

# El Financiamiento de las Exportaciones y la Zona Latinoamericana de Libre Comercio

Por el Lic. Gerardo BUENO

**E**L problema del financiamiento del comercio intra-regional dentro de la Asociación Latinoamericana de Libre Comercio<sup>1</sup> puede ser examinado tanto desde el punto de vista de su financiamiento a corto plazo como a mediano y largo plazo. Este trabajo trata fundamentalmente de estudiar este segundo tipo de financiamiento.

En cuanto a la primera clase de financiamiento, hay que señalar que su importancia se encuentra estrechamente vinculada tanto a la forma en que se financien los desequilibrios a corto plazo que se registren en las transacciones comerciales de un país miembro de la zona con los del resto, como a la magnitud probable de tales desequilibrios. La forma de financiamiento de los desequilibrios está a su vez relacionada con el sistema de pagos que ulteriormente pueda adoptarse en la zona: si involucra compensación multilateral de saldos de transacciones, si comprende un sistema de créditos recíprocos a través de una agencia o directamente, etc.

En lo que concierne a la magnitud de los desequilibrios de la zona, esta cuestión, como en el caso anterior, está ligada al concepto de reciprocidad prevista en el funcionamiento de la Zona de Libre Comercio y relacionada con la naturaleza de las medidas que adopten los países miembros a fin de mantener el equilibrio en sus transacciones mutuas, "dentro de los mayores niveles posibles de comercio".

Ambas cuestiones —sistema de pagos y reciprocidad— han sido tratadas extensamente en la ya abundante literatura sobre el Mercado Común Latinoamericano y la Zona de Libre Comercio. (1) (2) (3) (4) (5) Sin embargo, difícilmente podría decirse algo similar acerca del problema del financiamiento del comercio intra-zonal a mediano y largo plazo. Las más de las veces, simplemente se señala este problema, subrayándose solamente en algunos su importancia en el desarrollo del comercio interlatinoamericano. Así, por ejemplo, en los comentarios al informe de la primera reunión del Grupo de Trabajo sobre mercado común, se dice que: "Las necesidades de crédito inherentes al mercado regional son de dos clases: por un lado, el financiamiento de las exportaciones y, por otro, el de las industrias de donde éstas surgen. En cuanto a lo primero, se requiere organizar un régimen de créditos a plazos medianos destinados especialmente a fomentar las exportaciones de bienes de capital".<sup>2</sup>

(6) El informe de la segunda reunión del Grupo de Tra-

<sup>1</sup> En adelante se le denomina simplemente como Zona de Libre Comercio.

<sup>2</sup> Resulta interesante señalar que en este informe incluso se mencionaba la posibilidad de que tales operaciones de crédito se realizaran por el mismo órgano a cuyo cargo estuviera el régimen de pagos multilaterales, sin perjuicio de que se utilizaran para este propósito otras instituciones financieras.

bajo es menos explícito en este sentido, ya que se limita a anotar: "La conveniencia de que se cuente con un sistema de créditos a corto y mediano plazo para estimular las exportaciones de las industrias de los países latinoamericanos, por lo que se vería con agrado el estudio de este aspecto del problema".<sup>3</sup>

(7) Por otra parte, en las diversas negociaciones sobre la Zona de Libre Comercio Latinoamericano en las cuales era evidente la tendencia a tratar por separado los problemas de pagos, no se hizo alusión alguna a la cuestión del financiamiento de las exportaciones a mediano y largo plazo. Y aunque no deba sorprender que el tema no se haya suscitado al discutirse los diferentes proyectos, sin embargo parece extraño que apenas se haga referencia a él en los diversos comentarios y trabajos presentados con tal motivo.

