

Distr.
RESTRINGIDA

LC/R.619
16 de noviembre de 1987

ORIGINAL: ESPAÑOL

C E P A L
Comisión Económica para América Latina y el Caribe

MECANISMOS FINANCIEROS DE LA ASOCIACION LATINOAMERICANA
DE INTEGRACION (ALADI) Y LA EXPANSION
DEL COMERCIO INTRARREGIONAL*/

*/ Este documento fue preparado por el señor Alberto Solá, Consultor del Proyecto de Promoción de Exportaciones de la División de Comercio Internacional y Desarrollo de la CEPAL. Las opiniones expresadas en este trabajo son de exclusiva responsabilidad del autor y pueden no coincidir con las de la Organización.

INDICE

	<u>Página</u>
I. LOS AVANCES HACIA LA INTEGRACION Y SUS ASPECTOS FINANCIEROS	1
II. FINANCIAMIENTO PRIMARIO DE LAS OPERACIONES DE EXPORTACION	4
III. FINANCIAMIENTO ENTRE LOS BANCOS CENTRALES LATINOAMERICANOS	6
IV. FINANCIAMIENTO A MEDIANO PLAZO DE LAS EXPORTACIONES	9
V. PROBLEMAS DE LA COMPENSACION A PARTIR DE 1982	12
VI. ALGUNAS PROPUESTAS TENDIENTES A AUMENTAR LA MASA DE RECURSOS FINANCIEROS DISPONIBLES PARA EL COMERCIO	16
VII. TRATAMIENTO DE LA CREACION DE UN MEDIO DE PAGO REGIONAL POR LA COMISION ASESORA DE ASUNTOS FINANCIEROS Y MONETARIOS	18
VIII. GESTIONES PARA OBTENER ASISTENCIA FINANCIERA DEL BANCO MUNDIAL	20
IX. SITUACION DE LA GESTION ANTE EL BANCO MUNDIAL A OCTUBRE DE 1986	27
X. ACCIONES EN LA ALADI SOBRE FINANCIAMIENTO DE LAS EXPORTACIONES	30
XI. ESQUEMAS DE EXPANSION COMERCIAL ENTRE ARGENTINA, BRASIL Y URUGUAY	37
XII. NOTA SOBRE LA COMPARACION ENTRE LAS CIFRAS DEL INTERCAMBIO COMERCIAL Y LOS PAGOS CURSADOS POR EL SISTEMA	39
RESUMEN Y CONCLUSIONES	42
Anexo 1 - TEXTO DE LA JUSTIFICACION DEL PROYECTO DE ASISTENCIA FINANCIERA DEL BANCO MUNDIAL A LOS MECANISMOS DE COOPERACION FINANCIERA DE LA ALADI	47
Anexo 2 - CUADROS ESTADISTICOS	66

I. LOS AVANCES HACIA LA INTEGRACION Y SUS ASPECTOS FINANCIEROS

A partir de la reunión de Jefes de Estado y Representantes personales de Presidentes, que se realizó en la sede de la Asociación Latinoamericana de Integración (ALADI) el 2 de marzo de 1985, se ha renovado el interés por acentuar las relaciones comerciales y económicas entre los países latinoamericanos. Esta reunión se efectuó en virtud de la presencia en Montevideo de una serie de personalidades latinoamericanas que asistía a la asunción del mando del nuevo Presidente del Uruguay, Dr. Julio María Sanguinetti. En esa oportunidad se suscribió una declaración que expresa la necesidad de retomar los objetivos de la integración regional hasta alcanzarlos, tanto en el plano multilateral como en las relaciones bilaterales o por grupos de países.

Como consecuencia de esa reactivación de los deseos de asociación más estrecha, ya se han producido acciones. Por una parte, algunos países han celebrado entre sí una serie de acuerdos bilaterales de comercio y cooperación económica, con alcances mucho mayores que los que habían tenido lugar anteriormente. Esto es especialmente válido respecto del acuerdo celebrado entre Argentina y Uruguay; el Acuerdo entre Uruguay y la República Federativa de Brasil; los acuerdos de México con Argentina, Uruguay y Brasil y, de manera principal, el acuerdo entre Argentina y Brasil, que configura, en el plano bilateral, una apertura de mercados y una decisión de avanzar en la cooperación económica, que registra pocos precedentes.

En otro orden de cosas, y de manera simultánea con esos entendimientos bilaterales, también se puso en marcha un movimiento de tipo multilateral plasmado en la llamada Rueda de Negociaciones de ALADI. Entre los objetivos trascendentes que persigue, se destacan:

La eliminación de las restricciones no arancelarias al comercio recíproco; una reducción --progresiva y diferenciada por grados-- de las tarifas aduaneras para todos los productos del arancel, por tipo de país, pero que configura una profundización importante de la llamada preferencia arancelaria regional; la adopción de normas que establezcan los requisitos que deberá cumplir cada mercadería para considerarla originaria de la región y, por lo tanto, en condiciones de acogerse a los nuevos tratamientos que se

establecen, y unas normas de salvaguardia generales y uniformes que permitan a los países participantes encarar con certeza los programas que se ponen en marcha y crean las condiciones para que en los años próximos se produzca un crecimiento importante del comercio intrarregional. Obviamente, ese crecimiento tendrá que utilizar los mecanismos de financiamiento que se adecúen al proyectado alcance de los nuevos intercambios.

Cuando se habla de mecanismos financieros al servicio del comercio internacional, se comprenden por lo menos tres tipos diferentes de financiamiento:

a) El financiamiento de plazo corto, que permite al exportador de una mercadería percibir su valor en el momento del embarque. Al mismo tiempo, da la posibilidad al importador de otro país de pagar en moneda local al exportador el monto de la operación cuando la misma ha sido despachada, o internada y nacionalizada en el territorio del importador.

b) El financiamiento temporario de los pagos que cada exportador percibe y cada importador realiza, de manera de poder liquidar periódicamente con una compensación de los saldos resultantes y obtener un importante y considerable crédito rotatorio a plazo corto.

c) El financiamiento a mediano plazo de los bienes de exportación cuyas características requieren ese tipo de facilidad. Estos mecanismos permiten que el exportador perciba en moneda local la totalidad o la mayor parte del valor del bien que exporta en el momento del embarque. El importador final, en cambio, puede postergar por un plazo adecuado --que se extiende hasta diez años en los procedimientos más habituales-- sus pagos. Se trata de un mecanismo que requiere de manera indispensable la participación de los gobiernos, tanto para establecer los financiamientos que permitan a los exportadores realizar esas operaciones como para, desde el punto de vista del país importador, garantizar en algunos casos el cumplimiento fiel de las obligaciones que se asuman al término de cada vencimiento. Cuando en esta última situación los gobiernos no asumen esa garantía, es necesario que el país exportador establezca un sistema de seguros de crédito de exportación. Es éste el que asume el riesgo comercial de las operaciones y el gobierno del país exportador, por su parte, se hace cargo de los riesgos políticos y de

inconvertibilidad cambiaria a lo largo de todo el período de duración de los pagos del crédito concedido.

II. FINANCIAMIENTO PRIMARIO DE LAS OPERACIONES DE EXPORTACION

Como se ha señalado en el párrafo a) precedente, las características del comercio internacional hacen que por lo general los exportadores perciban en el momento del embarque el valor en moneda local de la exportación. Paralelamente, se difiere el pago del importador hasta que los bienes han sido transportados al lugar de destino. En ese momento, el importador hace efectivo el pago del valor de los bienes en la moneda local del país importador. El cálculo de conversión de las monedas locales se efectúa a través de una divisa de aceptación internacional que, por lo general y en el ámbito latinoamericano, es el dólar de los Estados Unidos.

La manera tradicional de efectuar estas operaciones consiste en que un banco internacional, generalmente localizado en los países desarrollados, concede una línea de crédito al banco del país importador, contra la que se efectúa el pago en moneda local al realizarse el embarque. Este procedimiento, llamado habitualmente carta de crédito --cuyas normas de aplicación en el mundo son reguladas periódicamente por la Cámara Internacional de Comercio, con sede en París-- implica que cada país latinoamericano dispone a través de sus bancos --oficiales, privados nacionales o privados transnacionales-- de un conjunto de líneas de crédito contra las cuales realizar sus pagos externos y le garantizan que el país importador efectuará el pago de la operación en el momento del arribo de la mercadería a su destino.

Este sistema de comerciar, que es el vigente entre nuestros países y el resto del mundo --y que se generalizó a fines de los años cincuenta, después de eliminada la mayor parte de los convenios bilaterales que regulaban el comercio entre los países de la región-- presenta por lo menos dos inconvenientes apreciables. El primero es que la masa total de créditos disponibles para financiar el comercio por un país determinado, está dada por la responsabilidad que a ese país atribuyan las instituciones financieras internacionales. Esa masa de créditos no es una cifra que se adecúe de manera automática a las necesidades del comercio. Depende de una gran cantidad de factores. A partir de 1982, el que más ha pesado ha sido la situación de la calificación de riesgos --ya que no eran de primera categoría-- a la que

fueron sometidos muchos países latinoamericanos. Por lo tanto, luego de ese año para muchos fue notoria la dificultad de obtener líneas de crédito para financiar sus importaciones esenciales desde el resto del mundo. La situación podría haberse tornado realmente dramática, si además hubiera sido necesario utilizar esas líneas de crédito para financiar el comercio dentro de la región.

El otro inconveniente es su costo elevado, que además debe pagarse en divisas convertibles a los intermediarios bancarios de cada operación de exportación. Este costo se compone de una serie de comisiones, como las de apertura de la carta de crédito, de confirmación de la carta de crédito, de pago de la carta de crédito e intereses por el período en que ésta ha estado vigente. Generalmente, se trata de un lapso de muchos más días que los que corren desde el momento del embarque, o sea, del pago al exportador, hasta el despacho a plaza en el país de destino, es decir, del pago por el importador definitivo. Además de estos costos apreciables --que hacen que para la banca el financiamiento del comercio exterior sea muy deseable por su rentabilidad--, el funcionamiento de este tipo de mecanismo impone cubrir con divisas convertibles en el momento del vencimiento de cada operación los montos resultantes, sin que puedan realizar compensaciones entre cifras activas o pasivas, excepto las que resultan de las cuentas de corresponsalía entre cada par de bancos que actúa en esta actividad.

El mecanismo funciona de una manera totalmente diferente cuando se trata de operaciones cursadas dentro del sistema de compensación de pagos vigente en la región.

III. FINANCIAMIENTO ENTRE LOS BANCOS CENTRALES LATINOAMERICANOS

A partir de 1965 se introduce una modificación de gran importancia en la manera en que los países miembros de la Asociación Latinoamericana de Libre Comercio efectúan los pagos recíprocos derivados de su comercio, servicios y otras operaciones corrientes. En lugar de recurrir a la triangulación de operaciones utilizando instituciones financieras del exterior, se usa a cada banco central para los cobros a los importadores locales y los pagos a los exportadores locales en moneda de cada país, por cuenta y a cargo del banco central del país con el cual se realiza cada operación de comercio. Para poder actuar de esa manera, entre pares de bancos centrales se fue tendiendo una red de líneas de crédito bilaterales. Contra ellas se efectúan pagos y cobros y su saldo se vuelca, al final de un período que actualmente es de cuatro meses --comenzó siendo de dos, luego fue de tres meses-- en una compensación multilateral para determinar cuál es el saldo neto de cada país frente al conjunto de los demás. De esa manera, el banco agente, que es el Banco Central de Reserva del Perú, centraliza los registros de las operaciones que se cursan. Determina la posición deudora o acreedora de cada banco central, que en una sola operación, y a través de un agente corresponsal común --el Banco Federal de la Reserva de Nueva York-- efectúa los pagos o los cobros que corresponden a los cuatro meses precedentes.

De este modo se simplifica enormemente el sistema. Deja de actuar de manera limitativa la necesidad de disponer de líneas de crédito en divisas convertibles y se efectúa una apreciable economía de ellos. En números redondos, el monto total de operaciones cursadas por este sistema de compensación --que se materializa en 1966-- asciende a más de US\$80 000 millones. En líneas también generales, de ese monto total se compensaron y alcanzaron una serie de operaciones activas y pasivas una cifra del orden de los US\$64 000 millones. De esto se concluye que el desembolso neto de divisas convertibles ascendió a US\$16 000 millones.

La base fundamental para el funcionamiento del sistema consiste en una garantía formal de convertibilidad y transferibilidad. Los bancos centrales son los encargados de cumplir esta misión. El sistema provee un crédito rotativo a lo largo de cuatro meses, que permite realizar pagos y cobros sin

un desplazamiento efectivo de divisas hasta el momento de la realización de cada compensación. Por supuesto que existe un caso en el cual es necesario efectuar pagos anticipados. Se produce cuando un banco central ha excedido el límite del crédito recíproco pactado y el banco acreedor solicita su reembolso. En ese caso, el país que dispone del saldo acreedor --por haber realizado pagos por encima del límite de la línea de crédito-- le solicita al banco central del país deudor un pago anticipado por una cantidad suficiente para mantener el saldo adeudado dentro de los límites del crédito existente. Cuando estas operaciones adquieren cierta frecuencia, por lo general originan una gestión entre los bancos centrales involucrados para aumentar los límites de la línea de crédito bilateral. En cada caso, se ponderan los posibles montos de pagos y cobros dentro del intercambio previsible entre los países en cuestión. En la práctica, las líneas de crédito actúan para realizar pagos y cobros entre pares de países, en función de las cantidades que previsiblemente habrán de volcarse cada cuatro meses al período de compensación multilateral. En los casos en que un país hace sistemáticamente mayores pagos a sus exportadores que los previsibles que recibirá de la otra parte involucrada, puede cubrir el desequilibrio solicitando pagos anticipados que se llevan a cabo con la frecuencia que fuere necesaria.

El mecanismo de compensación de pagos tiene algunas características bien definidas. Quizás la más importante es que se trata de registros en cuenta de operaciones en moneda genuina, en moneda convertible. No se ha creado una moneda de cuenta, sino que los bancos centrales participantes efectúan cobros y pagos en dólares de los Estados Unidos, y liquidan esos movimientos cada 120 días mediante pagos de deudores a acreedores. Esto permite que al comenzar el período cuatrimestral siguiente se parta de cero en las distintas relaciones existentes en la región.

