

El financiamiento del Desarrollo Económico en América Latina

La Comisión de los Veintiuno, reunida en Washington entre el 17 de noviembre y el 13 de diciembre, adoptó unánimemente una resolución encaminada al establecimiento de un Instituto Interamericano de Fomento Económico. Los estatutos del nuevo organismo serán preparados por un grupo de expertos de la Organización de Estados Americanos que se reunirá, también en Washington, a principios del año entrante. El debate de la "Comisión de los Veintiuno" tuvo como base un estudio, preparado por el Departamento de Asuntos Económicos y Sociales de la Unión Panamericana titulado "Financiamiento del Desarrollo Económico en América Latina". A continuación publicamos el resumen y conclusiones de este importante documento.

I. ¿Cuál es la magnitud del aumento en la corriente de capital extranjero que América Latina necesita a fin de mantener tasas satisfactorias de crecimiento económico en el transcurso de, digamos, los próximos diez años?

UN alto nivel de inversión y formación de capital es por lo general uno de los requisitos previos para alcanzar tasas elevadas de desarrollo económico. Sin embargo, los cambios experimentados en la producción o el ingreso son consecuencia de muchos factores, tales como la tecnología, la estructura y la organización de la economía, el volumen y la calidad de la mano de obra, la gestión administrativa y los recursos que trabajan con el capital, así como la magnitud y dirección de la inversión. Por consiguiente, la relación entre la tasa de inversión y el incremento del ingreso real no sólo es distinta de un país a otro durante un período determinado, sino que en los mismos países también varía de un período a otro.

Aun cuando el capital es sólo uno de los factores en el crecimiento económico, su escasez puede perjudicar o limitar considerablemente dicho crecimiento. El mantenimiento de tasas máximas de crecimiento requiere, por lo tanto, una corriente de capital que guarde proporción con la cantidad que un país puede destinar a fines productivos obteniendo una tasa de rendimiento suficiente para cubrir el costo del capital prestado. Aunque no es posible hacer una estimación a largo plazo con respecto al monto exacto de capital extranjero que los países latinoamericanos están en condiciones de utilizar productivamente y cuyo servicio pueden atender, la magnitud de los diversos tipos de corrientes de capital que han tenido lugar en el pasado dan base para juzgar sus capacidades de absorción. Además, un examen del nivel y de las modalidades actuales de los pagos para atender al servicio de la deuda externa y de la perspectiva de los ingresos de divisas por concepto de exportaciones, proporcionan una base para estimar la capacidad probable de los países latinoamericanos para

atender el servicio de los empréstitos externos en el transcurso de los próximos años.

La corriente neta de capital hacia la América Latina procedente de fuentes privadas y gubernamentales de los Estados Unidos, así como de organismos internacionales, se estima en una tasa anual promedio de Dls. 787 millones durante el período 1950-1957. Hubo, además, una apreciable corriente neta de capital procedente de Europa Occidental con destino a América Latina durante 1956 y 1957. En 1957, la afluencia neta de capital procedente de todas las fuentes (incluidas las utilidades reinvertidas por las sociedades anónimas) ascendió a más de Dls. 2,000 millones. La afluencia neta de capital procedente de organismos gubernamentales de los Estados Unidos así como de organismos internacionales alcanzó un promedio anual de 213 millones de dólares durante el período 1950-1957 y llegó a un total de Dls. 469 millones en 1957. Los desembolsos efectuados por el Banco Internacional de Reconstrucción y Fomento (BIRF) y la utilización de los créditos concedidos por el gobierno de los Estados Unidos, alcanzaron un promedio de Dls. 67 millones y de Dls. 164 millones por año, respectivamente, en el transcurso del período 1950-1957; en tanto que los pagos o reintegros al BIRF y al gobierno de los Estados Unidos en el mismo lapso alcanzaron un promedio de Dls. 8 millones y Dls. 78 millones por año, respectivamente. La corriente de capital privado de los Estados Unidos a América Latina alcanzó un promedio de Dls. 371 millones por año durante el período 1950-1957, excluyendo las ganancias reinvertidas por las empresas subsidiarias, y un nivel estimado de Dls. 574 millones por año si se incluyen las ganancias reinvertidas por las empresas subsidiarias.

Durante el período 1950-1957, la producción real para el conjunto de América Latina aumentó a una tasa promedio anual de cerca de 4 por ciento. El capital extranjero hizo una contribución importante al desarrollo económico de América Latina durante el período de posguerra, no sólo porque complementó los ahorros internos de modo que fuera posible alcanzar un nivel más elevado de inversión nacional, sino porque aumentó la capacidad de América Latina para importar.

En el lapso 1950-1957, la afluencia neta de capital representó aproximadamente un 8 por ciento de la inversión bruta interna en América Latina, o cerca del 13 por ciento de la inversión neta interna. En 1957, la afluencia neta de capital representó cerca del 13 por ciento de la inversión bruta interna, o más del 20 por ciento de la inversión neta interna.

La afluencia neta de capital procedente del exterior representó cerca del 9 por ciento de la capacidad de América Latina para importar durante el período 1950-1956, y para 1957 esta proporción ascendió a mucho más del 15 por ciento.