## II

La importancia del problema radica en gran parte en el hecho señalado por la delegación argentina<sup>4</sup> de que "el volumen y naturaleza del comercio intra-zonal depende no solamente de las franquicias comerciales y cambiarias, sino de otros factores tales como la *promoción de las exportaciones*, la calidad del producto y la política económica interna de cada país", o dicho en otras palabras, la eliminación de los gravámenes y restricciones al comercio entre los países miembros en el seno de la zona tal vez no constituyan estímulo suficiente para lograr que bienes que pueden ser producidos en esos países al mismo nivel de eficiencia<sup>5</sup> que en el exterior se adquieran en ellos poniendo fin a determinadas importaciones tradicionales procedentes de fuera de la región. Por otra parte, es un hecho reconocido que en el actual comercio internacional el campo de competencia en los mercados internacionales para ciertos productos no se limita solamente a los aspectos de precio y calidad, sino que concierne asimismo a otros factores de tanta o mayor importancia, como por ejemplo, a las facilidades de crédito que se ofrecen a los países compradores.<sup>6</sup>

<sup>3</sup> En este sentido conviene indicar que aunque tanto los créditos a corto plazo como los créditos a mediano plazo tienden a favorecer el comercio, no se trata de un sólo problema sino de dos, bien diferentes entre sí.

<sup>4</sup> Aunque con un propósito diferente. Véase (3).

<sup>5</sup> Para mayor sencillez, en lo que sigue se asumirá que los bienes son producidos al mismo nivel de eficiencia dentro de la Zona que en el exterior.

<sup>6</sup> Así por ejemplo, el considerable aumento de las exportaciones alemanas a América Latina se explica en gran medida por las facilidades crediticias ofrecidas por Alemania a estos países en sus compras de bienes de capital.

La mayor importancia que se atribuye desde hace poco al problema del financiamiento de las exportaciones a mediano y largo plazo guarda estrecha relación con la naturaleza de los cambios registrados en la composición del comercio internacional, los cuales puede decirse que comenzaron a manifestarse al iniciarse la década de los veinte, aunque ha sido en la posguerra cuando alcanzaron mayor fuerza. Ambos factores —cambio de composición en el comercio internacional y financiamiento a mediano y largo plazo de exportaciones de bienes de capital— se han desarrollado casi simultáneamente.

Cabe observar, en cuanto al primer factor, que las exportaciones de bienes de capital en los últimos veinticinco años aumentaron en términos relativos de un doce por ciento a un treinta y ocho por ciento, aproximadamente del total de exportaciones, en tanto que las exportaciones de bienes de consumo disminuyeron en importancia durante el mismo lapso de un 60.1 por ciento aproximadamente a un 32.4 por ciento (Cuadro 1).

Cuadro 1  
COMPOSICION DEL COMERCIO DE  
BIENES TERMINADOS  
(Porcentaje)

	1899	1913	1929	1937	1950
Textiles	33.5	28.8	24.1	18.9	17.3
Otros bienes de consumo	26.8	23.1	20.5	18.9	15.1
Bienes de capital	12.5	18.5	25.8	28.7	37.7
Materiales terminados	27.2	29.6	29.6	33.5	29.9
Otros	21.2	21.9	21.8	23.6	21.8
	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0

FUENTE: A. K. Cairncross "World Trade in Manufacturers since 1906". *Economía Internazionale*, Nov. 1955.

Este cambio en la composición del comercio internacional se debe sin duda, en gran medida, a los esfuerzos en pro de la industrialización realizados durante los últimos años por los países subdesarrollados, esfuerzos encaminados a establecer en sus respectivos territorios industrias manufactureras destinadas a proporcionar, en las etapas iniciales, una autosuficiencia gradual de bienes de consumo, lo que a su vez determinó un aumento de las necesidades de bienes de capital. (8) (9)

En cuanto al segundo de los factores mencionados, hay que señalar que obedece fundamentalmente a tres causas: una, es el notable aumento registrado en el volumen del comercio internacional, así como el cambio en la composición del mismo a que se acaba de hacer referencia;<sup>7 8</sup> otra concierne al inadecuado desarrollo de determinadas formas de financiamiento: los financiamientos de las exportaciones a mediano y largo plazo, han tendido a suplementar o a compensar el flujo de fondos en los mercados tradicionales de dinero<sup>9</sup> para financiar el comercio, así como el volumen aparentemente insuficiente de movimientos de capital a largo plazo y de inversiones extranjeras directas y, la última, en estrecha relación con las otras dos causas, la decisión de los países productores de materias primas de alcanzar un mayor desarrollo mediante cambios estructurales.

