

LOS ACUERDOS DE CREDITOS Y COMPENSACION EN CENTRO- AMERICA Y LA ALALC

(Segunda y última parte)*

Por ENRIQUE ANGULO H.

B. LA CAMARA DE COMPENSACION CENTROAMERICANA

SU ALTO GRADO DE EFICACIA

EN CENTROAMÉRICA, donde los bancos centrales de los cinco países signatarios del Tratado de Managua están afianzando y complementando su coordinación por medio del Acuerdo para el Establecimiento de la Unión Monetaria, la Cámara de Compensación constituye instrumento fundamental de una zona monetaria en curso de formación, al promover un entrelazamiento más cabal de las monedas propias mediante su empleo preferente en las transacciones comerciales y financieras dentro del área. Por lo tanto, la medida de la eficacia de la Cámara se comprueba, primordialmente, por la proporción de los pagos intrazonales que se realizan en las monedas centroamericanas.

En este sentido, los datos de 1965 señalan un nuevo máximo. Es preciso puntualizar que, por las obvias dificultades de contar con estadísticas del comercio invisible y de los movimientos de capital dentro del área, la única relación que puede establecerse por ahora es entre pagos canalizados por la Cámara y comercio visible recíproco.

Utilizando, pues, este concepto más restringido y de significación parcial, se observa que el año pasado, en el que el comercio recíproco se elevó al nivel sin precedente de 136.0

millones de dólares, el total compensado por el sistema centroamericano (o sea, la cifra de los pagos por Cámara) absorbió el 82.5% de aquél (112.2 millones de dólares). El porcentaje fue muy superior al de los años 1962, 1963 y 1964, en los cuales se había situado en 54.6%, 76% y .. 73.7%, respectivamente. El incremento del total compensado en 1965 respecto al año anterior llegó al 51.6%.

Ahora bien, del total compensado en 1965 la compensación multilateral interna (anulación de créditos y débitos en monedas propias) representó el 84.2% (94.6 millones de dólares), porcentaje que es uno de los más altos alcanzados en los cuatro años de operación del sistema que se toman como base en este caso. La cifra restante, algo más de 16.0 millones de dólares (15.8%) correspondió a posiciones netas no compensables, que se cubrieron mediante transferencias directas en dólares de los bancos centrales deudores a los acreedores, la mayor parte en liquidaciones semanales, y la otra en las dos liquidaciones ordinarias (semestrales). El porcentaje de la fracción no compensable, que había sido de casi 30% en 1962, se ha mantenido en los años siguientes, con fluctuaciones, entre 15-18%, aproximadamente.

Se cometería un error, que significaría no reconocer a la Cámara parte de la eficacia que ha alcanzado, si se estimase que de su comercio visible recíproco los cinco países se pagaron mutuamente en dólares, la suma resultante de los mencionados 16.0 millones y de los 24 millones representativos de la diferencia entre el total de ese comercio (medido por la importación), 136.0 millones y la cifra de operaciones efectuadas por el sistema de compensación, 112.2 millones. El error estribaría en inadvertir que parte de las transacciones cubiertas por dichos 24 millones de dólares se pagaron también en monedas del área: una buena proporción de

* La primera parte de este trabajo, que se refiere al sistema en la ALALC, apareció en el número de septiembre último de *Comercio Exterior*, pp. 701-707.

esa cantidad es atribuible a comercio fronterizo, sobre todo entre los tres países del norte (Guatemala, Honduras y El Salvador), entendiéndose por tal una serie de intercambios comerciales que se realizan en amplias comarcas de cada uno de ellos, en las que los comerciantes utilizan numerario nacional que, por lo regular, no se canaliza al sistema bancario; además, también funcionan en monedas del área muchas cuentas abiertas entre empresas de distintos países y las líneas de crédito recíprocas entre bancos comerciales, de las cuales sólo se cursan por el mecanismo de la Cámara, de vez en cuando, los saldos resultantes.

Todo ello parece representar cuantiosas sumas derivadas de comercio visible recíproco que se registra en las aduanas y que no pasan por la Cámara. En consecuencia, y éste es el juicio de la mayoría de los propios expertos centroamericanos, cabe considerar que por lo que se refiere especialmente a los tres países del norte, los pagos de sus intercambios comerciales mutuos que no entran en el sistema compensatorio y que todavía se liquidan en dólares son de ínfimo volumen. Quizá deba ser algo diferente la conclusión en lo que concierne a Nicaragua y particularmente a Costa Rica, pero habida cuenta de que en el conjunto del comercio intercentroamericano su parte es todavía bastante pequeña (en 1965 Costa Rica absorbió menos del 11% de la importación intrazonal), el dato no altera el cuadro general.

