre las entidades financieras y menores márgenes de intermediación financiera, cuya amplitud ha restado competitividad económica a las naciones centroamericanas. Pero ello no ha ocurrido así precisamente. A pesar del surgimiento de más bancos privados y la privatización de algunos del sector público, la competencia no se intensificó tanto y, en apariencia, los bancos privados buscan sobre todo aprovechar la rentabilidad que les ofrece adoptar las tasas de interés del sector público.

Las presiones para facilitar el establecimiento de nuevas entidades de crédito se ha acentuado con motivo de la reforma financiera; sin embargo, las condiciones para la incorporación de nuevos bancos casi siempre han sido blandas. La actual política de apertura a la fundación de entidades financieras nuevas, nacionales o extranjeras, no entraña necesariamente un cambio radical. En el caso guatemalteco, las sucursales de bancos extranjeros no están sujetas a reglas diferentes a las de los bancos nacionales en materia de autorización, organización y funcionamiento. En la legislación reformada de los otros países centroamericanos esa norma de tratamiento igual se aplica bajo la autoridad de la superintendencia de bancos correspondiente; en Honduras el Banco Central se encarga de la autorización correspondiente, tomando en cuenta la reciprocidad internacional en la materia y otros aspectos.

Tampoco la liberalidad de las normas aplicables a la banca extranjera suscitó un crecimiento inmediato e importante de sucursales o agencias de los bancos de un país del istmo en las naciones vecinas. En el marco de la integración regional de los servicios financieros se ha propuesto crear el *pasaporte bancario centroamericano,* que implicaría el derecho automático de un banco comercial ya establecido en uno de los países a abrir sucursales bancarias en los demás.[10] La propuesta está siendo considerada por los bancos centrales, por iniciativa del Consejo Monetario Centroamericano. En el istmo, por otra parte, no hay controles formales del mercado de moneda extranjera y los tipos de cambio resultan de las *libres* fuerzas del mercado. Sólo en Nicaragua se reconoce la existencia de dos mercados de cambios, el oficial y el financiero, lo que trae consigo distintos grados y métodos de intervención de las autoridades monetarias. Aún así, la influencia de los bancos centrales centroamericanos se manifiesta mediante la operación de los "tipos de referencia" y la compraventa de divisas por bancos, financieras y casas de cambio.

El entorno macroeconómico, las tasas de interés y el ahorro

Los efectos de la reforma financiera en el ahorro dependen mucho del entorno macroeconómico. Durante los años ochenta, con la excepción de Guatemala, los países centroamericanos se concentraron en resolver los desequilibrios fiscales y alcanzaron importantes progresos. En Costa Rica, el déficit del gobierno central se redujo de 8.2% del PIB en 1980 a 2.5% en 1988; en el mismo lapso, el desequilibrio fiscal de El Salvador descendió de 9 a 3.6 por ciento del PIB. La estrategia adoptada para abatir el déficit presupuestario fue muy importante para la estabilidad de las finanzas públicas y otras variables macroeconómicas. Merced a una exitosa reforma tributaria, en El Salvador los ingresos respectivos se elevaron de 8.1% del PIB en 1990 a 12% en 1995. A la par se ejerció un fuerte control del gasto público, complementado por el arribo de cuantiosas donaciones en apoyo al proceso de paz y una mayor disponibilidad de financiamiento externo por el mismo motivo. En consecuencia, la deuda interna se conservó dentro de márgenes manejables.

En otros países los logros en materia fiscal han sido inferiores. En la primera mitad de los años noventa hubo incluso retrocesos en los esfuerzos por eliminar el déficit fiscal, sobre todo en Costa Rica, Honduras y Nicaragua. En estas naciones los procesos de ajuste estructural, sobre todo en cuanto a reformas fiscales, aún no se habían completado cuando se eliminó la *represión financiera,* es decir, las distorsiones en el mercado atribuidas sobre todo al control de las tasas de interés por las autoridades monetarias. El aumento de dichas tasas, así, ejerció una influencia importante en la magnitud del déficit fiscal y se acrecentó la deuda interna. Los desequilibrios fiscales forzaron a los gobiernos a colocar una gran cantidad de bonos en el mercado financiero, lo cual presionó las tasas de interés a niveles por encima de los internacionales. En el período 1990-1995 la tasa de interés real activa del sistema financiero se situó en 14.6% en Costa Rica y en 5.7% en El Salvador. Con respecto a la tasa pasiva, el promedio del mismo lapso en Costa Rica fue de 6% y en El Salvador de 2%. Ello condujo a que los países con fuertes débitos internos entraran a un círculo vicioso *deuda interna-alto servicio de ella-mayor endeudamiento interno.*