### III

Parece conveniente examinar ahora, con mayor detalle, las características que reúne el sistema de financiamiento de las exportaciones a mediano plazo utilizado por los países

<sup>7</sup> Segré Op. cit., Pág. 122.

<sup>8</sup> Para una exposición más completa y detallada de estos aspectos véase: GATT: Recent Trends in International Trade, Ginebra 1959.

<sup>9</sup> Lo cual podría atribuirse a la excesiva concentración de fondos en el mercado de New York y sobre todo, al hecho de que este centro financiero no ha logrado adaptarse con la rapidez que las circunstancias lo exigían, a los cambios recién señalados.

Europeos.<sup>10</sup> Un contrato típico de crédito a la exportación a mediano plazo requiere las siguientes condiciones: 20% del valor de la operación ha de ser pagado por el comprador en el momento de cerrarse la operación; otro 20% al embarcarse el producto exportado y el restante 60% en diez pagos semestrales iguales que han de satisfacerse a contar de seis meses desde que la mercancía fue embarcada (10). Naturalmente que estas condiciones pueden variar grandemente entre un caso y otro, dependiendo del país que importe, del volumen de la operación, de la naturaleza de la mercancía, etc., de las tres mencionadas: pago inicial, pago en el momento del embarque y plazo, probablemente es esta última la que rige en forma más uniforme.

La explicación de lo anterior es relativamente sencilla: Los mercados de capitales en Europa han desempeñado por lo general un papel de poca importancia en el financiamiento de las exportaciones, debido sobre todo al hecho de mantener plenamente utilizados en otras atenciones los fondos que con aquel propósito se pudieran obtener. Consecuentemente, el peso del financiamiento de las exportaciones tuvo tendencia a recaer en especial sobre el mercado de dinero para el cual puede decirse que un plazo de cinco años es el máximo que dichos mercados pueden absorber dentro de ciertas condiciones tradicionales de liquidez y de seguridad. Sin embargo, esto no significa que el mecanismo bancario haya estado siempre dispuesto a comprometerse en este tipo de operaciones sin mayores ajustes. Al contrario, tales ajustes fueron necesarios porque los bancos se enfrentaban a problemas apartados de la "ortodoxia" bancaria, como son los de riego y liquidez que están implícitos en las operaciones de financiamiento de las exportaciones. En los países en que existía una oferta relativamente considerable de capitales para inversión,<sup>11</sup> se trataba de alejar esos temores de las instituciones bancarias.<sup>12</sup> Igualmente, fue preciso adoptar medidas para proteger los créditos a la exportación contra los efectos de políticas de restricción crediticia.<sup>13</sup> En los países en que las facilidades crediticias eran limitadas y estrecho el mercado de dinero el objetivo principal consistió en encontrar fuentes adicionales de fondos. Esto se logró a través del establecimiento de instituciones especializadas que tuvieron como objeto permitir a los bancos movilizar su cartera a medio plazo. En estos casos se otorgaron facilidades de redescuento con modalidades diversas, pero todas destinadas a utilizar, en la mayor medida posible, los fondos disponibles en el mercado de dinero, permitiendo al propio tiempo recurrir al Banco Central como prestamista de última instancia.

Los riesgos implícitos en las operaciones de financiamiento de las exportaciones, son los siguientes, de acuerdo con la tesis de Segré:

- I).—Riesgos comerciales: insolvencia del comprador, rechazo por éste del correspondiente pedido, etc.
- II).—Riesgos políticos: restricciones adicionales a la importación, cancelación de permisos, embargos, controles de cambios, etc.
- III).—Riesgos originados por catástrofes: guerra, huelga, revoluciones, etc.
- IV).—Riesgos "económicos": aumentos de costos, pérdidas en la conversión de monedas, etc.