Naturalmente, las relaciones cuantitativas no dan una idea cabal o una medida completa del impacto económico de la inversión privada directa extranjera y de los empréstitos públicos y privados otorgados a América Latina. Una medición adecuada tendría que tomar en consideración las contribuciones de la empresa privada en la forma de conocimientos técnicos, y de iniciativa para movilizar ahorros internos y otros recursos existentes en América Latina. Debido a la escasez de divisas, los empréstitos de capital público externo, concedidos para financiar proyectos tales como los de energía, riego y transporte, pueden tener un impacto mayor del que indicaría su proporción en el total de la inversión. Por lo tanto, del hecho de que el capital extranjero suministre, por ejemplo, solamente el 10 por ciento de la inversión bruta y únicamente el 2 por ciento del producto nacional bruto no debería deducirse que sin el capital extranjero el crecimiento hubiera sido solamente un 10 por ciento menor o que el PNB sería un 2 por ciento más bajo. En la mayoría de los países latinoamericanos es de esperar muy poco o ningún aumento en los ingresos *per capita* en el curso de los próximos diez años, más o menos, si ellos no cuentan con cantidades substanciales tanto de inversiones privadas directas como de empréstitos de capital públicos externos.

El factor crítico en el crecimiento de América Latina en el transcurso de los próximos diez años es la tasa de aumento de su capacidad para importar. Durante el período 1950-1956, la capacidad de América Latina para importar se expandió a una tasa aproximada a la tasa promedio anual de crecimiento de la producción real. Sin embargo, en el caso de varios países, y en el de América Latina en conjunto, el volumen de exportaciones ha aumentado a una tasa apreciablemente inferior. La elevada tasa de crecimiento en las importaciones se ha debido a una combinación de mejores términos de intercambio (hasta 1954) y a importaciones de capital. El pronunciado aumento en las importaciones de capital durante 1956 y 1957 fue particularmente provechoso, porque contrarrestó parcialmente la declinación en los términos de intercambio y permitió un aumento continuo de las importaciones.

Con base en la experiencia adquirida en el reciente período de la posguerra, las perspectivas que se presentan no son favorables para lograr una reducción apreciable en el coeficiente de incremento de las importaciones de aquellos países latinoamericanos que traten de mantener tasas rápidas de crecimiento durante los próximos diez años. Ni tampoco es posible, por lo menos a corto plazo, que la mayoría de los países latinoamericanos aumenten su tasa de adquisición de divisas por exportaciones a nivel equivalente a la tasa de crecimiento de su producción real en años recientes, es decir, cerca del 4 por ciento anual. Esto significa que el crecimiento económico continuo de la América Latina, a una tasa anual comparable a la que prevaleció durante el período 1950-1957, depende de una constante afluencia neta de capital por un lapso lo suficientemente largo como para que los países latinoamericanos puedan mantener un alto nivel de importaciones de bienes de producción, al mismo tiempo que elevan las tasas relativamente bajas de crecimiento de sus ingresos de exportación y, en el transcurso de un período un poco más largo, reducen sus coeficientes de importación.

Parece evidente, sin tratar de especificar la cantidad total de capital requerido, que en la mayoría de los países latinoamericanos será indispensable un aumento en la afluencia neta de capital, durante los próximos años, si se han de aumentar las importaciones reales a una tasa que se aproxime a las tasas de aumento de la importación y del ingreso alcanzadas durante el período 1950-1957. En realidad, será necesario que la afluencia bruta de capital aumente considerablemente en el transcurso de los próximos años simplemente para evitar una *declinación* en la afluencia neta de capital. Es de esperarse que tenga lugar una abundante y creciente afluencia de inversiones directas privadas. Esto resultaría particularmente provechoso debido a que las inversiones privadas directas tienden a ser hechas en forma predominante en industrias de exportación productoras de divisas. Sin embargo, se necesitará también una corriente más abundante de capital público

externo para llevar a cabo proyectos básicos de carácter económico y social, si ha de mantenerse el impulso de crecimiento de la América Latina.

II. ¿Qué limitaciones hay en cuanto a la capacidad de las instituciones privadas y públicas existentes para aumentar la tasa de la corriente de capital hacia los países latinoamericanos?

Existen serias limitaciones al movimiento de capital, tanto privado como público, hacia América Latina. A menos que estas barreras sean suprimidas o modificadas apreciablemente, no parece probable que pueda lograrse la expansión de la afluencia neta de capital necesaria para mantener las tasas recientes de crecimiento en América Latina. (Las limitaciones a la corriente de inversiones privadas directas ya ha sido materia de estudio en informes de las Naciones Unidas, de la Unión Panamericana y otros documentos de carácter oficial, y no serán examinadas ahora, sino en forma incidental). Otras limitaciones tienen relación con políticas y actitudes internas y, por consiguiente, se encuentran en su mayor parte afuera de la esfera de acción internacional. Estas incluyen políticas monetarias, fiscales y de cambio, políticas bancarias y crediticias, políticas de inversión y políticas que afectan directamente la inversión privada extranjera. Otras limitaciones se encuentran en las políticas de los organismos que suministran el capital internacional.

En la actualidad, las fuentes principales a las cuales puede recurrir América Latina con el propósito de obtener empréstitos de carácter oficial para fines de desarrollo económico son el Banco Mundial y el Banco de Exportación e Importación. Existen dos tipos de limitaciones a la capacidad de estas instituciones para expandir la corriente de empréstitos hacia América Latina. Una de ellas está relacionada con las políticas administrativas de las propias instituciones, la mayoría de las cuales se estipulan explícita o implícitamente en sus leyes orgánicas. El otro tipo de limitación se relaciona con la capacidad del país prestatario para atender al servicio de los empréstitos solicitados y con las normas establecidas por las instituciones prestamistas para juzgar "del crédito" del país solicitante.

Con respecto al primer tipo, las siguientes limitaciones son aplicables a una o a ambas instituciones.