Las reglamentaciones vigentes en cada país son muy similares. Los bancos comerciales, ya sean privados --como es en casi todos los casos-- o públicos, pagan o cobran operaciones de comercio exterior que le presentan los operadores. Al efectuar esa compra o pago concentran las operaciones en el banco central del país de que se trate, sin esperar a obtener confirmaciones de corresponsales ni disponer de autorizaciones especiales, como sería si se utilizara una línea de crédito con un límite determinado. El banco central va

comunicando estas operaciones al banco agente --el Banco Central de Reserva del Perú-- y contabiliza las mismas de manera de lograr un seguimiento adecuado de la evolución de las transacciones con cada uno de los otros bancos participantes. Es en ese lapso de 120 días que media entre cada compensación donde se puede producir algún desvío por encima de la línea de crédito pactada entre un par de bancos centrales. La solicitud de pago anticipado es facultativa. Hay casos en que los bancos acreedores se limitan a percibir los intereses que se han pactado en el sistema de pagos para los saldos deudores, que consiste en una tasa equivalente a la llamada tasa prime de los Estados Unidos.

Además de esta concesión recíproca de líneas de crédito, el sistema tiene el apoyo del Acuerdo de Santo Domingo. Por medio de él, los bancos centrales establecieron la posibilidad de concurrir individual o conjuntamente en auxilio del banco central que enfrentara dificultades especiales.

Esto puede tener por objetivo hacer frente a la liquidación de un período de compensación, o una asistencia de más largo plazo destinada a encarar situaciones críticas de pagos externos en su balance de pagos total. Por último, en el caso de catástrofes extraordinarias de índole natural que afectaran la capacidad de realizar operaciones, también pueden prestar su colaboración. Es precisamente por estos mecanismos complementarios de apoyo al Acuerdo de Santo Domingo, que se experimentaron con mayor intensidad los efectos de la crisis general de balance de pagos que afecta a América Latina desde 1982. A partir de esa época --por una decisión más tácita que explícita-- los bancos centrales convinieron en suspender el recurso a estos tres mecanismos adicionales.

En cambio, lo que sucedió entonces fue que, en varias oportunidades, determinados bancos centrales, al llegar el momento de enfrentar una compensación, solicitaron al banco agente que los excluyera. Procuraban obtener --o ya habían obtenido-- acuerdos bilaterales de acreedores para proceder a la liquidación de la compensación en condiciones más favorables que las que determina el reglamento existente del Acuerdo de Pagos. Este dispone un plazo perentorio --unos pocos días-- para colocar en las cuentas del banco corresponsal común en Nueva York, los pagos que resultan de los movimientos de créditos y débitos por compensar.

IV. FINANCIAMIENTO A MEDIANO PLAZO DE LAS EXPORTACIONES

El mecanismo que se ha descrito implica la suspensión, por períodos de cuatro meses, de los efectos de pagos activos o pasivos sobre el stock de divisas de cada banco central participante. Los pagos se van registrando en las cuentas bilaterales existentes entre los bancos centrales, dentro de los márgenes de créditos contemplados. Cada cuatro meses, en una sola operación, el stock de divisas del banco central involucrado se ve aumentado o disminuido por el saldo neto resultante de la compensación multilateral con los otros once bancos centrales participantes.

Pero hay otra necesidad de financiamiento de comercio exterior que existe desde los años inmediatamente posteriores a la segunda guerra mundial. La respuesta a este requerimiento la han dado muchos de los países latinoamericanos desde la década de los sesenta. Consiste en que el pago de las exportaciones lo efectúe el importador y la transferencia de divisas la realice el banco central de este último a lo largo de un período de años, el que por lo general se establece en función de la naturaleza de los bienes transados.

En definitiva, esta financiación es un crédito al importador y resulta especialmente necesaria cuando se trata de bienes de capital o equipos, que por su naturaleza se amortizan en varios años.

Para tales casos --y a la manera de los mecanismos existentes en las naciones desarrolladas--, numerosos países de la región han establecido las instituciones y regulaciones necesarias. Fundamentalmente consisten en una entidad que otorga el seguro comercial durante el lapso en que estará pendiente el pago definitivo de la operación. Cuentan, además, con el complemento de un mecanismo oficial encargado de la cobertura del riesgo político, que escapa a la responsabilidad y solvencia del deudor.

Una vez establecidos los mecanismos del seguro de crédito, los créditos al exterior amparados por él son objeto de un rápido descuento, generalmente en líneas que establecen al efecto los respectivos bancos centrales. Estos mecanismos de financiamiento de exportaciones tienen algunas aplicaciones que no requieren seguro. Ello ocurre con las líneas oficiales de crédito concedidas por un país a otro. En la mayoría de los casos son puestas a

disposición de alguna institución que representa a sus operadores por los créditos de exportación recibidos del exterior, y esa institución cuenta con el aval del Estado por la deuda que se contrae. Tampoco es necesaria la obtención del seguro de crédito cuando el deudor aporta una garantía de banco de primera categoría de actuación internacional.

El financiamiento del comercio exterior a mediano plazo implica postergar la incidencia de cada vencimiento de crédito sobre los flujos de cobros y pagos, de manera que la misma se irá registrando en el período de años convenido, hasta el cumplimiento completo de la operación. O sea que cada período, al registrarse el cobro y pago en el flujo de operaciones de ese año, seguirá volcando su efecto sobre los stocks de divisas al realizarse cada una de las compensaciones cuatrimestrales previstas en el Convenio de Pagos.

Por lo general, el financiamiento incluye un pago parcial realizado por el comprador en el momento de instrumentar la operación y otro al efectuarse la exportación. El saldo se difiere por el número de años establecido. Al llevar a cabo el embarque, el exportador percibe el monto total de la venta, mediante el descuento de las letras o los instrumentos suscritos por el importador en la institución financiera que tiene a su cargo estas operaciones en su país. En algunas regulaciones se establece que un pequeño porcentaje del monto total no le es pagado al exportador y debe irlo percibiendo hasta extinguir su crédito durante el plazo de maduración de la operación.

Estos sistemas de financiamiento se acompañan, además, de créditos de preembarque en moneda local. Son otorgados a través de las instituciones financieras, contra la presentación del contrato en firme de exportación o --cuando ese es el caso-- contra la apertura de una carta de crédito confirmada. Para ciertos bienes de equipo pueden prolongarse por muchos meses, ya que tienen por objeto permitir el acopio de los insumos necesarios para la elaboración de los bienes a exportarse, evitando que ello signifique una pesada obligación de financiamiento para el empresario que está encarando la venta al mercado externo.

Los préstamos de preembarque no constituyen una novedad. En el comercio de productos tradicionales, en épocas financieras normales, con frecuencia los importadores de otros países anticipaban a los exportadores una parte del valor de la exportación. Con ello, se permitía la preparación y embarque de

los productos tradicionales que provenían de los países latinoamericanos. Incluso, las grandes firmas internacionales de comercio de productos de exportación latinoamericanos contaban con líneas de financiamiento adecuadas, que de hecho constituían el pago anticipado de una parte de las exportaciones.

V. PROBLEMAS DE LA COMPENSACION A PARTIR DE 1982

Las necesidades de financiamiento que pueda originar la posible expansión del comercio intrarregional estarán, en buena medida, relacionadas directamente con la manera en que se produzcan los crecimientos de las transacciones regionales. Precisamente, en la crisis que se inicia a partir de 1982, fue la aparición de desequilibrios mucho más amplios que los tradicionales lo que provocó una presión sobre los mecanismos de pagos. Ello determinó, por una parte, la suspensión del funcionamiento del Acuerdo de Santo Domingo. Y, por otra, significó que varios bancos centrales solicitaran la exclusión de sus cuentas en determinadas compensaciones, para solucionar sus pagos por acuerdos directos, buscando entendimientos bilaterales de crédito a corto plazo con los principales acreedores.

Es importante destacar que estos desequilibrios se producen cuando en los países de la Asociación Latinoamericana de Integración (ALADI) se pasa de balanzas comerciales globales con saldos negativos de relativa importancia, a fuertes saldos positivos. Ello se debió a una pronunciada caída de las importaciones de nuestros países provocada, más que por la imposición de restricciones, por dos factores que actuaron de manera conjunta. En primer término, desde 1982, todas las naciones de la región debieron efectuar devaluaciones de gran magnitud del tipo de cambio. En algunos casos, éstas se sumaron a las que ya se habían producido --por problemas del sector externo-- a partir de 1980, en los tres países más meridionales de América del Sur, ante el abandono o la atenuación de enfoques monetarios para la conducción de su balance de pagos.

Las amplias devaluaciones de las monedas tuvieron un efecto casi espectacular en la modificación radical de las estructuras del comercio exterior. Mientras, por una parte, se mantuvieron o mejoraron ligeramente las cifras de las exportaciones globales, pasando de US\$80 900 millones, en 1982, a US\$91 900 millones, en 1984, paralelamente caían las importaciones de US\$71 700 millones, en 1982, a US\$54 500 millones, en 1984. Ya las importaciones de 1982 habían experimentado una muy amplia reducción con respecto a las registradas el año anterior, que alcanzaron prácticamente a US\$92 000 millones.

La otra influencia que se registra sobre las corrientes comerciales se deriva de la implantación de programas de ajuste económico en todos los países de la región. Su consecuencia fue una severa contracción de la demanda global y del ritmo de la actividad económica. Este aspecto completa la explicación de los motivos por los cuales se redujo de tal manera el nivel de las importaciones, y destaca la gran tensión a la cual se vio sometido el comercio de la zona. En efecto, las exportaciones regionales al resto del mundo --que no afrontaba los programas de ajuste-- siguieron creciendo, mientras que dentro de la región tropezaron con esa gran disminución de la demanda que redujo las posibilidades de comercio de manera tan significativa.

En la contracción de la demanda por importaciones se destaca la función de ciertos rubros que, por sus características, tienen una resistencia mayor a la disminución. Dentro de ellos pasa a tener una importancia cada vez más visible el vinculado con los productos del petróleo. De ser alrededor de 20%, en 1980, pasa a 34% de las importaciones desde la región, en 1983.

Este importante crecimiento de la participación del petróleo en el comercio regional se concentra especialmente en dos países fuertemente exportadores --México y Venezuela-- y en un grupo de naciones importadoras --especialmente Brasil, pero también Chile, Perú y Uruguay--, que en la medida en que obtienen sus abastecimientos de proveedores latinoamericanos y registran los pagos correspondientes dentro del sistema de compensación, pasan a soportar fuertes saldos negativos.

Es conveniente destacar que el convenio de pagos aplicado en la región --como cualquier otro-- no permite por sí mismo corregir desequilibrios de comercio. Su principal cometido es facilitarlos, tanto por la aplicación de sus modalidades, como por la eliminación de dificultades y requisitos financieros que de otro modo podrían estar afectándolo.

En los últimos años, la existencia de esos desequilibrios llevó a la ALADI a realizar acciones destinadas a destrabar los intercambios que podrían haberse limitado por los inconvenientes expuestos, pero que a partir de 1984 y 1985 han ido atenuándose en virtud de una mayor tendencia al equilibrio en las corrientes comerciales.

Cabe señalar que ese mayor equilibrio se ha producido sin afectar la participación de las importaciones zonales en el comercio total que, de manera

moderada pero persistente, ha venido creciendo año a año, pasando de 12.6%, en 1980, a 14.8%, en 1982, y a 15.7%, en 1984.

Resulta obvio que las medidas bilaterales o multilaterales que están encarando los países de la ALADI para expandir su comercio tendrán mayores o menores efectos sobre el funcionamiento de los mecanismos de pagos, según se obtenga éxito en el objetivo explícito en todas las negociaciones que se celebran, de procurar un crecimiento lo más equilibrado posible de las corrientes de comercio dentro de la región. Esa meta se ve facilitada por la significación cada vez menor del comercio de petróleo, en virtud de la vertiginosa caída de sus precios internacionales. Estos se encuentran en niveles que apenas alcanzan a una tercera parte de los registrados hace apenas dos años.

Para tratar de aclarar el concepto, conviene insistir en que un crecimiento vigoroso del comercio regional ejercería muy pocas presiones sobre los mecanismos de pagos existentes, si se produce de manera relativamente acompañada entre exportaciones e importaciones, por pares de países. En cambio, un aumento de mucha menor magnitud originaría situaciones de gran tensión, si se concentra en unos pocos exportadores que aumentan su participación en el comercio, sin contrapartida con las ventas de los países que ven crecer sus importaciones.

Teniendo en cuenta esta consideración, debe examinarse la conveniencia de promover modificaciones sustanciales en los mecanismos actualmente vigentes o si éstos podrían proveer sin dificultad apreciable, los mecanismos crediticios necesarios para atender un comercio fuertemente incrementado.

Cabe señalar que entre los bancos centrales de la región se ha establecido una red de líneas de créditos bilaterales, que asciende a US\$2 830 millones. Para ser expandida entre los pares de países que lo consideran conveniente, no exige otro requisito que la conformidad de los que participan en cada una de esas líneas de crédito.

Sin embargo, podría pensarse en arreglos que significaran aumentos importantes en las facilidades crediticias existentes. Pero de no introducir elementos automáticos de corrección a los desequilibrios de las corrientes comerciales, tenderían inevitablemente a aumentar las dificultades de los países deudores, cuando llegue el momento de hacer frente al pago de los

saldos de comercio que hayan ido acumulando. Es esa argumentación la que, en cierto modo, ha descartado algunas iniciativas para un aumento proporcional y generalizado de las líneas de crédito existentes u otras que proponen la extensión de los períodos de compensación cuatrimestrales por año actualmente en vigencia. Aparentemente, esos razonamientos consideran que para el buen funcionamiento del mecanismo de pagos es necesaria una expansión ordenada del comercio, que no es función ni puede ser cometido de los arreglos financieros en la Asociación.

VI. ALGUNAS PROPUESTAS TENDIENTES A AUMENTAR LA
MASA DE RECURSOS FINANCIEROS DISPONIBLES
PARA EL COMERCIO

Además de la ampliación generalizada de las líneas de crédito a que se ha hecho referencia, en la región se han manejado otras iniciativas. En esencia, proponen la concesión de líneas de crédito más amplias, basándose en la distribución de una cuasi moneda que emitirían los bancos centrales o un agente de los mismos. Al distribuirse ésta entre todos los participantes, permitiría atender pagos de saldos de las compensaciones u otros pagos, postergando el uso de la moneda genuina para ese efecto.

Esa propuesta fue examinada en la Reunión de Acapulco de la Rueda de Negociación de la ALADI, sobre la base de una elaboración efectuada por la Secretaría de la Asociación. Posteriormente, fue analizada en una reunión de la Comisión Asesora de Asuntos Financieros y Monetarios, celebrada entre los días 6 y 10 de octubre de 1986.

La creación de un medio de pago adicional se basó en tres hipótesis posibles, que son las siguientes:

Esquema A

Se crearía un medio de pago de validez indefinida, distribuido entre los bancos centrales en el momento de su emisión.

El respaldo del medio de pago consistiría en su aceptación por todos los bancos centrales, que lo recibirían en cancelación del saldo acreedor de las compensaciones hasta un tope equivalente al doble de la asignación de ese instrumento a cada participante.

De tal manera, se crearía una liquidez adicional que podría inducir a los países superavitarios a aumentar sus compras en la región, como única forma de no retener indefinidamente los medios de pago que vayan acumulando.

