

FINANCIAMIENTO DE LA INSUFICIENCIA DE INGRESOS POR EXPORTACIONES

Por ANTONIO PRIETO C.

I

Por mucho tiempo, los países subdesarrollados —especialmente aquellos productores de materias primas— se han enfrentado, periódicamente, a severas fluctuaciones en sus ingresos por exportaciones. Debido a que su crecimiento económico depende, en gran medida, de la capacidad de importar bienes de capital, bienes intermedios, y, en un número creciente de países, alimentos, tales fluctuaciones tienden a interrumpir el ritmo de desarrollo económico.

Durante la última década, el problema de la inestabilidad de las exportaciones ha sido abordado desde dos puntos de vista diferentes. El primero, consiste en aceptar la premisa de que la inestabilidad de las exportaciones provoca graves obstáculos al desarrollo, por lo que se pretende contrarrestar los efectos de la inestabilidad de los precios y/o los ingresos, mediante acuerdos sobre productos básicos o mediante el financiamiento compensatorio de las insuficiencias en los niveles de ingresos esperados. A pesar de que se han logrado algunos acuerdos sobre productos básicos, en realidad este instrumento de estabilización de los precios no ha tenido éxito generalizado. Desde 1953, se han adelantado bastantes propuestas referentes al financiamiento compensatorio;¹ dos de ellas, provenientes de instituciones internacionales de financiamiento, el Banco Mundial y el Fondo Monetario Internacional, se discutirán en detalle más adelante.

El segundo enfoque respecto a los problemas externos de los países en desarrollo, se basa en un examen del supuesto mismo de que los países más pobres resienten severas fluctuaciones en sus ingresos por ventas al exterior, lo que incide en la obstaculización de sus objetivos de desarrollo económico. Este supuesto tradicional no ha sido apoyado por las investigaciones recientes de carácter empírico. Sin embargo, en algunos de estos trabajos, las fluctuaciones en las exportaciones han sido comparadas con los niveles del producto nacional bruto de los países en desarrollo y desarrollados, en vez de hacerlo respecto a la capacidad específica para absorber los movimientos adversos del sector externo, con sus propios recursos. En realidad, no es la relación entre el producto nacional bruto y las fluctuaciones en los niveles de exportación lo que indica en qué medida el ritmo de desarrollo puede ser interrumpido por caídas en las percepciones del exterior.² La relación que debe considerarse es aquella existente entre las insuficiencias y la posición de liquidez global del país en cuestión. Es en este aspecto en el que los países en desarrollo tienen serias desventajas:

“Las necesidades de liquidez en los países en desarrollo, en proporción a sus importaciones, son mayores que las de los países desarrollados. Los precios de los productos primarios exportados por los países en desarrollo, suelen estar sujetos a perturbaciones a corto plazo mucho más amplias que las de los precios de las manufacturas ex-

portadas en los países desarrollados. Esto, unido a que el precio de los productos agrícolas es más sensible a las fluctuaciones de volumen, hace a los países en desarrollo especialmente vulnerables a toda influencia desequilibradora a corto plazo... incluso circunstancias tales como un error relativamente pequeño en las predicciones, una huelga portuaria, una acumulación súbita de importaciones, o un pequeño descenso de producción, que en circunstancias normales podrían compensarse mediante variaciones de las reservas, revisten en estos casos caracteres de catástrofe y trastornan la marcha de la economía.”³

Ya sea que los ingresos por exportaciones fluctúen o no, más que aquellos de los países industrializados, los países en desarrollo resienten la insuficiencia en las percepciones del exterior directamente sobre su ritmo de desarrollo. Es evidente que la aplicación de políticas inadecuadas puede causar o agravar las insuficiencias de ingresos por exportaciones. Sin embargo, actualmente no existe una maquinaria internacional adecuada para contrarrestar las caídas derivadas de causas ajenas a la voluntad de los países exportadores, cuando por su magnitud o su duración, no es posible manejarlas a través de medidas de balanza de pagos a corto plazo.