- a) Limitación de los empréstitos por financiar, solamente al contenido directo en divisas de los gastos de inversión.
- b) Limitación de los empréstitos para fines de desarrollo económico casi exclusivamente a aquéllos que se destinan a la financiación de proyectos específicos para los cuales se hayan formulado con anticipación a la presentación de las solicitudes de préstamo los estudios económicos y de ingeniería y los planes detallados.
- c) Exclusión de ciertos campos económicos de las actividades financieras, por ejemplo, obras de capital social general (hospitales, escuelas, proyectos de saneamiento, etc.)
- d) Exclusión de empréstitos a los gobiernos en los campos en que se puede disponer de capital privado, como por ejemplo, el del petróleo.
- e) Requisito de garantía, por el gobierno del país miembro, para los préstamos a empresas privadas (BIRF).
- f) Requisito de que todos los fondos procedentes de un empréstito sean gastados en los Estados Unidos (Banco de Exportación e Importación).

Consideradas en su conjunto, estas limitaciones reglamentarias restringen el alcance de las actividades de préstamo de dichas instituciones. Algunos proyectos, tales como los de riego y de recuperación de tierras, aunque exigen cantidades apreciables de capital, tienen un contenido directo de importaciones relativamente pequeño, es decir de un 10 o un 15 por ciento. La técnica de conceder préstamos a los bancos de fomento a fin de que ellos a su vez presten a la industria privada ha sido utilizada muy poco por el Banco Mundial y el Banco de Exportación e Importación en América Latina debido principalmente a los conflictos que se presentan con las políticas de préstamo de estas instituciones. Aunque se han otorgado empréstitos a bancos de fomento, por lo general se ha utilizado a estas entidades simplemente como conducto ad-

ministrativo para el financiamiento de proyectos formulados con anticipación, y la mayor parte de estos empréstitos se han concedido a empresas gubernamentales.

El segundo tipo de limitación es la capacidad del prestatario para atender al servicio de empréstitos externos adicionales. Las normas establecidas por el BIRF y el Banco de Exportación e Importación para juzgar "el crédito" del país que solicita un préstamo no son idénticas, aunque ambas instituciones toman en consideración los mismos factores básicos, tales como: a) la proporción del servicio de deudas en relación con los ingresos corrientes de divisas; b) la perspectiva de los ingresos de divisas; c) los antecedentes en relación con el pago de deudas externas contraídas en el pasado; d) el grado de estabilidad económica, incluyendo la tasa de inflación; e) la política del presunto prestatario en relación con tipos de cambio y la posición actual de su balanza de pagos; f) lo adecuado de los programas de desarrollo y de las otras políticas que afectan el crecimiento; y g) la estabilidad política.

Las normas crediticias establecidas tanto por el BIRF como por el Banco de Exportación e Importación están considerablemente influenciadas por la forma en que dichas instituciones deben obtener su capital. Uno de los factores que indudablemente influye en el criterio que sigue el BIRF para la concesión de préstamos radica en el hecho de que debe colocar sus bonos en los mercados financieros internacionales. Las normas crediticias del Banco de Exportación e Importación parecen ser un poco menos rigurosas, debido en parte a que no necesita recurrir al mercado para obtener sus fondos. Aún así, la reputación del Banco entre el público de los Estados Unidos y en el Congreso de ese país se ha cimentado parcialmente en su favorable gestión financiera y sus funcionarios tratan de evitar la adopción de políticas que pudieran menoscabar la competencia del Banco para obtener del Congreso de Estados Unidos autoridad adicional para conceder empréstitos.

Es enteramente posible que una institución internacional que obtuviera su capital en una forma distinta pudiera, justificadamente, adoptar normas un poco más liberales que las del Banco de Exportación e Importación y el Banco Internacional para juzgar la capacidad de pago de un país. Por otra parte, naturalmente, mientras los recursos de una institución sean limitados y se administren en una forma que permita utilizarlos repetidas veces, sus normas de préstamo en relación con la capacidad de reintegro no se pueden liberalizar más allá de ciertos límites.

III. ¿Qué otras medidas de carácter internacional destinadas a promover el desarrollo económico de la América Latina, distintas a la de aumentar la disponibilidad de capital para la concesión de préstamos, deberían ser complementadas o ampliadas?

El desarrollo económico de la América Latina se facilitaría considerablemente si existiera una institución que pudiera proporcionar a los gobiernos y bancos de fomento individualmente, los servicios de asesor en operaciones bancarias internacionales y en asuntos de desarrollo. Entre los organismos existentes, el Banco Internacional es probablemente el que está capacitado para desempeñar esta función. Sin embargo, el Banco Mundial debe atender los problemas de alrededor de setenta países y no está en condiciones de dedicar una parte considerable de su personal técnico y directivo a los problemas especiales de los países latinoamericanos, inclusive aquéllos que pudieran considerarse como de carácter regional.

El Banco Internacional ha suministrado a sus miembros diversas clases de asistencia técnica, incluso a) el envío de misiones encargadas de hacer estudios generales a fin de preparar análisis de la economía del país miembro así como de sus recursos potenciales, y de recomendar un programa de desarrollo económico; b) la instauración de representantes residentes que asesoren en materia de políticas económicas y financieras y en la preparación de programas de inversión; c) el envío de ingenieros y de otros especialistas que presten asesoramiento en relación con problemas específicos de carácter técnico y económico; d) ayuda en la selección de personal para la preparación de proyectos sobre los cuales se han de someter solicitudes de empréstitos; y e) el adiestramiento de funcionarios superiores de los países miembros en los problemas prácticos y teóricos del desarrollo económico.

Todos estos servicios considerados en su conjunto y suministrados en forma continua a un determinado país no podrían dejar de hacer una contribución de gran importancia al desarrollo económico de dicho país. Sin embargo, solamente unos pocos países han recibido los beneficios de todos los servicios técnicos que puede suministrar el Banco y tal vez ninguno de ellos los ha recibido en forma continua. Esto no pretende ser en manera alguna, sin embargo, una crítica al Banco. Debe reconocerse que los gobiernos no han utilizado en toda su extensión los servicios que el Banco puede suministrar. Además, la amplitud del área que atiende el Banco hace difícil proporcionar en forma continua a cada país miembro todos los servicios técnicos necesarios.