En tales condiciones, y sin desatender el valor parcial de la comparación que se está haciendo, se puede estimar que en el fomento del uso de las monedas de la región en las transacciones intercentroamericanas la Cámara de Compensación está cerca de alcanzar su máxima potencialidad. El camino recorrido en sus cuatro años de existencia se revela en toda su magnitud si se recuerda que, excepción hecha del comercio fronterizo tradicional, antes del establecimiento de la Cámara la mayor parte de las transacciones comerciales y financieras entre los cinco países del área se liquidaba sobre todo en dólares. Al cabo del cuatrienio que examinamos, la situación es exactamente la inversa.

En este punto hay que destacar que, con la salvedad de Costa Rica y confirmando una tendencia ya nítidamente apreciable el año anterior, los países centroamericanos llegaron en 1965 a una relativa equiparación en el grado de empleo del mecanismo de la Cámara. Ello reviste manifiesta importancia si se contrasta con la tesis sostenida en diversas ocasiones en el sentido de que el funcionamiento equilibrado de una cámara de compensación exige regímenes de control de cambios en todos los países miembros. Como es sabido, dentro de la Cámara de Compensación Centroamericana coexisten países con controles cambiarios (El Salvador y Guatemala) y con libre convertibilidad (Honduras, Nicaragua y Costa Rica). Durante los primeros años de operación del sistema se habían observado fuertes discrepancias en la medida en que los distintos países recurrían a él, es decir, al crédito que ofrece, siendo obviamente los que operaban bajo control de cambios los que lo hacían en mayor proporción. El transcurso del tiempo ha ido menguando estas diferencias y situando a todos los participantes alrededor de un mismo y alto nivel; las ventajas que el sistema ofrece a los usuarios finales y a los sistemas bancarios son suficientes, en casi todos los casos, para impulsar esta tendencia. Justamente es Costa Rica, el país de más reciente incorporación a la Cámara, el que todavía sigue muy por debajo del nivel de los otros.

La experiencia centroamericana comprueba también en otros aspectos la compatibilidad, en una cámara de compensación, de regímenes de control de cambios y regímenes

de libre convertibilidad. Los protocolos de cooperación en esta materia, suscritos por los bancos centrales del área, han sido bastante eficaces para poner coto a algunos movimientos especulativos contra monedas bajo restricciones cambiarias, que se produjeron en los primeros tiempos de la Cámara a través de los canales de ella. La aplicación de los protocolos no ha suscitado dificultades dignas de mención. Sin embargo, la existencia de tales controles en dos países vecinos y los fenómenos negativos a que pueden dar lugar, hacen que Honduras se oponga, desde fines de 1962, a un acuerdo común para eliminar las comisiones cambiarias en la compra de numerario de los otros. El Banco Central de Honduras considera el castigo que impone a esas monedas como un medio de defensa contra una eventual fuga de capitales en forma de billetes desde los dos países vecinos. Claro que esta complicación no es consecuencia del funcionamiento de la Cámara, ni los medios de ésta permiten resolverla, pues se trata de uno de los bien conocidos problemas de la contigüidad de regímenes cambiarios diversos, agudizados en este caso por la intensa relación económica entre los países interesados. Su solución escapa al ámbito de la Cámara y se inscribe en la esfera de una coordinación monetaria intrazonal más avanzada.