También en el sector externo hubo situaciones que complicaron la estabilidad macroeconómica. En varios casos la liberalización financiera estuvo acompañada por un aumento significativo de flujos de capital debido a los acuerdos de paz y a las altas tasas de interés nominal. Así, las reservas internacionales se fortalecieron en casi todos los países a fines de los ochenta y principios de los noventa. Sin embargo, las consecuencias macroeconómicas fueron heterogéneas. Honduras y Costa

Financial Sector", *World Development,* vol. 23, núm. 12.

10. Consejo Monetario Centroamericano, *op. cit.,* pp. 27 y 33.

Rica mantuvieron el tipo de cambio real dentro de un margen de variación limitada; para compensar el diferencial inflacionario devaluaron sus monedas, con el consiguiente incremento de las presiones inflacionarias. El Salvador y Guatemala experimentaron una apreciación cambiaria por la relativa estabilidad del tipo de cambio nominal y los índices de inflación registrados a principios de los noventa. En consecuencia se estimularon las importaciones en detrimento de las cuentas externas.

Los desequilibrios macroeconómicos de algunos países, justo en el período de mayor liberalización del sistema financiero, han socavado los efectos positivos esperados de incremento del ahorro interno y de profundización financiera, es decir, de fortalecimiento de la capacidad del mercado para operar sin grandes fluctuaciones de precios. La incertidumbre en el sistema económico inhibe el uso del aparato financiero por los ahorradores potenciales y, en su lugar, emergen fuerzas especulativas.

Cabe señalar que la liberalización de la tasa de interés ocurrió en distintos momentos. Costa Rica fue el primero en aplicarla y le siguieron Guatemala, El Salvador, Nicaragua y Honduras. Desde entonces hay una tendencia al alza de las tasas de interés activas y pasivas, pero más de las primeras y, en consecuencia, se amplió el margen de intermediación (*spread*).

Solamente en El Salvador el ahorro nacional se expandió en consonancia con la tendencia de la tasa de interés pasiva real. No obstante, es difícil precisar hasta qué punto ello se debió a las mayores tasas de interés, la pacificación del área o la política macroeconómica aplicada en los últimos años. En los demás países no parece haber una relación clara entre el comportamiento del ahorro nacional y la tasa de interés, lo cual sugiere que la segunda variable incide poco en la primera.

La profundización financiera y otros efectos

Uno de los supuestos teóricos centrales de la reforma financiera consiste en que la liberalización de las tasas de interés conduce a una profundización financiera, manifiesta en el aumento de la relación (M3-M1)/PIB.[11] En el caso de El Salvador, por ejemplo, tal pronóstico se ha cumplido y de 1990 a 1996 ese coeficiente fue de 36%, o sea que casi se duplicó.

Tal relación muestra resultados distintos en Costa Rica, donde el coeficiente referido apenas ha aumentado en este decenio, al situarse en 32.2% en 1996. Si se considera sólo el mercado financiero en moneda nacional, en la relación (M2-M1)/PIB, la profundización es mucho menor y sólo llega a 18.4% en 1996. Esta diferencia de coeficientes muestra el grado de dolarización de la economía costarricense.

En los demás países existe una situación heterogénea. Honduras ha experimentado cierta profundización financiera, aunque sólo en moneda nacional, y en Guatemala más bien retrocedió. En Nicaragua el enorme aumento de los depósitos en moneda extranjera le brindó un fuerte impulso a partir de 1992, pero resultó exiguo en términos de moneda nacional.