II

Tomando en consideración los efectos de las insuficiencias de las exportaciones en las economías de los países en desarrollo, se han elaborado algunas propuestas encaminadas al logro de una efectiva compensación, sobre la base de argumentos “éticos”. La “equidad internacional” en estas proposiciones representa una justificación para transferir fondos de aquellos países que se han visto beneficiados por el movimiento de los precios, hacia aquellos a los cuales este movimiento afectó negativamente.⁴

La reacción de la comunidad internacional ante el problema de la insuficiencia de ingresos por exportaciones, en realidad no se ha apegado a estos criterios. En lugar de establecer bases “justas” o “equitativas” para la compensación, los servicios de financiamiento compensatorio que actualmente operan en el FMI,⁵ y la propuesta del Banco Mundial respecto a las medidas de financiamiento suplementario,⁶ tiene como base la necesidad de reducir las fluctuaciones de los ingresos por ventas al exterior. Tanto el servicio del FMI como la propuesta del Banco Mundial, son discrecionales en la medida en que no permiten que la compensación fluya automáticamente después de la determinación estadística de una caída. Las expectativas de exportación, la viabilidad de un plan de desarrollo, la posibilidad de cambios en las políticas, y el uso de otros recursos, son algunos otros de los factores que requieren un juicio discrecional.

Existen, sin embargo, algunos puntos en los cuales la propuesta del Banco Mundial sobre las medidas de fi-

nanciamiento suplementario, difieren del servicio de financiamiento compensatorio proporcionado por el FMI. En primer lugar, el servicio de crédito compensatorio de este último, tiene como objetivo contrarrestar, a corto o mediano plazo, las fluctuaciones en los ingresos por ventas al exterior. El cómputo de las insuficiencias está basado en la aproximación de una media quinquenal móvil, en la cual se otorga elevada ponderación al año corriente. Sólo se estima el valor de las exportaciones para los dos siguientes años. La propuesta del Banco Mundial considera como esencial el efecto de las insuficiencias de ingresos de exportación sobre los programas de desarrollo, cuyo lapso de vigencia varía de 4 a 6 años. Así pues, las "expectativas razonables" de ingresos por exportaciones, sobre los cuales han de calcularse las insuficiencias, deben, por necesidad, abarcar por completo el período de duración del plan. La segunda diferencia entre el esquema de financiamiento suplementario del Banco Mundial y los servicios del FMI, radica en el énfasis que el primero da a los programas de desarrollo económico de los países que participarían en el sistema. En la medida en que los programas de desarrollo incluyan incrementos proyectados en las percepciones por concepto de ventas al exterior, deberán tomarse en cuenta las "expectativas razonables" de tales consideraciones de política financiera. El servicio del FMI no da cabida, explícitamente, a medidas de política financiera dirigidas a incrementar las exportaciones. Una tercera diferencia entre ambas propuestas se refiere en el énfasis que pone el Banco Mundial en los esfuerzos encaminados a planificar los cambios necesarios en la estructura productiva y en las exportaciones. Las estimaciones de las tendencias del valor de las exportaciones, por parte del FMI, se basan en cálculos estadísticos de una "norma práctica"⁷ o bien sobre la base de proyecciones directas sobre información detallada referente a los precios de los productos principales, y de las condiciones de oferta y demanda internacionales que los afectan. La propuesta del Banco utilizaría métodos de proyección similares a los que actualmente emplea para elaborar previsiones de las tendencias de los productos básicos, a cinco y diez años, casualmente parecidas al método de proyecciones directas usado por el FMI. Sin embargo, las proyecciones del Banco Mundial toman en consideración una información mucho más amplia que la utilizada por el Fondo. Aunque toda proyección analítica está sujeta a cierto margen de error, el método propuesto por el Banco tiene la ventaja de que comprende una serie de experiencias acumuladas en análisis previos, y proporcionaría una base confiable para los juicios concernientes a las expectativas de exportación necesarias para estructurar el sistema de financiamiento suplementario.⁸

