



BANCO DE GUATEMALA

Documentos de Trabajo

CENTRAL BANK OF GUATEMALA

Working Papers

No. 05

**EL SISTEMA MONETARIO CENTROAMERICANO:
LECCIONES A PARTIR DE LA RECIENTE
EXPERIENCIA EUROPEA***

Año 1990

Autor:

Edgar Alfredo Balsells Conde

*Trabajo ganador del 2do. lugar, reconocimiento otorgado por el Jurado Calificador del Certamen Permanente de Investigación sobre Temas de Interés para la Banca Central Dr. Manuel Noriega Morales, Edición I





BANCO DE GUATEMALA

La serie de Documentos de Trabajo del Banco de Guatemala es una publicación que divulga los trabajos de investigación económica realizados por el personal del Banco Central o por personas ajenas a la institución, bajo encargo de la misma. El propósito de esta serie de documentos es aportar investigación técnica sobre temas relevantes, tratando de presentar nuevos puntos de vista que sirvan de análisis y discusión. Los Documentos de Trabajo contienen conclusiones de carácter preliminar, las cuales están sujetas a modificación, de conformidad con el intercambio de ideas y de la retroalimentación que reciban los autores.

La publicación de Documentos de Trabajo no está sujeta a la aprobación previa de los miembros de la Junta Monetaria del Banco de Guatemala. Por lo tanto, la metodología, el análisis y las conclusiones que dichos documentos contengan son de exclusiva responsabilidad de sus autores y no necesariamente representan la opinión del Banco de Guatemala o de las autoridades de la institución.

*****©*****

The Central Bank of Guatemala Working Papers Series is a publication that contains economic research documents produced by the Central Bank staff or by external researchers, upon the Bank's request. The publication's purpose is to provide technical economic research about relevant topics, trying to present new points of view that can be used for analysis and discussion. Such working papers contain preliminary conclusions, which are subject to being modified according to the exchange of ideas, and to feedback provided to the authors.

The Central Bank of Guatemala Working Papers Series is not subject to previous approval by the Central Bank Board. Therefore, their methodologies, analysis and conclusions are of exclusive responsibility of their authors, and do not necessarily represent the opinion of either the Central Bank or its authorities.

EL SISTEMA MONETARIO CENTROAMERICANO: Lecciones a partir de la reciente experiencia europea



Por Edgar Alfredo Balsells Conde*

INTRODUCCION

Este estudio utiliza la siguiente metodología: partir de enfoques de coyuntura, que son usados como un medio, para pasar a la conformación de esquemas de análisis prospectivo; es decir, a futuro.

Llegados hasta aquí, el autor incorpora su juicio de valor propio, con el objeto de adelantar mecanismos alternativos. Estos últimos intentan corregir resultados no deseables obtenidos en las inferencias prospectivas, o bien empujar hacia la obtención rápida de resultados deseables.

Sin lugar a dudas es un trabajo que encaja bien en los requisitos del presente Certamen. Sobre todo por la evocación de la memoria del Doctor Manuel Noriega Morales, quien es considerado como una de las personalidades más destacadas de nuestra historia económica reciente, en virtud de su

preocupación constante por la economía práctica y la formulación de mecanismos viables de crecimiento y desarrollo económico para la región centroamericana en su conjunto.

Este último aspecto mencionado merece destacarse, en virtud de que la óptica del presente estudio es de tipo regional. Con ello se pretende hacer a un lado los localismos que tanto abundan en el plano de las soluciones a nuestros problemas más ingentes, y que desconocen o rechazan la potencialidad del proceso integracionista, sobre todo en su faceta monetario-financiera.

La investigación permite avizorar dos tipos de reacciones en sus potenciales lectores: a) la pesimista y b) la optimista. Así, algunos la calificarían como utópica y carente de base científica, al pretender comparar la prosperidad de la Europa actual con la convulsión e incertidumbre de la Centroamérica de hoy. Otros la calificarían como capaz de ofrecer moldes reales y necesarios de organización económica futura.

Lo cierto es que ambas apreciaciones parecen tener su dosis de razón: para un ciudadano salvadoreño, hablar de mecanismos alternativos puede parecer algo totalmente alejado de su turbulento

* Licenciado en Economía, Universidad de San Carlos de Guatemala. Maestro en Administración Pública (INAP) y en Moneda y Banca (Universidad de Illinois, Urbana, Champaign). Segundo puesto en el Certamen Permanente de Investigación sobre temas de Interés para la Banca Central "Doctor Manuel Noriega Morales" (1989-1990).

entorno. Sin embargo, merecen destacarse los múltiples esfuerzos efectuados en la dirección contraria, y nos referimos concretamente a la reciente firma ad-referendum, de los acuerdos de relanzamiento del comercio y del sistema de pagos, acompañados del apoyo claro y decidido de la Comunidad Económica Europea, al proceso de integración centroamericana.

El Doctor Manuel Noriega Morales es considerado como uno de los arquitectos de la organización económica centroamericana. Hombres como él piensan en construir y no en destruir, actúan con optimismo y hacen a un lado el pesimismo. Es así como, mediante la presente investigación, pretendemos imitar modestamente las actitudes de ese ilustre pensador regional.

El estudio consta de cuatro apartados: i) lineamientos teóricos; ii) el caso europeo; iii) el caso centroamericano; iv) reflexiones finales, a la luz análisis comparado.

En lo referente a la primera parte, se hace aquí una síntesis de los aportes de los autores denominados "clásicos" en el tema, subrayándose sus apreciaciones sobre las políticas de tipo de cambio, y el tratamiento dado a la movilidad de los factores productivos y la apertura de las economías.

El apartado finaliza con un examen de la presencia de los postulados teóricos en las normas tendientes al afianzamiento de un área de moneda común en Centroamérica.

La segunda parte presenta un análisis de la situación actual del mercado único europeo, poniendo especial referencia en su lado público, su lado privado y las acciones tendientes al logro de los objetivos y metas de la llamada "Europa del 92".

La tercera parte es la que hace alusión concreta al caso centroamericano. Se presenta inicialmente un análisis coyuntural de los aspectos monetarios y cambiarios de las cinco economías del istmo, concluyéndose en que aun cuando no existe un esfuerzo deliberado de coordinación institucional en estos campos, los programas económicos locales

apuntan al mismo discurso y a los mismos objetivos.

Seguidamente, en el mismo apartado, se efectúa un análisis institucional del sistema monetario regional, otorgándole atención especial a las recientes negociaciones con la Comunidad Económica Europea.

La parte de reflexiones finales pretende efectuar un intento de análisis comparado, buscando ilustrar sobre posibles ejemplos, que puedan ser utilizados en la actual discusión acerca de esquemas alternativos de organización económica guatemalteca y centroamericana, en el plano monetario-financiero.

La conclusión presentada en este último apartado subraya la prevalencia de una síntesis de ideas, en torno a la política económica regional: por un lado, se tiene la existencia de programas de ajuste estructural, con coherencia teórica y fuerte apoyo de la comunidad económica internacional y de los grupos privados locales. Por otro lado, están presentes ciertas ideas renovadas en materia de integración comercial y monetaria.

Es así como fórmulas renovadas de liberación y modernización de la economía, con integración, pretenden fortalecer el proceso de competencia, tan necesario, por ejemplo, dentro de nuestros sistemas financieros, y a la vez fortalecer el proceso de integración.

Todo ello con la intención de lograr el fin máximo de cualquier intento de abstracción válido sobre el tema: lograr un mejoramiento del nivel de vida del hombre de la calle, a lo largo de la región centroamericana.

I. LINEAMIENTOS TEORICOS PARA EL ESTUDIO DE UN AREA DE MONEDA COMUN EN CENTRO-AMERICA

1.1 La opinión de los clásicos

El estudio sistemático de las áreas de moneda

común empieza en la década de los sesenta, precisamente cuando los países centroamericanos comenzaron a crear la institucionalidad de su proceso integracionista.

Son clásicos en este tema los trabajos de Robert Mundell (1961) y Ronald McKinnon (1962), ambos publicados en la aún prestigiosa *American Economic Review*.

La discusión entre ambos autores giró en torno a las condiciones para lograr un área óptima de moneda común, y sobre la conveniencia de mantener políticas de tipo de cambio fijo o flexible, tema este último en torno al cual existe gran actualidad en los cinco países centroamericanos.

Los autores partieron de la definición más simple de un área de moneda común. Siendo esta el área de una moneda nacional particular, que podría ser los Estados Unidos de América, Francia o Guatemala.

Ahora bien, partiendo de lo anterior, los autores afirman que dentro del área geográfica en cuestión puede existir ya sea una sola moneda, que es la oficial (caso de los Estados Unidos), o un sistema de tipos de cambio fijos con el exterior (idealmente) y en el que hay garantía de convertibilidad entre los diferentes subsistemas monetarios internos (asemejándose al caso europeo). Esta última afirmación fue particularmente explicada por Mundell.

Al preguntarse Mundell cuándo es óptimo mantener un área de moneda común, luego de presentar un amplio y esquemático modelo, dicho autor concluye que la libre movilidad de los factores de producción es uno de los prerrequisitos básicos.

Así, según Mundell, si no existe una libre movilidad, no es buena idea acometer una política de tipo de cambio fijo.

Debemos aclarar que esta controversia sobre sistemas cambiarios se produce dentro de un marco previo al resquebrajamiento del sistema de Bretton Woods (1971-73), que generalizó el uso de regímenes cambiarios flotantes.

Luego de la publicación del famoso artículo de Mundell, Ronald McKinnon agregó diversos elementos más elaborados. Para este último, las áreas de moneda común deben caracterizarse por contar con economías altamente abiertas.

McKinnon resuelve la cuestión empírica con la relación entre bienes transables y no transables: T/NT . Así, dicho autor afirma que, mientras más alta es la relación, más beneficioso resulta acometer un área de moneda común.

McKinnon agrega que mientras más grande sea la razón entre exportables e importables, con respecto al consumo puramente doméstico, más grande es el impacto de un ajuste en el tipo de cambio sobre el nivel de precios, y por lo tanto más conveniente es mantener una política de tipo de cambio fijo con respecto al resto del mundo.

El impacto de una devaluación es logrado a través de un incremento en los precios, afirma McKinnon; así, mientras mayor es la relación T/NT , mayor deberá ser el cambio en el nivel de precios, y por consiguiente, más válido el argumento en contra de un tipo de cambio flexible.

Con ello, McKinnon defiende la prescripción relativa al mantenimiento de tipos de cambio fijos en áreas óptimas de moneda común.

Como se observa, McKinnon otorga amplia importancia a problemas relacionados con la estabilización de la economía.

Para dicho autor, "óptimo" se aplica a un área de moneda común dentro de la cual ciertas políticas monetarias y fiscales y determinadas políticas de tipo de cambio con el exterior pueden ser usadas para dar la mejor solución a tres objetivos (algunas veces conflictivos): i) mantenimiento del pleno empleo; ii) mantenimiento de pagos internos balanceados; iii) mantenimiento de un nivel estable de precios internos.

Posteriormente, otros autores siguieron profundizando los argumentos de los llamados "clásicos".

Según Alexander Kafka (1969), cuando existe una integración monetaria completa, las medidas deben ir dirigidas, en un lapso más o menos breve, a establecer relaciones de cambio únicas y fijas; Kafka subraya la idea de "coordinación cambiaria", la cual es un requisito sine qua non para asegurarse los objetivos propuestos.

Adicionalmente, Kafka habla de "integración monetaria limitada", que implica la existencia de tipos de cambio flexibles o ajustables entre los países que la forman.

En conclusión, relacionando todo lo dicho con la realidad actual, parece ser que los sistemas monetarios buscan, primeramente, mantener una política de tipos de cambio fijos en el interior de los diferentes subsistemas que los conforman (por ejemplo, el caso del sistema de Reserva Federal de los Estados Unidos, o el ideal de la Europa del 92 en adelante). Con respecto a las relaciones del sistema en cuestión para con el exterior, la imagen objetivo es también la búsqueda de un sistema tendiente a que existan las más mínimas fluctuaciones del tipo de cambio, con lo que parecerían justificarse las políticas denominadas de "flotación sucia", generalizadas para el caso europeo.

Dicho comentario se lanza como hipótesis, que merece ser cuestionada y discutida con un buen número de profesionales centroamericanos, expertos en estos temas.

1.2 La aplicación al caso latinoamericano

El economista chileno Jorge Marshall (1971) ha efectuado amplios estudios sobre la posibilidad de establecer en Latinoamérica áreas de moneda común.

Marshall opina que el estudio del grado de movilidad de los factores productivos, "podría llevar a la conclusión de que tal vez los países centroamericanos deberían constituir un área monetaria única. En cambio, afirma Marshall, los países del Sur, dadas sus características más complejas y el grado relativamente escaso de movilidad de la mano de obra, deberían estar ligados por tipos de cambio flexibles o ajustables".

En cuanto a la mayor complejidad, Marshall se refiere a los procesos de inestabilidad económica que han aquejado las economías de América del Sur desde los años cincuenta, debido a su proceso de crecimiento intrínseco.

Los juicios de Marshall resultan interesantes, si nos damos cuenta de que lo que sucede actualmente en Centroamérica es una especie de suramericanización de los procesos económicos.

Entendemos este fenómeno como el apareamiento de mercados desequilibrios monetario-financieros y del sector externo, que hacen a un lado la idea de estabilidad monetaria de que también habla Marshall, al enmarcar a las economías centroamericanas como aquellas que pueden alcanzar fácilmente el objetivo del tipo de cambio único.

Finalmente, en referencia al caso centroamericano, diversos documentos con carácter normativo encierran una serie de elementos teóricos que es preciso analizar e interpretar, para tener una idea clara de las aplicaciones regionales de los enunciados teóricos de las áreas de moneda común.

1.3 La teoría de las áreas de moneda común en los documentos oficiales

El Acuerdo Monetario Centroamericano, creado mediante resolución No. CMCA-RI/72/74, contiene elementos valiosos que apuntan a nuestro objetivo en esta parte del trabajo.

El artículo primero menciona la necesidad de armonizar y coordinar las políticas monetarias y cambiarias, a fin de realizar gradual y progresivamente la unión centroamericana. Ello nos acerca a las ideas del tratadista Kafka en lo atinente a la coordinación, que se ha explicado ya.