En su mayor parte han sido cubiertos en la práctica mediante el establecimiento de seguros para el crédito a la exportación. A su vez, los distintos sistemas de seguros han adoptado una u otra de las siguientes modalidades:<sup>14</sup>

- a).—Cobertura directa por el Estado de todos los riesgos a través de una agencia gubernamental (Inglaterra, Suecia).
- b).—Cobertura por el Estado de los riesgos de transfe-

<sup>10</sup> En estas consideraciones no se alude a tales financiamientos de exportaciones a largo plazo, porque en primer lugar su importancia relativa es mucho menor y también porque las condiciones en que se otorgan varían mucho entre un caso y otro y de país a país.

<sup>11</sup> Como Inglaterra.

<sup>12</sup> Los cuales, como se verá más adelante, se resolvieron mediante la creación de seguros sobre las operaciones de exportación.

<sup>13</sup> Fundamentalmente, a través de medidas cualitativas de control de crédito.

<sup>14</sup> Para una explicación más detallada sobre los diversos sistemas de seguros y su *modus operandi*, véase: S. Erzerero "Export Credit to Under-Developed Countries on a Multilateral Basis". *Banco Nazionale del Lavoro*, Sept. 1959, Roma.

rencia y políticos, quedando a cargo de una entidad privada, con participación del Gobierno, la cobertura de los riesgos comerciales (Francia, Holanda).

c).—Cobertura de todos los riesgos por una compañía privada que actúa como agente del gobierno y por cuenta de éste en las transacciones comerciales pero que también desempeña otras actividades de seguro (Alemania, Austria).

d).—Reaseguro por el Estado (o por una agencia controlada) de parte de los riesgos cubiertos por compañía privada.

#### IV

El desarrollo del crédito a la exportación a mediano y largo plazo, al tiempo que ha constituido un poderoso estímulo al desarrollo del comercio internacional de bienes de capital, ha llegado a convertirse en un vigoroso instrumento comercial.

En la mayor parte de los países importadores la escasez de capitales ha contribuido a hacer del mercado internacional de bienes de capital uno que es, al mismo tiempo, mercado de bienes y de capital. Lo anterior, como se ha dicho, significa que el campo de competencia para factores diferentes de los de precio y calidad se ha incrementado de modo considerable. Así, a pesar de los "acuerdos de caballeros" adoptados en diversas épocas —la Unión de Berna, por ejemplo— los países europeos que operan créditos a la exportación han entrado en una competencia recíproca de facilidades crediticias. Al propio tiempo algunos de los países industrializados<sup>15</sup> que anteriormente no disponían de sistemas de crédito a la exportación, han iniciado los trabajos pertinentes para establecerlos y poder competir en un plano de mayor igualdad. En el caso de los Estados Unidos incluso se ha mencionado la posibilidad de otorgar facilidades de crédito mayores que las vigentes en algunos de los países europeos.<sup>16</sup> Por otro lado, las zonas importadoras de bienes de capital han aprovechado esta rivalidad para conseguir de los centros exportadores créditos a más largo plazo y en condiciones de pago más liberales.<sup>17</sup>

En estas circunstancias se han formulado planes tendientes a transformar el sistema de créditos bilaterales a la

<sup>15</sup> En especial los Estados Unidos.

<sup>16</sup> Véase "Los créditos a la exportación y sus perspectivas". *Suplemento al Boletín Quincenal del CEMLA*, Junio 1960, México.

<sup>17</sup> En Argentina, por ejemplo, las importaciones de maquinaria con valor superior a los 15,000 dólares, son autorizadas siempre y cuando exista un período mínimo de financiamiento por cuatro años y la maquinaria provenga de alguno de los siguientes países y áreas: (1) Austria, Bélgica, Luxemburgo, Bolivia, Brasil, Francia, Alemania Occidental, Italia, Holanda, Noruega, Paraguay, países del área de la Libra Esterlina, Suecia, Suiza, Uruguay, (2) Chile, Checoslovaquia, Dinamarca, Finlandia, Hungría, Israel, Polonia, Rumania, Rusia, Yugoslavia, y (3) Japón.

En Brasil, las importaciones de bienes de capital son autorizadas si se demuestra al Consejo de la Superintendencia de Moneda y Crédito que tienen interés nacional y que se dispone de genuino financiamiento externo con un período de amortización no menor de cinco años. Si el importador es residente brasileño, dichas importaciones podrán ser autorizadas si los pagos anuales no exceden del 20% del valor del financiamiento.