Las diferencias entre este sistema y el del Fondo, hacen resaltar la naturaleza complementaria de ambos mecanismos. El fundamento de la discusión inicial sobre las medidas de financiamiento suplementario, fue la creencia general de que las reservas de la balanza de pagos, las disponibilidades en el FMI, y otras fuentes de crédito a corto plazo, no eran adecuadas para manipular más que insuficiencias de ingreso por exportación de pequeña magnitud y a corto plazo. Con base en este punto de vista, Lovacy ha estimado que el servicio de financiamiento complementario proporcionado por el FMI, de haber operado en el período 1954-1964, "hubiera reducido las desviaciones de la tendencia original en alrededor de 14%".⁹ Sobre la base de una muestra diferente, los investigadores del Banco estimaron que los retiros realizados sobre el Fondo "ascenderían, como promedio, a alrededor de 9% anual de la deficiencia total bruta".¹⁰ El efecto compensatorio —relativamente pequeño— que el servicio del Fondo podría tener sobre la insuficiencia de exportaciones se debe a: 1) el método empleado por el Fondo para calcular las insuficiencias; 2) el límite de retiros compensatorios al 25% de las cuotas del Fondo, y 3) el hecho de que habiendo dispuesto del crédito compensatorio, debe reponerse antes de recurrir de nuevo al servicio.

III

El sistema propuesto para el financiamiento suplementario, no se refiere únicamente a la magnitud de la insuficiencia de los ingresos por exportaciones y a la consecuente reducción de la entrada de divisas resentida en los países exportadores: la asistencia financiera suplementaria tiene como finalidad prevenir las interrupciones a los programas de desarrollo como consecuencia de una disminución inespereada en las exportaciones. La idea de mantener la integridad de un programa de desarrollo es la mayor contribución

hecha al campo de las finanzas para el desarrollo. La premisa de que una efectiva política de desarrollo merece la ayuda de la comunidad internacional, implica serios compromisos, tanto de parte de los países prestamistas como de los países prestatarios, de contribuir con los recursos necesarios para lograr las metas de crecimiento económico establecidas por el plan de desarrollo.

Existen tres supuestos básicos que fundamentan esta propuesta: 1) que existan recursos financieros suficientes, a largo plazo, que permitan la realización de los objetivos básicos del plan de desarrollo; 2) que el país en desarrollo cuya economía experimente una insuficiencia de exportaciones, lleve al cabo los ajustes compensadores y la planificación del gasto que se haya acordado con la Agencia, y 3) que otras fuentes de financiamiento —por ejemplo, las reservas de oro y divisas, las líneas de crédito del FMI y otras fuentes— sean las primeras en ser utilizadas para satisfacer la demanda de divisas originada por la insuficiencia.

En el estudio en cuestión, se sugiere que el punto de partida para la administración del sistema sería la estructuración de consorcios y grupos consultores.¹¹ El establecimiento de grupos de países acreedores y deudores y de agencias internacionales, tendría como objetivo fomentar la coordinación de las actividades de ayuda por parte de los países desarrollados, así como permitir a los países beneficiarios dar cuenta de sus necesidades crecientes de recursos a los países desarrollados que proveen la asistencia.¹² La creación de consorcios requiere mayores compromisos que los grupos consultores, tanto por parte de los donantes, como de los países beneficiados. En efecto, los países donantes se "comprometen" a proveer determinados volúmenes de asistencia, y los países beneficiarios se obligan a formular planes de desarrollo viables. La renuencia de los primeros a aceptar compromisos prolongados, y la lenta realización de los planes de desarrollo, desembocaron en el establecimiento de grupos consultores.