Debemos admitir que la coordinación institucional no ha sido lograda, ni siquiera parcialmente, en Centroamérica; más adelante se hará referencia a que, en este sentido, el caso europeo ofrece puntos de análisis comparativo importantes, que indican que la coordinación de tales políticas es un requisito indispensable para el fortalecimiento de un área de

moneda común.

El artículo segundo se refiere al "régimen normal", y señala que los bancos centrales deben mantener sistemas cambiarios uniformes, cuyas características sean la estabilidad y convertibilidad de sus monedas.

La primera característica se refiere al mantenimiento de tasas moderadas de inflación que, como se observará más adelante, es, incluso en la Comunidad Europea, una de las preocupaciones mayores.

En cuanto a la libre convertibilidad de la moneda, ella es también un requisito básico. La convertibilidad es la capacidad que tiene el poseedor de una moneda para cambiarla legalmente por oro o cualquier otra divisa (Bernard y Coll, 1980). Ello otorga confianza a los agentes privados, ante todo para realizar transacciones internacionales y/o fortalecer la inversión extranjera.

El artículo diecinueve del citado Acuerdo se refiere a la "unidad de cuenta", y busca el fortalecimiento de la moneda común. Se estipula que "todas las operaciones que la Cámara de Compensación registre, se expresarán en pesos centroamericanos". Los pesos C. A. son la unidad de cuenta regional, y su valor, según el Acuerdo, equivale a un dólar de los Estados Unidos de América.

Acercándose un tanto más a la realidad actual y a la experiencia europea reciente, el artículo cuarenta y dos estipula que "el Consejo Monetario podrá ajustar por unanimidad de votos de sus miembros el valor del peso C. A., cuando ello fuere necesario debido a modificaciones del sistema de paridades monetarias legales previsto en el convenio constitutivo del Fondo Monetario Internacional".

Ello permite la posible aplicación de fórmulas que apunten a mantener una canasta ponderada de monedas, que refleje los movimientos de mercado de cada una de las monedas miembro, tal como se observa en la actual experiencia europea.

II. EL SISTEMA MONETARIO EUROPEO-SME-

2.1 Aclaraciones preliminares y antecedentes

En el presente estudio consideraremos al sistema monetario europeo como el constituido por dos facetas: una de carácter público u oficial y otra de carácter privado.

La faceta pública está dirigida actualmente por las acciones y resoluciones del Fondo Monetario Europeo (FME), entidad que se ocupa de la administración de la moneda común usada por la comunidad, conocida como "European Currency Unit" o ECU.

La faceta privada del sistema consiste en todas aquellas acciones llevadas a cabo por los agentes privados, quienes al tener las reglas del juego ya claras y definidas, mediante la institucionalización del sistema, hacen un uso cada vez más creciente de la moneda común, incorporándola en las estrategias de diversificación de sus portafolios y otorgándole amplia confianza dentro de las transacciones intrarregionales, tal como se verá posteriormente.

Para entender lo que ahora constituye toda una experiencia exitosa de unión monetaria, bien vale la pena citar algunos antecedentes.

El principal predecesor del SME son los acuerdos tendientes a la coordinación de las políticas cambiarias, vulgarmente conocidos como estrategias de "la serpiente en el túnel". Dicho nombre representa a las monedas de los países miembros, en su conjunto (la serpiente), fluctuando entre bandas predeterminadas (el túnel).

Dicha estrategia resultó satisfactoria a lo largo de la conflictiva década de los setenta, hasta 1978, cuando el actual SME fue oficialmente establecido.

El principal objetivo del actual SME ha sido claramente señalado por sus autoridades, como una zona de estabilidad monetaria en Europa y como un instrumento hacia la llamada "convergencia

económica" de los doce países signatarios de la Comunidad Económica Europea (CEE).

La experiencia adquirida en la coordinación de las políticas cambiarias, acompañada del resquebrajamiento del sistema de Bretton Woods, trajo consigo una nueva dinámica para el EMS, que no podía haber sido avizorada en los años sesenta, cuando se iniciaron las pláticas en torno a la unión monetaria de Europa.

Es conveniente considerar, primeramente, en algún detalle, algunas de las instituciones componentes del EMS, así como sus actividades; es decir, el lado público del sistema.

2.2 El lado público del SME

Las principales decisiones en torno a la política y coordinación monetaria, así como la administración de la European Currency Unit (ECU), son parte de las atribuciones básicas del Fondo Monetario Europeo (FME).

El predecesor de dicha entidad es el llamado Fondo Europeo de Cooperación Monetaria (FECM); este fue básicamente una entidad de carácter contable que actuó como un intermediario en las operaciones de crédito entre los estados miembros, al estilo de la Cámara de Compensación Centroamericana.

Además de retomar las funciones de su predecesor, el FME tiene una serie de funciones renovadas, tales como la coordinación de la política cambiaria y la búsqueda de nuevas formas de financiamiento de corto y mediano plazo.

De acuerdo con diferentes evaluaciones efectuadas en torno a las actividades del FME (Revista *European Economy*, julio 1979 y julio /82 y números recientes), todavía existen obstáculos para el logro de una completa estabilidad financiera e integración monetaria. Hay expertos según quienes, aun cuando el EMS ha tenido éxito en la estabilidad y coordinación cambiaria, las diferencias en precios y costos aún prevalecen entre estados miembros. Así, la existencia de inflación de dos dígitos en algunos de los estados es una de las principales preocupaciones de las

autoridades monetarias del Sistema Monetario Europeo y, por lo tanto, también del Fondo Monetario Europeo.

2.3 La ECU: moneda común del sistema

La confianza otorgada a la European Currency Unit (ECU), por parte de los agentes económicos, es uno de los mayores logros del FME; ante todo por las expectativas acerca del uso de dicho activo. Las estimaciones apuntan a que en los primeros años de la próxima década, la ECU constituirá uno de los activos más importantes de uso privado, tanto por los estados miembros, como por los no miembros.

De acuerdo con la resolución del Consejo que creó oficialmente el Sistema Monetario Europeo en 1978, el valor y la composición de la ECU es idéntico al valor de la European Unit of Account (EUA), que prevaleció durante el período del sistema de la "serpiente en el túnel".

La ECU actual está basada en una canasta de monedas, compuesta por cantidades fijas de nueve de las doce monedas participantes en el sistema. La llamada "tasa central", que delinea su valor, está dada por las propias fuerzas del mercado, siendo su valor inicial el tomado el 12 de marzo de 1979.

El valor de mercado de una de las monedas miembros, respecto a la ECU, es obtenido diariamente mediante la conversión de los diferentes componentes de la canasta en la moneda deseada. Asimismo, las cantidades de las monedas nacionales (ponderación) dentro de la canasta ECU, son ajustadas cada cinco años.

Estas operaciones de ajuste son una parte vital de la llamada "coordinación de la política macroeconómica", que tiene como principal éxito, hasta ahora, el área del manejo coordinado de los tipos de cambio fijo, con la mira de mantener una política de tipo de cambio fijo, la cual es uno de los principales pilares de las llamadas "áreas de moneda común".

En el apéndice de esta sección se presenta una descripción detallada del mecanismo de determina-

ción del valor de la ECU, así como de las condiciones que obligan a la intervención de los bancos centrales, con el objeto de mantener las bandas de fluctuación estipuladas.

Dicho apéndice se considera de importancia para el lector acucioso, dada la irrupción de nuestro país en un sistema de tipo de cambio flotante, el cual ha venido siendo experimentado por los países europeos desde 1973.

Llegados hasta aquí, necesitamos subrayar que la ECU es usada como un agregado a diferentes activos de reserva e instrumentos de registro. Uno de los objetivos de las autoridades monetarias regionales es el uso de la ECU como un instrumento exclusivo de registro entre los bancos centrales. Esa es tal vez una de las principales tareas, en lo que al "lado público" de la ECU se refiere.

2.4 El Fondo Monetario Europeo: su financiamiento inicial y sus perspectivas

El éxito institucional del Sistema Monetario Europeo durante la última década y el uso incrementado de la ECU, en las transacciones totales de las economías propias de la CEE, ha generado cuatro diferentes posiciones en torno a las actividades futuras del Fondo Monetario Europeo, siendo estas las siguientes (*European Economy*, julio 1982):

- i) Continuar como una institución predominantemente de registro contable, similar al anterior Fondo Europeo de Cooperación Monetaria
- ii) Transformarse en una especie de "gran banco central", con poderes monetarios significativos, que aún no ha logrado
- iii) Ser una institución regional, al estilo del Fondo Monetario Internacional, y, por lo tanto, una institución orientada económicamente más que financiera o contablemente
- iv) Ser una institución sui generis, con una mezcla de poderes monetarios y económicos.

Es opinión del autor de este estudio que la

actual situación del Fondo Monetario Europeo refleja una mezcla de i) con iii) y algunos elementos de ii). Con relación a i), el EMF se ocupa de toda el área de compensación de pagos y arreglos de crédito entre los países miembros; usa la ECU como un activo de reserva y una unidad de cuenta. Con relación a iii) el Fondo mantiene una política de financiamiento para fines de apoyo a los esfuerzos cambiarios, comúnmente llamado "financiamiento de balanza de pagos". En relación con iv), la continua ingerencia del Fondo en el mantenimiento de la estabilidad regional involucra el problema jurídico-político de la cesión de poderes y de autonomía de los bancos centrales, lo que apunta a que a largo plazo el Fondo pueda constituirse en un "banco de bancos" para la Europa de los Doce.

En virtud de que el Fondo Monetario Europeo es la institución que reemplazó al Fondo Europeo de Cooperación Monetaria, es importante mencionar cómo este último fue financiado para dar paso al primero, en los umbrales de su creación.

De acuerdo con Ungerer (1982), a principios de 1978 cada banco central miembro colocó en el FECM un 20% de sus posesiones en oro y un 20% de sus reservas brutas, denominadas en US dólares. Como contraparte a dicha colocación, el FECM emitió una cantidad correspondiente de ECUS. Dichas transacciones tomaron la forma de SWAPS revolventes cada tres meses. Así, cada trimestre se efectuaban los ajustes necesarios para asegurar que dichas contribuciones continuaran representando al menos el 20% de las reservas de oro y US dólares.

Tenemos, hasta aquí, las principales características del "lado oficial" del Sistema Monetario Europeo y de la ECU. Conviene entonces analizar la otra cara de dicha moneda común, es decir su "lado privado", para comprender mejor las razones que han multiplicado de forma sorprendente su uso y aceptación, como unidad de cuenta, medio de pago y mecanismo de acumulación de valor.

2.5 El lado privado del sistema

El uso de la ECU por los agentes privados ha llamado significativamente la atención de los más

préstigiados economistas privados de Europa. Lomax (1987), por ejemplo, afirma que la ECU posee ahora una posición de peso en los mercados financieros. A finales de 1984 abarcaba activos con un valor de US\$ 28 billones, que la convertían en la quinta euromoneda en importancia.

En el mercado de préstamos bancarios, de acuerdo con Lomax, la ECU ha sido usada para un significativo número de préstamos tipo "roll-over". Asimismo, dicho autor afirma que los bancos comerciales proveen toda la gama de sus servicios en ECU, y la "respiración" y "profundidad" de los mercados es tan buena como con las monedas menores de los países miembros.

Una de las principales razones que apuntan a explicar el uso reciente de la ECU tiene que ver con su limitado riesgo de cambio. Debido a su composición, la ECU consiste en un activo ya diversificado, por estar compuesto de una canasta de monedas predominantemente fuertes.

Esta propiedad la hace atractiva a un sector como el de las corporaciones multinacionales, que busca constantemente minimizar su exposición a riesgos cambiarios.

Un ejemplo podría ayudar a ilustrar los porqué de esta situación. Existe un buen número de corporaciones que adquieren capital fijo en los Estados Unidos; por ejemplo, financiándolo con dólares; sin embargo, su principal fuente de ingresos la constituyen diferentes monedas europeas, debido a que sus actividades están localizadas en Europa.

Es muy probable que dichas compañías tengan desajustes de tipo cambiario entre sus ingresos y sus gastos, por estar inmersas dentro de regímenes de tipo de cambio flexible. En consecuencia, el uso de ECU podría minimizar su exposición al riesgo cambiario, debido a las razones apuntadas arriba.

El caso de diversas compañías de transporte aéreo que operan con naves norteamericanas, podría ser un claro ejemplo de lo anterior.

2.6 El mercado único del 92

1992 es considerado como "un nuevo capítulo para Europa". Desde ese año, existirá un mercado de 320 millones de almas, con un Producto Interno Bruto de US\$ 2.7 trillones de dólares, un valor exportado de US\$ 680 billones e importaciones por un valor de US\$ 708 billones; este ente hará sentir sus efectos alrededor del mundo. Y ello realmente tendrá un impacto internacional significativo (*Euromoney*, noviembre 1988).

Uno de los principales objetivos del mercado único, tal como se explicó en el apartado teórico, reside en las cuestiones ligadas al comercio. Uno de los documentos oficiales de la Comunidad Económica Europea, titulado "Vigorización del mercado interior", presenta alrededor de trescientas propuestas para eliminar el gran número de barreras no tarifarias.

En general, las medidas apuntan a eliminar tres tipos de barreras (*Euromoney*, idem): i) fiscales, ii) físicas y iii) técnicas; con los objetivos de: uniformar impuestos en la Comunidad, acelerar la recepción de mercancías en las fronteras y, finalmente, armonizar los estándares técnicos y los procedimientos de certificación.

A la fecha, los problemas encontrados se han venido solventando gradualmente, aunque aún quedan innumerables obstáculos por resolver, tomando en cuenta que la meta es 1992. Según el semanario *Tribuna Alemana*, del 21 de junio de 1989, "todavía son enormes las resistencias contra la renuncia a derechos soberanos en decisiones políticas y económicas".

Adicionalmente a las anteriores barreras al comercio, uno de los objetivos primordiales del "mercado único" o "mercado interior" es la libre movilidad de los capitales. Este es probablemente el suceso más importante, relativo al tema de la moneda y la banca. La medida impactará principalmente a las economías italiana y francesa, que descansaron en el pasado en el control de capitales, a fin de alcanzar sus objetivos internos de política monetaria.

El robustecimiento del mercado interior busca

favorecer, por lo tanto, el libre tránsito de personas, mercancías, servicios y capital.