Sólo Costa Rica y El Salvador han logrado una profundización del sistema financiero comparable con la de algunos países del Sudeste Asiático, como la República de Corea, pero a la zaga de otros como Malasia y Singapur, cuyo coeficiente (M3-M1)/PIB es de alrededor de 60%. Guatemala, Honduras y Nicaragua muestran grados de intermediación financiera menor.

Otro de los efectos buscados por la reforma financiera es el aumento de la razón de crédito interno a PIB, como un indicador del papel de intermediario que el sistema financiero desempeña entre ahorradores e inversionistas. Desde mediados o fines del decenio pasado los países centroamericanos, con la excepción de Nicaragua, experimentaron un descenso del crédito al sector público como porcentaje del PIB, a tono con la política de eliminación del déficit fiscal. Pero el crédito al sector privado, que durante la crisis fiscal de los ochenta fue desplazado por el financiamiento al sector público, no logró recuperarse por completo. Además, una mayor proporción de aquél se destinó al consumo, en especial por vía de las tarjetas crediticias, en menoscabo de la capacidad de ahorro del sector privado.

La liberalización financiera en Centroamérica, en suma, no parece haber estimulado lo suficiente el mejoramiento de la capacidad del sistema para ofrecer crédito, quizás como resultado principalmente de la elevación de las tasas de interés activas reales y su comportamiento errático. Además, ha mermado, al menos en apariencia, el potencial de ahorro en razón de la naturaleza del crédito concedido.

R.G.R.

11. El agregado monetario M1 (medio circulante) se integra por la suma de los billetes y las monedas en poder del público y el saldo de las cuentas de cheques tanto en moneda nacional cuanto extranjera; el M2 resulta de la suma del M1 y el saldo de los instrumentos bancarios a plazo menor de un año, y el M3 incluye los rubros comprendidos en el M2 y los instrumentos no bancarios, entre ellos los valores gubernamentales , con plazo menor de un año.

recuento latinoamericano

ASUNTOS GENERALES

Más inversión de cartera en América Latina

El 7 de octubre el Banco de Nueva York informó que de enero a mediados de septiembre últimos 5 022.2 millones de dólares de activos de fondos de inversión ingresaron en América Latina, casi 70% más que durante 1996, cuando sumaron 2 955.5 millones.

Comercio regional con Estados Unidos

El Departamento de Comercio de Estados Unidos informó el 12 de octubre que en los primeros siete meses del año ese país obtuvo un superávit de casi 3 619 millones de dólares, 153.7% más que en igual lapso de 1996, en el intercambio de mercancías con América Latina, a excepción de México.

Los mayores saldos favorables estadounidenses correspondieron al comercio con Argentina (1 784 millones de dólares) y Brasil (2 780 millones), los cuales registraron sendos crecimientos de 39.5 y 65.1 por ciento.

Gira del presidente estadounidense por Sudamérica

Con los propósitos de fortalecer las relaciones hemisféricas e impulsar el proyec-

to del Área de Libre Comercio de las Américas (ALCA), del 12 al 18 de octubre el presidente de Estados Unidos, William Clinton, realizó una gira por Venezuela, Brasil y Argentina. En el primer país suscribió con su homólogo Rafael Caldera diversos acuerdos bilaterales, entre ellos uno de cooperación energética que consolida a Venezuela como principal proveedor de petróleo crudo al mercado estadounidense, así como otro de "alianza estratégica contra el narcotráfico" que prevé acciones para reducir sustancialmente la oferta y demanda de enervantes, mejorar los mecanismos legales para el decomiso de bienes provenientes de esa actividad ilícita y evitar el lavado de dinero. Los gobernantes también se comprometieron a alentar las negociaciones para establecer el ALCA en el año 2005.

En la nación amazónica Clinton y el presidente Fernando Henrique Cardoso ratificaron la voluntad común de crear el ALCA, sin menoscabo de procesos de integración en marcha como los del Mercosur y el TLC de América del Norte. Además suscribieron un memorando de entendimiento sobre educación, un pacto sobre los usos pacíficos de la energía nuclear y diversos acuerdos de cooperación en las áreas de administración pública, tecnología y protección del ambiente.