En la India se da un tratamiento similar a las importaciones de bienes de capital para la industria pesada, bienes para la industria eléctrica y bienes importados para la realización de contratos gubernamentales y obras de irrigación. Véase *Tenth Annual Report on Exchange Restrictions 1959*. International Monetary Fund, Washington, 1959.

exportación en un sistema de créditos multilaterales.<sup>18</sup> Uno de ellos propone la creación de una agencia en el seno de la OCEE, cuyas funciones consistirían en garantizar sobre una base multilateral (11) los créditos a la exportación de los países miembros. Dicha agencia podría tratar de movilizar un volumen mucho mayor de recursos de capital privado hacia los países en proceso de desarrollo, teniendo en cuenta sus necesidades respectivas y acentuando las facilidades crediticias.

#### V

Para América Latina parece que este problema será en el futuro especialmente importante. Según la CEPAL, la producción actual de maquinaria y equipo en América Latina es relativamente pequeña: su valor aproximado es de 200 millones de dólares. Sin embargo, suponiendo que el ingreso real por habitante crece a una tasa aproximada del 2.7% anual,<sup>19</sup> la demanda de maquinaria y equipo hacia el año de 1975 llegaría a tener un valor de unos 9,100 millones de dólares. Como, con arreglo a informes de la CEPAL (12) (13) las divisas de que se podrá disponer para importar desde fuera del área son aproximadamente de 8,900 millones de dólares para ese mismo año, resultaría que si se importaran de fuera del área todos los bienes de capital requeridos, no se dispondría de suficientes divisas para importar el total de la demanda ni habría lugar tampoco para importar ningún otro tipo de bienes.

La demanda efectiva de maquinaria y equipo —incluyendo importaciones y producción interna— se encuentra constituida en la actualidad por un 13% de maquinaria agrícola, un 59% de maquinaria y equipo para la industria, la energía y la minería y un 28% de equipos de transporte (excluidos los automóviles de uso particular). De acuerdo con la CEPAL, es probable que estas proporciones se modifiquen hacia 1975, bajando a 9% la proporción de maquinaria para la agricultura y a 22% la demanda de equipos de transporte. Al propio tiempo, "el análisis de la experiencia histórica de los países latinoamericanos, la consideración de sus posibilidades de realizar esfuerzos sustitutivos en otros productos —especialmente combustibles, algunas materias primas y productos intermedios y bienes terminados de consumo— y la amplitud de los mercados nacionales da base para estimar la cuantía que el conjunto de América Latina se vería precisada a obtener de otras fuentes, que pueden ser la producción interna o la importación de otros países de la región".<sup>20</sup>

En consonancia con esa estimación, la composición de las necesidades actuales de equipo y maquinaria, las proyecciones hacia 1975 y la forma de satisfacerla serían las siguientes:

<sup>18</sup> De acuerdo con Erzezero, (11) el bilateralismo existente en el sistema de crédito a la exportación tiene entre otras, las siguientes desventajas:

a) Para algunos países importadores escasos de capital puede llegar a ser más importante la consideración de los plazos de pago que el precio y la calidad del producto demandado, dando lugar así a distorsiones en la estructura del comercio internacional; b) la competencia entre los países exportadores hacen ilusorios los pagos multilaterales y la convertibilidad en las relaciones entre países industriales y zonas subdesarrolladas; c) el bilateralismo hace "difícil" que se puedan utilizar los créditos a la exportación como mecanismo compensatorio en las fluctuaciones de comercio internacional, haciéndolos incluso contraproducentes.

<sup>19</sup> La cual corresponde a la tasa de crecimiento observada en el período de 1945-1955.

<sup>20</sup> CEPAL, *El Mercado Común Latinoamericano*, Pág. 60. "La Influencia del Mercado Común en el Desarrollo Económico de América Latina". No. de Venta 59.II.G.4, 1959.