De acuerdo con el Reporte Cecchini, considerado como uno de los exámenes más completos de los efectos de 1992, los miembros de la Comunidad tendrán un incremento del 4.5% en el Producto Interno Bruto y a mediano plazo obtendrán ahorros del orden de ECU 200 billones.

El Reporte Cecchini considera, como uno de los beneficios más importantes, una baja en el nivel general de precios, mientras que para los productores, resultará provechosa la existencia de un mercado más amplio, del tamaño de los Estados Unidos y Japón juntos, y que apuntaría al apareamiento de mayor innovación y eficiencia.

Conviene detenerse un poco en el impacto que la liberalización financiera está teniendo en estos momentos. Una de las reuniones más importantes en este sentido correspondió a la "Segunda Ronda de Negociaciones sobre Controles de Capitales", celebrada en 1988, que concluyó en el otorgamiento de dos años de gracia a Francia e Italia, antes que tengan que abolir los controles de cambio, en junio de 1990.

Con relación a los bancos comerciales, una de las medidas más importantes está ya en vigencia; ella permite a cualquier banco o entidad financiera, autorizada por el respectivo estado miembro, a proveer todo el conjunto de servicios financieros en donde sea, en el seno de la Comunidad. Se ha constituido así la llamada "licencia única bancaria", con plena vigencia desde 1990.

Tal como *Euromoney* (idem) afirma, los efectos de la integración de los servicios financieros han de ser dramáticos. El costo de los servicios varía de manera impresionante entre países. Por ejemplo, en Alemania, un préstamo para consumo, con un valor de ECU 500 millones, es 136% más costoso que su promedio en la Comunidad. Resultará interesante, para efectos de comparación, evaluar la posibilidad de que este mismo proceso ocurra en Centroamérica, ahora que las políticas de liberalización financiera predominan en todos los países.

El Reporte Cecchini predice ahorros, a mediano plazo, de ECU 22 billones, en este campo, una vez que los efectos de la competencia irradian sobre el otorgamiento de préstamos privados y sobre el financiamiento del déficit, por parte de los gobiernos.

La consecución del mercado único en 1992 estaría ya cerca de las ideas de Robert Mundell, en relación con las áreas óptimas de moneda común.

Mundell (1961) enfatizó vigorosamente sobre el factor "movilidad" para obtener tres objetivos básicos: i) pleno empleo; ii) estabilidad en los precios; iii) equilibrio en la balanza de pagos.

En suma, la consecución del libre mercado para la Comunidad Europea significará: libre flujo de bienes, libre flujo de capitales, libertad para instalar negocios en cualquier punto de la Comunidad, libre comercio en servicios, tales como la fuerza de trabajo.

2.7 Liberalización con integración y su relación con la política económica

Esta liberalización tendrá importantes consecuencias para la política monetaria. Tal como Hodgman afirma (1980), la capacidad de las autoridades monetarias para ejercitar políticas monetarias nacionales independientes será neutralizada por los flujos de capital en el interior de la Comunidad. Entonces, los países estarán menos aptos para usar la política económica interna con el fin de obtener las metas nacionales.

En lo referente a la integración centroamericana, este párrafo es aún impactante y poco comprendido, en virtud de que cada uno de los cinco estados aún no está dispuesto a ceder soberanía a entidades regionales, lo cual iría en detrimento de su margen de poder nacional.

Cabe agregar que los estados centroamericanos están más influenciados por la comunidad financiera internacional que los europeos, lo cual causa ciertos límites para el afianzamiento de entidades regionales, sobre todo en época de crisis, como se verá más adelante.

Siguiendo con una visión a largo plazo sobre el sistema monetario europeo, Hodgman afirma que, habiendo perdido poder sobre políticas monetarias y fiscales, las principales repercusiones macroeconómicas, a nivel nacional, estarán ligadas a la solución de las desigualdades internas y al mejoramiento del nivel general de vida de la población. Ello si el aumento general de la productividad, a escala regional, es lo suficientemente grande como para contrarrestar el uso de políticas de estabilización que surgirían si ciertos desequilibrios financieros básicos persisten, tales como las presiones inflacionarias.

A largo plazo, según Hodgman, la solución de las desigualdades será un objetivo de carácter regional y radicará en la necesidad de compartir ingreso real entre los estados miembros. Esto incluye "la capacidad potencial del presupuesto de la Comunidad, para actuar como un presupuesto federal, redistribuyendo ingreso entre los estados miembros, e influenciando la distribución de ingreso real entre los estados miembros" (Hodgman, idem).

Cabe aclarar que no todo es hoy un lecho de rosas en el seno de la Comunidad. Las negociaciones han sido innumerables, sumamente sensibles a las decisiones y cambios políticos y, ahora, a las decisiones de los 518 diputados del parlamento europeo. El semanario alemán *Tribuna Alemana* resume con acierto las actividades recientes del parlamento europeo en relación con el tema que hoy nos ocupa: "El parlamento europeo se ha batido valientemente en los últimos cinco años con el todopoderoso Consejo de Ministros y la Comisión, ha ampliado tenazmente paso a paso sus competencias e influjo, actuó en nuevos campos de la política europea y ha representado un papel precursor en la protección ambiental y del consumidor, en la supresión de frontera, y la defensa de los derechos del hombre y en la política de relajamiento". (21 de junio de 1989)

Entre julio y noviembre de 1989 las discusiones giraron en torno a las posibles consecuencias de la instalación de un banco de bancos para Europa, y acerca de la adopción de un impuesto al valor agregado, común. Con relación a lo primero, se

estima que es poco probable su apareamiento, al menos a mediano plazo. Se teme a esta posibilidad, por la creación de dinero inflacionario, por parte de la adopción de una moneda común. Por ello, se estima que la competencia paralela de otras monedas puede asegurar la estabilidad monetaria en Europa.

APENDICE

NOTAS SOBRE ASPECTOS TECNICOS DEL SISTEMA MONETARIO EUROPEO

10 semanas después de lo planeado originalmente, el Sistema Monetario Europeo tuvo inicio, el 13 de marzo de 1979.

La columna vertebral del Sistema es la antigua European Unit of Account - EUA-, bautizada luego como ECU.

El valor de la ECU está basado en una canasta compuesta de una cantidad fija, que, al 29 de junio, se presenta en la Tabla 1.

La llamada "Tasa central" de las monedas que fueron miembros de la serpiente (franco belga, guilda, marco, corona danesa) es la misma de la anterior EUA; en el caso de las nuevas monedas del EMS (franco francés, lira, libra irlandesa), la tasa central de la ECU es, por convención, el valor calculado de acuerdo con las fuerzas del mercado del 12 de marzo de 1979.

La "tasa de mercado" de la ECU es calculada diariamente, convirtiendo los diferentes componentes de la canasta en francos belgas. La participación relativa (el peso) de una moneda en la canasta (ver tabla 1) depende de las fluctuaciones en el mercado de esta moneda. Si, por ejemplo, el franco belga se debilita en 2% contra las otras monedas en la canasta, la tasa de mercado de la ECU sube por $(100-9.3) \times 0.02 = 1.81\%$ y, al mismo tiempo, el peso relativo del franco belga cae al 9.1%.

Las cantidades de las diferentes monedas nacionales en la canasta de ECU, serán ajustadas solamente cada cinco años.

El ajuste es también posible si, como un resultado de sucesivos cambios de paridad, el peso de una moneda fuera modificado en el transcurso, por más del 25%. En referencia a los márgenes de fluctuación, es impuesta una doble limitación en la fluctuación de los márgenes de las monedas del EMS.

Tal como en el mecanismo de la serpiente, los socios del EMS han limitado las fluctuaciones del tipo de cambio a 2.25% arriba y abajo de las tasas centrales fijadas bilateralmente y ya explicadas. Si es alcanzado el punto de intervención entre dos monedas, los bancos centrales de los dos países concernientes intervienen en la moneda que amenaza con exceder el margen.

La tasa central ECU es la unidad básica, de la cual son deducidas las tasas centrales bilaterales. La tasa central FB/DM es el cociente de la tasa central ECU/FB y de ECU/DM. De esta manera, es conformada una reja de paridad *-parity grid-* y a cada moneda se le permite fluctuar en una banda de 4.5% alrededor de la tasa central.

En adición a las limitaciones impuestas por la reja de paridad mencionada, la tasa ECU de mercado de una moneda no puede variar más de 3/4 de 2.25% de su tasa ECU central.

Cuando el gap entre la tasa ECU de mercado y la tasa ECU central se agranda, ello significa que la moneda concerniente está saliéndose del camino y puede, por consiguiente, transgredir los límites de la banda establecida.

En conclusión:

Cada moneda miembro tiene un valor expresado en ECU.

El valor ECU de una moneda nacional es calculado por la suma ponderada de los tipos de cambio entre la moneda en cuestión y todas las monedas participantes. Este cálculo es desarrollado diariamente.

Ejemplo:

$$DM/ECU = 0.828 DM + 1.15 \frac{DM}{FF} + .0885 \frac{DM}{L} + \dots$$

El valor de cada moneda nacional en ECU, computado como se indicó arriba, fue designado como la "tasa central" de la moneda, una tasa central entre cualquiera de dos monedas miembros.

Puede expresarse así:

$$DM/FF = \frac{\text{Tasa Central DM/ECU}}{\text{Tasa Central FF/ECU}}$$

Este mecanismo tiene dos restricciones, siendo la primera la reja de paridades y la segunda, el indicador de divergencia.

REJA DE PARIDADES:

Los miembros del SME limitan las fluctuaciones del tipo de cambio al 2.25% arriba y abajo de la tasa central fijada bilateralmente para cada par de monedas.

INDICADOR DE DIVERGENCIA:

La tasa ECU de mercado de una moneda no debe discrepar más de 3/4 del 2.25% (ejemplo 1.6875) de su propia tasa ECU central.

TABLA 1

ECU: Canasta de monedas, tasas centrales y márgenes de divergencia

	DM	FF	L	Lira	Guilder	FB	Flux	Punt	Dkr
Cantidad de moneda nacional por ECU	0.828	1.15	0.0885	109	0.286	3.66	0.14	0.00759	0.217
Peso (a)	32.9	19.8	13.4	9.5	10.5	9.3	0.36	1.14	3.1
Tasa ECU central	2.51064	5.79831	- -	1,148.15	2.72077	39.4582	39.4582	0.662638	7.08592
Márgenes de divergencia en %	=1.13	=1.35	- -	±4.07	±1.51	±1.53	±1.53	±1.67	±1.64

(a) Porcentaje de participación sobre las tasas centrales.

Fuente: *Kredietbank*, weekly bulletin, 29/junio/1979.

III. EL SISTEMA MONETARIO CENTROAMERICANO

3.1 Aclaraciones preliminares

La presente sección no estaría completa si dentro de la misma no se incluyera un breve diagnóstico de coyuntura sobre la situación cambiaria centroamericana, y sus políticas correspondientes. En términos regionales, resulta conveniente también el análisis del comercio intrarregional y una mención a las características básicas del mismo; tema este último que entidades regionales como SIECA y el propio Consejo Monetario Centroamericano han estudiado ampliamente en los últimos años.

El análisis de la situación cambiaria, país por país, así como de otras variables macroeconómicas coyunturales, será de valiosa utilidad para efectuar posteriormente el ejercicio comparativo propuesto, atinente a incorporar al caso centroamericano diversas experiencias y ejemplos exitosos provenientes tanto de la experiencia europea, como de los adelantos teóricos recientes en materia de conformación de áreas de moneda común; temas estos que han constituido la temática central de las dos secciones anteriores.

Se presenta, entonces, a continuación un breve análisis de coyuntura, que involucra elementos regionales y de país por país.

3.2 Breve síntesis regional de coyuntura

El segundo lustro de los ochenta se caracteriza por la continuación de los desequilibrios en las paridades cambiarias en cada uno de los países, y por una marcada interrupción del sistema multilateral de créditos a nivel centroamericano.

Tal como se observa al analizar los pagos efectuados por medio de la Cámara de Compensación Centroamericana, 1987 parece ser un año clave en el derrumbe del sistema regional (ver anexo).

Influyeron aquí una serie de hechos de naturaleza tanto macroeconómica, como política y social.

Importa subrayar aquí que, junto con la continuación de los desequilibrios monetario-financieros y del sector externo, en el segundo lustro de los ochenta se readequan una serie de fundamentos teóricos y creencias en torno a la coordinación monetaria y la integración, en este campo, para la subregión.

Algunos de estos aspectos los mencionamos ya al referirnos a una especie de suramericanización de las economías centroamericanas. La coordinación en estos campos se asemeja cada vez más a los objetivos de la llamada "integración monetaria limitada"; es decir, aquella basada en la búsqueda de coordinación cambiaria, aceptando el hecho de la existencia de tipos de cambio flexibles entre los países miembros.

En efecto, aun cuando en el segundo lustro de los ochenta se nota el desvanecimiento de la presencia de entidades como el Consejo Monetario Centroamericano, la coordinación monetaria toma una forma un tanto sui generis, demarcada por el alineamiento paulatino de todos los países miembros a políticas de ajuste fondomonetarista, primero, y luego, a políticas más ambiciosas de ajuste estructural.

Si alguien arguyera que el caso nicaragüense se sale de este esquema, bastaría con observar las declaraciones del Presidente Ortega y su grupo de asesores económicos, en cualquiera de los períodos previos a una de las tantas devaluaciones del córdoba. Dichos personajes enfatizan en torno a la necesidad de "mantener un tipo de cambio real estable", para lo cual se han emprendido medidas draconianas de estabilización que se asemejan a cualquiera de los experimentos más ortodoxos en materia de tratamiento antiinflacionario.

Lo que se trata de enfatizar aquí es que la integración monetaria centroamericana se ha mantenido con base en la participación activa de la comunidad financiera internacional en la configuración de políticas macroeconómicas con lineamientos bastante similares en cada uno de los países. Esta afirmación se lanza también como una especie de hipótesis de trabajo, que merece ser discutida con otros expertos en el tema.

Efectuando un análisis global coyuntural, que abarque los años 1988-1989, se observa, en el primer año mencionado, un leve mejoramiento de la balanza de pagos. Además, "las transacciones regionales han comenzado a dar muestras de renovada vitalidad, si bien su monto está lejos de alcanzar el volumen de comercio de principios del decenio" (CEPAL, 19/

6/89, pág. 9).