Durante su estancia en Argentina, Clinton ratificó la condición del país austral como aliado principal de Estados Unidos fuera de la OTAN y suscribió con el presidente Carlos Saúl Menem varios acuerdos sobre el establecimiento de un sistema de consultas bilaterales de alto nivel, cooperación nuclear con fines pacíficos, defensa, cuidado ambiental y combate del narcotráfico.

Mayor comercio latinoamericano con Alemania

El Ministerio de Economía de Alemania informó el 21 de octubre que en el primer semestre del año el comercio con América Latina ascendió a 18 700 millones de marcos (unos 10 680 millones de dólares), casi 21% más que en igual período de 1996. Los principales destinatarios de las exportaciones germanas fueron Brasil (2 350 millones de dólares), México (1 470 millones) y Argentina (823 millones). Los proveedores latinoamericanos más importantes de la potencia europea fueron Brasil (1 765 millones de dólares), Chile (441 millones), Colombia (394 millones) y Argentina (392 millones).

COOPERACIÓN E INTEGRACIÓN

Nuevo impulso al Grupo de los Tres

En el marco de la LII Asamblea General de la ONU, el 22 de septiembre los cancilleres de México, Colombia y Venezuela suscribieron un acuerdo en que reafirman la vigencia del Grupo de los Tres como mecanismo tanto de consulta y concertación política cuanto de integración y cooperación económica, por lo que se comprometieron a enriquecer los objetivos que le dieron origen en 1989. Según el documento, el Grupo de los Tres orientará sus esfuerzos a formular una estrategia conjunta en que participen los sectores empresarial y académico de cada país; concertar posiciones comunes en la agenda multilateral, e impulsar el TLC trinacional vigente desde 1995 mediante la organización de ferias internacionales, misiones comerciales y otros mecanismos. También se reiteró el interés común de concertar un modelo conjunto de cooperación con Centroamérica y el Caribe, sin perjuicio de los mecanismos bilaterales existentes.

Conforme a este propósito, el 4 de octubre los ministros de Comercio del Grupo de los Tres sostuvieron en Medellín, Colombia, un encuentro con empresarios del istmo y caribeños de las industrias metalmecánica y de bienes de capital, autopartes, química, plásticos, textiles, muebles y calzado, entre otras.

El Mercosur prorroga acuerdos con México

El 15 de octubre los países del Mercosur y México prorrogaron hasta el 31 de diciembre próximo los acuerdos de complementación para el otorgamiento de preferencias comerciales bilaterales en el marco de la ALADI. Con esta medida se propicia que en este año culminen las negociaciones de un nuevo acuerdo de intercambio preferencial.

PRODUCTOS BÁSICOS

Cónclave de países exportadores de café

Para distribuir la cuota de exportación de 11.6 millones de quintales de café de la cosecha 1997-1998, asignada por la Organización Internacional de Café en acuerdo con la Asociación de Productores de Café, representantes de Colombia, Costa Rica, Nicaragua y El Salvador se reunieron el 20 de octubre en la capital salvadoreña.

Aunque no se dieron a conocer las asignaciones nacionales negociadas, se informó que en la cosecha 1996-1997 los países centroamericanos obtuvieron 1 957.9 millones de dólares por las exportaciones del aromático, 24.8% más que en el ciclo anterior merced al incremento de los precios internacionales.

ARGENTINA

Nace el Banco Francés

El 8 de octubre se anunció la fusión de las entidades financieras Francés del Río de la Plata y Crédito Argentino, ambas controladas por el español Banco Bilbao Vizcaya, para dar origen al Banco Francés, con activos equivalentes a unos 7 500 millones de dólares, depósitos por unos 3 800 millones, créditos concedidos por 4 800 millones y poco más de 200 oficinas en el país.

Avanzan la concentración y la apertura del sistema financiero

La Fundación Capital afirmó el 20 de octubre que la concentración y la apertura del sistema financiero argentino han alcanzado grados similares a los de Chile, Estados Unidos y Canadá. La institución de investigaciones financieras detalló que la participación de los cinco bancos más importantes en los depósitos bancarios totales pasó de 38% en el decenio pasado a 42% en 1996. Asimismo, seis de las diez principales entidades financieras han sido adquiridas en los últimos años por inversionistas españoles, británicos y canadienses.