Aparentemente, la ausencia de grupos consultores parece obstaculizar las operaciones de financiamiento suplementario; porque aunque los grupos consultores carecen de autoridad ejecutiva, ofrecen en cambio un marco multilateral óptimo que asegura el financiamiento suficiente para satisfacer la demanda de divisas de los programas de desarrollo. De acuerdo con la propuesta, estos programas no incluyen la planificación integral de la economía de un país en desarrollo:

"Muchos países en desarrollo todavía no han alcanzado la etapa en que resulta aconsejable o viable, emprender un proceso de planificación integral... En estos casos, el proceso se podría iniciar con respecto a una parte determinada de la economía que reuniera los requisitos previos para la formulación sistemática de una política, por ejemplo, un plan parcial de inversiones públicas que podría combinarse con proyecciones de la evolución probable del sector privado."¹³

El segundo supuesto del sistema implica la posibilidad de lograr un acuerdo entre el país en desarrollo, los países donantes y la Agencia administradora, en lo referente a la definición de las políticas de desarrollo, y en el método para evaluar su realización. Si se desconoce el desenvolvimiento de los indicadores económicos que permitirán la evaluación del programa y los esfuerzos propios, es poco probable que los países prestamistas accedan a financiar el sistema o proveer los recursos básicos para auxiliar el desarrollo económico requerido por los países en proceso de desarrollo. Así pues, la Agencia administradora debería, por necesidad, tener algún grado de control sobre las políticas de financiamiento de los países participantes. Aquellos países que han formado consorcios o grupos consultores, o bien intervenido en operaciones de consolidación o reestructuración de deudas, o retirado fuertes cantidades del FMI, ya han experimentado las formas de valuación internacional de las políticas de desarrollo. Esta práctica no es nueva. Tampoco lo es la política de ajustes y las reducciones del gasto planeado, que tal vez fuera necesario sugerir como base o complemento de la utilización de asistencia financiera suplementaria. Sin embargo, sería paradójico que la participación en un sistema designado para mantener los programas de gasto en función del desarrollo, tendiera a la reducción de ese mismo gasto.

Esto nos sitúa frente al examen del tercer supuesto del esquema, o sea, que otras fuentes de financiamiento sean utilizadas con anterioridad al financiamiento suplementario.

La primera de estas fuentes es la propia reserva de oro y divisas de un país. Una medida de disciplina en relación al manejo de las reservas se refiere a la proposición de deducir cualquier "excedente" (por ejemplo, "ingresos previos por exportaciones que excedan las expectativas"), de las posibles disposiciones del financiamiento suplementario.¹⁴ Los excedentes son la fuente más usual de los incrementos de las reservas. Si la compensación de las insuficiencias se llevara al cabo deducidos previamente los excedentes y, además, si las reservas fueran utilizadas antes de obtener el financiamiento suplementario, los excedentes satisfarían dos funciones al mismo tiempo: reconstitución de reservas y compensación de las insuficiencias.

La posibilidad de utilizar otras fuentes de financiamiento presenta la interrogativa respecto a su plazo y a su magnitud. Si se recurre a créditos comerciales a corto plazo se podría aliviar de inmediato la crisis ocasionada por una insuficiencia de las exportaciones, pero, por otro lado, se podría agravar el problema del servicio de la deuda a mediano plazo, que por naturaleza es grave.

El FMI es otra fuente de financiamiento disponible para los países en desarrollo. Por otra parte, muchos de los países en desarrollo, incluyendo varios para los cuales se han establecido grupos consultores, han optado por ejercer retiros sobre su disponibilidad de oro y crédito inmediato en el FMI. Así pues, el acceso al FMI deberá incluir una serie de requerimientos adicionales si el servicio de financiamiento compensatorio no es utilizado.¹⁵ Como claramente se puede apreciar, el concepto de un sistema para la creación de un "prestamista residual" requiere de un escrutinio cuidadoso.