Se observa además una disminución del volumen de importaciones y una cierta mejora en la cuenta corriente de la balanza de pagos, producto, en parte, del flujo de transferencias, tanto oficiales como privadas. Sin embargo, según la CEPAL, la relación de déficit en cuenta corriente/PIB aún supera el 10%.

Las tendencias de la política fiscal y monetaria apuntan a mantener la estabilidad en los precios, lo cual redundará en la reducción de las presiones de la balanza de pagos. En toda la región se ha mantenido vigente el enunciado proveniente del enfoque monetario de la balanza de pagos, referente a que en economías pequeñas y abiertas, como las nuestras, el déficit fiscal y la expansión monetaria del crédito tienen una consecuencia inmediata en el deterioro de la balanza comercial.

En conclusión, vemos que, a pesar del decaimiento, a partir de 1987, de las instituciones encargadas del sistema monetario, los países han acudido, por la crisis financiera y de la deuda, a la adopción de lineamientos de política monetaria y cambiaria bastante uniformes; ello con la participación de un actor implícito: la comunidad financiera internacional.

Un breve análisis por países nos ayudará a comenzar a comprender la fisonomía de un nuevo sistema monetario centroamericano, dirigida por el Fondo Monetario Internacional.

GUATEMALA

A partir de finales de 1984, hasta nuestros días, la preocupación central de las autoridades monetario-financieras fue de carácter cambiario.

En noviembre de 1984 se decide atacar el problema de la sobrevaluación de la moneda, mediante principios de mercado, en detrimento de los controles administrativos.

Usando mecanismos similares a los del resto

de países, se crearon diferentes mercados cambiarios, para luego, paulatinamente, ir unificando hacia un tipo de cambio más realista.

Esta acción duró alrededor de tres años y medio. En 1985 se tuvo la incertidumbre inicial en torno a las intenciones del nuevo gobierno (demócrata cristiano), cuyo candidato a presidente criticó durante su campaña el procedimiento seguido. Sin embargo, a su arribo al poder se definieron los rumbos de la política monetaria y cambiaria con el nombramiento de Federico Linares (miembro de la Cámara de Finanzas y conocido representante del sector privado financiero) como Presidente del Banco de Guatemala.

Las autoridades monetarias emprendieron acciones que se sintetizan en lo siguiente: control del gasto público, control de la expansión monetaria vía crédito y unificación cambiaria.

Las principales disposiciones en materia cambiaria desde mediados de 1985 hasta mediados de 1988, apuntaron a reducir las pérdidas cambiarias del Banco de Guatemala, por medio de la reducción de productos cuya importación era atendida en el mercado cambiario oficial de Q.1.00 por US\$ 1.00. Así, a partir de junio de 1988 quedaron en dichas "esencialidades" únicamente los pagos de la deuda externa contratada por el Banco de Guatemala.

Con el logro de la llamada "unificación cambiaria", las autoridades monetarias del país se encontraban en mejor capacidad para lograr un acuerdo más formal con el Fondo Monetario Internacional; ello perseguía la captación de mayor financiamiento de la comunidad financiera internacional, para acometer un programa de ajuste estructural, similar al llevado a cabo por Costa Rica.

En octubre de 1988 las autoridades del Fondo Monetario Internacional aprobaron un acuerdo de derechos de giro por 54 millones, y un crédito de servicio de financiamiento compensatorio por 21.6 millones de DEG, haciendo un total de DEG 75.6 millones, equivalente, aproximadamente, a US\$. 98 millones (Pape, 1988).

El citado acuerdo se interrumpió posteriormente,

en virtud de que el país no cumplió a cabalidad con los criterios de ejecución pactados.

Aun cuando no se examinará aquí el área fiscal, es necesario subrayar que la misma ha sido la fuente de mayores dolores de cabeza para la economía: una especie de "talón de Aquiles". A partir de 1985 se llevó a cabo un proceso relativamente acelerado de desgravación de impuestos de agroexportación, que constituían, en 1984, el 7% del total de ingresos tributarios indirectos.

Con la idea de readequar el sistema tributario y hacerlo más equitativo, se hicieron ciertos ajustes por el lado de modificaciones al impuesto sobre la renta; sin embargo, el país continuó observando una baja carga tributaria, de alrededor del 9%.

Por otro lado, el ritmo de gastos mostró una dinámica mayor a la mostrada por los ingresos. Ello condujo a presiones sobre el financiamiento interno proveniente de la banca central; aun cuando estas podrían considerarse como leves, si se comparan con el resto de países centroamericanos.

Luego de la unificación cambiaria, en junio de 1988, se observó un preocupante incremento de los medios de pago. Los mismos crecieron, en el período enero-febrero de 1989, a una tasa anualizada del 18%, mientras que la meta pactada con el Fondo Monetario era del 9%.

Al emitirse las disposiciones de la política monetaria-cambiaria y crediticia para el resto del año, en marzo de 1989, las autoridades monetarias reconocieron que parte del problema del crecimiento anormal de los medios de pago se debía a la expansión del crédito privado, la cual fue controlada por medio de una política de autorregulación, en la cual se estipuló que los bancos estaban habilitados a expandir su cartera de inversiones hasta un 11.5% en 1989. Esta política se eliminó en agosto, luego de un controversial paquete de medidas tendientes a la liberalización de la tasa de interés y el deslizamiento cambiario (*crawling peg*).

El año 1989 ha sido especialmente dinámico, en materia de disposiciones de trascendencia macroe-

conómica. Luego de la emisión de las medidas de política monetaria, cambiaria y crediticia para el resto del año, se emitió una resolución que contemplaba el pago de un depósito del 100%, equivalente en moneda nacional al monto de dólares solicitados en concepto de turismo y viajes. Dicha medida se produjo luego de un deterioro alarmante, ocurrido en junio, de la cuenta corriente de la balanza cambiaria, que denota la continuación de un proceso acelerado de sustitución de moneda en el país.

El mes de agosto fue importante, en vista de que en el mismo se promulgan medidas trascendentales que demarcan la irrupción hacia un proceso de ajuste estructural: la liberalización de las tasas de interés y la oficialización de una política de tipo de cambio programado, o *crawling peg*, imitativa de los casos mexicano y costarricense.

El análisis de coyuntura resulta muy rico, en virtud de que posteriormente al 16 de agosto, cuando la Junta Monetaria dio el paso hacia una política de "flotación dirigida" (*crawling peg*), un buen número de observadores coincidíamos en afirmar que la estrategia cambiaria del país había sido ya definida, y solo quedaba ir moviendo el tipo de cambio nominal para mantenerlo competitivo.

Sin embargo, el 3 de noviembre de 1989 las autoridades monetarias dieron un paso aún más audaz, y un tanto sorpresivo, al decidir la total flotación del tipo de cambio, lo que acusó un proceso marcado de devaluación del quetzal, que el 20 de noviembre se cotizaba a Q.3.50 por dólar en la mayoría de bancos del sistema.

EL SALVADOR

De todos es conocida la gravedad de los problemas políticos salvadoreños. En el plano económico, dichos problemas han derivado en un decaimiento notable de la actividad productiva y en mayores presiones hacia el déficit fiscal, por el lado de gastos como los de defensa.

En 1986, por ejemplo, el déficit fiscal llegó a los 356.8 millones de colones. Si de esta suma

se deducen las donaciones externas, el déficit suma los 934.7 millones (FADES, 7/6/88).

A partir de 1986, el control del déficit fiscal mediante la reducción de los gastos ha sido una de las constantes de la política de ajuste salvadoreña.

La importancia de las donaciones, principalmente de la AID, es algo que caracteriza la política fiscal y cambiaria. Por ejemplo, al 31 de diciembre de 1988 se observa una disminución en el nivel de reservas internacionales, por un monto de US\$ 63.5 millones, "conjugada con un menor ingreso de divisas por exportaciones de café y el retraso en los desembolsos de recursos programados de la AID. Elló condujo a un alza en el tipo de cambio a 5.75 colones por dólar en el mercado extrabancario" (FADES, 6/2/89).

A principios de 1989, la tendencia dominante en los círculos financieros salvadoreños era hacia la introducción de ajustes en el tipo de cambio, o hacia la reinstalación de un mercado paralelo oficializado.

La marcada dependencia de esta economía respecto a fuentes financieras provenientes del exterior, nos hace comprender una hipótesis de trabajo que ahora lanzamos, relativa al hecho de que "a mayor crisis, mayor es la condicionalidad, y más similar es la política económica con el marco teórico que sustenta la condicionalidad, a partir de 1980".

En el caso de El Salvador, la condicionalidad ha sido bastante *sui generis*, en virtud de que, hasta antes de julio de 1989, la participación de la Agencia Internacional para el Desarrollo del Gobierno de los Estados Unidos era más significativa que la del Fondo Monetario Internacional. Sin embargo, tal como lo señala FADES, en febrero de 1989 "la entrada de este organismo (el FMI) a la escena económico-financiera del país, puede considerarse solo una cuestión de tiempo dentro de una tendencia claramente definida hacia un relevo gradual de funciones entre ambas entidades, lo que a su vez tenderá a reforzar las presiones del ajuste, y hará de la política cambiaria una de las primeras piezas a jugarse dentro de la nueva partida".

El análisis citado ha comprobado ser cierto. A principios de abril de 1989 se tenían ya las directrices generales del partido ganador en la contienda electoral, ARENA. Dicho partido presentó inmediatamente una serie de lineamientos de política destinados al afianzamiento de la inversión privada, mediante la eliminación de una serie de controles y regulaciones en precios clave de la economía.

Dichos lineamientos tendían a dar una serie de soluciones generales a los problemas coyunturales mayores en los que se debate el sector externo, los cuales se sintetizan en lo siguiente:

- Un descenso de las exportaciones, que según proyecciones del banco central, equivale a un 8% en relación al valor registrado en 1988 (US\$ 633 millones)
- Un crecimiento proyectado en las importaciones, de alrededor del 6%. (Ambos fenómenos impactan la cuenta corriente de la balanza de pagos)
- El mantenimiento de una paridad oficial del colón respecto al dólar, equivalente a 5 colones por 1 dólar.

A partir de junio de 1989, se emprendió un programa global de liberalización de la economía. El área del comercio exterior fue la primera en ser reestructurada; específicamente el traslado al sector privado del proceso de comercialización del café.

Otro paso importante es el relativo a las acciones en materia de privatización de la banca. Se tiene contemplada la creación de una banca privada que funcione en forma paralela a la nacionalizada: "así el proceso se irá profundizando a fin de liberar a las instituciones bancarias para permitir la participación del capital privado en su dirección". (FADES, 26/6/89)

Al 19 de noviembre de 1989, la conformación del sistema bancario salvadoreño es la siguiente:

ESTATALES

-Banco Central de Reserva de El Salvador

-Banco Hipotecario de El Salvador
-Banco Nacional de Fomento Industrial
-Banco de Fomento Agropecuario
-Federación de Cajas de Crédito

NACIONALIZADOS

-Banco Agrícola Comercial de El Salvador
-Banco Capitalizador
-Banco de Crédito Popular
-Banco de Comercio
-Banco Cuscatlán
-Banco de Desarrollo e Inversión
-Banco Financiero
-Banco Salvadoreño
-Banco Mercantil

PRIVADOS EXTRANJEROS

-Citibank
-Banco de Londres y América del Sur
-Banco de Santander y Panamá

Hay que recalcar, llegados hasta aquí, es que, al igual que el caso guatemalteco, la privatización del sistema bancario implica toda una estrategia a largo plazo, relacionada con lo que parece ser una preocupación a escala mundial: la desregulación financiera y la libre movilidad del capital.

Conviene subrayar que Guatemala se encuentra en una mejor posición de ventajas comparativas en este campo, con respecto a El Salvador y Costa Rica; en virtud de que el sistema financiero guatemalteco no presenta los valladares que estos dos últimos países tendrán que superar al impulsar sus respectivas estrategias de ajuste estructural, en lo referente a la esfera financiera.

La autorización de cuentas en dólares ha constituido una de las medidas fundamentales adoptadas en El Salvador. En julio de 1989, la Junta Monetaria aprobó un instructivo para regular el uso de cuentas en dólares, utilizado como un mecanismo alternativo a la devaluación del colón, aun cuando en el mercado libre el tipo de cambio era de alrededor de un 30 a 35% más alto al del

mercado oficial.

Las actuales medidas monetarias y cambiarias pretenden corregir los desequilibrios que han venido persistiendo en la balanza comercial y en el nivel de reservas monetarias internacionales netas del sistema bancario. En el mes de agosto de 1989 se aseguraba que el banco central tenía pagos atrasados en el exterior acumulados, por un monto de US\$. 165 millones (FADES 3/8/89).

Es así como, en septiembre de 1989, empieza una nueva política de donativos, provenientes del Gobierno de los Estados Unidos, por un monto de US\$ 108.5 millones, que se distribuirían por mitades, en septiembre y noviembre.

A partir de agosto, al igual que el caso guatemalteco posterior (3 de noviembre) las autoridades monetario-financieras adoptaron el régimen de flotación libre del colón.

Con ello el gobierno salvadoreño canalizó la mayor parte de transacciones en el mercado bancario.

Ahora bien, la práctica de "flotación libre" en el caso salvadoreño es bastante sui generis, en virtud de que el sistema financiero se encuentra aún en un proceso de desnacionalización, por lo que el banco central mantiene una función más activa que en el caso guatemalteco, por ejemplo.

Así, el actual régimen cambiario salvadoreño se halla en un punto intermedio de lo que suele llamarse "flotación libre" y "flotación sucia".

A finales de noviembre de 1989, el tipo de cambio del colón con respecto al dólar, en el mercado bancario, equivalía a 6.40 colones por dólar.

HONDURAS

Al igual que el caso salvadoreño, y paulatinamente el guatemalteco, la estabilidad externa hondureña proviene de la ayuda externa; 75 por ciento de ella consiste en donaciones (FADES, 12/5/88).

A partir de mediados de 1988 se iniciaron diversas presiones externas para que las autoridades monetarias reconsiderasen su política de mantenimiento de la paridad fija del lempira de L 2.80 por US\$ 1.00.

El apareamiento de un mercado libre, significativamente distanciado del oficial, parece ser uno de los argumentos de mayor peso para acometer la devaluación del lempira.