Aunque el Banco de Exportación e Importación ha otorgado a América Latina un volumen considerablemente superior de empréstitos que el BIRF, el Banco de Exportación e Importación no cuenta con el personal técnico, ni tiene la responsabilidad de mantener una relación continua con los programas de desarrollo económico de países latinoamericanos en particular. La función primordial del Banco de Exportación e Importación es la de promover el comercio exterior, y en un sentido más amplio, el interés nacional de los Estados Unidos. Cada solicitud de préstamo se considera por sus méritos dentro de los términos del mandato del Congreso de Estados Unidos de "ayudar a financiar y a facilitar el comercio exterior de Estados Unidos". Aunque las decisiones que se toman con respecto a la concesión de préstamos tienen en cuenta las condiciones y las características generales del desarrollo económico de los respectivos países, el Banco no tiene interés primordial en la tasa y las modalidades de la corriente de capital hacia determinados países, salvo en lo que se relaciona con la solicitud de préstamos sometida. El Banco no está facultado ni cuenta con las facilidades necesarias para desempeñar esta función más amplia con respecto a cada uno de los países menos desarrollados del mundo.

En cuanto se refiere a la promoción de las inversiones privadas extranjeras, la Corporación Financiera Internacional ha estado activa en la América Latina lo mismo que en otras regiones del mundo. Existen también actividades de promoción de las inversiones privadas que lleva a cabo el Gobierno de Estados Unidos. Sin embargo, dada la enorme importancia de expandir la corriente de inversiones privadas directas hacia América Latina, deberían iniciarse actividades adicionales en este campo, inclusive aquéllas dirigidas a estimular el movimiento de capital privado entre los propios países latinoamericanos.

IV. ¿Cuál es la capacidad de los países latinoamericanos para atender al servicio de préstamos adicionales?

Son bien conocidos los recursos de América Latina así como su alta potencialidad de desarrollo económico a largo plazo. Esta región, considerada en su conjunto, se encuentra en una situación distinta a la de otras áreas cuyas poblaciones se enfrentan con recursos extremadamente limitados que hacen casi imposible el progreso material. América Latina tampoco tiene muchas de las barreras sociales para el progreso económico que existen en otros países subdesarrollados del mundo. Aunque las perspectivas actuales para las principales exportaciones de algunos países son inciertas, los recursos humanos y materiales de América Latina ofrecen amplias posibilidades para satisfacer con flexibilidad las cambiantes necesidades de los mercados mundiales. Básicamente, por consiguiente, América Latina es capaz no sólo de emplear productivamente grandes cantidades de capital, sino de atender el servicio de un volumen apreciablemente mayor de préstamos a largo plazo.

Sin embargo, las potencialidades no son realidades. En muchos países latinoamericanos el crecimiento de las exportaciones, que en último término debemos considerar para apreciar la capacidad de atender los servicios de los empréstitos, ha sido perjudicado por la inestabilidad monetaria y por medidas gubernamentales impropias o inadecuadas. Un serio obstáculo al desarrollo económico del área radica en las limitaciones que existen en cuanto a su capacidad para importar. Para algunos países la tasa de crecimiento de las exportaciones que se prevé, dadas las características actuales de producción y comercio, es baja; probablemente está bastante por debajo del 2 por ciento anual. Como una tasa elevada de crecimiento económico requiere la existencia de una gran capacidad potencial para atender al servicio de empréstitos externos a largo plazo, y esto, a su vez, requiere una tasa

relativamente alta de aumento en los ingresos de divisas, es obvio que los países que tienen perspectivas de exportación poco favorables deben tomar medidas para ampliar la base de sus exportaciones. Esto puede lograrse mediante el desarrollo de nuevos rubros de exportación, ya sea para la venta en los mercados mundiales o en mercados regionales dentro de América Latina.

Si bien es cierto que América Latina en conjunto debe aumentar sus exportaciones al resto del mundo, una solución parcial para el problema de las exportaciones de algunos países podría encontrarse en el aumento de la especialización y del comercio entre los propios países latinoamericanos. Así, algunos países que encuentran dificultades para aumentar sus exportaciones a países fuera de América Latina podrían obtener divisas convertibles de aquellos países latinoamericanos cuyas exportaciones al resto del mundo ofrecen buenas perspectivas. Para algunos países el desarrollo de mercados regionales puede constituir el único medio práctico para lograr una tasa satisfactoria de crecimiento de las exportaciones. Así, el problema de la capacidad para atender el servicio de los empréstitos externos está estrechamente ligado con la liberalización del comercio interlatinoamericano, con la interconvertibilidad de las monedas latinoamericanas y con el desarrollo de mercados regionales.

La base de los recursos de América Latina, tomada en conjunto, es suficientemente amplia para permitirle satisfacer la mayor parte de sus propias necesidades de materias primas, alimentos y combustibles sin interrumpir las exportaciones de esas materias primas al resto del mundo. De existir un mercado amplio y relativamente libre dentro de América Latina y abundante capital, empresa y tecnología, la proporción de aumento en la importación de productos manufacturados, de bienes de capital y de productos alimenticios de fuera de América Latina, en relación con el aumento del ingreso, podría llegar con el tiempo a reducirse apreciablemente para el conjunto de América Latina.

Una de las conclusiones a que se llega en este trabajo es la de que la mayoría de los países latinoamericanos cuyas exportaciones se encuentran estacionarias o tienen una tasa de aumento muy baja, probablemente no podrán mantener una tasa elevada de crecimiento por medio de la sustitución de importaciones. Esto es particularmente cierto si los países requieren cantidades apreciables de capital externo para financiar su desarrollo.