Las ventajas que ofrece la Cámara de Compensación podrían resumirse así: menos costo de las operaciones y más facilidad y fluidez de las mismas, en un marco de plena garantía cambiaria y de convertibilidad. La garantía operaría de manera que, en caso de modificación de la paridad declarada a la Cámara para cualquiera de las monedas centroamericanas, se evite toda pérdida cambiaria a los otros bancos centrales, a sus respectivos sistemas bancarios y a los usuarios últimos (éstos en la medida en que sus instrumentos de pago se encuentran casi siempre dentro de uno de los sistemas bancarios). Obvio es precisar que el mecanismo no ha tenido que ser empleado. Los usuarios tienden cada vez más a utilizar cheques personales, pues sin duda son los instrumentos de pago más baratos; pero incluso con cheques o giros de caja obtienen también un ahorro al operar en monedas nacionales, ya que, en lo que se refiere al exportador, la comisión bancaria, cuando la hay, es más baja que la aplicada a los cheques en dólares; el importador, por su parte, obtiene que cualquier cheque en otra moneda centroamericana le sea convertido a la suya propia, a la paridad declarada, sin comisión alguna. Para los bancos comerciales, la inmediata conversión en sus bancos centrales respectivos de los valores compensables que adquieren, representa una considerable ventaja y seguridad. Además, en 1965 parece haber mejorado el mecanismo de relación entre ellos y la Cámara; efectivamente, a fines de 1964 los bancos comerciales del área estimaban que la Cámara operaba a veces con lentitud y solicitaban mayor margen para actuar más directamente. El año pasado la posible tardanza se empezó a subsanar con el funcionamiento más amplio y generalizado de corresponsalías y líneas de crédito entre las instituciones bancarias privadas. La garantía cambiaria que extiende el sistema no comprende estos créditos recíprocos entre bancos comerciales, pero la estabilidad de las monedas centroamericanas hace que la cuestión sea de orden secundario.

Todo el conjunto de ventajas y garantías, incluido el hecho de que cada banco central participa en cierta medida en la solución de problemas derivados de instrumentos de pago dudosos, robustece la confianza tanto de los usuarios finales como de la banca comercial en las transacciones con monedas centroamericanas. Ello impulsa también el fenómeno de interpenetración de las monedas del área, con la mira de generalizarlo y uniformarlo, fenómeno tan importante dentro del programa en vigor de avance paulatino hacia la

unión monetaria. Aunque la interpenetración ya existía antes del establecimiento de la Cámara, se limitaba a algunas comarcas y a determinadas monedas y era común que los bancos comerciales no aceptaran el numerario de otros países del área, o lo castigaran en forma discriminatoria, y sobre todo que rechazaran los cheques. La desvinculación era muy acusada entre los países del norte y los dos del sur, pero también se manifestaba muchas veces entre los signos monetarios de los tres primeros. Es virtud y mérito del sistema de la Cámara que hoy en día esa desconexión haya sido superada en lo fundamental.

LA CAPACIDAD CREDITICIA DE LA CÁMARA Y SU AMPLIACIÓN

Sin embargo, en un cuadro realista de la Cámara de Compensación Centroamericana destacan varios aspectos insatisfactorios, en cuyo perfeccionamiento trabajan ahora las autoridades monetarias competentes. Se trata, por un lado, de los movimientos excesivamente frecuentes de dólares entre los bancos centrales miembros y, por el otro, de las disparidades en el régimen preferente de las cinco monedas centroamericanas dentro del área.

Ya se ha visto que, en relación con el comercio recíproco visible, la Cámara ha conseguido que la compensación multilateral de las monedas propias absorba la mayoría de los pagos y que sólo un residuo neto relativamente menor tenga que liquidarse en dólares. En lo que a estas últimas liquidaciones se refiere, la lógica del sistema exigiría que los cinco países puedan evitar durante cierto tiempo —un semestre— los movimientos de reservas monetarias para pagos intrazonales; así se hallarían en condiciones de disponer libremente de aquéllas durante el mismo lapso para otros fines, como el de atender las necesidades de sus pagos con terceros países. Por consiguiente, la Cámara ha de procurar también la mayor eficacia al respecto. Obviamente, ello depende de su capacidad crediticia, es decir, del monto del crédito automático y discrecional de que disponga, y de la mecánica de su distribución y liquidación.

Pese a que cuando se instituyó la Cámara (en 1961) los técnicos centroamericanos parecían estimar adecuado un crédito automático constituido por cuotas iguales —fijadas en el equivalente de 225,000 dólares en las respectivas monedas nacionales, más aportaciones, también iguales, de 75,000 dólares para un Fondo de Garantía—, los hechos demostraron pronto la cortedad de los recursos aunados y la imposibilidad de que con ellos la Cámara asegurara un financiamiento pleno semestral. Como según el Convenio ningún país estaba obligado a conceder crédito por encima de su cuota, también se preveía que el acreedor en exceso pudiera exigir, y obtener, en cualquier momento el reintegro, en dólares, del excedente acumulado. En suma, se prescribían liquidaciones ordinarias en dólares al semestre, que tendrían completa virtualidad en el supuesto de que el crédito automático reunido fuera suficiente para ofrecer financiamiento transitorio semestral; pero, a la vez, se estipulaba lo necesario para la liquidación dentro de cada período semestral de excedentes sobre cuota, en el caso de que se produjeran. Ocurrió que los créditos concentrados por un banco central rebasaran en seguida su cuota, y en tal medida, que el propio Fondo de Garantía en dólares tampoco bastaba para cubrir el pago inmediato del excedente. La situación así surgida tuvo varias consecuencias dignas de destacarse:

a) Se instauró por práctica, no por estatuto o reglamento, la norma optativa de la liquidación semanal de excedentes de crédito, con lo que el financiamiento transitorio asegurado por el sistema de la Cámara se transformaba de hecho de semestral en semanal (el primero subsiste, pero por una suma tan reducida en comparación con los desequilibrios en las cuentas de la Cámara que prácticamente no hay semana sin saldos excedentes);

b) el Fondo de Garantía en dólares no operó como tal: sus recursos nunca se emplearon para pago de excedentes ni de saldos netos semestrales, y sirvieron para llevar a cabo un experimento, de cortas proporciones, en materia de colocación conjunta de reservas en el mercado de dinero de Nueva York. Las transferencias se efectuaron directamente entre los propios bancos centrales (a este respecto, el cumpli-

CUADRO B-I

TRANSACCIONES COMPENSADAS POR CLASE DE MONEDAS *

(En miles de pesos centroamericanos; 1 peso = 1 dólar)

| | 1963 | | 1964 | | 1965 | |
|-------------------------------|----------|-------|----------|-------|-----------|-------|
| | Valor | % | Valor | % | Valor | % |
| Total operaciones compensadas | 50 712.1 | 100.0 | 77 616.7 | 100.0 | 112 244.9 | 100.0 |
| 1. Lempiras | 6 586.2 | 13.0 | 11 445.4 | 14.7 | 20 694.3 | 18.4 |
| 2. Quetzales | 19 950.9 | 39.3 | 24 177.9 | 31.2 | 28 801.7 | 25.7 |
| 3. Colones salvadoreños | 18 650.9 | 36.8 | 24 675.0 | 31.8 | 32 181.7 | 28.7 |
| 4. Córdoba | 4 895.1 | 9.7 | 13 436.7 | 17.3 | 22 069.4 | 19.7 |
| 5. Colones costarricenses | 629.0 | 1.2 | 3 881.7 | 5.0 | 8 497.8 | 7.5 |

* Obsérvese la tendencia a la nivelación en el uso de las distintas monedas dentro del sistema de la Cámara.

FUENTE: Informe de labores de la Cámara de Compensación Centroamericana. Período comprendido entre el 1 de enero y el 31 de diciembre de 1965. Cámara de Compensación Centroamericana. (Mimeógrafo).

miento puntual de los compromisos ha sido regla sin excepción);

c) los movimientos en dólares son muy frecuentes en razón de las liquidaciones semanales, aunque siempre reducidos en comparación con la cifra de la compensación multilateral. Considerando un período semestral, más aún, anual, parte de ellos hubiesen sido compensables al anularse entre sí con el cambio de las posiciones netas de los bancos centrales;

d) para aliviar la presión que los reintegros de excedentes de crédito hacen pesar sobre los bancos deudores extremos (en una primera etapa lo fue el Banco Central de Reserva de El Salvador y después lo viene siendo el Banco Central de Nicaragua) se ha recurrido a varias normas operativas adicionales, a establecer instrumentos de financiamiento de excedentes y a elevar el monto del crédito automático (esto último se ha hecho una sola vez, en enero de 1964, cuando las cuotas se aumentaron al equivalente de 500,000 dólares en cada moneda nacional, al tiempo que se suprimió el Fondo de Garantía);