Esquema B

En esta opción, el medio de pago creado por los bancos centrales estaría sujeto a la obligación de recomponerlo anualmente o en la fecha que se convenga. Los bancos centrales lo podrían utilizar durante el período de validez para pagar total o parcialmente los saldos de las compensaciones, con la obligación, por parte de los miembros que hubieran reducido sus tenencias iniciales, de recomprar con monedas convertibles el monto empleado. En este

caso, a diferencia del esquema A, el uso del medio de pago generaría intereses a favor de los tomadores.

El respaldo de la liquidez así generada, consistiría exclusivamente en el compromiso de los bancos centrales de efectuar la mencionada recompra una vez por año.

Esquema C

Supone la creación de un fondo de apoyo, constituido con aportes de todos los bancos centrales, o con compromisos contingentes de aporte. Esto se sumaría a los recursos financieros que se pudieran obtener de entidades internacionales de financiamiento.

El fondo de apoyo proporcionaría un respaldo adicional al compromiso de los países deficitarios de recomponer periódicamente los márgenes utilizados.

Contra el Fondo de apoyo podrían girar directamente los deudores para hacer pagos en moneda genuina a los países superavitarios. Como alternativa, podría usarse para giros de los acreedores, que descontarían total o parcialmente los medios de pago que fueran recibiendo. También es posible concebir que ese Fondo contribuya a financiar a los deudores la recomposición periódica de sus tenencias.

Así se generaría un plazo adicional para cumplir con el compromiso de recomponer, en fechas determinadas, la existencia inicial de medios de pago asignados a cada país participante.

VII. TRATAMIENTO DE LA CREACION DE UN MEDIO DE PAGO
REGIONAL POR LA COMISION ASESORA DE ASUNTOS
FINANCIEROS Y MONETARIOS

Los representantes de los bancos centrales coincidieron en tomar el esquema C como base de sus trabajos. En todo caso, un participante expresó también que las dificultades para constituir el fondo de apoyo podrían justificar la adopción, en una primera etapa, del mecanismo propuesto como opción B.

Se estimó como monto posible una emisión inicial de US\$800 millones, distribuidos de acuerdo con la participación de cada país en las importaciones intrarregionales, según las cifras registradas en los últimos años.

No se determinó si la recomposición debería ser una fecha estipulada previamente —ya sea una vez por año o cada 18 meses— o si debería establecerse a partir de la fecha en que el medio de pago sea utilizado por un país deficitario.

Al aceptarse el mecanismo de topes o cuotas para cada participante, de hecho se configura un sistema por el cual la capacidad total de giro tiene como límite máximo 50% de la emisión por establecerse. En efecto, suponiendo que los deudores utilizan el máximo posible de su capacidad de giro, ésta debe colocarse entre los acreedores hasta una cantidad igual a las cuotas de estos últimos. O sea, que en una hipótesis de máxima utilización, los deudores aplicarían hasta US\$400 millones de medios de pago, con lo cual se alcanzaría también el tope de los medios adicionales que los acreedores estarían obligados a recibir.

También se expresó la posibilidad de que los deudores no pudieran satisfacer con estos medios más que una determinada proporción de sus saldos de compensación, como podría ser 50%, ni los acreedores tuvieran obligación de recibir en pago más que esa misma proporción de sus acreencias en cada compensación.

De las discusiones mantenidas en la Comisión Asesora, surge claramente una dificultad muy importante. Los países superavitarios son renuentes a financiar el sistema que se crearía con la postergación del cobro de sus acreencias. Esa actitud no explícita es consistente con la decisión de suspender los mecanismos de apoyo previstos en el Acuerdo de Santo Domingo, adoptada con motivo de la crisis de pagos de 1982. Por ello, se insistió en

la Comisión que la obtención de recursos externos es un elemento básico para implantar cualquier alternativa tendiente a favorecer la liquidez de la región. En ese sentido, se subrayó que de concretarse el proyecto de asistencia financiera del Banco Mundial, los US\$500 millones así obtenidos, en adición de compromisos de aporte de los bancos centrales por las cifras establecidas en el primer mecanismo de Santo Domingo --que ascienden a US\$263 millones-- permitirían constituir un Fondo de apoyo de US\$763 millones.

Con estos recursos se podría poner en funcionamiento un mecanismo adicional de liquidez para la región, de más de US\$1 500 millones. Ese sería el resultado de que el Fondo de apoyo debe equivaler como máximo a 50% del conjunto de topes límite que se distribuyan entre los países participantes.

VIII. GESTIONES PARA OBTENER ASISTENCIA FINANCIERA DEL BANCO MUNDIAL

En febrero de 1984, los bancos centrales establecieron la prioridad de las gestiones para perfeccionar los mecanismos de cooperación financiera. El énfasis se puso en la posibilidad de captación de recursos externos para apoyar el funcionamiento del sistema de compensación de pagos. El Consejo de Ministros de la ALADI ratificó explícitamente esta orientación en su Resolución 10(II), de abril de 1984.

Con esa finalidad, en junio de ese año, la Secretaría de la ALADI inició consultas, en Washington, con el Banco Interamericano de Desarrollo (BID) y con el Banco Internacional de Reconstrucción y Fomento (BIRF). El objetivo de ellas era identificar las opciones posibles para obtener asistencia financiera externa.

Después de esa presentación inicial, prosiguieron las gestiones tanto ante el BID como ante el Banco Mundial, manteniendo informados a los bancos centrales de las definiciones que se fueron obteniendo. El primer planteo consistió en proponer la utilización de depósitos en los bancos centrales deficitarios de cada compensación. Para ese fin se utilizaría una pequeña proporción de las reservas de liquidez del BID y del Banco Mundial. La liquidez de ambas instituciones excede los US\$15 000 millones. Sin embargo, las disposiciones internas vigentes impiden de manera categórica esa posibilidad.

Las discusiones con las autoridades del BID permitieron definir que no se podía contar con el apoyo de la institución para facilitar la financiación del pago de las compensaciones. En cambio, quedó en claro su buena disposición para contribuir en el futuro al financiamiento de exportaciones con pagos diferidos, como ya lo hiciera en el pasado. La modalidad más viable parece ser utilizar una institución intermedia, como por ejemplo el BLADEX. El BID le extendería una línea de financiación para aplicarse al descuento de letras de exportación, que contaría con las garantías del país exportador y del importador responsable del pago respectivo. Este virtual ofrecimiento es un elemento importante a ser tomado en cuenta.

Con el Banco Mundial, el planteo formulado consistió en procurar una masa de liquidez a aplicarse en forma rotativa para postergar el pago de los

deudores, permitiendo a su vez que los superavitarios reciban oportunamente el saldo de sus acreencias.

El uso de estos recursos tendría el carácter de una facilidad de corto plazo, como podría ser el lapso entre dos compensaciones sucesivas. Desde el primer momento, el Banco Mundial planteó algunos puntos básicos. En especial, la necesidad de justificar el programa como un proyecto para facilitar la expansión del comercio, encarada como medio para promover aumentos de eficiencia que contribuyesen a estimular un más rápido desarrollo económico. Se señaló que de no procederse por esa línea de argumentación, se podría entender que se trata de un simple apoyo de balance de pagos, lo que escapa a las competencias de esa institución.

Para facilitar la aceptación del proyecto --y por sugerencia de las máximas autoridades del Banco Mundial-- también se explicaron las características de la propuesta a funcionarios de la Oficina de la Tesorería y del Sistema de la Reserva Federal de los Estados Unidos.

Como consecuencia de las gestiones realizadas, en marzo de 1985 se celebró en Montevideo una reunión de representantes de los bancos centrales con funcionarios del Banco Mundial, tanto de la parte operativa como del servicio jurídico de la institución. Allí se definieron ciertos principios generales, que se detallan a continuación:

a) El objetivo de captar recursos financieros externos es proporcionar liquidez adicional a los mecanismos de pagos de la ALADI, con el fin de facilitar la expansión del comercio intrarregional.

b) Los recursos se destinarían a atender necesidades transitorias de liquidez, para financiar los saldos de las compensaciones resultantes del funcionamiento del Convenio de Pagos y Créditos Recíprocos.

c) El financiamiento de los saldos provendría simultáneamente de aportes mayoritarios de recursos externos, complementados con aportes de los bancos centrales participantes.

d) Es primordial que los recursos por obtenerse no afecten las actuales corrientes financieras por préstamos directos del Banco Mundial a los países participantes, de manera de obtener una adicionalidad adecuada de financiamiento.

En esa primera reunión con los funcionarios del Banco Mundial se planteó el elemento clave de la negociación posterior, que consiste en la justificación del proyecto para que pueda ser encarado por esa institución. En todos los préstamos que concede el Banco Mundial se establecen determinados compromisos por parte de las entidades o gobiernos prestatarios. En este caso, las condiciones por cumplirse se refirieron al programa de expansión comercial, basado en la Resolución 5(II), de 1984, por la que los gobiernos debían eliminar las restricciones no arancelarias al comercio intrarregional, a más tardar en abril de 1987.

A partir de ese encuentro, se percibió la dificultad de los bancos centrales de comprometerse frente al Banco Mundial respecto de acciones que no corresponden a su competencia específica. En reuniones posteriores --en Washington y en Cartagena, en este caso con motivo de la Reunión de la Comisión Asesora, de septiembre de 1985-- los funcionarios del Banco Mundial insistieron en que la justificación del proyecto debería basarse en los efectos que la eliminación de restricciones no arancelarias produciría sobre el comercio intrarregional y, consecuentemente, sobre la eficiencia de las producciones regionales.

Desde 1985, los bancos centrales, en contacto con la Secretaría de la ALADI, debaten el tema sustantivo de la negociación. En la reunión de la Comisión Asesora, celebrada en febrero de 1986, decidieron que el proyecto de asistencia financiera con el Banco Mundial no debía incorporar condicionalidades en materia de comercio u otras que escaparan a la capacidad de compromiso de los bancos centrales. Por tanto, tenía que centrarse en el fortalecimiento de los mecanismos vigentes y fundamentarse en su papel como elemento de preservación y promoción del intercambio regional. En tal sentido, se preparó un documento que se presentó al Banco Mundial en abril de 1986, y que desarrolló sus argumentos en torno a las siguientes ideas básicas:

a) El sistema de cooperación financiero de la ALADI impidió que el comercio intrarregional sufriera una contracción aún mayor a la registrada, en virtud de las características y garantías que ofrece para las transacciones que por él se canalizan.

b) La persistencia de las condiciones generales adversas, que en el pasado reciente determinaron que el funcionamiento del sistema enfrentara

serios y crecientes problemas, podría llevar a su paralización si, a corto plazo, no se provee al mismo de la liquidez necesaria.

c) El fortalecimiento de estos mecanismos permitirá una canalización mayor de operaciones a través del Convenio, lo cual facilitará las decisiones de los países miembros para promover la expansión del intercambio regional.

El documento de justificación del proyecto fue presentado al Banco Mundial a fines de abril de 1986, por un grupo de representantes de bancos centrales y de la Secretaría de la ALADI. Se le consideró inadecuado, debido a que presenta al proyecto como un apoyo para atender problemas de balance de pagos.

Se hizo presente que por ser el primer caso en que la institución encara una solicitud de préstamo multilateral --aparte de sus otras características novedosas--, se hace necesaria una justificación muy cuidadosa. Estimaron indispensable que se establezca una vinculación entre el proyecto y programas o compromisos asumidos por los gobiernos, en el marco del proceso de integración, como la Resolución 5(II), referida a la eliminación de restricciones no arancelarias.

El desembolso por el Banco Mundial de los fondos asignados al proyecto, correspondería con los compromisos adoptados por los gobiernos en cuanto a la facilitación y expansión del comercio recíproco. Ello, sin perjuicio que la canalización y administración del préstamo se efectúe por medio de los bancos centrales y del sistema de pagos, que aparece como el mecanismo más adecuado para tales efectos.

La vinculación del proyecto con una condicionalidad referida a medidas y acciones en el plano comercial, no parece viable si se mantiene exclusivamente en el ámbito de los bancos centrales. Las responsabilidades en la política comercial corresponden a otras autoridades, ajenas a la esfera de decisión de éstos.

En el momento de celebrarse ese contacto con el Banco Mundial, ya se conocían los resultados de la primera instancia de la Rueda Regional de Negociaciones. Por lo tanto, pareció adecuado pensar en que la justificación del proyecto se vinculara con los programas de la Rueda Regional por definirse en la reunión de Acapulco. Así, la ALADI, como organismo intergubernamental, prepararía la justificación. Los bancos centrales, por su parte, tomarían a

su cargo todos los aspectos relativos a los mecanismos y procedimientos, para que el proyecto contribuya al fortalecimiento del Sistema de Pagos.

La reunión con los funcionarios del Banco Mundial permitió avanzar en la consideración de otros aspectos del proyecto. Se pudo apreciar que para esa institución no existen objeciones, en términos generales, a los lineamientos operativos considerados en el documento de justificación */. También se aprovechó la oportunidad para precisar ciertos aspectos del proyecto, como los siguientes:

a) Monto del préstamo

Las cifras que se han venido manejando no presentan inconvenientes. Los saldos deudores de las compensaciones efectuadas entre 1980 y 1984 registraron una media de US\$536.6 millones, con una dispersión o desviación estándar de US\$99 millones. Con ello, se consideró un déficit hipotético de US\$635.6 millones, que resultan de la suma de la media y la desviación. Sobre esa base, se estimó que el préstamo del Banco Mundial podría alcanzar hasta US\$500 millones, tomando los bancos centrales a su cargo la cobertura del saldo por financiar. El préstamo se desembolsará en ocasión de una compensación de pagos, una vez concertado el contrato de préstamo, en una relación a convenir, que podría establecerse en 2/3 parte para el Banco Mundial y 1/3 para los bancos centrales.

b) Distribución del préstamo

El préstamo será efectuado por el Banco Mundial a los bancos participantes en una distribución que propongan estos últimos. Puede ser de manera igualitaria o seguir otros criterios, como participación de cada banco central en las cuotas del Acuerdo de Santo Domingo, o participación relativa en las cifras de comercio o de débitos en el Convenio de Pagos. Cada banco central asume la responsabilidad exclusiva por el servicio de intereses y de amortización de la parte del préstamo que le corresponda, sin ningún tipo de garantías cruzadas o de responsabilidad por el incumplimiento de otro participante.