Revés oficialista en las elecciones legislativas

Con la participación de unos 18 millones de votantes, el 26 de octubre se realizaron elecciones legislativas nacionales. La alianza opositora, formada por la Unión Cívica Radical (UCR) y el centroizquierdista Frente para un País Solidario (Frepaso), logró el triunfo al obtener 45.7% de los sufragios y 61 de los 127 escaños en disputa. El gobernante Partido Justicialista consiguió 36.2% de los sufragios y 51 asientos, por lo que perdió la mayoría absoluta en la Cámara de Diputados. La coa-

lición opositora, además, conquistó el gobierno de la Capital Federal (con 62.4% de los votos a favor) y el de la provincia de Buenos Aires (con casi la mitad de los sufragios).

Producción sin precedente de automóviles

El Instituto de Economía de la Universidad Argentina de la Empresa informó el 3 de noviembre que en los primeros nueve meses del año se fabricaron poco más de 319 000 automóviles, y que en septiembre se alcanzó un volumen récord de 46 277 vehículos producidos y 24 000 exportados (165.7% más que igual mes de 1996, según el Instituto Nacional de Estadísticas y Censos). La institución académica señaló que las ventas externas constituyen el principal motor de crecimiento de la industria de automotores, sobre todo a partir de la expansión de la demanda brasileña de vehículos, y estimó que en este año se producirán más de 410 000 unidades.

BOLIVIA

Crédito del BID para inversión pública

El 11 de octubre el BID otorgó un crédito al país andino por siete millones de dólares para financiar parte de un programa de inversión pública, cuyo costo total se estima en 9.2 millones de dólares. El proyecto forma parte del Sistema Nacional de Inversión Pública para los nueve departamentos y sus respectivas capitales, así como 11 de sus principales municipios.

Acuerdo para reducir la deuda externa

Representantes del Banco Mundial, el FMI y el BID suscribieron el 11 de octubre un acuerdo con el gobierno de Bolivia para reducir la deuda externa del país en 600 millones de dólares (casi 15% del débito total). Los recursos liberados se destinarán a programas de combate a la pobreza, especialmente en materia de salud y educación.

BRASIL

Visita del papa Juan Pablo II

Con motivo del Segundo Encuentro Mundial de las Familias y la realización de un Congreso Pastoral, del 2 al 5 de octubre el papa Juan Pablo II visitó Brasil. En Río de Janeiro, ante el presidente Fernando Henrique Cardoso, el Jefe del Estado Vaticano criticó las injusticias sociales y la desprotección infantil en la nación amazónica. Durante sus mensajes religiosos subrayó la necesidad de aliviar las iniquidades en la distribución de los medios económicos, el disfrute de la salud y las oportunidades de educación.

Ingreso de Brasil al Consejo de Seguridad de la ONU

El 14 de octubre Brasil ingresó al Consejo de Seguridad de la ONU como miembro no permanente por un período de dos años, junto con Gabón, Gambia, Bahrein y Eslovenia. Los cinco países, que iniciarán sus funciones el 1 de enero próximo, sustituyen a Chile, Corea del Sur, Egipto, Guinea Bissau y Polonia.

Cuantiosos ingresos por privatizaciones

El 18 de octubre el Ministerio de Planificación informó que en el año en curso las privatizaciones generaron ingresos presupuestarios por 15 730 millones de dólares, 50% más de lo previsto. Tan sólo la venta parcial de la minera Vale do Río Doce y las concesiones para la operación de la telefonía celular alcanzaron un monto equivalente al de las enajenaciones en los seis años previos.

Tres días después, el gobierno estatal de Río Grande do Sul vendió las compañías de energía eléctrica Norte-Noreste de Distribución y la Compañía Estatal de Energía Eléctrica (CEEE). La primera, con un precio de 1 520 millones de dólares, se adjudicó en tres partes iguales al consorcio integrado por el Grupo Votorantim, el Banco Bradesco y la empresa de obras públicas Camargo Correia (VBC), al fondo de pensiones Previ, del Banco do Brasil, y a la distribuidora CEA de Estados Unidos. Otro grupo encabezado por la estadounidense AES Corporation compró la CEEE a un precio de 1 373 millones de dólares.