En materia de coordinación de la política cambiaria a nivel regional, las autoridades monetarias de dicho país se han visto forzadas a elaborar estrategias tendientes a uniformar dicha política con la de los otros países, principalmente en lo que respecta a Guatemala y Costa Rica.

Las principales medidas llevadas a cabo por las autoridades monetarias hondureñas podrían sintetizarse, para el segundo semestre de 1988, en las siguientes:

- Congelamiento del crédito neto del banco central al sector público a un nivel de Lps. 216.7 millones; se antepone como meta la consecución de un coeficiente déficit fiscal/PIB, del 5.5%
- Mantenimiento de la tasa de interés máxima del 17% anual para las operaciones activas, y libre para operaciones pasivas
- Establecimiento de una tasa nominal de interés del 14% anual, cuando el rendimiento de tales bonos no esté exento del pago de impuesto sobre la renta

Al observar en retrospectiva, pueden notarse múltiples similitudes en las políticas monetaria-cambiaria y crediticia en los tres países, aun cuando la diferencia más significativa reside en la temporalidad de los reajustes en el tipo de cambio. Las similitudes en la parte norte de Centroamérica residen en el mantenimiento de políticas que ponen límites al financiamiento del déficit presupuestario, y al control de la masa monetaria como "target" u objetivo intermedio del banco central, por medio del cual se contempla controlar variables clave de

la actividad económica, tales como las importaciones, el gasto público, el Producto Interno Bruto y otras no menos importantes.

Al comienzo de 1989, el nivel de los desequilibrios externos hondureños demostró la veracidad de la proposición: "a mayores desequilibrios, mayor condicionalidad". En efecto, la escasez de divisas determinó que el país se acercara más estrechamente a la comunidad financiera internacional. Como un indicador de dichos desequilibrios se tiene que, para 1988, el país pagó US\$ 200 millones solamente en concepto de intereses, lo que equivale a un 14.4% del ingreso por exportaciones.

A finales de febrero de 1989, fue entregado al gobierno hondureño un proyecto de carta de intención (FADES, 20/3/89) en donde se antepone, como medida fundamental, la modificación cambiaria.

Según el análisis de la Comisión Económica para América Latina, los problemas de coyuntura de la economía hondureña se caracterizan por los siguientes fenómenos, bastante similares a los del resto de países centroamericanos:

- reducción de los ingresos por exportaciones
- marcado incremento de las compras al exterior
- reducción del flujo de donaciones del exterior (endurecimiento de la condicionalidad)
- acelerado crecimiento de los pagos por servicio de la deuda externa

La serie de medidas recomendadas por el Fondo Monetario Internacional a las autoridades hondureñas son las siguientes:

- 1) Reducir el déficit fiscal
- 2) Reducir al aparato burocrático
- 3) Sanear la deuda de la Empresa Nacional de Energía Eléctrica
- 4) Mejorar el sistema de captación de impuestos sobre las importaciones
- 5) Suprimir el sistema de control de precios

- 6) Congelar los salarios
- 7) Incrementar las tasas de interés
- 8) Limitar el crédito para ciertos sectores
- 9) Oficializar el mercado paralelo

A pesar de la aparente oposición del Presidente Azcona a la aplicación de acciones tendientes a la devaluación, las autoridades monetarias iniciaron en mayo la oficialización del mercado paralelo de divisas, alimentado exclusivamente con el 50% de las exportaciones FOB y de los ingresos por concepto de turismo (FADES, 15/5/89).

Basados en el anterior análisis puede inferirse que en estos momentos la estrategia de la política monetaria, cambiaria y crediticia en los tres países de la parte norte de Centroamérica es similar. Ello apunta a la posibilidad de afianzar los lazos de coordinación para 1990.

Es opinión particular del autor que, de suceder ello, Costa Rica, que siempre ha sido más independiente en materia de coordinación regional a nivel institucional, no tendrá otra opción que adecuarse al esquema dominante a nivel regional, lo cual no es difícil para tal país, en vista de que el mismo es, hasta estos momentos, el líder en materia de dinamismo de las exportaciones dentro de la óptica del ajuste estructural.

NICARAGUA

El caso nicaragüense es particularmente diferente dentro de la región. Ello en vista de factores propiamente políticos que no serán explicados en el presente trabajo. Las políticas de ajuste impulsadas por las autoridades políticas de dicho país se circunscribieron inicialmente dentro de lineamientos que podríamos denominar como "heterodoxos", los cuales son aquellos que se retoman en contraposición a los dictados por la comunidad financiera internacional.

Paradójicamente, y sobre todo en los últimos dos años, el gobierno sandinista y sus autoridades monetarias han acometido severos tratamientos de shock de la economía, muy similares a cualquier

programa ortodoxo de estabilización, con la intención de contener la escalada hiperinflacionaria, que en 1988 sobrepasó el índice anual del 30,000%.

Por ejemplo, a mediados de 1988 la administración Ortega anunció la devaluación del córdoba en 112%, pasando de Cord. 80 por dólar a Cord. 170 por dólar. Al igual que en los programas ortodoxos, Ortega declaró que "la medida pretende una mayor captación de divisas, y la elevación de la rentabilidad y competitividad de las exportaciones". (FADES, 14/6/88)

Lo anterior no sería tan significativo si no fuera por el hecho de que, durante el transcurso del año, el Gobierno acometió múltiples devaluaciones que llevaron al córdoba a un nivel que sobrepasó los Cord. 20,000 por 1.00 dólar, al final del año.

Nicaragua es el único país de la región que se encuentra aplicando políticas de shock, derivadas de un ambiente hiperinflacionario.

El análisis comparativo nos indica que una de las estrategias adoptadas por los gobiernos, en épocas de hiperinflación, reside en la indexación de las principales variables macroeconómicas, y ese es el dilema en que se encuentran las autoridades de dicho país. Dicho dilema es especialmente impactante para un país como Nicaragua, debido al hecho de que, por motivos ideológicos y filosóficos, el pago al factor trabajo no puede quedar rezagado en términos reales. Sin embargo, las acciones de indexación de esta variable recaen sobre el déficit fiscal, debido al significativo proceso de agrandamiento del sector público que dicho país ha observado desde la instauración del régimen sandinista.

A mediados de 1989 el Presidente Ortega anunció la aplicación de un nuevo plan económico. El programa se asemeja a cualquiera de las políticas de ajuste que impulsan actualmente los países latinoamericanos:

- Tiene un énfasis restrictivo.
- Se piensa fortalecer el modelo de economía mixta.

- Se intenta despedir a 35,000 empleados públicos, reduciendo el presupuesto en 44%.
- El crédito será reorientado hacia quienes muestren solvencia financiera.
- Se dispuso la reunificación del mercado oficial.

La política económica nicaragüense está circunscrita al ámbito antiinflacionario; es decir que, más que el reajuste de las cuentas externas, se busca la estabilización de los precios. Si bien reconocemos que es difícil efectuar una distinción tajante entre ambas políticas.

La devaluación del córdoba en los dos últimos años ha estado marcada por los dramáticos efectos de la hiperinflación. Así, a mediados del año la tasa cambiaria oficial pasó de 9,500 por dólar, fijada el 6/6/89, a 20,000 por dólar, a partir del 12/6/89.

En el transcurso de 1989 se han aplicado más de treinta devaluaciones, dentro del proceso de manejo de un tipo de cambio más "realista", como lo califican las autoridades monetarias.

A partir de noviembre de 1989, el banco central acometió una nueva devaluación del córdoba. Esta vez el valor de dicha moneda pasó de 25,400 a 26,400 córdobas por US\$ 1.00.

Aun con dicha situación las autoridades se mostraban optimistas, en virtud de que se espera cerrar el año con un índice de inflación de 1,000% anual, en contraposición al de 1,988, equivalente a 34,000%.

La apertura de cuentas en dólares es también una realidad en Nicaragua, desde octubre de 1989.

COSTA RICA

Costa Rica es, probablemente, el país centroamericano que mejor engarzado se encuentra dentro del nuevo orden económico internacional. El país aplicó con bastante éxito un programa de ajuste

a partir de 1982, el que según algunos expertos (ver Ennio Rodríguez, 1985) contenía elementos que combinaban la receta ortodoxa del ajuste fondomonetarista con el tratamiento heterodoxo derivado de la propia realidad institucional y social de tal país.

Posteriormente a la aplicación de dicho programa de corto plazo, el país acometió acciones con visión de largo plazo, del tipo de las impulsadas por el ajuste estructural.

Actualmente Costa Rica es el país con el mayor peso de exportaciones no tradicionales dentro del conjunto de exportaciones totales.

Para 1988, luego de una evaluación de las actividades del año anterior, las autoridades monetarias definieron los tres grandes retos de la política económica: i) aminorar los desequilibrios monetarios; ii) afianzar el ajuste estructural; y iii) continuar con la renegociación de la deuda externa.

En 1988, el esfuerzo de ajuste fue significativo, considerando que el país lleva ya seis años de aplicar instrumentos de restricción monetaria. Uno de los problemas mayores de dicha economía es su relativamente alta propensión inflacionaria. En 1988, la inflación cerró al 25.3%, siendo la mayor de los últimos seis años (FADES, 20/2/89).

Importante es hacer notar que el país, aun cuando se ha destacado en la apertura de mercados a terceros países, ha continuado con la orientación de bienes al mercado común centroamericano, en forma conjunta, tomando ventaja de la deprimida situación salvadoreña.

Por ejemplo, en 1988 se observó un fortalecimiento de las ventas a Centroamérica, "las que llegan a su segundo año consecutivo de crecimiento, y a un monto total de US\$ 125 millones" (FADES, 20/2/89).

En 1988 la contención de los desequilibrios monetarios se logró únicamente en forma parcial, en vista de que la liquidez de la economía se mantuvo a una tasa de crecimiento similar a la del bienio anterior (20%), influenciada por el notable crecimiento

del cuasidinero.

Por su parte, el crédito al sector privado creció un 15%, siendo esta una tasa superior a la meta oficial de un 10%, pero inferior, a la vez, al 21% de 1987 (FADES, 20/2/89).

Conviene subrayar nuevamente el alto nivel de relación existente en Centroamérica en los últimos años, entre escalada inflacionaria y sobrevaluación de la moneda; lo cual determina la necesidad de aplicar políticas de tipo de cambio programado o *crawling peg*, que mantengan un tipo de cambio real más estable.

En enero de 1989 las autoridades monetarias devaluaron en un 6%; ello, acompañado de ajustes en la tarifa de los servicios públicos. Esta devaluación estuvo precedida de 19 devaluaciones efectuadas en 1988, que llevaron el colón de 69.75 por US\$ 1.00, a principios del año, hasta 83.00 por US\$ 1.00, a finales de dicho año.

A principios de octubre de 1989, la Asamblea Legislativa ratificó el convenio correspondiente a la segunda etapa del Programa de Ajuste Estructural (SAL II), por un monto global de US\$. 200 millones, durante los próximos tres años. (FADES, 2/oct/89)

Con ello, Costa Rica demuestra ir adelante del resto de países centroamericanos, en materia de ajuste estructural.

Los destinos del SAL II son los siguientes: i) amortización de las pérdidas cambiarias del banco central; ii) capitalización de los bancos comerciales; iii) financiamiento para contrapartida de préstamos externos.

En octubre de 1989, los tipos de comprador y vendedor en el mercado interbancario correspondían a 81.70 y 83.20 colones, respectivamente.

3.3 Análisis del sistema regional de pagos

En este apartado se describe brevemente el sistema regional de pagos, tratando de subrayar los aspectos coyunturales del mismo.

En términos institucionales, el sistema está conformado por dos organismos: El Consejo Monetario Centroamericano y el Banco Centroamericano de Integración Económica.

El Banco Centroamericano de Integración Económica es considerado como el soporte financiero del sistema para mediano y largo plazo. El Banco jugó especialmente una labor importante durante las dos décadas pasadas; sin embargo, a inicios de la presente década acusó una grave crisis financiera que lo condujo a interrumpir incluso créditos ya contratados con los respectivos gobiernos. En estos momentos se ensayan nuevas estrategias para la reactivación del BCIE, cuya descripción rebasa los límites del presente trabajo.

El Consejo Monetario Centroamericano es probablemente el organismo más importante del sistema. El mismo tiene bajo su cargo a dos importantes entidades: la Cámara de Compensación Centroamericana (Clearing House) y el Fondo Centroamericano de Estabilización Monetaria (FOCEM).

El Consejo Monetario está integrado por los presidentes ejecutivos de los Bancos Centrales de Costa Rica, El Salvador, Guatemala, Honduras y Nicaragua.

Entre sus principales atribuciones encontramos las siguientes: evaluar, coordinar y armonizar las políticas monetarias a nivel regional; ser el organismo impulsor de la unión monetaria centroamericana; administrar las actividades de la Cámara de Compensación y del Fondo Centroamericano de Estabilización Monetaria.

En virtud de que hablaremos ampliamente de las actividades presentes, actuales y potenciales de la Cámara de Compensación y del Fondo de Estabilización Monetaria, conviene describirlos, aunque sea someramente.

La Cámara de Compensación Centroamericana tiene por objeto facilitar los pagos intercentroamericanos, mediante el uso de las monedas nacionales de la región. "Es un mecanismo multilateral de compensación y de créditos recíprocos entre los

Bancos Centrales Signatarios". (Acuerdo Monetario Centroamericano, 1974)

Según el artículo 12 del Acuerdo Monetario Centroamericano, los bancos signatarios son los agentes de la Cámara, y en tal capacidad operan entre sí los documentos y valores compensables, dando aviso simultáneo a la Cámara, de acuerdo con procedimientos de registro establecidos.

Con base en lo afirmado, la Cámara calcula diariamente la posición deudora o acreedora de cada país dentro de la compensación multilateral.

La moneda común utilizada por la Cámara para el registro de las transacciones es el peso centroamericano, que equivale a un dólar de los Estados Unidos de América.

Observamos, hasta aquí, que la Cámara ejercita algunas funciones similares a las del antiguo Fondo Europeo de Cooperación Monetaria, precursor del actual Fondo Monetario Europeo.

El FOCEM ha sido constituido para proporcionar asistencia financiera en caso de ocurrir desequilibrios temporales de la balanza de pagos, en aras de mantener un normal funcionamiento de los regímenes cambiarios.

En términos de comparación, se infiere que el actual Fondo Monetario Europeo es una entidad que ejecuta las funciones combinadas similares a las de la Cámara de Compensación Centroamericana y el FOCEM.