Cualquier financiamiento suplementario no contrarrestado por excedentes al fin del período del plan, puede ser convertido en financiamiento a largo plazo. Así pues, el volumen de recursos disponibles para financiamiento suplementario y el plazo al cual se extiende, son de primordial importancia. Según el estudio del Banco Mundial, "en el período de 1959 a 1963, la magnitud de las deficiencias imprevistas habría sido de alrededor de 1,600 millones de dólares anuales".¹⁶ Esta cifra se reduce a 1.200 millones si se supone que los excedentes y el financiamiento compensatorio del FMI (de ser disponible) serían utilizados. Se lograrán reducciones adi-

cionales si se supone que se recurre a otras fuentes disponibles de divisas y —tal vez lo más importante de todo— si muchos países en desarrollo no llenan los requisitos del sistema, o deciden no participar por las implicaciones políticas del propio sistema. La cifra final que se ha sugerido para un experimento inicial, que se llevaría al cabo por un período tentativo de cinco años, sería de 1,500 a 2,000 millones de dólares, o sea de 300 a 400 millones anuales.

Finalmente, aunque la recomendación original de la UNCTAD exige la provisión de financiamiento suplementario sobre la base de concesiones, el estudio del Banco Mundial se inclina en favor del ajuste de los términos y condiciones a la situación financiera y económica del país prestatario mediante una gama de tasas de interés y fechas de vencimiento. Seguramente los términos y condiciones entrarían dentro de un rango muy variado que podría ir desde préstamos cuyo interés sería "muy indulgente" (la cuota del servicio de 0.75% y el período de vencimiento a 40 años) hasta "términos de mercado" (5% o más de interés y 20 años de vencimiento, o menos).¹⁷ Los términos y condiciones propuestos, seguramente se deben a: 1) la tendencia alcista de las tasas de interés en el marco internacional (el Banco Mundial elevó recientemente su tasa a cuando menos 6% anual), y 2) el criterio de que al ajustar los términos en función de las circunstancias específicas de un país, permitiría conceder el financiamiento en su oportunidad, haciendo el sistema más atractivo para los países donantes.

En cierta forma, el estudio es un intento de reconciliación de los intereses legítimos de los países donantes y beneficiarios.¹⁸ Por una parte, existe la preocupación de que se establezcan criterios adecuados que garanticen la correcta utilización de los recursos básicos y suplementarios. De ahí el gran énfasis que se ha dado a los requerimientos que deberán llenar los países mediante el establecimiento de políticas viables de desarrollo con el fin de obtener el financiamiento suplementario. Por otra parte, existe el punto de vista de que el flujo de financiamiento para el desarrollo económico debe incrementarse, y que la evaluación de los criterios de rendimiento no debe propiciar una política de control excesivo. La formulación última del sistema dependerá en gran medida del acuerdo a que se llegue respecto a los resultados obtenidos.

N O T A S

1 Gertrud Lovacy *International Monetary Fund, Staff Papers*, junio de 1965.

2 Indudablemente, dado el papel tan importante que juegan los ingresos por exportaciones en la determinación del PNB de muchos países en desarrollo, un cambio en los primeros será correlativo a un cambio similar en la tendencia del segundo. Por tanto, cualquier cambio en esta relación, no reflejará necesariamente la magnitud del receso en los ingresos por importaciones.

3 *Los problemas monetarios internacionales y los países en desarrollo*, Informe del Grupo de Expertos de la UNCTAD, Naciones Unidas, número de venta 66.II.D.2, págs. 10 a 11. Véase también *Comercio Exterior*, noviembre de 1965.

4 Véase F.G. Olano, "A Mutual Insurance Scheme", en el *Commodity Trade and Economic Development*, Naciones Unidas, 1953, número de venta: 1954.II.D.1 y *Hacia una nueva política comercial en pro del desarrollo*, Informe del Secretario General de la UNCTAD, 1964, número de venta 64.II.D.4, Capítulo III.

5 Ver Fondo Monetario Internacional, 1) *Compensatory Financing of Export Fluctuations*, 1963, y 2) *Selected decisions of the executive directors*, 1965, pp. 40 a 43.