El 5 de noviembre el consorcio UBC adquirió por 2 720 millones de dólares el capital accionario de la Compañía Paulista de Fuerza y Luz, considerada una de las más eficientes del sector y que distribuye 16.7 millones de megavatios/hora de electricidad a unos 2.4 millones de consumidores.

CHILE

Cuentas de la balanza de pagos

El 7 de octubre el Banco Central informó que al cierre de septiembre las reservas internacionales ascendieron a 18 129.6 millones de dólares, lo que representó un incremento de 2 404 millones de dólares en el transcurso del año. Al 15 de septiembre los superávit de la balanza comercial y de pagos totalizaron, respectivamente, 361.6 millones y 3 354.2 millones de dólares.

La institución indicó que de enero a agosto pasados la deuda externa aumentó 10.6%, al llegar a 25 432 millones de dólares; los pasivos de las empresas privadas crecieron a 20 063 millones, en tanto que el débito del sector estatal sumó 5 369 millones de dólares.

Precisiones a la nueva ley bancaria

Con el fin de ofrecer una mayor certidumbre a los agentes económicos y en particular a los empresarios acerca de la nueva ley bancaria, uno de cuyos propósitos es restringir el flujo de capitales especulativos de corto plazo, el 9 de octubre el Ministerio de Hacienda difundió algunas medidas. Entre ellas destaca la exigencia de que los proyectos de inversión cuenten con una proporción igual de 50% de capital directo y de créditos asociados (antes esa relación era de 30 y 70 por ciento, respectivamente), y el requisito de que el Banco Central evalúe las solicitudes de inversión por más de 15 millones de dólares.

Leve incremento de las exportaciones agropecuarias

La Oficina de Estudios y Política Agraria del Ministerio de Agricultura informó el 31 de octubre que de enero a septiembre últimos las exportaciones agropecuarias chilenas ascendieron a 3 333.9 millones de dólares, 1.7% más que en el mismo lapso de 1996. Las importaciones respectivas ascendieron a 872.5 millones de dólares, por lo que se obtuvo un superávit en el comercio exterior sectorial de 2 461.4 millones, 2.7% más que el registrado en igual período del año pasado. Los envíos vinícolas aumentaron 50.5%, los pecuarios 45.6% y los forestales 5.4%, mientras que las ventas de frutas cayeron 8.4%, por los

problemas de sequía que mermaron la producción del ciclo 1996-1997.

Disminuye el desempleo

El Instituto Nacional de Estadísticas informó el 3 de noviembre que en el trimestre julio-septiembre el índice de desempleo fue de 6.7%, ya que 380 250 personas de una población laboral de 5.67 millones no tienen trabajo.

La desocupación de jóvenes de 15 a 19 años ascendió a 20.9% y la correspondiente al grupo de edad de 20 a 24 años a 14.4%, lo que representó 1.6 y 0.5 puntos menos, respectivamente, que en el mismo trimestre del año anterior.

COLOMBIA

Triunfo liberal en las elecciones regionales

Con un abstencionismo de casi 55%, el 26 de octubre se realizaron comicios regionales para elegir gobernadores provinciales, alcaldes y concejales. Según los escrutinios oficiales, el gobernante Partido Liberal ganó 19 de las 32 gobernaturas en disputa y 412 alcaldías y el Conservador obtuvo cuatro gobernaturas y 327 alcaldías; el control de las otras nueve gobernaturas y 180 alcaldías quedó en manos de coaliciones y movimientos independientes.

COSTA RICA

Aumenta la inversión mexicana

El 7 de octubre el Ministerio de Comercio Exterior de Costa Rica informó que el TLC suscrito con México en abril de 1994 ha impulsado tanto el intercambio cuanto las inversiones bilaterales. Después de Estados Unidos, ese país es la segunda fuente más importante de inversión extranjera directa en la nación centroamericana que en total sumó 321.4 millones de dólares en los primeros ocho meses del año; de ese monto, 218.8 millones (68.1%) son capitales estadounidenses y 19.2 millones (5.9%) de origen mexicano.