Veamos ahora de manera más analítica, la situación del sistema centroamericano. La década de los setenta parece ser crucial en el apareamiento de síntomas de decaimiento del sistema. El economista inglés Bulmer-Thomas (1987) sintetiza de manera correcta el contexto del sistema estudiado: "El decaimiento de las ganancias industriales fue causado por el marcado incremento en los precios a nivel mundial, agravado más tarde por la crisis del petróleo en 1973-74. Las economías centroamericanas, que están entre las más abiertas del mundo, se encontraron importando inflación que alcanzó

niveles no conocidos". Ello causó problemas crónicos de balanza de pagos, y se constituyó en la antesala de procesos acelerados de endeudamiento externo, que inician una historia, muchas veces contada, que requirió ajustar y estabilizar las economías de la región. La austeridad y el decaimiento del ingreso real causaron así serios problemas en el mercado ampliado centroamericano.

Lo interesante de destacar aquí es el impacto significativo del contexto económico en el sistema en sí y en sus instituciones. Esto fue ampliamente reconocido en los tiempos de estructuración del Tratado Marco o Tratado que crea la Comunidad Económica y Social Centroamericana: El reto consistía en la necesidad de vigorizar el proceso, dando más poder y autoridad a las instituciones conformadas, y al mismo tiempo perseguir una estructura industrial más compleja; por el otro lado se hacía sentir la presencia de fuerzas contrarias al proceso integrador, que debilitaban la confianza en los resultados obtenidos y motivaban a cada país a la adopción de políticas aisladas, o adoptadas en horizontes de tiempo diferentes en cada país, es decir, poco coordinadas; estas perjudicaban el robustecimiento del proceso institucional regional.

Un breve análisis del sistema regional de pagos puede ayudarnos a ilustrar con cifras, cómo el contexto socioeconómico en el que se mueve el sistema monetario regional causó un serio deterioro del mismo. (Ver anexo en este apartado)

Las remesas cursadas por medio de la Cámara de Compensación pasaron de US\$ 1,256.3 millones, en 1980, a tan solo US\$ 5.6 millones, en 1988. (SIECA, 1989 -a-) En 1980 dichas remesas representaban el 100 por ciento de las ventas totales de mercancías, mientras que la cifra correspondiente a 1988 representa únicamente el 1.0 por ciento.

Se estima que el párrafo anterior, por sí solo, contiene una representación adecuada de la gravedad de la situación. Prácticamente se observa que el sistema llegó a ser inoperante a partir de 1988, en virtud de que la compensación de pagos era, hasta ese momento, la tarea más significativa; la compensación de los pagos al 100 por ciento era,

además, el primer escalón para el logro de la ansiada unión monetaria.

Diversos factores contribuyeron a facilitar la quiebra del sistema. Por ejemplo, el tipo de las nuevas políticas cambiarias adoptadas, orientadas a la liberalización de los mercados cambiarios, dio paso a una nueva realidad que no se podía negar por mucho tiempo: el uso preferencial del pago en dólares en las transacciones intercentroamericanas.

Cabe aclarar que las características de dichas políticas cambiarias, acompañadas de su componente monetario, han sido previamente examinadas en este trabajo, por lo que el lector acucioso puede efectuar la relación entre ellas y su impacto a nivel del sistema regional de pagos.

Conviene subrayar entonces que, en lo atinente a las alternativas de pago, ningún instrumento tuvo la aceptación general de los agentes económicos, excepto el uso de dólares. Otros instrumentos usados, de menor importancia, fueron el trueque, el pago en monedas nacionales, ya sea, del país que exporta o del país que importa, y el uso del Derecho de Importación Centroamericano -DICA-. (García, Ligia. 1989)

En relación con los DICAS por ejemplo, existió en 1987 y 1988 una amplia discusión en torno a sus potencialidades, sobre todo por ser instrumentos del agrado de las cámaras empresariales y por estar ligados al robustecimiento del mercado de valores. Los DICAS son una especie de letra, negociable en el mercado de valores y convertible a US\$, que los bancos centrales emitirán como respaldo de pago de nuevos intercambios regionales.

El uso de dichos instrumentos fue bastante escaso, tal como se verá más adelante.

3.4 Una mirada hacia adelante

De no ser por el robustecimiento institucional de la integración durante dos décadas (1960 a 1980) y por la potencialidad de dicho proceso, muy pobres serían las conclusiones que se entresacan del análisis coyuntural presentado.

Basados en lo anterior, diversas personalidades, con un conocimiento superficial del proceso integracionista, calificarían la temática de este trabajo como utópica y carente de sentido, en virtud de que para ellos la integración centroamericana es un proceso reversible. Asimismo, la comparación con la pujanza de la Comunidad Económica Europea, puede parecer a todas luces contraproducente e ilógica.

La defensa del tema nos ayuda para comenzar a construir la siguiente sección de reflexiones finales, con carácter de ensayo. Dicha defensa es efectuada con base en dos argumentos: a) la capacidad instalada institucional, conformada desde los inicios de la década de los sesenta, es significativa; b) la prospectiva de la integración regional otorga amplias posibilidades a la estructuración de un esquema alternativo, basado en el fortalecimiento del proceso; ello trae como consecuencia la posibilidad real de contar con un esquema de organización monetaria similar al europeo, lo cual, incluso, fue ya contemplado por el Tratado Marco.

En relación con la capacidad institucional y solidez del proceso, múltiples estudios de expertos en el tema subrayan su capacidad para sobrevivir en un contexto marcadamente adverso. Juan Alberto Fuentes, uno de los economistas jóvenes guatemaltecos de mayor prestigio en el tema, escribió en 1985 un trabajo con el sugestivo título: "La integración centroamericana: nuevas perspectivas a partir de la turbulencia". En el mismo se enfatiza la resistencia del proceso a los fuertes embates de la crisis económica centroamericana de los ochenta. Recientemente, dicho autor redefine algunas de sus proposiciones iniciales y lanza a la opinión un nuevo trabajo denominado: "¿Hacia un ajuste estructural con integración en Centro América?".

Este último trabajo es por demás interesante pues, en vez de "recostarse en contra del viento", acepta las nuevas políticas de ajuste estructural comunes en Centroamérica y lanza la opción de que para consolidar dichas políticas y lograr su eficacia, las mismas deben desarrollarse dentro de un proceso redefinido de integración económica.

Hay que destacar cómo apreciaciones generales como las anteriores, efectuadas por especialistas de primer orden, permiten desarrollar una serie de fórmulas nuevas, relativas al ahora llamado "relanzamiento del comercio intrazonal", y, por consiguiente, a la revitalización del sistema de pagos centroamericano.

Veamos entonces las diferentes fórmulas e iniciativas, atinentes a la revitalización de la zona centroamericana de libre comercio y del sistema de pagos como instrumento de la misma.

El uso de los DICAS

Esta es probablemente la primera iniciativa que gozó de cierta aprobación generalizada, tanto por los entes institucionales (Consejo Monetario), como por los grupos empresariales organizados (FECAICA).

Su presentación pública data de 1986. Tal como lo señala Ligia García (1989), los DICAS "consisten en un documento emitido por los bancos centrales y cuyo objetivo es servir para el pago de las importaciones de bienes originarios de Centroamérica, indistintamente del país exportador y del banco central que emita el DICA"; son denominados en dólares de los Estados Unidos, con vencimiento a dieciocho meses de su emisión, y no devengan intereses.

Los DICAS presentaron la flexibilidad de ser negociados en los mercados bursátiles de la región, contribuyendo por consiguiente al desarrollo de aquellos. Esta es una de sus potencialidades más importantes, en relación con políticas atinentes al robustecimiento de los mercados financieros de cada país.

Si bien los DICAS se anteponían como un instrumento novedoso, que lograba relacionar los mercados cambiario y financiero, su implementación generalizada no solucionaba, de por sí, el problema básico del sistema monetario: la existencia de significativos saldos deudores, por parte de Honduras y Nicaragua.

Como es bien sabido, los cinco países mantienen

criterios propios acerca de la política de asignación de divisas y de pagos.

Costa Rica, por ejemplo, siendo uno de los países con mayores acreedorías ha venido limitando el comercio con Nicaragua y Honduras, con la intención de evitar la acumulación de saldos acreedores a su favor.

Cada país tiene un tratamiento especial en relación con los pagos provenientes del otro, siendo el caso guatemalteco el menos restrictivo, de acuerdo con nuestra opinión.

Debe señalarse que, a menos que se den soluciones al problema de los saldos morosos, el sistema no ofrece una perspectiva clara, y por ello es que los DICAS tuvieron un uso bastante escaso.

El Plan Especial de Cooperación Económica para Centroamérica (PEC)

Este Plan es producto de acciones posteriores inmersas en el Plan de Acción Inmediata, contemplado como una respuesta del proceso de integración económica subregional a los acuerdos de Esquipulas II (SIECA, mayo 1989).

El PEC goza de un respaldo internacional. En octubre de 1987 la Asamblea General de las Naciones Unidas avaló los acuerdos de Esquipulas II, e instó a la comunidad internacional a apoyar el proceso de integración subregional.

El PEC consta de dos áreas básicas: acciones en cuanto al ablandamiento de la deuda externa y requerimientos de financiamiento para reactivar el Mercado Común.

La propuesta para restituir el sistema de pagos consiste en la creación, por parte del Consejo Monetario Centroamericano, de un fondo especial que reciba como aporte inicial el 100% de las acreencias netas que los bancos centrales centroamericanos han acumulado con el resto de la región. Dicha deuda sería registrada en condiciones bastante blandas, a 30 años de plazo, con 10 años de gracia y a una tasa de interés del 2% anual.

“Así se establece una nueva relación de carácter multilateral (al ser el fondo especial el nuevo acreedor) y el comercio centroamericano podría crecer sin verse entorpecido por el cobro de deudas bilaterales acumuladas”. (NN.UU., 1988)

Según el citado documento de Naciones Unidas, se habrá de contar con créditos externos adicionales, sobre todo para apoyar la fase de reactivación del comercio. Dicho apoyo consistiría en 350 millones de dólares de los Estados Unidos, que se utilizarían en un período de cinco años.

El documento señala que dichos fondos podrían ser canalizados a través del Fondo Centroamericano del Mercado Común, y para tener acceso a ellos los países deberían comprometerse a:

- i) Eliminar las medidas que entorpezcan el comercio intracentroamericano y establecer reglas claras de pago
- ii) Adoptar mecanismos que faciliten la liquidación fluida de las transacciones futuras, evitando la acumulación de saldos insolutos
- iii) Crear el mecanismo descrito de manejo de deudas acumuladas

Adicionalmente se propone que la comunidad financiera internacional apoye el fortalecimiento del Fondo Centroamericano de Estabilización Monetaria, mediante el aporte de alrededor de US\$ 250 millones. El FOCEM “canalizaría estos fondos a los países centroamericanos a través de depósitos, líneas de crédito, préstamos y otras formas de apoyo financiero en materia de balanza de pagos”. (García, 1989)

EL ACUERDO MARCO PARA EL RELANZAMIENTO DEL COMERCIO INTRACENTROAMERICANO Y DEL SISTEMA CENTROAMERICANO DE PAGOS

Los presentes acuerdos representan una especie

de confirmación de la importancia del tema de investigación que hoy nos ocupa, en virtud de que los mismos llevan las firmas de los responsables de la integración económica centroamericana, de los presidentes de los bancos centrales y de los representantes de la comisión de las comunidades europeas.

Los mismos fueron firmados ad referendum en San José, Costa Rica, en septiembre de 1989, y constituyen un punto de enlace prospectivo en torno a la posibilidad de relanzar el proceso centroamericano de integración, de acuerdo con los moldes delineados por la Comunidad Económica Europea.

El Acuerdo Marco para el Relanzamiento del Comercio Centroamericano se basa en un documento elaborado por la SIECA, denominado "Medidas Restrictivas al Comercio Intrazonal", en el cual se subrayan las debilidades del actual Arancel Uniforme Centroamericano y se señalan otros obstáculos cambiarios y comerciales que impiden la liberalización del comercio en el área.

Dicho Acuerdo apunta, por consiguiente, a la liberalización de los intercambios comerciales y de servicios entre los países de Centroamérica. Se prescriben, además, medidas que deben anteceder a las relativas al sistema de pagos. En efecto, en el artículo primero, se menciona que una vez analizado el estudio sobre "Medidas Restrictivas al Comercio Intrarregional", cada gobierno adoptará un programa que tendrá como objetivo la eliminación gradual de las restricciones correspondientes, con plazos definidos de cumplimiento.

En ese artículo se destacan las normas referentes a "tomar en consideración las sugerencias o propuestas de la Comisión de las Comunidades Europeas, encaminadas a asegurar la viabilidad del Sistema de Pagos". (literal i)

Además, se recomienda "poner en práctica las políticas macroeconómicas que permiten restablecer y mantener la estabilidad económica interna y el equilibrio de la balanza de pagos, así como fortalecer el proceso de generación de ahorro interno y su movilización hacia inversión". (literal j)

El artículo segundo se refiere a los compromisos a ser adoptados por las comunidades económicas europeas.

Para hacer operativo el Sistema Centroamericano de Pagos, la CEE pondrá a disposición del Fondo de Apoyo a las Exportaciones Intrarregionales alrededor de 150 millones de ECUS, para el establecimiento del Sistema Centroamericano de Pagos.

En lo referente al segundo acuerdo, el "Establecimiento de un sistema de pagos", el mismo es más denso y específico, y podría sintetizarse en los siguientes términos:

- i) Se asigna al Consejo Monetario Centroamericano la administración del sistema de pagos.
- ii) La ejecución del sistema seguirá a cargo de la Cámara de Compensación Centroamericana.
- iii) Se asegura la libre e inmediata convertibilidad del peso centroamericano por el dólar de los Estados Unidos de América.
- iv) Se reiteran todos aquellos mecanismos de compensación similares a los que la Cámara ha mantenido vigentes.
- v) En relación a las cuotas, cada Banco participante tendrá asignada una cuota en pesos centroamericanos que "servirá para determinar, en las condiciones que se fijan más adelante, los límites de sus déficit o superávit". (Artículo Décimo) A estos efectos se fijan las siguientes cuotas:

- Banco Central de Costa Rica	\$CA 30.0 millones
- Banco Central de Reserva de El Salvador	\$CA 30.0 millones
- Banco de Guatemala	\$CA 35.0 millones
- Banco Central de Honduras	\$CA 15.0 millones
- Banco Central de Nicaragua	\$CA 15.0 millones

- vi) En cuanto a la modalidad y financiamiento de los pagos se establece una primera fase,

que consiste de dos años. El artículo 11 estipula que "el pago de los saldos contables se efectuará mediante la concesión de préstamos del o al Sistema por Intermedio de su Banco Agente". Dichos préstamos alcanzan un máximo neto global equivalente a la cuota del país miembro, y tienen carácter automático.