*/ Este documento se incluye como anexo del presente trabajo.

c) Plazo del préstamo

Por lo general, los plazos de los préstamos del Banco Mundial se establecen de acuerdo con el nivel de producto por habitante del país prestatario. Las tres modalidades vigentes tienen plazos de 20, 17 ó 5 años, con períodos de gracia de 5, 4 ó 3 años, respectivamente. Por el carácter multilateral de esta operación se requiere un plazo uniforme para todos los bancos participantes, que probablemente consista en 15 años de vigencia, con un período de gracia de 3 años.

d) Fondo rotativo

En el contrato de préstamo se establecerá que la porción que reciba cada banco central se destinará exclusivamente a un fondo rotatorio para atender los pagos de cada compensación multilateral del Sistema de Pagos.

e) Mora en recomposición de los fondos

Para reforzar la obligación de repagar oportunamente las sumas utilizadas por cada deudor, se consultó al Banco Mundial si las moras podrían tener iguales efectos que un incumplimiento. Se constató que no sería posible establecer una disposición de esa naturaleza, en virtud de no estar prevista en los contratos de préstamo preexistentes. Esta materia deberá ser objeto de la reglamentación que dispongan los miembros del sistema, que podrá incluir el suministro de la información de incumplimientos al Banco Mundial.

f) Costos de la utilización del mecanismo

Para sus préstamos, el Banco Mundial aplica una tasa de interés fluctuante, de acuerdo con la evolución de los costos de captación de sus recursos. Los préstamos se efectúan en un pool de monedas y como el sistema de pagos opera en dólares de los Estados Unidos, se producirá un eventual riesgo de cambio que estará a cargo de cada banco central por la porción del préstamo que le corresponda. Para la utilización por los prestatarios del sistema, los costos se deberán establecer mediante una tasa fija o flexible que nunca debería ser inferior a la del préstamo del Banco Mundial.

g) Situación de la República Dominicana

Si este país no ingresa a la ALADI, para poder participar del préstamo del Banco Mundial deberá asumir los mismos compromisos de política comercial a los cuales se comprometan los miembros de la Asociación.

h) Situación de Venezuela

Desde hace algunos años, Venezuela no es elegible como prestataria del Banco Mundial. Para participar del proyecto, se requerirá una solicitud específica de excepción (waiver), sobre la base de que el mecanismo de compensación requiere de la participación de todos los miembros.

i) Incorporación de otros bancos centrales

En el contrato de préstamo puede dejarse abierta la posibilidad de participación de otros bancos centrales latinoamericanos en el Sistema de Pagos. En el caso de producirse incorporaciones de nuevos miembros, será necesario negociar préstamos adicionales, del mismo modo que si aumentos del comercio intrazonal --o de los saldos de las compensaciones-- justificaran la ampliación de la asistencia financiera del Banco Mundial.

IX. SITUACION DE LA GESTION ANTE EL BANCO MUNDIAL
A OCTUBRE DE 1986

En la reunión de Acapulco, se encomendó a la Secretaría General de la ALADI la preparación de un nuevo documento que justifique la solicitud de crédito en trámite ante el Banco Mundial, teniendo en cuenta lo señalado por los bancos centrales. Además, autorizó su presentación en el más breve plazo posible, señalando el carácter prioritario y urgente de la prosecución de dichas gestiones.

Sobre la base de ese mandato, la Secretaría comenzó a preparar el documento. Para las estimaciones del posible crecimiento del comercio, partió de los compromisos básicos adoptados en esa reunión, que fueron los siguientes:

a) Aplicación de rebajas arancelarias generales sobre todo el arancel, con el propósito de duplicar las ya adoptadas como preferencia arancelaria regional.

b) Eliminación de las restricciones no arancelarias existentes entre los países de la ALADI, en cumplimiento de la Resolución 5(II) del Consejo de Ministros. De acuerdo con ese compromiso, tales restricciones debían quedar suprimidas para abril de 1987, mediante negociaciones entre las partes. Sin embargo, con posterioridad se resolvió prolongar los plazos para el cumplimiento de esos acuerdos.

c) Empezar acciones para la sustitución por abastecimientos regionales de importaciones que se han venido efectuando desde el resto del mundo.

d) Propuestas para la eventual adopción, por algunos de los países mayores, de una preferencia arancelaria ampliada que podría llegar hasta 60% de los derechos generales.

Con estos elementos, se estableció que en el trienio 1987-89 sería posible alcanzar una expansión del comercio interregional de hasta 40%. Se pasaría de US\$7 600 millones, en 1985, a US\$10 600 millones de importaciones, en 1989.

En la Secretaría de la ALADI se comenzó a trabajar en la justificación del proyecto ante el Banco Mundial. Se atribuyeron diferentes coeficientes de expansión del comercio, según los tres grupos de países --mayores, andinos y

otros miembros--, ofertas exportables y efectos de las acciones por ponerse en marcha.

De manera preliminar, se consideró probable una modificación de la estructura del intercambio regional, que se resume en el cuadro siguiente:

Países	Multiplicador	Participación	
		1985 (%)	1989 (%)
ABRAMEX	1.58	48	54
Andinos	1.2	35	30
Otros	1.3	17	16
Total	1.4	100	100
Valores (millones de dólares)		7 583	10 616

Sobre la base de esas estimaciones se puede encarar el tipo de argumentación requerida para justificar los aumentos de eficiencia que es necesario demostrar. Las líneas de razonamiento por utilizar son las tradicionales, en cuanto a los beneficios de un crecimiento del comercio exterior. Entre ellas, pueden mencionarse:

- Mayor eficiencia en la productividad de bienes finales, por la atenuación de la incidencia del uso de insumos sobrevaluados, como consecuencia de restricciones en la oferta de los mismos.

- Aprovechamiento de las economías de escala derivadas de la progresiva especialización de las producciones.

- Mayor variedad de los bienes de consumo final ofrecidos a los consumidores.

- Introducción de elementos de competencia con perspectivas de tender a una más eficiente asignación de los recursos productivos dentro de la región.

Las posibilidades de crecimiento del comercio que se tuvieron en cuenta se basaron, como se dijo recién, en la aplicación de las medidas previstas en la Reunión de Acapulco. Sin embargo, el procedimiento adoptado consistió en encarar la materialización de esas decisiones por medio de negociaciones posteriores. Estas estarían a cargo de las representaciones en Montevideo, en el marco del llamado Comité de Coordinación y Negociaciones.

X. ACCIONES EN LA ALADI SOBRE FINANCIAMIENTO DE LAS EXPORTACIONES

Dentro del ámbito de la Rueda Regional de Negociaciones, se ha dado relevancia a los aspectos referidos al financiamiento de las exportaciones. Hasta el momento, esta actividad ha sido encarada individualmente por cada país. Por lo general, se han establecido regímenes basados en financiamientos crediticios proporcionados por los bancos centrales o, en algunos casos, mediante la creación de organismos de competencia específica.

Los países que generalmente han desarrollado de manera más amplia este mecanismo son aquéllos con mayor oferta exportable de bienes que se comercian con esquemas que permiten diferir los pagos de la importación. Para ello, en muchos de los países se han creado también los seguros del crédito a la exportación, que son indispensables para conceder crédito a compradores que no cuentan con aval o garantía de sus respectivos gobiernos. Estos mecanismos de seguro requieren la participación del gobierno del país exportador. Por lo general, éste toma a su cargo el llamado riesgo político, a un costo muy reducido para quienes realizan la operación.

El riesgo político se entiende en muchas naciones miembros de la ALADI como de primera categoría --riesgo mínimo--, cuando se trata de exportaciones a compradores residentes en otro integrante de la Asociación. Para ello, se considera que al cursarse las operaciones por el Convenio de Pagos y Créditos Recíprocos, se cuenta con una garantía plena de convertibilidad inmediata de las respectivas monedas nacionales para efectuar pagos que se canalicen a través del Convenio. Del mismo modo, los bancos centrales garantizan la transferibilidad al acreedor de los dólares resultantes de la conversión de esos pagos en moneda nacional, cuando sean exigibles.

Además de este financiamiento, que puede denominarse de post exportación --opera después del despacho de los bienes exportados--, existen otros elementos de similar importancia. En especial, resultan indispensables los mecanismos de créditos para financiar las producciones por exportarse, acopios de productos primarios o materias primas, aumentos de capital en giro y otras erogaciones. Todos estos rubros significan una proporción elevada del valor de cada exportación.

Estos financiamientos de preexportación también están previstos en las reglamentaciones existentes en todos los países. Significan un elemento de apreciable importancia, especialmente cuando se trata de bienes de origen industrial y otros no tradicionales.

De acuerdo con la relevancia otorgada al tema en la Rueda Regional de Negociaciones, se creó en la ALADI el Consejo Asesor de Financiamiento de las Exportaciones. Su objetivo es promover la cooperación multilateral en el campo del financiamiento de las exportaciones y proponer a los órganos de la ALADI la adopción de medidas que correspondan al ámbito de acción de los países miembros.

A continuación se incluye un muy breve resumen de la manera de que estos temas están encarados en cada uno de los países miembros de la ALADI.

ARGENTINA

El Banco Central y las instituciones financieras autorizadas para operar en cambios, son las únicas que intervienen en el financiamiento de pre y postembarque. Además de las facilidades financieras globales, el Banco Central ha otorgado, en virtud de acuerdos bilaterales, líneas de crédito para facilitar las exportaciones argentinas a Nicaragua, Cuba, República Dominicana, Costa Rica, El Salvador, Panamá, Perú, Bolivia, Uruguay y algunos países africanos, en condiciones normalmente mejores a las generales.

Hasta enero de 1985, el financiamiento de las exportaciones promocionadas se llevaba a cabo mediante líneas de redescuento automático por parte del Banco Central de la República Argentina (BCRA) a los bancos intervinientes. A partir de entonces, por razones de política monetaria, comenzaron a producirse demoras en el tratamiento de operaciones de prefinanciación por el BCRA. Se decidió que los bancos sólo podrían atender dichas operaciones al nivel de los márgenes vigentes al 30 de octubre de 1985, sin tomar en consideración, desde entonces, el incremento efectivo experimentado por las exportaciones promocionadas. Hacia fines de ese año, la prefinanciación cubría alrededor de 20% del monto total de las exportaciones no tradicionales.

En 1986, las autoridades argentinas anunciaron y pusieron en práctica una serie de medidas tendientes a incentivar las exportaciones, particularmente las promocionadas y regionales. Entre ellas, cabe mencionar: los programas especiales de exportación (PEX), flexibilización de los mecanismos de admisión

temporaria, draw-back, desgravaciones impositivas, eliminación o reducción de retenciones, actualización del régimen de contratos para plantas "llave en mano", reembolsos fiscales e insumos a precios internacionales.

Las mejoras anunciadas se refieren a: fijar una tasa de interés para los compradores del exterior 1.5% por debajo de la libor, aumentar los porcentajes de cobertura de los préstamos de pre y postembarque y automatización de las prefinanciaciones para bienes de capital --incluso plantas "llave en mano"-- y productos de economía regional. También se exceptúan las líneas de redescuento para financiamiento de exportaciones de las restricciones que aplica actualmente el Banco Central por razones monetarias.

El régimen de seguros de exportación funciona desde hace 18 años en Argentina. Los riesgos políticos son cubiertos con fondos del Tesoro y, excepto en 1984, se han registrado permanentemente ingresos netos positivos. Los riesgos comerciales sólo se cubren hasta 5 años, con máximo de 80% del riesgo.

Para los países de la ALADI, Argentina considera que el sistema de pagos y créditos recíprocos elimina, en general, el riesgo político. Por ello, los clasifica en la primera de las cuatro categorías de riesgo/país.

Si bien los riesgos comerciales se reaseguran en y fuera de Argentina, prácticamente no hay cesiones dentro de América Latina, salvo casos de retrocesión con el mismo país del riesgo. Las dos empresas aseguradoras argentinas utilizan, a los efectos de informaciones sobre clientes externos, la red de la Unión de Berna, como también informaciones de dos bancos y una tercera fuente en el país del riesgo.

BOLIVIA

El eje del sistema de financiamiento de exportaciones lo constituye el Banco Central, sea directamente, para requerimientos de empresas estatales, o a través de la banca comercial, en el caso de exportadores privados.

Actualmente, las autoridades bolivianas encaran una reestructuración de fondos del comercio exterior. Su finalidad es armonizar una gran variedad de disposiciones dispersas y acordarles la mayor automaticidad posible --simplificación, importaciones de partes, insumos y componentes para productos de exportación, eliminación de exenciones y privilegios, etc.-- y

evitar la discrecionalidad administrativa en el tratamiento de casos particulares.

La escasez de recursos disponibles hace que los créditos no operen oportunamente, en especial los de acopio y/o preembarque, cruciales para promover exportaciones adicionales de café, cacao, maderas, alcohol, textiles, artesanía, etc. Por otra parte, el margen de 4 puntos, que por su intervención absorbe la banca comercial, hace que los intereses para el financiamiento de las exportaciones lleguen a cerca de 13%. En la actual coyuntura económica, tal porcentaje se considera muy elevado para los fines promocionales que se pretende que cumplan dichos créditos.

En los últimos meses de 1986, se observó una virtual paralización de las líneas de crédito para la exportación, a raíz de las severas limitaciones impuestas por el Gobierno a la emisión monetaria, que constituía la fuente básica de fondos de que disponía el Banco Central.

BRASIL

El sistema brasileño de financiamiento a la exportación abarca todas las etapas del procesamiento de los productos cuyo destino son los mercados externos. Cubre desde la prospección de mercado hasta la producción de los bienes y la comercialización, sea para bienes de capital y de consumo durable o de servicios, mediante ventas aisladas o en las modalidades de proyectos industriales integrados "llave en mano" (turn key job) o "paquetes de servicios" (turn key package).

Las instituciones que atienden el sistema de financiamiento son el Banco Central y el Banco Nacional de Desarrollo Económico.

Los prefinanciamientos de producción de bienes para exportación abarcan tres áreas: la producción para exportar, el reforzamiento del capital de giro y la producción de bienes de capital.

El financiamiento a la exportación de bienes y servicios tiene dos modalidades:

- El financiamiento directo al exportador (Supplier's Credit), que se realiza a través del descuento de los títulos emitidos o aceptados por el exportador brasileño, representativos de las ventas de bienes y servicios, a un plazo superior a 180 días.

- El financiamiento directo al importador extranjero (Buyer's Credit), que se efectúa mediante la negociación de pagarés emitidos por el importador a favor del banco brasileño, para pago al contado en el Brasil de sus compras de bienes y servicios.

También se practican otras modalidades de financiamiento. Estas son el adelanto sobre contratos de cambio, el financiamiento de mercaderías bajo régimen de depósito aduanero en la exportación, el financiamiento para encomiendas, las ventas financiadas por el propio exportador y el adelanto por cuenta del financiamiento a la exportación.

Con referencia a los seguros de crédito a la exportación, los riesgos políticos y extraordinarios son asumidos por el Gobierno federal.

CHILE

El sistema de financiamiento de las exportaciones se basa fundamentalmente en una línea de redescuento que ofrece el Banco Central de Chile a favor de la banca comercial. La línea es en dólares de Estados Unidos y alcanza hasta los US\$10 millones. Opera en favor de las empresas bancarias establecidas en Chile y autorizadas para canalizar pagos a través del Convenio de Pagos y Créditos Recíprocos, destinado a refinanciar los descuentos que esas empresas efectúen de los instrumentos originados en operaciones de exportación de bienes de capital.