#### Cuadro 2

### AMERICA LATINA: DEMANDA ACTUAL DE PRODUCTOS SELECCIONADOS

Fuentes de Abastecimiento y Proyecciones hacia 1975

(Millones de dólares a precios de 1950)

	1954			1975		
	Total	Importado de otras áreas	Regional	Total	Importado de otras áreas	Regional
1.—Maquinaria y equipo para la agricultura	294.4	244.4	50.0	864	298	566
2.—Maquinaria y equipo para la industria	1,304.8	1,234.8	70.0	6,198	2,585	3,613
3.—Maquinaria y equipo para el transporte	623.0	543.0	80.0	2,050	804	1,256
4.—T o t a l	2,222.2	2,022.2	200.0	9,122	3,687	5,435

FUENTE: CEPAL, *El Mercado Común Latinoamericano*.

Como puede advertirse en el Cuadro 2, la producción regional de maquinaria y equipo para la industria deberá alcanzar un valor de alrededor de 3,600 millones de dólares para el año de 1975. De esta suma una parte será absorbida por la demanda nacional de bienes de capital y otra será objeto de comercio. Bajo los supuestos de que la participación del comercio intrarregional en el total de demanda sea del orden del 30% y que de éste un 75% sea realizado en bienes para los que tradicionalmente se ha contado con financiamiento, las necesidades de financiamiento para el comercio interlatinoamericano podrán llegar a ser hacia 1975 del orden de 900 millones de dólares anuales. La modificación de estos supuestos no parece suficiente para alterar el resultado alcanzado; o sea, que América Latina, a fin de evitar la competencia de otros países y regiones en el mercado regional, deberá necesariamente establecer un sistema de financiamiento del comercio intrarregional, en condiciones cuando menos similares a las otorgadas por países situados fuera del área.

En la situación actual, es difícil pensar que en América Latina puedan establecerse sistemas bilaterales de crédito a la exportación entre los propios países. Los mercados de dinero son relativamente débiles por lo que estos créditos no podrían ser hechos a plazos suficientemente largos y a tipos de interés bajos: tampoco existe una convertibilidad plena de las distintas monedas, etc. Al propio tiempo, aun en el caso de que estos sistemas de crédito bilaterales pudiesen llegar a establecerse, tendrían las desventajas que ya se han señalado.

Por consiguiente, si es que ha de haber algún sistema de financiamiento del comercio intrarregional, éste tendría que hacerse sobre una base de créditos multilaterales. Un sistema de este tipo revestiría las siguientes ventajas sobre uno de carácter bilateral: a) contribuiría a que las condiciones de crédito fuesen más similares a las que ofrecen países de fuera del área; b) favorecería la existencia de una política con mayor tendencia a complementar entre sí las actividades industriales de los propios países; c) estimularía el desarrollo de la industria de bienes de capital en América Latina.

Queda pendiente la cuestión de cuál sería la institución que podría encargarse de la administración de estos créditos y sobre qué podría operar. Aun cuando este punto excede del ámbito de propósitos de este trabajo, cabe, empero hacer algunos comentarios generales.

Por el momento, parece difícil que se pueda llegar a crear con este objeto una institución latinoamericana. En consecuencia, lo conveniente sería que una institución regional ya existente o en vías de ser establecida, tomara a su cargo en una etapa inicial la administración de estos créditos. En caso de que llegara a establecerse la Agencia de Pagos dentro de la zona de libre comercio, esta entidad podría ocuparse de tales funciones específicas, hasta el momento en que el volumen de los correspondientes créditos justificara la creación de una nueva institución o una ampliación del capital básico de dicha agencia. La desventaja que tendría esta alternativa sería que los créditos podrían ser otorgados solamente a los países miembros de la zona, con lo que se perderían algunos de los efectos estimulantes para el comercio regional. La otra posibilidad podría ser utilizar con este propósito el recientemente creado Banco Interamericano de Desarrollo.