En esta primera fase se contempla también la existencia de préstamos especiales, que podrán hacerse efectivos cuando el saldo deudor de préstamos automáticos sea alto (75% de la cuota) y el país enfrente desequilibrios de balanza de pagos.

- vii) Según el artículo doce, después del segundo año "el pago de los saldos contables de cada Banco participante se realizará en parte mediante la concesión de créditos automáticos en la parte complementaria, en la proporción y con las divisas convertibles que determine el Consejo Monetario".
- viii) La denominación de los diferentes medios de pago, en relación con saldos deudores o acreedores, resulta importante de hacer

notar, en virtud de que se contempla el pago en ECUS, moneda común europea de la que se ha hecho extensa referencia anteriormente; se incluyen, además, monedas de países que no sean miembros de este Acuerdo, si estas son aceptadas por el banco participante deudor o acreedor, sobre la base de la libre convertibilidad respecto al dólar de los Estados Unidos de América, principalmente.

Lógicamente, la propia moneda del Banco participante, deudor o acreedor, también se incluye, así como la compensación automática de saldos deudor.

- ix) La unidad de cuenta del sistema está constituida por el peso centroamericano, cuyo valor equivale a un dólar de los Estados Unidos de América. Con dicha norma, el sistema ha simplificado tremendamente un problema básico que ha venido enfrentando el Sistema Monetario Europeo, cual es el establecimiento del valor de mercado de la ECU, con base en una canasta de monedas que, en estos momentos, con la entrada de la peseta española, está constituida por nueve de las doce monedas miembros.

CUADRO No. 1
CENTROAMERICA: INDICADORES DEL BALANCE DE PAGOS

	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988 a/
Millones de dólares									
Saldo de la Cuenta Corriente									
Centroamérica	-1,689	-2,224	-1,751	-1,655	-2,001	1,990	-1,411	-2,405	-2,318
Costa Rica	-658	-408	-274	-330	-267	-336	-197	-443	-329
El Salvador	-1	-272	-271	-211	-243	-243	-80	-233	-235
Guatemala	-165	-574	-400	-225	-378	-247	-42	-533	-545
Honduras	-331	-321	-249	-254	-386	-337	-293	-340	-344
Nicaragua	-534	-649	-557	-635	-727	-827	-799	-856	-865
Saldo del balance comercial									
Centroamérica	-1,239	-1,597	-928	-890	-1,146	-1,164	-583	-1,736	-1,699
Costa Rica	-460	-127	73	-16	23	-43	38	-185	-49
El Salvador	45	-237	-218	-188	-260	-278	-127	-312	-350
Guatemala	-228	-578	-348	-142	-199	-96	121	-462	-483
Honduras	-185	-177	-56	-114	-219	-160	-52	-119	-103
Nicaragua	-411	-478	379	-430	-491	-587	-563	-658	-714

Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.

a/ Cifras preliminares.

CUADRO No. 2
CENTROAMERICA: EVOLUCION DEL COMERCIO INTRARREGIONAL
(Tasas anuales de variación)

	1985	1986	1987	1988
Exportaciones	-32.5	-14.0	15.2	9.3
Costa Rica	-25.9	-29.7	8.8	18.0
El Salvador	-40.0	-2.9	4.6	20.0
Guatemala	-30.5	-6.4	20.1	2.6
Honduras	-58.3	-5.3	37.7	3.3
Nicaragua	-34.9	-37.0	31.9	-4.7
Importaciones	-25.5	-13.8	5.3	7.1
Costa Rica	-19.3	14.7	9.9	-1.0
El Salvador	-19.9	-25.7	-9.7	10.9
Guatemala	-46.7	3.0	28.9	12.4
Honduras	-24.0	-22.6	3.7	4.6
Nicaragua	-23.8	-32.7	-5.3	2.3

Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras de la SIECA.

CUADRO No. 3

CENTROAMERICA: TRANSACCION CURSADA POR MEDIO DE LA CAMARA DE COMPENSACION CENTROAMERICANA

(Miles de pesos centroamericanos)

	Transacciones de Cámara de Compensación Centroamericana						Relación transacciones a intercambio		
				Intercambio intrarregional					
	1986	1987	1988	1986	1987	1988	1986	1987	1988
Exportaciones									
Bancos remitentes o total acreedor	189,271	29,319	5,617	417,567	481,063	525,582	45.3	6.1	1.1
Costa Rica	76,098	18,680	74	100,507	109,349	129,024	75.7	17.1	0.1
El Salvador	41,096	7,463	4,986	90,984	95,129	114,184	45.2	7.8	4.4
Guatemala	55,460	8	-	192,005	230,557	236,441	28.9	-	-
Honduras	16,246	3,134	554	18,836	25,931	26,784	86.2	12.1	2.1
Nicaragua	371	34	3	15,235	20,097	19,149	2.4	0.2	-
Importaciones									
Bancos consignados o total deudor	189,271	29,319	5,617	466,158	490,723	525,485	40.6	6.0	1.1
Costa Rica	40,856	3,781	338	106,273	116,762	115,621	38.4	3.2	0.3
El Salvador	39,518	1,537	607	161,082	145,403	161,302	24.5	1.1	0.4
Guatemala	52,383	12	2	102,451	132,092	148,505	51.1	-	-
Honduras	56,340	23,982	4,668	58,154	60,281	63,025	96.9	39.8	7.4
Nicaragua	175	7	2	38,198	36,185	37,032	0.5	-	-
Saldos	-	-	-	-48,591	-9,660	97			
Costa Rica	35,242	14,900	-264	-5,766	-7,413	-13,403			
El Salvador	1,578	5,926	5,379	-70,098	-50,274	-47,118			
Guatemala	3,078	-4	-2	89,554	98,465	87,963			
Honduras	-40,094	-20,848	4,114	-39,318	-34,350	-36,241			
Nicaragua	196	27	-	-22,963	-16,088	-17,883			

Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras de la SIECA, y de la Secretaría Ejecutiva del CMCA, "Informe sobre las operaciones de la Cámara de Compensación Centroamericana durante 1988". *Boletines Estadísticos, 1985-1988*, San José, Costa Rica, abril de 1989.

CUADRO No. 4

CENTROAMERICA: VALOR DEL COMERCIO INTRARREGIONAL Y SU INCIDENCIA RELATIVA EN LAS EXPORTACIONES TOTALES

	1975	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988a/
Valor de las exportaciones al resto de Centroamérica (Miles de pesos centroamericanos)									
Total	536,378	936,793	765,455	766,625	716,182	485,758	417,567	481,063	525,582
Costa Rica	107,227	238,023	167,197	198,184	192,914	142,905	100,507	109,349	129,024
El Salvador	141,757	206,484	174,228	164,895	156,218	93,669	90,984	95,129	114,184
Guatemala	168,227	355,501	320,067	308,690	285,238	205,127	192,005	230,557	236,441
Honduras	26,593	65,913	51,878	61,380	47,721	19,893	18,836	25,931	26,784
Nicaragua	92,574	70,872	52,085	33,476	37,091	24,164	15,235	20,097	19,149
Relación entre el valor de las exportaciones al resto de Centroamérica y el valor de las exportaciones totales (Porcentajes)									
Total	22.8	21.4	20.0	20.0	18.1	12.9	10.4	12.6	12.9
Costa Rica	21.7	23.8	19.2	23.2	19.3	15.2	9.3	9.9	10.6
El Salvador	26.6	25.9	24.7	21.8	21.5	13.8	12.1	16.1	18.0
Guatemala	26.2	27.5	27.4	28.3	25.2	19.4	18.4	23.6	21.4
Honduras	8.6	8.4	7.7	8.8	6.5	2.5	2.1	3.1	3.0
Nicaragua	24.7	14.0	12.8	7.8	9.6	8.0	6.2	6.7	9.0

Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales y de la SIECA
a/ Cifras preliminares.

CUADRO No. 5

CENTROAMERICA: VALOR DEL COMERCIO INTRARREGIONAL Y SU INCIDENCIA RELATIVA EN LAS IMPORTACIONES TOTALES

	1975	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988 a/
Valor de las importaciones del resto de Centroamérica (Miles de pesos centroamericanos)									
Total	519,106	972,422	796,938	810,956	726,274	540,795	466,158	490,723	525,485
Costa Rica	114,720	152,293	112,389	120,165	114,878	92,656	106,273	116,762	115,621
El Salvador	136,857	304,832	260,849	233,053	251,366	216,771	161,082	145,403	161,302
Guatemala	103,136	186,408	219,912	229,426	186,576	99,457	102,451	132,092	148,505
Honduras	51,715	118,382	86,841	104,741	98,958	75,169	58,154	60,281	63,025
Nicaragua	112,678	210,507	116,947	123,571	74,496	56,742	38,198	36,185	37,032
Relación entre el valor de las importaciones del resto de Centroamérica y el valor de las importaciones totales (Porcentajes)									
Total	15.6	14.8	14.9	15.2	12.5	9.5	8.5	7.5	7.8
Costa Rica	15.1	11.7	10.8	10.5	9.2	7.3	7.9	7.1	6.9
El Salvador	20.3	26.3	25.1	22.0	21.8	18.3	14.0	12.0	12.8
Guatemala	12.0	9.2	13.5	17.5	13.1	7.9	9.8	8.3	8.5
Honduras	11.6	11.1	10.6	11.5	9.3	7.1	5.5	5.5	5.6
Nicaragua	19.1	20.3	14.2	13.7	8.1	6.0	4.5	3.7	3.9

Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales y de la SIECA.

a/ Cifras preliminares.

Entendemos que tal simplificación se debe a la marcada predominancia del comercio con los Estados Unidos y a la simplicidad de los sistemas financieros de la región, en comparación con el caso europeo.

En relación con el tipo de cambio entre la unidad de cuenta y la moneda de cada banco participante, el Acuerdo no establece un mecanismo específico; únicamente subraya que dicho tipo de cambio no podrá ser discriminatorio para el comercio centroamericano.

IV. LECCIONES DE LA EXPERIENCIA EUROPEA

4.1 Hacia un reencuentro de las ideas

A mediados de los setenta e inicios de la presente década pareció existir un divorcio entre "integracionistas" y los "neoliberales", representados los primeros por autores vinculados a SIECA y CEPAL, y los segundos por el Banco Mundial, e, incluso, algunos bancos centrales regionales.

Los expertos neoliberales criticaron duramente las deficiencias del proceso integracionista, subrayando sus altos niveles de protección industrial, que a juicio de los mismos era uno de los factores causales del estancamiento económico general.

A partir de la crisis mundial de 1981, la situación de la economía internacional y de los paradigmas teóricos que la sustentaban cambiaron de una manera importante.

La influencia de ello, a nivel regional, se hizo sentir rápidamente, en términos de un robustecimiento de la condicionalidad del Fondo Monetario Internacional y, posteriormente, de las políticas de ajuste estructural impulsadas por el Banco Mundial, con una visión a mediano y largo plazo.

Así se provocó, primeramente, un comportamiento contrapuesto, manifestado en un serio resentimiento de parte de los "integracionistas", quienes

manifestaron serias dudas con relación a la posibilidad de adoptar un modelo exportador, al estilo de Taiwan y Corea del Sur, tal y como los neoliberales lo prescriben.

Para fortuna de nuestro proceso integracionista, la suscripción del convenio sobre el régimen arancelario y aduanero centroamericano, en diciembre de 1984, comenzó a vislumbrar la posibilidad de un reencuentro de las ideas; es decir, de un entendimiento entre ambas corrientes del pensamiento.

El nuevo arancel externo común "redujo las diferencias de protección efectiva entre países" (Fuentes, 1986); sin embargo, mantuvo el esquema institucional de la integración, evitando incluso que Costa Rica se saliera del esquema, tal como lo había anunciado en un principio.

A partir de 1986 se afianza una tendencia oficial de política económica en Centroamérica: el ajuste estructural.

Para efectos de este trabajo, vale la pena subrayar que dicha tendencia busca promover un modelo económico sustentado en la exportación a terceros países, acompañado de políticas de libre mercado, principalmente en la esfera de la desregulación financiera (liberalización de la cuenta "capital" de la balanza de pagos) y la desregulación comercial (liberalización de la "cuenta corriente").

El ajuste estructural se tornó así en la tendencia predominante, a medida que la comunidad financiera internacional lo convirtió en su paradigma fundamental, y en la medida en que el comercio intrarregional se debilitaba, tal como se ha hecho ver anteriormente.

Ahora bien, siendo el contexto de la economía mundial una variada gama de complejas interrelaciones, el éxito integracionista europeo aportó, paralelamente, valiosos elementos que podrían denominarse como "heterodoxos", sobre todo para aquellos estudiosos preocupados por el análisis prospectivo y la elaboración de esquemas alternativos, en áreas propensas a la integración económica.

El economista guatemalteco Juan Alberto Fuentes (1988) es quizás uno de los primeros autores que intenta elaborar un esquema alternativo general, sintetiza el pensamiento neoliberal y el integracionista, y puede ser útil para nuestra temática monetaria específica.

Según Fuentes (1989), "si se promueve una convergencia entre la integración y el ajuste, se facilita este último, se están creando las condiciones que permitan un repunte de la integración, y se evita que las políticas de ajuste impliquen dejar totalmente de lado la integración por muchos años".

El esquema de Fuentes apunta, por consiguiente, a la consecución de transformaciones importantes en las economías de la región, tales como: i) adopción del libre comercio e ingreso al Acuerdo General de Aranceles Aduaneros y Comercio -GATT-; ii) eliminación de los subsidios, tales como los mantenidos en el caso de ciertos productos agrícolas; iii) mantenimiento de tipos de cambio reales positivos; iv) ejecución de los acuerdos celebrados con la Comunidad Europea.