El 15% del valor fob de la exportación deberá cancelarse a través del Convenio de Pagos y Créditos Recíprocos, mediante uno de los siguientes instrumentos: letras correspondientes a operaciones comerciales avaladas por "instituciones autorizadas" o pagarés derivados de operaciones comerciales emitidos o avalados por "instituciones financieras autorizadas", extendidos a favor del exportador chileno.

ECUADOR

El financiamiento de exportaciones cuenta con líneas que provienen de emisión primaria del Banco Central del Ecuador. Otorga créditos de preembarque utilizando intermediarios financieros: bancos privados, Banco Nacional de Fomento y financieras. Además, concede préstamos de pre y postembarque por medio del Fondo de Promoción de Exportaciones (FOPEX), administrado por la Corporación Financiera Nacional, empresa pública.

Las medidas monetarias y cambiarias adoptadas por las autoridades el 11 de agosto de 1986 afectan al financiamiento a las exportaciones. Al eliminar la incautación de divisas por parte del Banco Central, han dejado de manifiesto la posibilidad de terminar o reducir drásticamente el financiamiento de las exportaciones, a través de redescuentos del Banco Central con recursos internos.

MEXICO

El sistema de apoyo a las exportaciones está administrado por el Banco Nacional de Comercio Exterior y cubre prácticamente toda la gama. La operación se efectúa a través del sistema bancario comercial, y se estima que en 1986 se otorgaron financiamientos por más de US\$3 000 millones.

El concentrar en este banco la coordinación de los apoyos y mecanismos financieros que se encontraban dispersos en otras entidades --así como la incorporación de la función de promoción que desempeñaba el Instituto Mexicano de Comercio Exterior (IMCE), el cual desapareció como tal--, ha posibilitado que se lleve a cabo una estrategia integral de estímulo financiero y promocional a la exportación.

PARAGUAY

El sistema de financiamiento a las exportaciones se practica de manera indirecta, mediante el mecanismo de los redescuentos que realiza la banca comercial en el Banco Central del Paraguay. También existen líneas especiales de redescuento para el fomento de las exportaciones de determinados tipos de bienes, tales como la soja y el algodón.

La banca comercial no cuenta con modalidades complementarias de financiamiento a las exportaciones y la mayor parte de las transacciones se realiza con cartas de créditos irrevocables. Las cobranzas bancarias han sido prácticamente abandonadas para las operaciones que comprenden transacciones con países de la región.

Actualmente no existe cobertura de seguro de crédito a las exportaciones.

PERU

Si bien desde el punto de vista institucional las actividades claves del financiamiento del comercio exterior peruano seguían estando en manos del Banco Central de Reserva, Banco Industrial y la Corporación Financiera de Desarrollo, se acaba de crear un Instituto de Comercio Exterior. Esta entidad

absorbería total o parcialmente las funciones que cumplían el Fondo de Promoción de Exportaciones no Tradicionales, las Subsecretarías de Integración y Comercio (COFIDE) y el Banco Industrial.

URUGUAY

El sistema general de financiamiento de las exportaciones está reglamentado por el Banco Central y el Banco de la República Oriental del Uruguay.

En el Banco Central actualmente existen dos líneas de financiamiento de exportaciones no tradicionales. La primera, fue creada por la Circular No. 1.164, del 16 de mayo de 1984, con fondos del Banco Interamericano de Desarrollo. A la segunda, le dio vida la Circular No. 1.229, del 5 de julio de 1985, con fondos de la banca nacional, internacional o del propio exportador.

El Banco de la República Oriental del Uruguay participa en el financiamiento de las exportaciones a través de distintos regímenes crediticios. Sus características son diferentes, según se trate de exportaciones de productos tradicionales o no tradicionales, y pretenden cubrir todas las etapas de la exportación, a tasas promocionales. Concede créditos de preexportación, orientados principalmente a productos no tradicionales, aunque también pueden optar a ellos los tradicionales. Estos cubren todo gasto que busque incentivar en forma mediata las exportaciones. Financian la adquisición de materias primas nacionales e importadas, jornales, embalajes y demás componentes de los productos a exportar.

El régimen de seguro de crédito a la exportación funcionó desde 1978 hasta 1983, año en que suspendió sus actividades. Mientras operó, era atendido por el Banco de Seguros del Estado.

VENEZUELA

La promoción de exportaciones es responsabilidad de FINEXPO, vicepresidencia del Banco Central de Venezuela. Teóricamente, esta entidad cubre toda la gama de apoyos que la actividad requiere.

XI. ESQUEMAS DE EXPANSION COMERCIAL ENTRE ARGENTINA, BRASIL Y URUGUAY

Paralelamente al esfuerzo multilateral que se realiza en la Rueda Regional de Negociaciones, se ha registrado un importante progreso en las iniciativas que Argentina, Brasil y Uruguay han puesto en marcha para la expansión de su comercio recíproco. Estas iniciativas --que en el caso de Argentina y Brasil se materializaron con la concertación de un programa de integración en julio de 1986, en el mismo momento de la reunión de Acapulco-- tienen la particularidad trascendente de ser promovidas personalmente por sus tres jefes de Estado.

En los acuerdos entre Argentina y Brasil, y en los de éstos con Uruguay, se establece como objetivo explícito la búsqueda de "un equilibrio progresivo, cuantitativo y cualitativo del intercambio por grandes sectores y por segmentos a través de la expansión del comercio".

Debe destacarse la trascendencia que esos objetivos de equilibrio configuran para el funcionamiento de los arreglos financieros. Sobre todo si se tiene en cuenta que para los dos países --y también para Uruguay-- el comercio recíproco significa una proporción mayoritaria de su intercambio con América Latina, en especial incrementada por la menor gravitación de las compras de petróleo que Brasil y Uruguay realizan en la región.

En los acuerdos entre Argentina y Brasil se incluyen dos decisiones específicas con respecto al tema de los equilibrios por buscarse. En el número 1, que establece un proyecto integrado de producción, comercio y desarrollo tecnológico de bienes de capital, se prevé el establecimiento de una lista de estos bienes, que será común para los dos países. Entre 1987 y 1990 alcanzará un valor de intercambio de US\$2 000 millones, con liberación total de derechos arancelarios y de restricciones de naturaleza no tarifaria.

El acuerdo establece que el equilibrio por alcanzarse debe traducirse en superávit o déficit que no superen el 10% de los valores anuales de intercambio. En caso de excederse esa cifra, se incluirán nuevos productos en la lista común y se pondrá en movimiento la cooperación entre los dos bancos centrales, a la que se hace referencia más adelante.

Cuando el desequilibrio supere el 20%, se produce la obligación de efectuar aportes al Fondo de Inversiones establecido en otro de los acuerdos.

Si el desequilibrio supera el 40% se adoptarán "las medidas necesarias" para corregirlo.

Además de ese compromiso, se ha incluido un entendimiento específico en materia financiera. El protocolo número 6, firmado también en julio de 1986, establece que los bancos centrales de Argentina y Brasil ajustarán las condiciones técnicas y operativas de su convenio de créditos recíprocos, haciéndolo más eficiente mediante la creación de un mecanismo de financiamiento recíproco para los saldos deudores registrados en las compensaciones multilaterales.

Ese mismo protocolo establece que para atender los desequilibrios que ocurriesen en el intercambio de los bienes de capital incluidos en la lista común, los bancos centrales abrirán líneas de crédito contingente --sus términos y condiciones serán objeto de un ajuste interbancario específico-- destinadas a financiar la parte de contado de las exportaciones del país deficitario y las importaciones del país superavitario, necesarias para cubrir el desequilibrio existente.

Estos arreglos y entendimientos que procuran atenuar los desequilibrios de las corrientes comerciales --o, en su caso, corregir los que puedan producirse-- tendrán un importante efecto para que los pagos de las compensaciones se efectúen con mayor fluidez y sin los inconvenientes suscitados a partir de 1982.

XII. NOTA SOBRE LA COMPARACION ENTRE LAS CIFRAS
DEL INTERCAMBIO COMERCIAL Y LOS PAGOS
CURSADOS POR EL SISTEMA

Es frecuente comparar las cifras del comercio entre los países participantes con los débitos y créditos registrados en el Sistema de Pagos y subrayar las diferencias resultantes, atribuyendo las mismas a la canalización de operaciones fuera de la compensación.

Una primera fuente de las discrepancias entre las cifras de comercio y de pagos, obedece al muy distinto concepto de unas y de otras. Las cifras de comercio, que generalmente se computan sobre la base de las importaciones cif de los países participantes, corresponden al movimiento físico de mercaderías, con las conocidas dificultades para conciliar las cantidades declaradas por cada importador y el respectivo exportador.

Un elemento distorsionador importante es el tiempo que transcurre desde que la mercadería sale de un territorio aduanero hasta el momento en que es despachada a plaza en el país importador. Por ello, es frecuente que una buena cantidad de operaciones realizadas hacia fines de año se computen en diferente año calendario al establecer las estadísticas de los dos países participantes en la operación. Además, la importación se calcula por un valor que incluye fletes y seguros, los cuales no siempre son pagados por el importador a residentes en el país del exportador. Con frecuencia, tales servicios son proveídos por operadores extrarregionales.

Quizás la principal razón de las diferencias pueda atribuirse al registro de las operaciones que no se pagan al contado. El registro de importaciones incluye el valor total de las mercaderías recibidas con pago diferido, el cual va ingresando en el Sistema durante los años posteriores, a medida que se produce el vencimiento de las obligaciones.

Además de esas situaciones, se pueden identificar dos tráficos que significan valores relativamente importantes y que ascienden a montos que en algunos años se aproximan a los de las diferencias entre las cifras de pagos y de comercio. Son las que se refieren al intercambio entre Paraguay y Brasil y a las exportaciones bolivianas de gas natural hacia Argentina.

Tradicionalmente Paraguay y Brasil han mantenido su intercambio fuera del Sistema de Compensación y cursan sus pagos en cualesquiera de las monedas de

los dos países. Las cifras registradas en los últimos dos años, de acuerdo con las estadísticas brasileñas, son las siguientes:

<u>Año 1984</u>	<u>Millones de US\$</u>
Importaciones desde Paraguay	40.6
Exportaciones de Brasil	<u>332.7</u>
	373.3
 <u>Año 1985</u>	
Importaciones desde Paraguay	75.9
Exportaciones al Paraguay	<u>301.7</u>
	377.6

El otro tráfico excluido de la comparación entre Bolivia y Argentina se puede cuantificar cotejando los créditos de Argentina a Bolivia, registrados en el Convenio de Pagos, con las cifras de importaciones argentinas desde Bolivia. La diferencia puede atribuirse a las ventas bolivianas de gas natural pagadas en moneda extranjera. Las cifras son:

<u>Año 1984</u>	<u>Millones de US\$</u>
Importaciones argentinas desde Bolivia	391.7
Créditos a Bolivia en el Convenio	<u>4.4</u>
Exportaciones bolivianas no cursadas	387.3
 <u>Año 1985</u>	
Importaciones argentinas desde Bolivia	382.8
Créditos a Bolivia en el Convenio	<u>6.2</u>
Exportaciones bolivianas no cursadas	376.6

Estos dos conceptos totalizan exclusiones del Convenio de Pago que alcanzaron a US\$760 millones, en 1984, y a US\$754 millones, en 1985. Con ello

se cubre la mayor parte de la diferencia de la cifra de comercio entre los países participantes y el total de operaciones cursadas por el mecanismo de pago entre los bancos centrales.

RESUMEN Y CONCLUSIONES

La declaración que los jefes de Estado, asistentes a la toma de posesión del nuevo gobierno uruguayo, produjeron en marzo de 1985, puso en marcha una serie de acciones tendientes a promover la integración regional. Ellas se han materializado con la celebración de una Rueda Regional de Negociaciones en la ALADI, y con una intensa actividad de promoción de acuerdos bilaterales entre varios de los países que la integran.

La Rueda Regional de Negociaciones propone una vigorosa ampliación de los mecanismos multilaterales de promoción del comercio, en especial por la concertación de medidas destinadas a:

1. La eliminación multilateral de las restricciones no tarifarias al comercio intralatinoamericano, ratificando la Resolución adoptada por el Consejo de Ministros de la ALADI.
2. La ampliación de la preferencia arancelaria regional y la adopción de un programa de expansión y recuperación de comercio intrarregional.
3. El establecimiento de un programa regional de sustitución de importaciones.

Por su parte, en el plano bilateral se viene desarrollando una intensa actividad de celebración de acuerdos de expansión comercial que, en algunos casos --en especial los concertados entre Argentina, Brasil y Uruguay--, tienen propósitos y modalidades inéditos en cuanto a la amplitud de la apertura de los mercados y los objetivos de crecimiento en los intercambios que se proponen.

La tan conveniente expansión del comercio regional pone en primer plano la preocupación acerca de los mecanismos financieros vigentes y de su capacidad para atender las nuevas condiciones de mayores corrientes comerciales que se procuran. Esa preocupación tiene, además, un fundamento muy real en virtud de las dificultades que en el campo de los pagos están sufriendo los países latinoamericanos desde la crisis generalizada de los sectores externos, que se desata a partir de 1982.

Una de las expresiones más notorias de esas dificultades es la suspensión de los mecanismos de apoyo establecidos en el Acuerdo de Santo Domingo, que han dejado de funcionar desde 1983.

Consecuentemente, la cancelación de los saldos de las compensaciones multilaterales del Convenio de Pagos ha presentado inconvenientes desde 1982, por primera vez desde su puesta en práctica en 1966.

En estos últimos años se han producido diversos problemas, debido a que algunos bancos centrales se han visto obligados a solicitar al agente --el Banco Central de Reserva del Perú-- que los excluya de determinadas compensaciones. Paralelamente, buscaron la liquidación de sus saldos deudores mediante arreglos específicos bilaterales con los bancos centrales acreedores.

Estos problemas movieron a los bancos centrales a explorar posibles caminos para perfeccionar los mecanismos existentes. En especial, se han desarrollado gestiones para obtener asistencia financiera externa de la región, para proporcionar liquidez a los mecanismos vigentes y facilitar el pago de las compensaciones. A su vez, como complemento o alternativa de esa asistencia se estudia la creación de un sistema adicional de nueva liquidez. Operaría mediante la emisión de un medio de pago regional que facilite la atención del pago de los saldos de las compensaciones.

Como se puede apreciar, existen ahora mayores motivos para dar prioridad a esas tareas. Al objetivo propio de los bancos centrales de solucionar los problemas de pagos que se venían registrando, se suma de manera muy urgente la necesidad de prever las exigencias financieras que puedan resultar de una expansión importante de las corrientes comerciales. Cabe señalar que una magnitud mencionada en la Rueda Regional de Negociaciones hace llegar a 40% el aumento previsto para el período 1987-1989.