Esta posibilidad según parece no carece de viabilidad, ya que, de hecho, en varias reuniones y conferencias ha sido planteada por directivos del Banco. Si esa fuese la solución que en la práctica pudiera lograrse, tendría la ventaja de que el sistema de créditos a la exportación resultante podría extenderse a todos los países del área y no sólo a los países miembros de la Zona de Libre Comercio. Además, es probable que a través del Banco y utilizando los créditos a la exportación como un instrumento adicional de política, podría lograrse una mayor coordinación entre los distintos programas de desarrollo industrial de los países.

En cuanto a la forma de manejo de los créditos en una etapa inicial, el mecanismo aplicable podría ser análogo al que se sigue en algunos de los países europeos, excluyendo los sistemas de seguros. Para ello podría pensarse en que, en un principio, fueran las corporaciones nacionales de fomento las otorgantes del crédito al exportador y que los documentos

que amparan la operación fueran descontados en la institución latinoamericana que tuviera a cargo el manejo de dichos créditos.

## BIBLIOGRAFÍA

- (1) OEPAL.—*El Mercado Común Latinoamericano*, Naciones Unidas, 1959, No. de Venta 59 II G. 4. En especial págs. 16-20, 27, 113-115.

CEPAL.—“El sistema de créditos recíprocos para la zona de libre comercio”, Reunión de Representantes Gubernamentales de Bancos Centrales, Montevideo, Enero de 1960.

- (2) Prebisch, Raúl.—“Pagos y la zona de libre comercio en América Latina”. *Comercio Exterior*, México, Enero 1960. (Exposición en la Reunión de Representantes Gubernamentales de Bancos Centrales, Montevideo, Enero de 1960).
  - (3) García Reynoso, Lic. Plácido. “El principio de reciprocidad en el Tratado de Montevideo”. *Comercio Exterior*, México, Marzo de 1960.
  - (4) Urquidi, Víctor L. “*Trayectoria del Mercado Común Latinoamericano*”, México. Centro de Estudios Monetarios Latinoamericanos, 1960.
  - (5) Bello, Daniel J. “Los Pagos y el Mercado Común Regional”. *Comercio Exterior*, México, Noviembre 1959.
  - (6) “Informes de la Primera Reunión del Grupo de Trabajo del Mercado Regional Latinoamericano”. Santiago de Chile, Febrero 1958. En CEPAL. *El Mercado Común Latinoamericano*. Págs. 21-29.
  - (7) “Informe de la Segunda Reunión del Grupo de Trabajo del Mercado Regional Latinoamericano”, México, Febrero 1959. En CEPAL. *El Mercado Común Latinoamericano*. Págs. 31-42.
  - (8) CEPAL.—*Estudio Económico de América Latina*, 1956. No. de venta II, 57 G. 1. En especial Tercera Parte A. “Estudio preliminar de los efectos de la industrialización . . . sobre la composición de las importaciones y la vulnerabilidad externa en América Latina”.
  - (9) Naciones Unidas. *The International Flow of Private Capital, 1956-1958*. New York 1959. En especial Capítulo I.
  - (10) Segré, Claudio “Medium-term export finance”, *Banca Nazionale del Lavoro*, Quarterly Review, Junio 1958.
  - (11) Errezero. “Export credits to underdeveloped countries on a multilateral basis”. *Banca Nazionale del Lavoro Quarterly Review*, Sept. 1959.
  - (12) CEPAL.—Significación del mercado común en el desarrollo económico de América Latina. En *El Mercado Común Latinoamericano*, en especial págs. 5-9.
  - (13) CEPAL.—“La influencia del mercado común en el desarrollo económico de América Latina”. En *El Mercado Común Latinoamericano*, en especial págs. 45-63.
- Roaux A. “Le marché commun et le crédit a l'exportation”. *Les Problèmes de l'Europe*. 1959. No. 3.
- CEMLA, Boletín Quincenal, “Los créditos a la exportación y sus perspectivas”, México, Junio de 1960.
- Zolotas, Xenophon.—“Propuesta para el establecimiento de una agencia internacional garantizadora de los créditos a la exportación” en *Boletín Quincenal del CEMLA*, México, Julio de 1960.
- GATT.—*Recent Trends in International Trade*, Ginebra, 1959.
- International Monetary Fund.—“*10th Annual Report on Exchange Restrictions*”, Washington, 1959.