6 Banco Internacional de Reconstrucción y Fomento (BIRF), *Medidas financieras complementarias*; estudio preparado a solicitud de la UNCTAD; Naciones Unidas, 1965, documento TD/B/43/Ref. 1 y TD/B/43/Ref. 1/A.1. El estudio gira en torno a la parte A de la recomendación A.IV.18 de la Conferencia de Ginebra, *Medidas financieras complementarias*, propuestas en un principio por las delegaciones del Reino Unido y Suecia. Los "términos de comercio" de argumentos de "justicia" para la compensación de recesos en las exportaciones se tratan en la parte B de la recomendación A.IV.18, la que se refiere al financiamiento compensatorio sobre la base de recesos en los ingresos por exportaciones y en los movimientos adversos en los términos de comercio y los efectos de estos factores sobre los programas de desarrollo económico de un país.

7 Se emplean dos técnicas estadísticas para estimar las "normas prácticas", en sí, sustituto del promedio móvil "ideal" de cinco años. La primera puede expresarse mediante la ecuación $x = a \cdot 50x_t + .25x_{t-1} + .25x_{t-2}$, en donde x es igual a la tendencia del valor, x_t a las exportaciones del año corriente y x_{t-1} y x_{t-2} las exportaciones de los dos años anteriores. El segundo método se deriva de "normas prácticas especiales", adaptadas a las circunstancias especiales de cada país, asignando diferentes ponderaciones

a los términos x_t , x_{t-1} y x_{t-2} . La ecuación usada podría entonces escri-

birse: $x = .69x_t + .24x_{t-1} + .07x_{t-2}$. Ver J.M. Fleming, R. Rhonder y L.

Boissonneault, "Las Normas de Exportación y su Papel en el Financiamiento Compensatorio" y *FMI Staff Papers*, marzo de 1963 y *BIRF, Medidas financieras complementarias*, op. cit., pp. 28 a 29.

8 En esencia, el Banco Mundial deriva sus proyecciones estimando, primeramente, la demanda de productos básicos, en particular, en los países importadores, y después comparando los resultados con una estimación de la oferta futura. Las proyecciones de los ingresos totales de exportación de un país, se obtienen de la suma de las proyecciones de los artículos concernientes. Ver *BIRF op. cit.* pp. 30 a 32.

9 Lovacy, *op. cit.*, pág. 207.

10 *BIRF, op. cit.*, pág. 63.

11 *Ibid.*, pág. 13.

12 Actualmente se han establecido cuatro consorcios internacionales. Los países en desarrollo que integran estos consorcios son India y Paquistán (BIRF), Grecia y Turquía (OCED). Los países latinoamericanos para quienes se han establecido grupos consultores son: Colombia (BIRF), y Ecuador (BID). Además, el Banco Mundial ha establecido grupos consultores para Malasia, Nigeria, Sudán, Taylandia y Tunisia. El Plan Colombo también puede considerarse como un grupo consultor integrado por más de un país en desarrollo. También ver *The Times* (Londres), 17 de mayo de 1966, pág. 18.

13 *BIRF, op. cit.*, pág. 10.

14 *Ibid.*, pág. 7 y 15.

15 "...los países que pueden tener derecho a recurrir al sistema del Fondo Monetario Internacional con respecto a sus exportaciones correspondientes a cualquier período determinado podrían o no tener derecho a la ayuda de este plan, pudiendo también darse el caso contrario". *Ibid.* p. 23.

16 *Ibid.* pág. 70. Véase también: *Ejercicio de simulación*, Anexo IV, perteneciente al estudio sobre *Medidas financieras complementarias*, Naciones Unidas, Documento TD/B/43/Rev.1/Ad/1.

17 *Ibid.* pág. 59.

18 La UNCTAD es el foro donde la reconciliación de los puntos de vista internacionales sobre la propuesta se llevará al cabo. La propuesta fue discutida por el Comité sobre Invisibles y Financiamiento del Comercio de la UNCTAD, en abril del presente año. Un grupo de trabajo intergubernamental fue integrado por el Comité para continuar las discusiones.