e) las normas operativas adicionales ahora vigentes significan en esencia una relativa ampliación del crédito automático que conceden dos bancos, que son los que han instruido a la Cámara para que se les liquide semanalmente en forma automática, todo excedente de crédito que haya acumulado. Recuérdese que esta facultad de requerir el reintegro de excedentes es opcional y no todos los bancos la ejercen de manera sistemática, habiendo incluso algunos que no la ejercen en ningún momento y esperan a la liquidación ordinaria para recibir el pago en dólares del crédito en exceso que han acordado durante el período. Los dos bancos centrales mencionados son el de Honduras y el de Costa Rica, los que han dispuesto que no se les hagan reintegros mientras sus excedentes sean inferiores a 10,000 y 100,000 dólares respectivamente. Estas disposiciones equivalen a un aumento del crédito automático global de 4.4%. Otra práctica que podría incluirse en este punto se deriva del Convenio de Compensación y de Créditos Recíprocos suscrito en agosto de 1963 entre los Bancos Centrales miembros de la Cámara y el Banco de México, mediante la cual es posible que en determinadas ocasiones los deudores, en la Cámara, del Banco Central de Reserva de El Salvador, cubran temporalmente sus adeudos a éste mediante crédito en pesos, lo que les permite convertir en deuda a seis meses con el Banco de México la semanal contraída con la institución central salvadoreña. Se trata de un procedimiento indirecto que amplía en cierto modo el crédito automático disponible a seis meses dentro de la Cámara;

f) los instrumentos para financiar excedentes son títulos-valores propios que pueden ofrecerse entre sí los bancos centrales miembros con el propósito de estabilizar los movimientos resultantes de la compensación multilateral en la Cámara. El banco central acreedor en exceso acepta discrecionalmente títulos-valores que le propone el banco central deudor, con garantía de cambio y de recompra y un rendimiento anual de alrededor de 5%. Aunque se han realizado varias operaciones de este tipo, su volumen es bastante reducido todavía, seguramente por dos razones: la escasez de valores adecuados y uniformes, por un lado, y la precaria posición de balanza de pagos global y de reservas internacionales de algunos bancos acreedores. Las autoridades monetarias centroamericanas estudian ahora la forma de promover la utilización de estos instrumentos y de darles una finalidad más amplia, asegurándoles una mayor liquidez me-

dante un apoyo más general de los propios bancos centrales y quizá procurando la participación de la banca comercial;

g) en el período de 1965 hubo dentro del mecanismo de la Cámara transferencias brutas en dólares por un total de 25.5 millones frente a posiciones netas no compensables, calculadas anualmente, de 16.0 millones de dólares, o 17.7 si se incluyen los créditos pendientes a fines de diciembre. El *Informe de labores* revela que en la liquidación ordinaria del segundo semestre de 1965 la Cámara aplicó por vez primera una auténtica compensación multilateral de saldos bilaterales, pues hasta entonces el método había consistido en que las transferencias se efectuaran según la situación bilateral de cada banco con los demás. Como es obvio, este método originaba al fin de cada semestre un movimiento innecesario de dólares relativamente fuerte. Por ejemplo, precisa el *Informe*, en la liquidación ordinaria de junio esas transferencias brutas ascendieron a casi 6.3 millones de dólares, cuando de haberse seguido la compensación multilateral de saldos bilaterales solamente se hubieran requerido 1.7 millones.

CUADRO B-II

LIQUIDACION DE LOS PAGOS CANALIZADOS A TRAVES DEL SISTEMA DE COMPENSACION, PERIODO ENERO A DICIEMBRE DE 1965

(En miles de pesos centroamericanos)

| | Valor | % |
|---------------------------------------|-----------|-------|
| 1) Compensación multilateral de pagos | 94 556.2 | 84.2 |
| 2) Transferencias bilaterales netas | 16 045.7 | 14.3 |
| 3) Crédito multilateral* | | |
| a) Crédito ordinario | 1 323.3 | |
| b) Crédito en exceso | 319.7 | 1.5 |
| <i>Total operaciones compensadas</i> | 112 244.9 | 100.0 |

* Crédito pendiente después de la liquidación ordinaria del 15 de diciembre.

FUENTE: La misma que el cuadro anterior.

h) los datos de 1965 demuestran que la capacidad crediticia de la Cámara dista bastante de asegurar un financiamiento pleno transitorio durante el semestre: los pagos semanales por reintegro de excedentes sumaron ese año más de 15.5 millones de dólares (si bien durante el segundo semestre el crédito del Banco de México permitió absorber cerca de 1.7 millones, con lo que dicho total descendió a unos 14 millones). Al mismo tiempo, las liquidaciones ordinarias brutas no llegaron a 10 millones. En importante proporción, los desequilibrios semanales generadores de los pagos por reintegros se hubiesen anulado a mayor plazo mediante la compensación multilateral. Ahora bien, el alto potencial compensatorio de los intercambios intrazonales hace que —con una considerable fracción de los pagos cursados por la Cámara— el residuo incompensable sea relativamente menor. No conviene olvidarlo, pues de otro modo se desorbitaría la *reducida significación real* del fenómeno para los países centroamericanos. En efecto, habiendo sido el desequilibrio de la balanza comercial del área con el resto del mundo en 1965 de unos 126 a 127 millones de dólares y la cifra de la compensación multilateral centroamericana de 94.6 millones, la asignación teóricamente innecesaria —puesto que es el exceso de transferencias brutas sobre las netas— de