Dicha síntesis contribuye sobremanera a sustentar nuestras reflexiones finales sobre lo que puede ser aprendido de la experiencia europea, en materia monetario-financiera.

4.2 La presencia de esquemas renovados de integración financiera

Utilizando los argumentos anteriores, y como una primera reflexión acerca de todo lo escrito, podemos afirmar que la primera y más general consecuencia de la experiencia de integración monetaria europea reside en su impacto a nivel teórico, basamento para construir políticas económicas futuras.

En efecto, la Europa del 92 ha dado origen a una amplia gama de estudios, que han puesto nuevamente en primer plano la posibilidad de los esquemas de integración; ante lo cual, incluso los autores neoliberales han debido redefinir su discurso.

Durante la década pasada existía un cierto

pesimismo sobre la posibilidad de lograr el crecimiento económico por medio de bloques integrados: el rendimiento de las economías europeas bajó notablemente; se observó también una lenta reestructuración industrial, acompañada de una elevada burocratización e ineficiencia de los sectores públicos.

Así, economías como la italiana sufrían altas tasas de inflación, causadas, entre otros factores, por los altos niveles de regulación, tales como el fenómeno de racionamiento del crédito (*credit rationing*) que permitía al sector público financiarse con crédito subsidiado.

No cabe duda de que las economías europeas, con la excepción de Alemania, estaban acusando una pérdida de competitividad ante países como Japón y las nuevas naciones industrializadas del Asia.

El nuevo ejemplo asiático dio un cierto refuerzo a la idea de promover exportaciones a terceros países, lo cual debería hacerse aun en detrimento de la integración regional, si esta obstaculizaba el objetivo básico del modelo, según algunas opiniones.

Sin embargo, el inusitado éxito integracionista europeo favoreció la aparición de enfoques renovados, centrados en el fortalecimiento institucional del proceso en estrecha convivencia con el remozamiento de su lado privado.

4.3 El robustecimiento del lado público del sistema

En cualquier esquema de integración, las más importantes decisiones provienen de la estructura política adoptada. El esquema político y su mecanismo jurídico-institucional constituyen una parte inicial fundamental del afianzamiento de la integración monetaria.

En este sentido, la comparación con el caso europeo nos muestra no solo una experiencia sólida, sino la posibilidad de robustecer nuestro esquema de integración.

El análisis comparado se facilita aquí en virtud

de la propensión, en la Centroamérica actual, a impulsar un ordenamiento jurídico-político con patrones imitativos del caso europeo, sobre todo de los países del sur de Europa: España, Italia, Francia, Portugal y Grecia.

En esta nueva era de democratización, las corrientes socialdemócrata, demócratacristiana y liberal (centro) parecen dominar en Centroamérica, como imagen del caso europeo. Ello no descarta, por supuesto, las grandes diferencias organizativas, producto de la brecha que separa a los países desarrollados de los subdesarrollados, y en torno a lo cual debe profundizarse, por medio de futuras indagaciones en el área del análisis político y la democracia.

Los elementos institucionales que emergen luego de estas breves consideraciones de carácter político son cruciales. La firma de los convenios con la Comunidad Europea apunta hacia un robustecimiento institucional, con repercusiones positivas para el desarrollo del lado privado del sistema monetario centroamericano.

Dicho robustecimiento implica, incluso, cesión de soberanía y otorgamiento de mayores poderes a organismos regionales; ello permitirá afinar la coordinación de las políticas económicas, sobre todo en esta primera etapa, la de tipo cambiario.

Se reducirá, entonces, la efectividad de las presiones que los grupos privados y las organizaciones populares locales ejercen en cada país hasta el momento, sobre el aparato del Estado. Ello puede considerarse como positivo, si se mantiene la óptica regional del problema. Con todo, se reconocen los tremendos valladares políticos que aún existen y cuyo estudio debe profundizarse en otros trabajos que complementen el presente.

4.4 La coordinación cambiaria y de otras políticas

Un mecanismo más efectivo de coordinación cambiaria sería, entonces, el primer paso por darse. Recordemos que, en nuestro apartado teórico sobre las áreas de moneda común, se menciona que el

tipo ideal persigue aquí una política de tipo de cambio fijo de la moneda común con respecto al dólar. De ello se deriva la necesidad de fortalecer la citada coordinación.

La coordinación por parte de entidades como el Consejo Monetario Centroamericano, el Banco Centroamericano de Integración Económica y la Secretaría de Integración Económica Centroamericana, puede dar al sistema una mejor posibilidad para negociar con terceros países y con instituciones internacionales.

Hasta el momento, ha existido una marcada individualidad en las negociaciones con la comunidad financiera internacional, lo que otorga un escaso margen de maniobra.

En suma, el ejemplo europeo es claro: menor participación de los bancos centrales nacionales, de los ministerios de finanzas y de otras ramas de los poderes ejecutivos, y mayor participación de las instituciones de integración.

4.5 Hacia un nuevo tipo de relaciones con la comunidad financiera internacional

Una participación creciente de las instituciones monetario-financieras de la integración implica cambios importantes en las políticas fiscales, monetarias, cambiarias y financieras.

Actualmente dichas políticas son negociadas con el Fondo Monetario Internacional y el Banco Mundial, antecedidas de un período de negociaciones con los grupos de poder local.

La consulta del artículo IV del Convenio Constitutivo del Fondo ejerce una influencia importante en Centroamérica. Mediante dicha regulación internacional, el FMI celebra sesiones de supervisión anual de cada país, siendo este un mecanismo clave en el diseño de la política macroeconómica interna.

Aun cuando en este momento existe un modelo regional similar de política económica, este no se ha originado gracias a una coordinación institucional,

sino por las relaciones que cada país mantiene con la comunidad financiera internacional.

Utilizando el lenguaje de las finanzas, podría afirmarse que el modelo actual consiste en relaciones triangulares, en las que cada país se homologa con el otro, gracias a su contacto con una tercera parte y no a los contactos entre sí.

4.6 Las políticas tendientes al fortalecimiento del lado privado

El ejemplo del mercado único del 92 es, sin lugar a dudas, uno de los puntos de mayor influencia.

En este sentido, las acciones inmediatas del Consejo Arancelario Centroamericano son urgentes, en virtud de que el llamado "relanzamiento del comercio intrarregional", demanda la adaptación del Arancel Externo Común a las nuevas exigencias del ajuste estructural, tal como se mencionó anteriormente.

Estas medidas deben perseguir el logro de una política comercial dinámica de carácter integral: no solo redefinir el sistema basado en el Arancel Externo Común, sino remover barreras no tarifarias y otros obstáculos al comercio y a la libre movilidad de los factores productivos.

La idea de remover los controles de capitales y facilitar su movilidad es uno de los pilares de un nuevo sistema monetario integrado.

En Centroamérica, este objetivo puede desempeñar un papel importante para aminorar la estructura oligopólica y/o estatizante de los sistemas financieros.

La liberación de capitales en la región tendría su mayor impacto positivo en sistemas fuertemente regulados, tales los casos de Nicaragua, Costa Rica y El Salvador.

Así mismo, la desregulación financiera, especialmente importante en Guatemala y El Salvador en estos momentos, se vería ampliamente beneficiada si la competencia se ampliara a nivel de las

instituciones financieras privadas de la región.

Conviene subrayar que ello demandaría el perfeccionamiento de la intermediación financiera, y por consiguiente, el desarrollo de las incipientes bolsas de valores locales.

Podrían producirse, así, de acuerdo con el ejemplo europeo, aunque en una escala reducida, las situaciones siguientes:

- 1) desregulación financiera a escala nacional
- 2) acceso a nuevas entidades financieras, en torno a lo cual es conveniente definir previamente una política de tratamiento al capital financiero de terceros países
- 3) tendencia a las fusiones y adquisiciones de empresas financieras (*merging and acquisitions*)
- 4) existencia de una mayor eficiencia en los servicios financieros prestados
- 5) movilidad amplia de capitales intrarregionales, lo cual impediría la propensión a concentrar los recursos financieros en pocas manos.

Siguiendo el ejemplo europeo, puede observarse la importancia crucial de la movilidad de capitales (pasos 4 y 5), que impide la concentración excesiva de los recursos.

Lamentablemente, en nuestro medio se observa la falta de programación de las autoridades sobre aspectos fundamentales, al empezar la desregulación.

En el caso de Guatemala, por ejemplo, en el mes de agosto se adoptó la liberalización de las tasas de interés y otras medidas complementarias, tendientes a la liberalización de la cuenta "capital" de la balanza de pagos.

Sin embargo, a diferencia del caso europeo, se ha permitido la operación inmediata de bancos y financieras de terceros países.

En lo que se refiere al caso europeo, bancos norteamericanos como el poderoso Citibank, al igual que los poderosos gigantes financieros japoneses, tendrán que esperar hasta 1992 para entrar a operar dentro de dichas fronteras. Para ello se tiene previsto

que los bancos europeos se encontrarán preparados en virtud de la competitividad interna que actualmente enfrentan.

Por el contrario, la falta de programación en la desregulación financiera en cada país, es decir, sin la visión de pasar primero por el tamiz de la competitividad intrarregional, nos da una idea de los agudos problemas y contradicciones que agobian a nuestro tema de estudio.

Sin embargo, la firma ad referendum de los acuerdos marco para el relanzamiento del comercio intracentroamericano y del sistema de pagos, hace visualizar un amplio horizonte de posibilidades para la integración monetaria y su finalidad principal: el logro de un mejor nivel de vida para los centroamericanos.

BIBLIOGRAFIA

Acuerdo para el establecimiento de un sistema centroamericano de pagos. San José, Costa Rica, 8 de septiembre de 1989.

Acuerdo para el relanzamiento del comercio intracentroamericano. San José, Costa Rica, 8 de septiembre de 1989.

Y. Bernard y J.C. Colli. *Vocabulario económico y financiero.* Asociación para el progreso de la dirección, Madrid, 1a. edición, 1980.

Cahiers Français, "L'ECU est-il une monnaie", oct-dec, 1988.

Centre for economic policy research. *Economic policy, a european forum*, número de 1988 y 1989, University of Cambridge, England.

Comisión Económica para América Latina, *Evolución de la integración centroamericana en 1988*, México, junio de 1989.

Chapelier Georges y Hamid Tabatabai, *Stabilization, structural adjustment and UNDP policy.* United Nations

Development Programme, New York, 1989.

European Economy, números de julio 1979, julio 1982 y número recientes.

Euromoney, números de noviembre de 1988, dedicado al sistema monetario europeo.

FADES, *Suplemento económico*, números de 1988 y 1989.

Fondo Monetario Internacional y Banco Mundial, *Boletín Finanzas y desarrollo*, números de los años 1988 y 1989.

Fuentes, Juan Alberto, *La integración económica centroamericana: nuevas perspectivas a partir de la turbulencia*, Serie Cuadernos de Investigación 1-86, DIGI-USAC, 1986.

Fuentes, Juan Alberto, *Hacia un ajuste estructural con integración en Centroamérica.* Serie Debate FLACSO, Guatemala, 1989.

Fry, Maxwell, *Money, interest and banking in economic development* The John Hopkins University Press, Baltimore, EUA, 1988.

García-Alburez, Ligia, *La integración monetaria centroamericana.* Serie Cuadernos de Ciencias Sociales No. 22, FLACSO, Costa Rica, 1989.

Hodgman, Donald, *Coordinantios of european macroeconomic policies.* Department of Economics, University of Illinois at Urbana-Champaign, 1974.

Hodgman, Donald y Geoffrey Wood, *Monetary and exchange rate policy.* Macmillan Press, New York, 1987.

INCEP, *El diálogo Europa-Centroamérica 1984-89.* Guatemala, julio-agosto de 1989.

Internacional Demócrata Cristiana, *Resolución sobre la integración latinoamericana*, tema B, Asamblea General-Guatemala, 18-20 de septiembre de 1989.

Kafka, Alexandre, "Regional Monetary integration of

the developing country", en *Monetary problems of the international economy*, editado por Robert Mundell y Alexander K. Swoboda, The University of Chicago Press, 1969.

Kredietbank, "Green light for the EMS", 29 de junio de 1979.

Levich, Sommariva, *The ECU market*. Lexington Books, 1987.

Lomax, George, *The private side of the ECU*. Mimeografiado, University of Illinois at Urbana-Champaign, 1988.

Llewellyn, David, "Integrations of european financial markets: implications for banking", *Review of economic conditions in Italy*, may 1989.

Mackinnon, Ronald, "Optimum currency areas", *America Economic Review*, enero, 1962.

Marshall, Jorge, "Las fluctuaciones de los tipos de cambio y la integración económica", *Revista de la Integración*, INTAL, Buenos Aires, septiembre de 1971.

Monti, Mario, "Monetary and financial integration: short term and long term prospects", *Review of economic conditions in Italy*, may 1989.

Mundell, Robert, "A theory of optimum currency areas", *American Economic Review*, septiembre 1961.

Naciones Unidas, *Plan especial de cooperación económica para Centroamérica*, Nueva York, mimeografiado 1988.

Naciones Unidas, *Reactivación y fortalecimiento del Fondo Centroamericano de Estabilización Monetaria (FOCEM)*, versión preliminar, mimeografiado, 15 de mayo de 1989.

Pape, Edgar, *La política económica guatemalteca en el segundo lustro de los ochenta*. Documento preparado por el Centro de Estudios de Coyuntura Económica, Guatemala 1988.

Rodríguez, Ennio, "Estabilización y cambio estructural: la experiencia costarricense". Documento presentado para el curso seminario FLACSO-UNESCO *La crisis económica centroamericana y la políticas de estabilización y ajuste*. Guatemala, 1986.

Secretaría del Consejo Monetario Centroamericano, *Acuerdo monetario centroamericano*. San José, Costa Rica, agosto de 1974.

Secretaría del Consejo Monetario Centroamericano, *20 aniversario de la fundación de la Cámara de Compensación Centroamericana*. Tegucigalpa, BCIE, 1981.

Secretaría de Integración Económica Centroamericana, *Medidas restrictivas al comercio intrazonal*. Documento, Guatemala, 31 de agosto de 1989.

Shafer, Jeffrey y Bonnie E. Loopesko, "Floating exchange rates after ten years", *Brookings Papers on Economic Activity*, 1:1983.

Williamson, John, *The exchange rate system*. Institute for International Economics, Washington, D. C. 1983.