De los análisis efectuados por los bancos centrales acerca de las posibles modalidades de un medio de pago regional, parece resultar una clara preferencia por un mecanismo dotado de un fondo de apoyo. Este se podría utilizar para descontar los medios de pago recibidos por los acreedores o para asistir a los deudores que lo necesiten para atender el pago de las compensaciones. En la práctica, se puede afirmar que los bancos centrales se inclinan por un esquema con características bastante similares a la operativa de pesos andinos, que cuentan con el respaldo del Fondo Andino de Reserva.

En las actuales circunstancias, no parece viable suponer que un fondo de apoyo con esas características pueda ser creado exclusivamente mediante aportes o compromisos de aporte de los bancos centrales. En cambio, la

obtención de una asistencia financiera externa permitiría contar con los recursos necesarios para su constitución. De esa manera, se establece una vinculación estrecha entre las iniciativas que proponen la creación de un medio de pago regional con la gestión paralela que se ha realizado ante el Banco Mundial desde 1984.

Las gestiones ante esta institución financiera cuentan con un grado apreciable de adelanto. Se han definido las características generales de una posible operación, que se traduciría en un préstamo por US\$500 millones, con 15 años de plazo y tres de gracia. Se distribuiría entre los bancos centrales participantes, para constituir un fondo rotativo destinado a apoyar el financiamiento del pago de los saldos deudores de las compensaciones.

Los bancos centrales deberían complementar ese apoyo externo con compromisos de aporte, en una relación de un tercio del monto total del fondo, para complementar los dos tercios proveídos por el Banco Mundial. Para ello se puede poner otra vez en vigencia el Acuerdo de Santo Domingo, con algunas adaptaciones de sus normas a la nueva situación.

El obstáculo más difícil de salvar para concretar el apoyo del Banco Mundial consiste en establecer una condicionalidad basada en medidas de política comercial que se comprometerían a adoptar los países participantes. Para el Banco Mundial no es suficiente justificar el proyecto en consideraciones referidas al buen funcionamiento del Convenio de Pagos, pues de ser así, no podría argumentarse que los objetivos perseguidos sean otros que un apoyo coyuntural de balance de pagos, lo que escapa a su cometido. En cambio, compromisos de reducción de barreras arancelarias --aumento de la preferencia regional-- y eliminación de las restricciones no tarifarias, darían base para demostrar que la expansión del comercio generada por tales acciones se puede traducir en aumentos de eficiencia, mejor asignación de recursos y efectos generales que promuevan un mayor desarrollo económico. En tal caso, el proyecto puede contar con rápida aprobación por esa entidad financiera.

Los acuerdos que se alcanzaron en la Rueda Regional de Negociaciones durante la Reunión de Acapulco parecieron adecuados para preparar la presentación definitiva del proyecto. Sin embargo, las negociaciones y contactos que han mantenido desde entonces los representantes de los gobiernos

no parecen confirmar que éstos serán materializados. Si tales aprensiones se confirman, sería imposible continuar con la gestión ante el Banco Mundial.

El financiamiento de las exportaciones también está siendo encarado por la ALADI de manera multilateral y respondiendo a acuerdos alcanzados en la Rueda Regional. En ese sentido, se acaba de crear el Consejo Asesor de Financiamiento de las Exportaciones, que tendrá como cometido la cooperación multilateral en ese importante sector. El mismo reunirá a organismos e instituciones responsables de administrar los mecanismos y programas de financiamiento de exportaciones, así como a los proveedores de los seguros de crédito a la exportación. También se prevé la participación de representantes de la banca comercial y de los exportadores.

Por último, un aspecto de gran trascendencia consiste en la manera en que los tráficos comerciales reaccionarán frente a las medidas de promoción que se preparan. Así, un crecimiento acompasado de las compras y ventas de cada país, con saldos que no registren desniveles muy pronunciados, permitiría que los mecanismos financieros puedan acompañar la expansión del comercio sin mayores dificultades.

Para suponer que esa será la característica general del crecimiento comercial de los próximos años, existen dos importantes factores. Por una parte, la apreciable reducción de los precios internacionales del petróleo provocará una disminución muy significativa de los cuantiosos saldos acreedores de México y de Venezuela, que registraron tradicionalmente la posición superavitaria más destacada. Por otra, en los acuerdos bilaterales de expansión del comercio que se están concretando, se pone énfasis en la necesidad de procurar un crecimiento acompasado de exportaciones e importaciones. El ejemplo más destacado son los ambiciosos arreglos celebrados entre Argentina y Brasil. En ellos, además de declarar de manera explícita el objetivo de un crecimiento equilibrado del comercio recíproco, se establecen mecanismos de colaboración entre los bancos centrales de ambos países, a fin de facilitar el pago de las compensaciones del Convenio por parte del país deudor y de proceder a los arreglos necesarios para atender a sus requerimientos.

ANEXOS

Anexo 1

**TEXTO DE LA JUSTIFICACION DEL PROYECTO DE ASISTENCIA
FINANCIERA DEL BANCO MUNDIAL A LOS MECANISMOS DE
COOPERACION FINANCIERA DE LA ALADI**

TEXTO DE LA JUSTIFICACION DEL PROYECTO DE ASISTENCIA
FINANCIERA DEL BANCO MUNDIAL A LOS MECANISMOS DE
COOPERACION FINANCIERA DE LA ALADI

Este texto se presentó al Banco Mundial a fines de abril de 1986 y no fue aceptado. El vicepresidente para América Latina y el Caribe, señor David Knox, insistió en que la única justificación aceptable para el Banco Mundial debería basarse en medidas que, como la eliminación de restricciones no arancelarias y la adopción de rebajas de derechos --sobre todo el arancel preferencial regional--, aseguraran el crecimiento del comercio.

I. INTRODUCCION

1. El objetivo básico del proyecto es captar recursos financieros externos que proporcionen un nivel adecuado de liquidez adicional a la del Primer Mecanismo del Acuerdo de Santo Domingo, para que el Sistema de Pagos de la ALADI pueda cumplir su papel de apoyo a la preservación, recuperación y expansión del intercambio intrarregional.

2. En el bienio 1982-1983, se registra una importante caída del intercambio intrarregional, en el contexto de la profunda y generalizada crisis económica que afecta a la región.

Las causas directas fundamentales se refieren a la caída de los niveles de actividad interna, que hacen parte del proceso de ajuste de la economía regional y a la aplicación de medidas restrictivas a las importaciones, que son otra resultante de dicho proceso.

A nivel de los mecanismos de cooperación financiera de la región, comienzan a detectarse problemas en su funcionamiento a partir de la última compensación multilateral de 1982, como consecuencia de una iliquidez generalizada de divisas convertibles de los países participantes. Esos problemas se manifestaron por la exclusión reiterada de algunos países de la compensación multilateral, procurando acuerdos bilaterales con los acreedores, y por la suspensión tácita del mecanismo de créditos para apoyar el pago de los saldos deficitarios de aquellas compensaciones, establecido en el Acuerdo de Santo Domingo.

3. La situación anterior creó una creciente preocupación de los Gobiernos, los bancos centrales y los operadores económicos y dio lugar a distintas iniciativas, que apuntaban fundamentalmente a restablecer las condiciones para una rápida recuperación del intercambio mediante un funcionamiento más fluido de los mecanismos de cooperación financiera y monetaria de la ALADI.

4. Basado en el contenido de las Resoluciones 25 y 28 del Consejo de asuntos financieros y monetarios, el Consejo de Ministros de la ALADI, mediante su Resolución 10 (abril de 1984), entre otras medidas, decidió que se realizaran gestiones frente a organismos internacionales de financiamiento, con el fin de captar recursos externos. Entre dichas gestiones, la emprendida ante el Banco Mundial condujo a la elaboración del presente proyecto.

En estos términos, la posible asistencia financiera del Banco Mundial a los mecanismos de cooperación financiera de la ALADI se inserta dentro de un conjunto de acciones destinadas a preservar y expandir el comercio intrarregional y profundizar el proceso de integración, como puntos de apoyo de la reactivación y el desarrollo de la economía regional.

II. EVOLUCION DE LOS MECANISMOS DE COOPERACION FINANCIERA EN EL PROCESO DE INTEGRACION REGIONAL

5. El sentido de esta sección es demostrar cómo los problemas crónicos de las balanzas de pago llevaron a los países de la región a intentar, mediante diferentes modalidades, que las acciones para la promoción de los intercambios comerciales tuvieran siempre una correlación con los sistemas de liquidación financiera de los mismos. Aun durante los ciclos de alta liquidez internacional, los países manejaron diversas fórmulas que permitieron la mayor canalización de operaciones por intermedio de los mecanismos de pagos y créditos recíprocos.

Para una mejor apreciación de las características de los mecanismos de cooperación financiera en el contexto del proceso de integración económica ALALC/ALADI, se reseña a continuación la evolución que las mismas tuvieron en las últimas décadas.

Antecedentes de la ALALC

6. Hacia mediados de la década de 1950, con las excepciones de México y Venezuela, todos los países que posteriormente formarían la ALALC participaban

en mayor o menor grado en un sistema de cuentas bilaterales entre bancos centrales o instituciones similares, que tenían por objeto facilitar su comercio recíproco con los demás de la región.

La operación de esta red de convenios bilaterales recogía las experiencias con diversos mecanismos de convertibilidad limitada, que funcionaron desde la preguerra para algunos países de la región que tenían mayores relaciones comerciales con áreas monetarias restringidas, como fue el caso de la libra esterlina. Por otra parte, reflejaban asimismo la escasez de divisas en monedas convertibles por la que atravesaba la generalidad de los países, determinada por desequilibrios crónicos con el área del dólar estadounidense.

Los intercambios comerciales regionales estaban, durante este período, restringidos a un pequeño grupo de relaciones bilaterales, entre los cuales sobresalían las corrientes hacia y desde Argentina, la mayoría de las cuales se realizaban con cuentas especiales llevadas en moneda inconvertible.

Este sistema de intercambio bilateral, contabilizado con cuentas especiales, alcanzó su punto más alto en el año 1955, cuando registró débitos y créditos por un total de algo más de US\$960 millones de la época. Simultáneamente, el proceso que llevó a la transferibilidad entre sí de las monedas de los países europeos y luego a su convertibilidad total, en 1958, determinó que todo el comercio de la región con el resto del mundo se llevara a cabo en divisas de libre disponibilidad. Mantener de esta manera en cuentas bilaterales al comercio entre los países australes de Sudamérica perdió relevancia, ya que constituía para ellos sólo una pequeña proporción del total de su intercambio.

Así, en 1962, de los 14 convenios bilaterales de comercio y pago existentes en 1958, sólo permanecía el firmado entre Argentina y Uruguay. El resto de los países los habían abandonado gradualmente a la vez que, en el campo cambiario, sus políticas monetarias tendían al multilateralismo en los pagos internacionales, así como a la convertibilidad monetaria con controles muy atenuados en relación a los precedentemente utilizados.

La cooperación regional en materia de pagos y créditos recíprocos

7. A partir de 1961, desde el comienzo del proceso de integración económica de los países que integraban la ALALC, se hizo evidente la necesidad de

establecer instrumentos o formas de cooperación regional en el ámbito financiero. Uno de los primeros objetivos en tal sentido fue el relativo a la introducción de mecanismos que facilitaran el desarrollo de los pagos y, consecuentemente, el intercambio comercial entre el citado grupo de países.

Por un lado, se tenía en cuenta que el abandono, antes comentado, de los mecanismos bilaterales de compensación y de pagos, que involucraban además concesiones y ventajas recíprocas, no tanto de carácter arancelario sino de exenciones entre los rígidos sistemas de cuotas de importación y controles cambiarios, había significado una reducción sustancial del intercambio zonal en los años inmediatamente anteriores a la puesta en marcha del Tratado de Montevideo, de 1960, que creó la ALALC.

Por otro, se reconocía, también, que si bien las políticas monetarias prevalecientes en el área se orientaban hacia regímenes de pagos intrazonales en monedas convertibles, subsistía para muchos países la escasez de disponibilidad de reservas en monedas de este tipo y los desequilibrios de balanza de pagos mantenían su presión afectando los pagos internacionales.

8. En consecuencia, la puesta en marcha del Tratado de Montevideo de 1960, junto con abrir amplias posibilidades de expansión al intercambio zonal, creaba un cierto grado de incertidumbre sobre el efecto que tal expansión pudiera tener sobre la menguada situación de liquidez internacional vigente en algunos países participantes.

El estudio de un mecanismo multilateral de compensación de pagos que redujera sustancialmente el empleo de divisas convertibles y facilitara los intercambios y su eventual ampliación era, por tanto, muy justificado. Existía también interés entre los países miembros de la Asociación, por las mismas razones, en buscar mecanismos de financiamiento de corto y mediano plazo para el comercio intrazonal.

En septiembre de 1965, se concretaron los esfuerzos realizados en la búsqueda de un mecanismo multilateral de compensación de pagos conjuntamente con un sistema de créditos recíprocos, que permitiera cancelar los montos derivados del intercambio zonal en forma fluida y prescindiendo del empleo en cada transacción de transferencias en monedas convertibles a través de entidades bancarias extrazonales. En dicha oportunidad, los presidentes de los bancos centrales de nueve países --miembros en esa época de la

Asociación-- firmaron en ciudad de México, en la segunda reunión del Consejo de política financiera y monetaria de la ALALC, el Acuerdo que creó el Sistema de Compensación Multilateral de Pagos y Créditos Recíprocos en la zona. Posteriormente se incorporaron al mismo los bancos centrales de Bolivia y Venezuela, completándose la participación de la totalidad de los países miembros de la ALALC.

9. El Acuerdo de México inició sus operaciones hacia 1966 y significó la creación de un mecanismo multilateral de pagos entre los países miembros, que debía perfeccionarse mediante la adhesión y la suscripción voluntaria de convenios bilaterales de crédito recíproco entre pares de bancos centrales. Los textos de los convenios bilaterales son uniformes, con el objeto de facilitar sus efectos multilaterales y armonizar su funcionamiento entre los miembros.

El primer convenio bilateral fue suscrito por los bancos centrales de Argentina y de México, a fines de 1965. El Sistema comenzó a operar en 1966, con la participación de seis bancos centrales que habían suscrito 14 convenios entre ellos. A fines de ese mismo año los convenios bilaterales ya eran 16, con líneas de crédito por un monto total de US\$49.3 millones y los bancos centrales participantes llegaban a siete, a saber: Argentina, Colombia, Chile, Ecuador, México, Paraguay y Perú. La participación de los demás bancos centrales de los países de la ALALC se completó entre los años 1968 y 1970. El Banco Central de la República Dominicana ingresó al Sistema en el año 1973. En este último año la suma de las líneas de crédito alcanzaba a los US\$334 millones.