unos 9 millones para pagos dentro del área en distintas épocas del año, no tiene mayores consecuencias.

De todos modos, el sistema centroamericano está en condiciones de afinarse aún más para mejorar su efectividad en dos sentidos: 1) reduciendo el monto de los pagos netos en dólares; y 2) eliminando todo lo posible las transferencias brutas innecesarias y ampliando los períodos de aplazamiento de las que subsistan. En lo que se refiere al primer punto, la solución está en alcanzar dentro de la Cámara un módulo compensatorio —relación entre compensación multilateral y total compensado— que con una cifra cada vez mayor de éste iguale el alto potencial compensatorio del comercio intracentroamericano. Este potencial llegó en el período 1960-64 a un promedio de 89.2% y en 1965 fue de 88.8%. La razón entre compensación multilateral y cifra de operaciones por Cámara, que en 1965 fue de 84.2%, podría elevarse aún más cuando Costa Rica, como es propósito de sus autoridades monetarias, incremente la proporción de los pagos que canaliza por la Cámara. También contribuiría a ello que Guatemala aumentara su superávit en el sistema, para lo cual varios de los otros países miembros deberían pagar a través de él una parte mayor de sus importaciones de bienes guatemaltecos. Comparando el patrón del comercio visible intrazonal en 1965 con el módulo de los pagos por la Cámara de Compensación se observa una acentuada discrepancia en el caso de los dos países mencionados. Costa Rica, con un saldo favorable en su comercio regional de 4.1 millones de dólares, obtuvo en la Cámara un superávit de 15.3 millones; por su parte, Guatemala con un saldo comercial favorable de 7.4 millones de dólares, sólo tuvo en las cuentas de la Cámara un saldo del mismo signo de 0.7 millones.

EL CRÉDITO AUTOMÁTICO Y EL FONDO
COMÚN DE RESERVAS

Para lograr de una vez la eliminación de los pagos brutos

innecesarios —con lo que desaparecería el problema de su mayor aplazamiento— habría que aumentar las cuotas en la cuantía suficiente para asegurar el financiamiento pleno en cada semestre, si se toma como objetivo el período semestral. Así no se producirían excedentes exigibles dentro de los períodos de liquidación. El método más radical, pero también más apropiado de lograrlo, implicaría modificar la estructura del crédito automático, haciendo desiguales las cuotas, que serían de aportación de crédito a la Cámara por un lado y de derecho de crédito por el otro; serían ambas proporcionales a la cifra de cada país en el comercio intrazonal o en las cuentas de la Cámara. Empero, es probable que en razón de la debilidad de sus reservas, a algunos países les resultase difícil admitir este método sin contar con un mecanismo financiero complementario capaz de responder a necesidades de balanza de pagos global y no simplemente regional o, dicho de otro modo, capaz de “aislar” una balanza de otra, a fin de impedir que la posición precaria de la primera repercuta en el intercambio y en los pagos intrazonales. Se trataría de evitar la paradoja, tantas veces utilizada como argumento, de que un país con fuerte déficit en el conjunto de su pagos exteriores y con escasas reservas internacionales tuviese que estar concediendo crédito a otro en acentuada situación deudora en la región, pero con una balanza global más firme y con reservas más adecuadas. Este mecanismo complementario podría consistir en un Fondo Común de Reservas que proporcionara recursos cambiarios a corto plazo (dos o tres meses) a los países acusadamente acreedores en las cuentas de la Cámara cuando afrontaran más agudos desequilibrios en su balanza de pagos global y sintieran demasiada presión sobre sus reservas. De este modo, dichos acreedores podrían esperar el fin del período semestral para cobrar sus activos en la Cámara. Una manera distinta de intentar la solución de problemas de este tipo, que también podría analizarse, es la concebida en el Acuerdo Monetario Europeo de otorgar créditos en relación con dificultades temporales globales de balanza de pagos,