Casi todos los países latinoamericanos podrían atender al servicio de un mayor volumen de préstamos externos a largo plazo, aun cuando en la actualidad para algunos de ellos las perspectivas de un aumento en los ingresos de divisas —y por consiguiente de la capacidad para servir una continua expansión de las deudas externas durante los próximos diez o más o menos años— no parecen ser muy favorables. Más aún, a menos que los países latinoamericanos obtengan una cantidad substancial de financiamiento externo en la forma de inversiones privadas y de empréstitos públicos, y a menos que sus programas de desarrollo estén dirigidos hacia la ampliación de la base de sus exportaciones, las perspectivas para obtener una tasa anual de crecimiento del producto real, digamos de 1.5 a 2%, son extraordinariamente desfavorables.

Sin embargo, para un buen número de países la capacidad de servir un acrecentado volumen de préstamos externos está suspendida en la actualidad a la posibilidad de reducir o consolidar sus deudas a corto y a mediano plazo. Hay varios países latinoamericanos que tienen la perspectiva de lograr tasas elevadas de aumento en sus ingresos por exportaciones, pero cuya capacidad para contraer deudas está al presente limitada por la alta proporción del servicio de la deuda pública en relación con los ingresos corrientes de divisas, como consecuencia de una gran cantidad de deudas a corto y a mediano plazo.

Una proporción muy alta de servicio de deudas coloca a un país en una situación precaria, puesto que un cambio repentino en las condiciones económicas internacionales puede imposibilitar al país para renovar sus obligaciones a corto plazo. Sería altamente conveniente, por lo tanto, que se encontrara un medio para consolidar estas obligaciones acumuladas a corto plazo en obligaciones a largo plazo, digamos, quince o más o menos años. Es importante, por supuesto, que los países no lleguen nuevamente a verse colocados en la misma posición como consecuencia de la acumulación de un gran volumen de nuevas deudas a corto plazo.

En algunos casos se ha recurrido al financiamiento a corto plazo como consecuencia de una brusca caída en los ingresos por exportaciones originada por una baja en los precios de los productos primarios. Parecería conveniente que el

Fondo Monetario Internacional proporcionara recursos adicionales para hacer frente a las salidas de divisas provocadas por factores cíclicos o de corto plazo. Esto ayudaría a evitar el que los países se vieran en la necesidad de menoscabar su capacidad para atender al servicio de préstamos a largo plazo al acumular deudas a corto plazo.

Tres factores adicionales son importantes para aumentar la capacidad de absorber préstamos de los países latinoamericanos: a) un aumento en la corriente de inversiones privadas extranjeras, especialmente en las industrias productoras y economizadoras de divisas; b) un aumento en la tasa de ahorros internos y su movilización hacia inversiones productivas; y c) estabilidad financiera interna.

Se concluye que casi todos los países latinoamericanos tienen en cierta medida capacidad adicional para servir préstamos externos a largo plazo y que varios países podrían atender al servicio de un volumen de préstamos a largo plazo superior al doble del monto actual de su deuda externa. Sin embargo, en cierto número de casos, sería conveniente reducir la actual proporción entre el servicio de la deuda y los ingresos de divisas mediante la consolidación de una gran parte de las obligaciones existentes a corto plazo. Además, los pagos por concepto de amortización de las nuevas deudas a largo plazo podrían ser diferidos, por ejemplo, en cuatro o cinco años. Una gran parte de las deudas a corto y mediano plazo acumuladas por los países latinoamericanos habrán sido liquidadas hacia 1962, con excepción hecha, naturalmente, de aquellas que hayan sido renovadas o consolidadas.

V. ¿Cuáles son las limitaciones que tienen las instituciones latinoamericanas existentes para expandir la tasa de los ahorros internos y para movilizar los ahorros hacia inversiones productivas?

La mayor parte del capital necesario para las inversiones y el desarrollo económico de América Latina tiene que provenir de los ahorros internos, y, ciertamente, mientras más alto sea el nivel de ahorros internos, mayor será el volumen de importaciones de capital que los países latinoamericanos estarán en condiciones de sostener. En el caso de muchos de los países latinoamericanos, los ahorros de los individuos son bastante bajos en relación con sus ingresos y la mayor parte de tales ahorros no son destinados a inversiones productivas. Con frecuencia aquellos que tienen grandes ingresos tienden a invertir su capital en títulos y otros activos extranjeros o a usar sus fondos para especular en tierras y mercaderías. Las bolsas de valores no están bien desarrolladas en América Latina y faltan instituciones adecuadas para canalizar los ahorros hacia empresas productivas.

La inestabilidad monetaria es un serio obstáculo para el aumento de los ahorros a través de intermediarios financieros. En muchos países latinoamericanos los rendimientos de los bonos gubernamentales y los depósitos de ahorro no son ni cercanamente suficientes para compensar la depreciación anual del valor de la moneda. A este respecto se ha sugerido el establecimiento de garantías del poder adquisitivo como instrumento para aumentar la confianza de quienes ahorran. Tales garantías, sin embargo, deberían estar combinadas con un esfuerzo decidido de los gobiernos para mantener la tasa de aumento de los precios dentro de límites razonables.

En la mayor parte de los países latinoamericanos el sistema tradicional de bancos comerciales no ha podido satisfacer las necesidades de ciertos tipos de créditos para la industria y la agricultura. Como consecuencia, los gobiernos latinoamericanos han establecido instituciones especializadas de créditos para estos efectos. Debido a la escasez de fondos y de personal preparado, las actividades de estas instituciones especializadas cubren por lo general solamente una parte del país y únicamente una fracción de las necesidades. La concesión de créditos a los pequeños agricultores y firmas industriales debe complementarse con frecuencia con educación y asistencia técnica.