Entre las empresas de México más activas en Costa Rica figuran Mabe (Electrodomésticos Mabeca), Panificadora Bimbo, Demasa, Camino Real, Inversiones Delka y Mexicana de Aviación.

De enero a mayo últimos, por otra parte, el intercambio comercial entre ambas naciones sumó 233.1 millones de dólares; las exportaciones mexicanas ascendieron a 208.8 millones y las ticas a 24.3 millones de dólares.

CUBA

Medidas de austeridad

El 4 de octubre el gobierno cubano anunció una serie de medidas de austeridad que incluyen recortes en el financiamiento de inversiones y en la provisión de combustibles, así como un mayor ahorro general de gastos en divisas. El nuevo ajuste económico se debió al menor crecimiento del PIB a lo previsto en este año, a causa de factores como el descenso de la producción de azúcar a 4.2 millones de toneladas en la pasada zafra, cerca de 7% menos que la meta estipulada.

V Congreso del Partido Comunista

Con la asistencia de 1 500 delegados, del 8 al 10 de octubre se realizó en La Habana el V Congreso del Partido Comunista de Cuba (PCC), cuyos temas principales de discusión fueron la estrategia económica para el próximo quinquenio, la perseverancia de la defensa del socialismo y el apego a los principios del sistema unipartidista.

Entre los principales resultados del encuentro destacaron la reelección del presidente Fidel Castro como primer secretario del Comité Central del PCC, la ratificación de la preeminencia de la propiedad estatal y socialista en la economía, pero con el aliento de la inversión extranjera, y la reducción de 225 a 150 en el número de integrantes de dicho Comité Central. También se fijó el propósito de lograr un crecimiento promedio anual de 4 a 6 por ciento en el próximo lustro, sustentado en el turismo y las exportaciones de azúcar, níquel, tabaco y productos pesqueros.

EL SALVADOR

Visita presidencial a Japón

En el marco de una visita presidencial a Japón para promover la cooperación económica, el 22 de octubre el presidente Armando Calderón Sol atestiguó la firma del protocolo de un préstamo del Eximbank a El Salvador por 3 000 millones de yenes (alrededor de 25 millones de dólares). El crédito, pagadero en 30 años, se destinará a financiar programas de salud pública y caminos rurales.

PANAMÁ

Sombras en la entrega del Canal

Por la renuncia del titular anterior, el 8 de octubre el militar estadounidense Joe R. Reeder asumió la presidencia de la Comisión Bipartita del Canal de Panamá. Dos días después se informó acerca de un posible acuerdo entre los gobiernos de Estados Unidos y Panamá para mantener hasta 2 000 soldados estadounidenses en el país centroamericano, aun después de la transferencia total del control del Canal prevista para el último día de 1999.

PARAGUAY

Deflación por cuarto mes consecutivo

El 1 de noviembre el Banco Central de Paraguay informó que en octubre último el índice de precios al consumidor se redujo 0.1%, lo que representó la cuarta baja mensual consecutiva. Con ello la inflación acumulada en el año descendió a 5.9% y la anualizada a 5.8 por ciento.

URUGUAY

Éxito de misiones comerciales

Según un balance oficial difundido el 9 de octubre, las misiones comerciales que en los último 18 meses acompañaron a las giras presidenciales al exterior propiciaron negocios por más de 400 millones de dólares, que incluyen exportaciones y proyectos de inversión de unas 600 empresas uruguayas. La organización de las actividades respectivas estuvo a cargo del Ministerio de Relaciones Exteriores, la Unión de Exportadores y la Cámara de Industrias.

Ajuste en la tasa devaluatoria

El 10 de octubre el presidente del Banco Central informó que a partir de noviembre el ritmo mensual de devaluación del peso se reduce de 1 a 0.8 por ciento, con el propósito de ajustarlo al lento crecimiento de la inflación; en septiembre último ésta ascendió a 0.80% y la tasa anualizada a poco más de 17 por ciento.

A.L.C.