De los 55 convenios posibles entre los países de la ALALC/ALADI, en 1967 se mantuvo el número 16, en 1968 subió a 22, en 1969 a 25 y en 1970, subió a la cifra de 35 convenios bilaterales suscritos y en operación. En los años siguientes la red de convenios bilaterales siguió aumentando paulatinamente para llegar a completarse, casi totalmente, en 1979, con 54 sobre los 55 posibles, situación que se mantiene todavía. Con la participación de la República Dominicana, a partir del año 1973, la red de convenios posible aumentó a 66, de los cuales, con los ocho celebrados por el Banco Central de ese país, 62 están en operación.

10. Entre 1967 y 1984, la canalización anual de pagos intrarregionales a través del Convenio aumentó 20.36 veces, pasando de US\$333 millones a US\$6 780 millones. El punto máximo de la evolución del funcionamiento del mecanismo fue 1981, con un total de US\$9 331 millones, que representó un incremento de 28 veces la cifra de 1967. Cabe precisar que en el mismo período el comercio intrarregional se incrementó en ocho veces, pasando de US\$1 008 a US\$8 356 millones anuales. También coincide, en 1981, el punto más alto del desarrollo comercial intrarregional, con un monto de US\$12 296 millones, que significó multiplicar por 12.2 veces el comercio del año base escogido.

La canalización de pagos de transacciones intrazonales a través del mecanismo ha tenido, a lo largo del período de su aplicación, una evolución creciente. A la fecha se han cursado pagos por un volumen acumulado cercano a los US\$71 000 millones, de los cuales sólo se transfirió efectivamente un 25%, o sea que ha permitido una disminución en la utilización de divisas convertibles del orden de los US\$52 500 millones.

La evolución del monto de las líneas de crédito en el período 1967/1984 es superior al de las operaciones cursadas. Este hecho se explica por la propia experiencia recogida a lo largo del proceso, en el sentido de que las primeras líneas acordadas respondían a un comercio recíproco que partía de niveles muy bajos y cubrían un número reducido de relaciones bilaterales. Las facilidades para los pagos del comercio que contempla el Convenio fueron produciendo resultados en cuanto a la canalización de operaciones que obligaron a una constante adecuación y elevación de las líneas de crédito que, de US\$49 millones en 1967, pasaron a US\$1 374 en 1979, cuando se completó la red entre los bancos centrales de la ALALC/ALADI, y alcanza, en 1985, a los US\$2 371 millones.

11. El Convenio de Pagos fue afirmando su operatividad y ganando en experiencia a medida que se completaba la participación de los bancos centrales de los países de la región en el mecanismo y crecía la red de convenios bilaterales entre ellos, por lo que la canalización de pagos por el Sistema aumentó ostensiblemente, contribuyendo a la expansión del intercambio.

A partir de 1979 los pagos canalizados por el Convenio pueden compararse más estrechamente con el comercio intrarregional, pues se relaciona con la casi totalidad de las transacciones bilaterales entre los países de la

Asociación. En dicho año, los US\$6 421 millones canalizados por el Convenio de Pagos, representaron 76% del comercio intrarregional global. Ese nivel aumenta a US\$8 663 millones en 1980, representando 83% de los valores globales del comercio intrarregional y alcanza, en 1981, los US\$9 331 millones, que significan el 76%. En 1982, ese porcentaje pasa a ser de 74%, uno de sus guarismos más bajos en los últimos años, el que se recupera en 1983 y 1984, cuando se ubica en el entorno de 81%.

12. A continuación se presenta un resumen de las principales características del Convenio:

- Participan en el Convenio los bancos centrales de los países miembros de la ALALC/ALADI y de la República Dominicana.

- La cobertura del Convenio abarca todos los "pagos correspondientes a operaciones directas de cualquier naturaleza que se efectúen entre las personas residentes en los distintos países de los bancos centrales".

- La canalización de todas esas operaciones por el Convenio por parte de cada banco central no es obligatoria. Sin embargo, en la actualidad la mayoría de los países cursa por el Sistema lo sustancial de sus operaciones intrarregionales.

- El procedimiento de canalización típico puede ejemplificarse en el caso de una operación comercial: el exportador debe ser reembolsado por su banco ("institución autorizada") contra la presentación de la documentación válida (los "instrumentos"). A su vez, el banco del exportador obtiene el reembolso de su Banco Central. Este último recibe un crédito. El Banco Central del país del importador es debitado por el mismo monto, el que debe ser reembolsado por el banco comercial del importador y finalmente por el propio importador.

- La unidad de cuenta utilizada es el dólar de los Estados Unidos de América.

- El período de compensación es cuatrimestral (originalmente fue bimestral y luego trimestral).

- La multilateralización opera a través de la determinación primaria de los saldos bilaterales en el momento de la compensación, para luego hacer multilateral el proceso, resultando para cada banco central un único saldo deudor o acreedor.

- El Sistema tiene asignados límites de créditos ("líneas de crédito recíproco"), que se fijan bilateralmente entre los países y que operan en el período de la compensación, cubriendo los saldos que se van produciendo entre pares de bancos centrales. De excederse un banco central en los límites de una "línea de crédito" que tiene asignada, debe saldar con divisas convertibles el exceso en que incurrió. El uso multilateral de márgenes en la línea de crédito está previsto en el Convenio, con carácter facultativo, debiendo existir acuerdo de las partes intervinientes.

- Los "instrumentos" que se pueden utilizar para los pagos a través del Convenio son órdenes de pago, giro nominativos, cartas de crédito, créditos documentarios, letras correspondientes a operaciones comerciales avaladas por instituciones autorizadas y pagarés derivados de operaciones comerciales emitidos o avalados por instituciones autorizadas.

- Está previsto el pago de intereses por los saldos acreedores de los bancos centrales, que actualmente se sitúan en 90% del promedio de la "prime rate" diaria que ha operado el banco de Nueva York de mayor volumen de activos.

- Las garantías que prevé el Convenio son las de la convertibilidad de las monedas nacionales a dólares de los Estados Unidos y de transferibilidad de éstos a través del mecanismo y la de reembolso y pago de las operaciones que se cumplen por el Convenio, las cuales constituyen uno de los elementos más relevantes de su funcionamiento.

- Un banco central actúa como agente del Sistema y efectúa la compensación multilateral. Se trata del Banco Central de Reserva del Perú. También se cuenta con un corresponsal común, que es el Federal Reserve Bank of New York, a través del cual se liquidan los saldos deudores y acreedores.

13. El Sistema es básicamente un mecanismo de canalización de pagos entre los bancos centrales miembros. Para ello, cada banco central lleva a cada uno de los demás una cuenta, denominada cuenta "A", en la que se registra el importe de los pagos que efectúa, por intermedio de una "institución autorizada", en nombre de esos bancos centrales. Asimismo, en una cuenta denominada "B" registra los créditos que le son avisados por cada uno de los demás bancos centrales.

La diferencia diaria acumulada entre créditos y débitos de un banco central está cubierta por la "línea de crédito" bilateral establecida entre pares de bancos centrales. Cuando el saldo entre débitos y créditos supera la línea de crédito bilateral, el banco central en posición acreedora puede solicitar el pago anticipado del exceso al Banco Central en posición deudora. El Banco Central deudor asimismo dispone de la posibilidad de, previa aceptación del acreedor y de un tercer Banco Central, poder utilizar el eventual margen de línea de crédito que mantiene con este último, a efectos de atender su sobregiro. El asiento de estas operaciones se traduce en reducción o aumento de las cantidades registradas en las cuentas "A" de tal manera que los saldos netos globales y los saldos individuales por pares de bancos centrales estrictamente resultantes de la compensación al final de cada período, no reflejan exactamente las posiciones bilaterales y globales reales.

El ajuste de los "débitos" y "créditos" de cada banco central, eliminado el efecto anterior y el de los arreglos bilaterales o exclusiones generales que se han producido en los cierres de las compensaciones a partir de 1982, hace que las cifras obtenidas en los cuadros que se anexan reflejen las posiciones bilaterales y faciliten su comparación con las cifras respectivas del comercio intrarregional.

El mecanismo de cooperación financiera multilateral.

Acuerdo de Santo Domingo

14. Con el objeto de fortalecer el funcionamiento del mecanismo de pagos y su operación cada vez más intensa, se suscribió en 1969 un nuevo acuerdo destinado a proveer financiamiento de corto plazo a aquellos bancos centrales miembros, cuyos países enfrentaran deterioros de su posición en la compensación de pagos zonal. Este nuevo mecanismo, que comenzó a operar en 1971, es el llamado "Acuerdo de Santo Domingo". Su adopción obedeció a la necesidad de arbitrar medios para que los países participantes que experimentaran desequilibrios en la compensación, pudieran disponer de un mecanismo financiero automático, adicional a los existentes en el ámbito internacional, para enfrentar tales situaciones sin tener que verse obligados a utilizar restricciones cuantitativas o cambiarias de sus importaciones.

Este Acuerdo constituye otro elemento esencial de la cooperación financiera practicada por los bancos centrales de la región y responde a la permanente preocupación de los Gobiernos ante la posibilidad de que

desequilibrios adicionales de la balanza de pagos pudieran dar motivo al establecimiento de restricciones a dicho comercio. La intención de los bancos centrales fue la de establecer un mecanismo financiero destinado a cubrir los saldos deudores originarios de la compensación multilateral, cuya liquidación, en los términos del Convenio de Pagos, no fuera factible para los bancos centrales responsables de dichos saldos.

Por otra parte, a partir de fines de la década del 70, los esfuerzos de cooperación en el campo financiero y monetario dieron lugar a nuevos estudios, con el propósito de prevenir otras causas de iliquidez que se presentaban, coyunturalmente. El proceso de estudio culminó en 1982, con el agregado de dos nuevos mecanismos financieros para los bancos centrales miembros, uno de ellos, con el objeto de atender situaciones de iliquidez producidas por déficit globales de balanza de pagos --Segundo Mecanismo-- y el otro para financiar situaciones de iliquidez producidas por catástrofes naturales --Tercer Mecanismo.

15. Tanto el mecanismo original --Primer Mecanismo-- como los dos incorporados en 1982 al Acuerdo de Santo Domingo, constituyen un conjunto de "compromisos de aporte", que hacen efectivos los bancos centrales miembros en apoyo de alguno de ellos que lo solicite, cuando se presentan las situaciones originadas por las causas en ellos previstas.

En todos los casos, los apoyos del Acuerdo de Santo Domingo fueron aplicados a situaciones que se presentaron a los países de mediano y menor desarrollo económico relativo dentro de la región. Esto fue así porque los recursos del Acuerdo han sido insuficientes para cubrir los requerimientos totales de liquidez que se produjeron. La crisis de liquidez internacional generalizada que afecta los países de la región coloca a la mayoría de los bancos centrales en condición de solicitantes e impide que los bancos acreedores pueden solventar de manera automática sus compromisos de aporte en caso de presentarse solicitudes de disposición.

El mayor uso relativo del Acuerdo de Santo Domingo, en relación con los saldos globales de la compensación se dio en 1983, donde se aplicaron US\$290.7 millones a través de los tres mecanismos vigentes.

III. ACTUALES ESFUERZOS PARA LA PRESERVACION DEL SISTEMA

16. A partir del año 1982 comienzan a manifestarse en el funcionamiento del Convenio de Pagos los síntomas de la crisis financiera internacional y regional. Como consecuencia de lo anterior, sufre un retroceso la tendencia al aumento en el grado de utilización del Convenio, que corresponde con la caída del comercio intrarregional. En efecto, el monto de pagos canalizados por los mecanismos de compensación cae, en 1982, a una cifra del orden de los US\$7 700 millones --28% menor que la de 1981, que se ubicó en los US\$9 331 millones-- y su relación con el intercambio intrarregional baja a 74%, comparada con 76% del año precedente. En 1982 las importaciones intrarregionales fueron de US\$10 562 millones, frente a una cifra de US\$12 296 millones en el año anterior.

Los valores canalizados por el Convenio se sitúan, en 1983, en un nivel todavía más bajo que en el año precedente --US\$6 234 millones-- aunque su relación con el comercio intrarregional --US\$7 636 millones-- asciende 82%. Este último porcentaje está indicando que, frente al comercio recíproco real en la región, la utilización del Convenio ha sido más intensa en 1983, lo que lleva a comprobar que la existencia del mecanismo ha permitido salvaguardar ese comercio, evitando una caída mayor de la verificada. Los problemas para mantener operativas las líneas de crédito internacionales afectaron directamente a los operadores comerciales, los que encontraron en el Sistema regional un mecanismo abierto para cursar sus operaciones de manera fluida y sin las trabas de negociación de las operaciones canalizadas por la banca internacional.

En 1984, por último, luego de acentuarse la declinación de la canalización de pagos por el Sistema en el primer cuatrimestre, se comienza a apreciar una cierta recuperación, alcanzando las cifras acumuladas en el año a los US\$6 780 millones --81% del comercio intrarregional. Este leve aumento coincide con una pequeña mejoría del comercio intrarregional, el que ascendió a los US\$8 356 millones.

Por su parte, las importaciones intrarregionales aumentaron su participación en los totales, pasando de 12.5%, en 1980, a 16.3%, en 1984. A este fenómeno no son ajenas las ventajas que ofrece el Sistema con un

mecanismo que atenúa la necesidad de aplicación de divisas convertibles y ofrece garantías de cobro a los exportadores, lo que redundó en una actitud de confianza de los mismos que se vio acrecentada, en los últimos años, por la escasez de fuentes de financiamiento, aun para el comercio, por parte de la banca internacional.

17. En síntesis, la evolución de las operaciones canalizadas y compensadas por el Convenio de Pagos, desde su inicio hasta el presente, muestra una significativa y creciente participación en el volumen del comercio entre los países de la Asociación, que se ha acentuado conforme se fueron completando las líneas de crédito recíproco.

18. La generalización de la escasez de divisas convertibles en los países miembros, motivada por su situación financiera externa, ha dado lugar, como se señalara anteriormente, a casos de exclusión y arreglos bilaterales que determinaron una sensación de crisis del mecanismo de pagos. Estas situaciones se produjeron como consecuencia de que algunos bancos centrales no pudieron cubrir oportunamente sus saldos deficitarios y debieron buscar solución por la vía bilateral. Debe aclararse, sin embargo, que aunque la cobertura de esos saldos no se haya realizado en el momento de la compensación multilateral sino con posterioridad, las operaciones que les dieron origen fueron cursadas por el Sistema y contaron con las garantías y ventajas que éste ofrece en materia de pago en moneda nacional de los contravalores correspondientes y de menor costo operativo de las transacciones. Esto confirma la utilidad del Sistema, ya que los operadores económicos no se vieron afectados y pudieron resolver sus transacciones sin alteración de continuidad en las mismas.