CUADRO B-III

MOVIMIENTO DE TRANSFERENCIAS BILATERALES BRUTAS EN PAGO DE LIQUIDACIONES ORDINARIAS Y CREDITOS OTORGADOS EN EXCESO DURANTE 1965 *

(En miles de pesos centroamericanos)

| | En dólares de EE. UU. Valor | % | En pesos mexi- canos. Valor | % | Valor | % |
|---|--------------------------------|-------|--------------------------------|-------|----------|-------|
| a) Pagos por créditos otorgados en exceso (período 1/1/65 al 15/6/65) | 8 169.0 | 34.4 | | | 8 169.0 | 32.1 |
| b) Pagos por créditos otorgados en la liquidación ordinaria al 15/6/65 | 6 298.5 | 26.5 | | | 6 298.5 | 24.7 |
| c) Pagos por créditos otorgados en exceso (período 16/6/65 al 31/12/65) | 5 892.0 | 24.8 | 1 685.0 | 100.0 | 7 577.0 | 29.8 |
| d) Pagos por créditos otorgados en la liquidación ordinaria al 15/12/65 | 3 410.1 | 14.3 | | | 3 410.1 | 13.4 |
| Total | 23 769.6 | 100.0 | 1 685.0 | 100.0 | 25 454.6 | 100.0 |
| Porcentaje | 93.4 | | 6.6 | | 100.0 | |

* Destaca la importante reducción de las transferencias en la segunda liquidación ordinaria respecto de la primera, como resultado de la compensación multilateral de saldos. Es apreciable, asimismo, la absorción mediante el crédito del Banco de México, de excedentes crediticios acumulados en la Cámara, lo que redujo sensiblemente en el segundo semestre los pagos en dólares por reintegros de esos excedentes.

FUENTE: La misma que los otros cuadros.

pero sólo “en aquellos casos en que estas dificultades pongan en peligro el mantenimiento del nivel de sus medidas de liberalización *intraeuropeas*”,¹ en este caso centroamericanas.

El procedimiento de modificar la estructura crediticia, al mismo tiempo que más radical sería también más apropiado, entre otras razones porque evitaría atribuir a la Cámara créditos a todas luces ociosos dado el patrón de los intercambios comerciales entre los países de la zona. Una propuesta en este sentido fue presentada ya por el entonces Director Ejecutivo de la Cámara en octubre de 1962. Además, el Consejo Monetario Centroamericano estudia desde abril de 1964 la posible formación de un Fondo Común de Reservas de los cinco países, concebido como un mecanismo de ayuda mutua y como una forma de lograr ventaja con la inversión conjunta de sus reservas monetarias internacionales. El Consejo “espera que pronto pueda efectuarse la constitución del Fondo”.²

En el caso de que no se constituya pronto tal Fondo Común de Reservas, o de que no se incluya esa entre sus finalidades, la solución podría ser un aumento menos cuantioso de las cuotas iguales, combinado con la elevación de la tasa interna de interés sobre créditos otorgados (desde diciembre de 1963 se mantiene en 3.5%), bien sea según una escala diferencial o no. Así se podría inducir a los acreedores en exceso a aplazar su requerimiento de reintegro. Igualmente, habría que propiciar una utilización más intensa de los títulos-valores mediante un compromiso de mayor apoyo a su liquidez. Es de prever que en el manejo de este instrumento subsista cierta discrecionalidad, pero también que se procure extender su campo de aplicación a fin de que las transferencias finales en dólares se independicen un tanto de los saldos netos regionales y obedezcan más a posiciones globales de balanza de pagos y de nivel de reservas. Actualmente, algunas de estas posibilidades son objeto de examen por las autoridades monetarias centroamericanas en los respectivos bancos centrales y en los organismos de coordinación.

La probabilidad de que en 1966 mejore el módulo compensatorio de la Cámara, permite presumir que el desequilibrio neto anual en las cuentas de los cinco países se mantenga en cifras absolutas más o menos al mismo nivel que en 1965. Por consiguiente, resultaría en el semestre un desequilibrio de unos 8.5 millones de dólares. A juzgar por el promedio de las posiciones netas deudoras y acreedoras que ocuparon los bancos miembros de la Cámara en los doce meses del año pasado, es verosímil que —de mantenerse el principio de cuotas iguales de contribución a la Cámara— elevando a 1.5 o 2 millones de dólares la línea de crédito aportada por cada banco central se garantizaría, o casi, un financiamiento pleno durante el período semestral.