Las instituciones financieras especializadas —bancos de fomento— que se ocupan de actividades promotoras y empresariales junto con las de concesión de créditos se han vuelto comunes en América Latina. Aun cuando la mayor parte de los países han establecido una o más de tales instituciones, muchas de ellas son de creación reciente y sus actividades han sido bastante limitadas, especialmente en lo que se refiere al financiamiento de empresas privadas. La capacidad de préstamo y el campo de acción de estas instituciones deberían expandirse en forma considerable, particularmente en el sector privado de la economía.

VI. Posibles funciones de una Institución Interamericana de Desarrollo Económico.

Las consideraciones y análisis precedentes dan base para justificar económicamente el establecimiento de una institución regional de desarrollo para América Latina. Aun cuando no se pretende trazar un plano para tal institución, se pueden deducir algunas conclusiones y recomendaciones de este examen de las necesidades de capital de América Latina y de las fuentes de financiamiento. Para la exposición de las posibles funciones que podría tener una Institución Interamericana de Desarrollo Económico, se toman como marco de referencia los supuestos siguientes:

- a) Las operaciones financieras estarían limitadas al suministro de préstamos de capital para desarrollo económico. (La institución no entraría en operaciones de estabilización de productos ni de financiamiento a corto plazo de déficit en la balanza de pagos).
- b) Las actividades de asistencia técnica estarían limitadas en su mayor parte, a aquéllas que se relacionaran con el financiamiento externo e interno del desarrollo.

Tipos de préstamos

Parece aconsejable que los préstamos para proyectos específicos constituyen el tipo básico de financiamiento a ser realizado por una institución regional de desarrollo. Este tipo de préstamos, a diferencia de los de propósito general, ofrecerá la más grande oportunidad para que la institución de desarrollo acompañe su ayuda financiera con varios tipos de asistencia técnica y de asesoría relacionados tanto con los proyectos por financiarse como con el programa de desarrollo del país en general. Al hacer los préstamos para proyectos específicos, la institución de desarrollo no debería limitarse a financiar los gastos *directos* de divisas. Debería, asimismo estar autorizada a financiar proyectos sociales generales (escuelas, pavimentación de calles, obras sanitarias, etc.) y tal vez ciertos tipos de proyectos que no financian las instituciones de crédito internacional existentes. Aun cuando la concesión de préstamos para proyectos específicos debería constituir el método básico de operación, una institución regional de desarrollo que tuviera políticas crediticias más flexibles que las de las instituciones existentes, debería cubrir también un campo muy importante para el financiamiento externo; el de los préstamos globales hechos a bancos nacionales de fomento para que éstos a su vez otorguen créditos a la agricultura e industria privadas. Los préstamos superiores a cierta magnitud que fueran a ser otorgados por los bancos nacionales de fomento deberían ser examinados por los funcionarios de la institución regional de desarrollo antes de ser concedidos. Además, las operaciones generales de los bancos de fomento podrían ser objeto de exámenes periódicos.

Determinación de la capacidad de pago

Se esperaría que una institución regional de desarrollo ayudaría a los países miembros a que obtuvieran de otros organismos, así como de los propios recursos de la institución, el capital externo para su expansión económica. El financiamiento externo, cualquiera que fuera su fuente, estaría limitado por la capacidad de los países miembros para atender al servicio de deudas externas. De ahí que sería muy conveniente que la institución tomara iniciativa para que se estableciera un criterio general entre las instituciones financieras oficiales sobre la capacidad de pago de cada uno de los países miembros, tal vez en consulta con los funcionarios del propio país. Solamente así podría formularse un programa coordinado de financiamiento a largo plazo para cada uno de los países miembros.

Promoción de las inversiones privadas extranjeras

El estímulo de las inversiones privadas extranjeras, tanto dentro de América Latina como del exterior, debería ser preocupación y responsabilidad fundamental de una institución regional de desarrollo. Debería concederse atención a un número de actividades posibles en este campo, incluyendo:

- a) Ayuda a los gobiernos miembros en el desarrollo de programas destinados a atraer inversiones privadas extranjeras.
- b) Establecimiento de un centro de intercambio de información sobre oportunidades de inversión en los países latinoamericanos.

- c) Ayuda a los inversionistas extranjeros para encontrar financiamiento local para inversiones en América Latina.
- d) Promoción de operaciones conjuntas que comprendan capital y empresa nacionales y extranjeras.
- e) Concesión de préstamos a inversionistas extranjeros, incluso a empresas latinoamericanas cuyas actividades promoverían la integración regional.
- f) Organización de reuniones de hombres de negocios nacionales y extranjeros y de funcionarios gubernamentales latinoamericanos para estudiar problemas relacionados con las inversiones privadas en América Latina.

Actividades de asistencia técnica y de asesoramiento financiero

Una función importante que podría desempeñar una institución regional de desarrollo sería la de mantener una estrecha y continua relación con los programas de desarrollo de cada uno de los países miembros y su financiamiento. Ello ayudaría al país miembro en la programación de medidas para obtener una corriente más o menos sostenida de capital externo, proveniente tanto de los propios recursos de la institución como de otros organismos, mediante el planeamiento oportuno de proyectos adecuados para el financiamiento externo. Muchos servicios, tales como la realización de estudios económicos y ayuda en la preparación de solicitudes de préstamo, continuarán siendo otorgados por el BIRF y por otros organismos. Una institución regional de desarrollo, quizás por medio de oficinas regionales en cada país, podría coordinar estas actividades y darles continuidad. La institución de desarrollo podría también mantener una estrecha relación con los bancos nacionales de fomento, especialmente en los casos en que se haya otorgado ayuda financiera a tales organismos.

Subscripción de capital y financiamiento

Por diversas razones, sería poco práctico hacer un pronóstico cuantitativo a largo plazo de las necesidades y de la capacidad de absorción de capital de América Latina. Por consiguiente, el problema de la posible magnitud del capital de la institución debe ser necesariamente encarado sobre la base de pautas generales que la experiencia pasada pueda ofrecer. También se desprende que la posición financiera de la institución debería ser examinada, por ejemplo, cada cinco o diez años, según lo indicaran las necesidades de expansión.

Un objetivo básico compatible con el máximo crecimiento económico es el de que los países latinoamericanos deberían obtener todo el capital externo que puedan emplear productivamente y servir sin menoscabar seriamente su futura capacidad para importar. En este estudio se ha llegado a la conclusión de que América Latina puede emplear productivamente y servir una corriente neta de capital substancialmente superior a aquélla de que dispone en la actualidad. Por otra parte, es improbable, por lo menos durante los próximos años, que una nueva institución pudiera otorgar préstamos a los países latinoamericanos a una tasa igual a la de los actuales préstamos hechos por el BIRF y el Banco de Exportación e Importación. Se necesita tiempo para examinar proyectos, suscribir contratos y desembolsar fondos, aun después de que los préstamos han sido aprobados.

Cualquiera estimación del capital requerido por una institución regional para encarar la demanda de préstamos relacionada con las pautas y procedimientos señalados anteriormente, debe tomar en consideración: a) la probable afluencia de capital de otras fuentes; b) el ritmo al cual se pueden formular y revisar proyectos de crédito y utilizar los fondos y c) la perspectiva de la capacidad para servir préstamos adicionales de acuerdo con factores tales como el presente nivel de endeudamiento y la tasa probable de crecimiento de los ingresos por exportaciones. Tomando estos factores en consideración, se estima que una institución regional debería tener recursos suficientes que le permitieran efectuar desembolsos por concepto de préstamos de unos Dls. 300 a 400 millones anuales en los próximos diez años, si bien en los primeros años el monto de los préstamos que se puedan otorgar y utilizar probablemente será menor. Para entonces, desde luego, la institución estaría recibiendo apreciables cantidades por concepto de pago de intereses y amortización que se podrían volver a prestar. Sobre esta base, una institución regional de desarrollo necesitaría un capital de Dls. 2,500 a 3,000 millones, siempre que la cantidad total estuviera disponible en monedas convertibles en el curso de los próximos diez años.

Hacia la Creación de una Unión Latinoamericana de Pagos

La Reunión del Grupo de Trabajo de los Bancos Centrales de América Latina

Entre el 24 de noviembre y el 3 de diciembre tuvo lugar, en Río de Janeiro, la segunda reunión del grupo de trabajo de los bancos centrales de América Latina, organizada por la CEPAL. Fue propósito de la reunión estudiar las posibilidades de establecer un sistema multilateral regional de compensaciones y dar así el primer paso hacia el establecimiento, en fecha más lejana, de una unión latinoamericana de pagos. En la reunión de Río de Janeiro participaron altos funcionarios de los 15 bancos centrales de nuestra región, incluyendo México cuya delegación fue encabezada por el licenciado Daniel J. Bello, Gerente del Banco de México, S. A.

La reunión de Río de Janeiro aprobó el proyecto de un convenio que establezca un sistema multilateral de compensación de los saldos bilaterales. Se espera que más tarde se creará un mecanismo más amplio que permitirá también la compensación de los saldos entre los países bilaterales y los multilaterales, como México. En vista de la importancia de la reunión publicamos a continuación, el texto completo del proyecto de protocolo para el establecimiento de un sistema latinoamericano de compensación multilateral de saldos bilaterales. El sistema propuesto entrará en vigencia una vez aprobado por los cuatro gobiernos latinoamericanos que participan en los convenios comerciales bilaterales. En el próximo número de la revista publicaremos un artículo con el análisis de las decisiones de la reunión y los comentarios sobre su importancia para México.

PROYECTO DE PROTOCOLO PARA EL ESTABLECIMIENTO DE UN SISTEMA LATINOAMERICANO DE COMPENSACIÓN MULTILATERAL DE SALDOS BILATERALES

El Grupo de Trabajo de Bancos Centrales
Teniendo presente:

a) La necesidad de crear en materia de pagos las condiciones propicias para el ensanchamiento de los mercados nacionales y el establecimiento ulterior y gradual del mercado regional latinoamericano;

b) La conveniencia de procurar un equilibrio del comercio entre países titulares de cuentas interlatinoamericanas de pago y el conjunto de éstos, tendiendo a la eliminación de los desequilibrios acentuados o persistentes por medio de la expansión del movimiento de mercaderías y servicios y no de su contracción;

c) Que siguiendo estos propósitos, los bancos centrales de países titulares de cuentas interlatinoamericanas de pago basadas en el convenio-tipo de Montevideo, asistentes a la Reunión, consideran que es recomendable el establecimiento de un sistema de compensación multilateral de saldos bilaterales;

d) Que es conveniente propender a la incorporación a dicho sistema de todos los países del área

titulares de cuentas bilaterales de pagos basadas en los principios de ese convenio-tipo, en condiciones de reciprocidad de conveniencias;

e) Que para los efectos de la aplicación del sistema es indispensable la existencia de una agencia encargada de su funcionamiento y que la Secretaría de la Comisión Económica para América Latina de las Naciones Unidas ha aceptado la sugestión hecha por la Segunda Reunión del Grupo de Trabajos de Bancos Centrales en el sentido de desempeñar dicha función;

f) Que el sistema aludido constituirá sólo otra etapa del programa destinado a alcanzar formas más avanzadas y generales de multilateralidad en América Latina, que contribuyen a la expansión de las relaciones económicas entre todos sus países y con el resto del mundo;

g) Que si bien cierta parte de las operaciones propias de dicho sistema podría realizarse sólo mediante consultas previas y conformidad en cada caso de los Países Adherentes, éstos han expresado su pro-

pósito de colaborar en la mayor medida posible a la consumación de tales operaciones; *Resuelve* elevar al Comité de Comercio el siguiente proyecto de Protocolo para el establecimiento del sistema latinoamericano de compensación multilateral de saldos bilaterales, para su consideración por los gobiernos de los países latinoamericanos que mantengan o suscriban convenios de compensación en base al Convenio-Tipo de Pagos de Montevideo.