PERFECCIONAMIENTO DEL RÉGIMEN PREFERENTE DE LAS MONEDAS DEL ÁREA

El otro aspecto importante entre las debilidades de la Cámara de Compensación Centroamericana es el del insuficiente progreso hacia la uniformidad del régimen preferente de que gozan las cinco monedas del área. Todavía existen diferencias en el trato dado por cada país a las monedas de los

¹ Robert Triffin. *El caos monetario*, Fondo de Cultura Económica, México, 1961. p. 223.

² Ver “Primer Informe de Labores del Consejo Monetario Centroamericano” en el *Boletín Mensual* del CEMLA de julio de 1966, vol. XII, Nº 7, p. 320.

otros, al no haberse equiparado las tasas cambiarias y bancarias de todos; conviene repetir que, no obstante, la situación actual es muy superior, en punto a menor costo de las operaciones con monedas propias, a la que existía en 1961. Aunque el intento de crear un nuevo instrumento general de pagos común a los cinco países, el cheque centroamericano, ha tropezado con obstáculos hasta ahora insalvables (y la excepción del cheque centroamericano emitido por el Banco Central de Honduras no resuelve el problema de conjunto) la decisión del Consejo Monetario de asimilar en principio los cheques de caja y gerencia a la condición del cheque centroamericano ha facilitado grandemente el abaratamiento de los pagos. En todos los países se compran a la par los cheques en monedas de los otros. En cuanto al numerario, las disparidades entre los países no rebasan los siguientes límites: la tasa cambiaria de venta nunca excede el 0.5%, ni la de compra el 1%.

No obstante el adelanto del fenómeno de interpenetración monetaria en el área, reflejado sobre todo en los sistemas bancarios de los cinco países, subsisten sectores en los que todavía la fluidez es muy precaria. A juicio del Consejo Monetario ello se debe en gran medida a las comisiones cambiarias que aún se imponen a la compra y la venta de monedas de otros países del área. Es probable que en las comarcas de comercio fronterizo la consecuencia de tal estado de cosas sea la renuencia de los comerciantes a canalizar regularmente por los bancos el numerario que manejan. Todo esto explica una reciente resolución del Consejo Monetario a favor de la supresión de dichas comisiones. Se afirma en el texto aprobado que “entre una de las causas que aducen las casas comerciales, restaurantes, hoteles, pensiones y público en general para la poca o ninguna aceptación de las monedas (de otros países del área) se encuentra no sólo la dificultad que tienen en la conversión a moneda local, sino principalmente las pérdidas que les ocasiona el cobro de comisiones de cambio”.³

El intento de crear un nuevo instrumento de pago como el cheque centroamericano tenía, entre otras finalidades, la de uniformar el costo de los pagos en los cinco países. A juicio de algunas autoridades monetarias centroamericanas, este cheque podría llegar a ser el embrión de una futura moneda única. El propósito, aunque posiblemente sin una perspectiva tan ambiciosa, no ha sido abandonado y el Consejo Monetario Centroamericano está realizando desde principios de año un análisis y una evaluación del empleo en Centroamérica de los diversos instrumentos de pago existentes, así como de la posibilidad de crear otros nuevos.

Además, dentro de las tareas destinadas a promover la mayor coordinación posible en diversos campos financieros, el Consejo Monetario Centroamericano ha decidido emprender una serie de estudios para uniformar los sistemas cambiarios de los países.⁴ El asunto tiene que ver con la preocupación de las autoridades monetarias del área acerca de las operaciones de arbitraje que se derivan de operaciones de pagos de compensación y que son posibles por los tipos de cambio declarados para algunas de las monedas del área en relación con el peso centroamericano, unidad de cuenta de la Cámara equivalente al dólar. Este problema tiene, entre otras consecuencias, la de acentuar la posición deudora de Nicaragua en la Cámara (el comercio intrazonal de Nicaragua arrojó en 1965 un déficit de 11.0 millones de dólares; su cuenta en la Cámara de Compensación fue deficitaria en casi 14 millones).

³ Ver la Resolución CMCA-R2/15-66 en el *Boletín Mensual* del CEMLA de julio último, p. 322.

⁴ *Ibid.*, p. 320.