Artículo 1. Serán Países Adherentes al sistema de compensación multilateral de saldos bilaterales los titulares de dos o más cuentas bilaterales interlatinoamericanas de pagos basadas en el convenio tipo de Montevideo, que manifiesten su adhesión al Protocolo mediante la comunicación a que se refiere el artículo 15.

Artículo 2. Los Países Adherentes efectuarán entre sí compensaciones monetarias en las condiciones señaladas en el presente Protocolo. Tales compensaciones serán de primera o de segunda categoría, según lo previsto en los artículos 6 y 7.

Artículo 3. Para los efectos de lo dispuesto en el artículo precedente se considerarán los saldos o disponibilidades de las cuentas matrices de convenios bilaterales de pagos mantenidas por los bancos centrales respectivos u órganos equivalentes.

Artículo 4. La Secretaría de la Comisión Económica para América Latina de las Naciones Unidas será la Agencia encargada de las compensaciones.

Artículo 5. Las compensaciones de primera categoría previstas en este Protocolo se efectuarán al término de periodos calendarios trimestrales.

Artículo 6. Las compensaciones de primera categoría son las que tienen como efecto, para cada País Adherente comprendido en la respectiva operación, la disminución de uno o de varios de sus saldos deudores, en contrapartida de la disminución equivalente de uno o de varios de sus saldos acreedores.

Artículo 7. Las compensaciones de segunda categoría son las que tienen por objeto desplazar saldos de una cuenta a otra. Al ser proyectados por la Agencia los respectivos movimientos se considerarán también los correspondientes márgenes de los créditos bilaterales.

Artículo 8.

a) Las compensaciones de primera categoría serán ejecutadas sin necesidad de requerir previamente el consentimiento de los respectivos Bancos Centrales u órganos equivalentes;

b) Las compensaciones de segunda categoría serán subordinadas a consulta previa y conformidad de los respectivos Bancos Centrales u órganos equivalentes;

c) Al proponer compensaciones de segunda categoría la Agencia procurará facilitar aquellas que contribuyan a solucionar situaciones entre deudor y acreedor, tomando para ello en consideración el objetivo de evitar interrupciones en el comercio entre Países Adherentes.

Artículo 9. Los Países Adherentes, por propia iniciativa o a propuesta de la Agencia, podrán ampliar el radio de las compensaciones estableciendo a tal fin, entre otras reglas la de fijar para ello un determinado por ciento de los créditos bilaterales (como límite máximo) a fin de efectuar esas compensaciones sin necesidad de consultas previas.

Artículo 10. Al calcular los saldos disponibles para las compensaciones de primera categoría, a requerimiento de los respectivos bancos centrales u organismos equivalentes, la Agencia excluirá las sumas necesarias para cubrir eventuales desequilibrios a corto plazo. Al solicitar la exclusión el país respectivo tomará en cuenta las correspondientes disponibilidades de crédito.

Artículo 11. El banco central u organismo equivalente que desee acogerse a lo establecido en el artículo precedente presentará a la Agencia, por lo menos diez días antes del vencimiento del trimestre calendario, una información acerca de las sumas que desee excluir y las razones de ello.

Artículo 12. Previas las necesarias consultas, para la realización de transferencias la Agencia podrá considerar saldos de cuentas bilaterales que Países Adherentes mantengan con países no adherentes.

Artículo 13. Los bancos centrales u organismos equivalentes comunicarán a la Agencia:

a) La información necesaria para conocer el texto y marcha de los acuerdos de pagos bilaterales a que se refiere la Resolución 2 de la Primera Reunión del Grupo de Trabajo de Bancos Centrales;

b) Una relación mensual del estado de sus cuentas bilaterales recíprocas como también de los montos correspondientes a cuentas bilaterales con países ajenos al área, que estarían dispuestos a compensar;

c) Toda otra información que estimen necesaria a fin de facilitar la tarea de la Agencia, e inclusive la de la situación de saldos de sus cuentas bilaterales con países ajenos al área;

Artículo 14. A propuesta de bancos centrales u organismos equivalentes o de la Agencia, aquellos adoptarán, siempre que mediara unanimidad, las reglas complementarias que estimen convenientes para la mejor marcha del sistema.

Artículo 15. La Agencia podrá iniciar el funcionamiento del sistema cuando por lo menos cuatro países titulares de cuentas bilaterales interlatinoamericanas de pagos establecidas a base del convenio tipo de Montevideo hayan manifestado su adhesión al Protocolo, mediante comunicación dirigida a la Secretaría de la Comisión Económica para América Latina de las Naciones Unidas, por intermedio del respectivo banco central o del organismo equivalente.

Artículo 16. El presente Protocolo tendrá la duración de un año, contado desde la fecha en que la Agencia inicie las respectivas operaciones y prorrogable por periodos iguales mediante tácita reconducción, salvo respecto a Países Adherentes que por lo menos tres meses antes de terminar cada período de vigencia comuniquen a la Agencia su decisión de no seguir perteneciendo al sistema.