La situación de iliquidez comentada demandó un intenso esfuerzo de cooperación para mantener el Sistema en funcionamiento. Sin embargo, estos esfuerzos tienen límites y la persistencia de las condiciones actuales de iliquidez puede conducir a la progresiva paralización del Sistema de Pagos, lo que sin duda provocará una brusca caída del comercio y constituirá un freno a los esfuerzos actuales de dinamización de los intercambios intrarregionales.

Tales perspectivas constituyen una de las principales restricciones que enfrentan los países para liberalizar sus importaciones como forma de alentar el crecimiento del comercio intrarregional.

Por otro lado, si bien el Acuerdo de Santo Domingo todavía no operó en el año 1983, sus recursos resultaron insuficientes para atender todas las necesidades y, por otra parte, los bancos centrales eventualmente aportantes no estuvieron en condiciones de mantener ese apoyo pues también atravesaban por problemas en su balanza de pagos global, aun cuando su posición en la compensación apareciese superavitaria, lo que obligó a una tácita suspensión de la aplicación del Acuerdo.

En resumen, la sustentación de este proyecto de apoyo financiero hace referencia a que, si bien el sistema se mantuvo operativo, aunque con dificultades durante el período más turbulento del ciclo actual, es evidente que los problemas de su funcionamiento parcial terminarán afectando el volumen de canalización de las transacciones y, en definitiva, el propio comercio intrarregional. Esta línea de razonamiento lleva a concluir que, en ausencia del apoyo crediticio que aquí se procura con el fin de preservar el alcance de la cooperación financiera en la ALADI, sería poco viable plantearse una expansión del comercio intrarregional, que se refleje en el crecimiento económico de los países miembros.

19. De otra parte, podría pensarse que, vistas las limitaciones actuales del mecanismo de pagos, los países podrían considerar, en el área de sus políticas comerciales, una utilización intensa de las diferentes modalidades de comercio de contrapartida. Hasta ahora, no obstante un cierto movimiento e interés manifestado por algunos países miembros y operadores económicos en tal sentido, esta modalidad de cooperación ha mostrado diversas dificultades de instrumentación y operatividad. A pesar de ello, el comercio de contrapartida seguirá pareciendo como una alternativa, en la medida en que no prospere la iniciativa de captar recursos externos que permitan un pleno funcionamiento del Sistema de Pagos y Créditos Recíprocos.

IV. ASPECTOS OPERATIVOS DEL NUEVO MECANISMO

20. Condiciones generales del proyecto

El nuevo esquema general que permitirá una cooperación ampliada entre los bancos centrales se establecería con la utilización de los recursos del Banco

Mundial mediante un préstamo directo de un monto mínimo de US\$400 millones, con plazo de 15 años, incluyendo no menos de tres de gracia.

Se trataría de un préstamo global al sistema regional, que estaría subdividido en porciones contractuales asignadas a cada banco central, transformando estos recursos en una especie de fondo rotatorio, para atender los cierres de cada compensación del Sistema de Pagos y Créditos Recíprocos vigente, con repagos cuatrimestrales. Este fondo se complementaría con los "compromisos de aporte" de los bancos centrales participantes, correspondientes al Primer Mecanismo del Acuerdo de Santo Domingo.

Aunque cada banco central será el responsable final ante el Banco Mundial por la cuota parte que se le asigne en el préstamo global, se entiende que, dada la índole especial de esta operación como sustento para un proyecto regional de promoción del comercio, estos compromisos no afectarán la capacidad individual de préstamo del país frente a las demás modalidades de apoyo financiero que el BIRF ofrece a sus miembros.

Por otra parte, los recursos a ser suministrados por el Banco Mundial se consideran complementarios a los "compromisos de aporte" que los bancos centrales han establecido en el Acuerdo de Santo Domingo para su Primer Mecanismo, sin perjuicio de que estos "compromisos de aporte" se consideren en tramos sucesivos de apoyo y cuyos desembolsos se efectuarían una vez que se hubiera agotado la distribución multilateral de la antedicha liquidez externa.

21. Secuencias operativas

Las secuencias operativas del nuevo mecanismo serían las siguientes:

i) El último día hábil del cuatrimestre de la compensación, cada banco central restituye en el corresponsal común los recursos utilizados en el período anterior.

ii) Dentro de los tres días hábiles siguientes al cierre del período por compensar, cada banco central:

- a) Informa al "Agente" los montos de sus saldos con cada uno de los bancos centrales.
- b) Indica al "Agente", explícitamente, haber cumplido con restituir los fondos referidos en el punto i).

c) Indica al "Agente" si no podrá cubrir su saldo deudor y si ha decidido solicitar apoyo del Nuevo Mecanismo (aportes del Banco Mundial y aportes de los bancos centrales por el Primer Mecanismo del Acuerdo de Santo Domingo).

iii) El "Agente", dentro de los tres días hábiles siguientes comunica a cada banco central:

- a) El monto de sus "saldos multilaterales" en la compensación.
- b) Las solicitudes de apoyo recibidas de los bancos centrales con dificultad para cubrir sus saldos.
- c) Las transferencias que deben efectuar los bancos centrales deudores al corresponsal común.
- d) Las aportaciones a efectuarse con recursos del Nuevo Mecanismo.

iv) Dentro de los dos días hábiles siguientes, los bancos centrales ordenan la transferencia de fondos para estar disponibles en el corresponsal común al octavo día hábil posterior al cierre de la "compensación".

v) Finalmente, la compensación concluye con la comunicación del corresponsal común de que los fondos han sido recibidos y transferidos a sus beneficiarios.

22. Condiciones para acceder a los recursos por parte de los bancos centrales deficitarios en una compensación

Las condiciones para acceder al apoyo del Sistema por parte del banco central que tenga déficit en la compensación, serían las establecidas en las disposiciones contenidas en el Acuerdo de Santo Domingo para su Primer Mecanismo.

Además, deberán concurrir los siguiente hechos:

i) Que haya cumplido con las condiciones de restitución de créditos en las disposiciones anteriores.

ii) Que haya participado en la "compensación" en los dos períodos de cierre anteriores al cual presenta su solicitud de "disposición".

23. Distribución de los costos por parte de los bancos prestatarios

La carga financiera para la operación será de:

i) El servicio de deuda que será de cargo por la cuota parte correspondiente de cada banco central interviniente en el Sistema, de acuerdo con el contrato principal con el Banco Mundial.

ii) Los costos de utilización de los fondos del Nuevo Mecanismo serán calculados en concordancia con las normas del Primer Mecanismo del Acuerdo de Santo Domingo.

24. Modalidad de restitución y recomposición de los fondos

Los bancos centrales deudores efectuarán la restitución de los créditos al vencimiento del plazo de cada cuatrimestre, el día del cierre del período compensado. Estos pagos se harán por intermedio del corresponsal común, con aviso al Banco Agente.

El crédito para el banco deudor, ya sea por la parte del préstamo otorgado por el contrato con el Banco Mundial o por el apoyo de los restantes bancos centrales del Sistema, quedará sujeto a una cláusula especial, de tal forma que cualquier mora por parte del prestatario con sus acreedores tenga también los mismos efectos que un incumplimiento con el Banco Mundial.

25. Atribuciones del Banco Agente

El Banco Agente en el mecanismo vigente tiene las funciones básicas de calcular los saldos multilaterales a partir de la información recibida por los miembros del Sistema, así como la de efectuar posteriormente las transacciones necesarias en el "corresponsal común", que aseguren el cierre del período.

Adicionalmente, el Banco Agente tendrá las siguientes funciones:

i) Verificar que la restitución de las disposiciones utilizadas en el período anterior se han efectuado oportunamente.

ii) Recibir las solicitudes de apoyo multilateral para el pago de los saldos resultantes de la compensación.

iii) Dar tratamiento a las solicitudes, verificando que el banco central solicitante cumpla con las condiciones de acceso y calculando por tramos sucesivos la utilización de los fondos del Nuevo Mecanismo.

V. CONSIDERACIONES FINALES

26. El análisis realizado en los capítulos anteriores demuestra que el funcionamiento de los mecanismos de cooperación financiera ha servido para atenuar la contracción del comercio intrarregional y evitar que los efectos de la crisis de liquidez internacional, que afecta a los países miembros, recaigan sobre los operadores que intervienen en ese comercio.

No obstante, la persistencia de las condiciones adversas en que han estado operando estos mecanismos conducirá a que, de no perfeccionarse a corto plazo alguna modalidad operativa que los provea de la liquidez necesaria, progresivamente enfrenten serios problemas de funcionamiento, lo cual constituirá un factor adicional de deterioro del intercambio comercial intrarregional.

En estos términos, las decisiones que se adopten con el propósito de obtener recursos externos adicionales para mantener la automaticidad en los pagos entre los bancos centrales, son un requerimiento imperativo para preservar el comercio actual.

27. Asimismo, los países miembros han realizado y continúan realizando esfuerzos para recuperar y dinamizar su comercio recíproco.

Para ello, el funcionamiento fluido de los mecanismos de cooperación financiera jugará un papel importante en dos niveles. Por una parte, en la solución de los problemas de pagos que puedan producirse como consecuencia de la propia expansión del intercambio intrarregional y, por otra, en la flexibilización de las condiciones de la negociación entre los países miembros.

En el primer caso, el crecimiento del comercio se produciría normalmente a diferente velocidad e intensidad, según los países y productos de que se trate, lo cual puede producir ciertos estrangulamientos en la capacidad de pago. Ello requerirá contar con recursos para financiar la cancelación de los saldos de la compensación multilateral de aquellos países miembros que se vean más afectados por este fenómeno. Consecuentemente, el Sistema de Pagos no sólo debería cumplir su función actual de servir de base a un funcionamiento cuatrimestral recíproco, sino que además debería contar con un financiamiento adicional para atender los saldos de la compensación.

En el segundo caso, la seguridad que tengan los países miembros de que los mecanismos de cooperación financiera de la Asociación pueden cubrir temporalmente al menos ciertos déficit de su comercio intrarregional constituye un estímulo importante para la liberalización del mismo.

28. En la actualidad, los países miembros de la ALADI están abocados a la preparación de una Rueda Regional de Negociaciones, que se iniciará a partir del mes de abril próximo, en la cual tratarán de convenir fórmulas para

incrementar su comercio recíproco. El contar con un razonable grado de certeza sobre el funcionamiento efectivo de los mecanismos de cooperación financiera, alentaría las decisiones de los países miembros en ese sentido.

Anexo 2
CUADROS ESTADÍSTICOS

Cuadro 1

OPERACIONES DEL MECANISMO DE PAGOS
(En miles de dólares)

Periodo	Saldo de la compensación	Transferencias anticipadas	Total de		% de (1)/(2)
			(1) Divisas transferidas	(2) Operaciones cursadas	
1966	31 438		31 438	106 441	30
1967	93 815		93 815	332 765	28
1968	139 535		139 535	376 575	34
1969	80 959		80 959	479 212	17
1970	94 508	15 046	109 554	560 471	20
1971	111 944	24 026	135 970	708 055	19
1972	179 858	8 703	188 561	984 403	19
1973	271 137	9 400	280 537	1 403 076	20
1974	309 632	77 754	387 386	2 288 286	17
1975	608 756	51 667	660 423	2 396 304	28
1976	546 878	105 371	652 249	2 925 541	22
1977	717 216	170 113	887 329	3 935 999	23
1978	1 079 223	55 658	1 134 881	4 458 994	25
1979	1 329 597	299 954	1 629 551	6 420 740	25
1980	1 338 637	681 926	2 020 563	8 663 110	23
1981	1 684 726	868 857	2 553 583	9 331 382	27
1982	1 611 881	632 942	2 244 823	7 772 308	29
1983	1 499 791	301 873	1 801 664	6 233 809	29
1984	1 896 852	154 988	2 051 840	6 779 959	30
Primero	724 609	44 911	769 520	2 016 911	38
Segundo	561 193	74 529	735 722	2 249 614	33
Tercero	611 050	35 548	646 598	2 513 434	26
1985	1 437 004	61 748	1 498 752	6 756 819	22
Primero	594 981	27 204	622 185	2 361 751	26
Segundo	442 721	23 975	466 696	2 249 024	21
Tercero	399 302	10 569	409 871	2 146 044	19
1986					
Primero	315 181		315 181	2 233 148	14

Cuadro 2

EVOLUCION DE SALDOS ACUMULADOS ANUALES DE COMPENSACION
(En millones de dólares)

Países	Años														
	1970	1971	1972	1973	1974	1975	1976	1977	1978	1979	1980	1981	1982	1983	1984
Argentina	62	32	52	167	-35	-309	-191	184	503	378	-356	-790	-190	-339	-42
Bolivia	-4	9	11	8	44	7	11	-29	-48	-14	-63	-116	-29	-147	-203
Brasil	2	7	32	12	7	309	87	-467	-624	-854	-572	-350	-1147	-492	-303
Colombia	-7	-3	-11	-35	-85	-27	-46	-83	-165	-259	-264	-306	-356	-298	-352
Chile	-44	-81	-98	-136	-4	50	207	222	43	260	252	-108	209	118	-270
Ecuador	-11	-20	-13	-8	-18	-31	-26	-35	-76	-88	-120	-110	68	-136	-327
México	18	36	48	52	81	158	111	215	253	276	427	749	693	682	583
Paraguay	5	19	11	1	9	29	20	-2	7	42	114	153	2	-20	-11
Perú	-15	-4	-29	-39	-36	-101	-104	-58	-22	150	62	-113	-131	-75	4
Uruguay	-10	-4	-18	-44	-42	-70	-64	-50	-11	-164	-130	9	95	58	48
Venezuela	4	9	15	22	20	79	118	253	258	434	999	1318	1048	929	1066
República Dominicana	-	-	-	-	-11	-94	-123	-150	-118	-160	-349	-277	-261	-288	-294

Cuadro 3

PERIODO 1966-1984: ACUMULACION DE DEBITOS Y CREDITOS
(En millones de dólares)

Paises	Débitos (1)	Créditos (2)	Saldos (3)	Suma de débitos y créditos (4)	% de (3)/(4)
Argentina	15 070	14 430	-640	29 500	2
Bolivia	1 735	1 165	-570	2 900	20
Brasil	20 124	15 844	-4 280	35 968	12
Colombia	4 426	2 096	-2 330	6 522	36
Chile	7 310	7 686	+376	14 996	3
Ecuador	2 155	1 298	-857	3 453	25
México	2 635	7 102	+4 467	9 737	50
Paraguay	1 055	1 442	+387	2 497	16
Peru	3 730	3 120	-610	6 850	9
Uruguay	3 695	3 298	-397	6 993	6
Venezuela	2 015	8 594	+6 579	10 609	62
República Dominicana	2 305	80	-2 125	2 285	96
TOTALES	66 155	66 155	0	132 310	

Cuadro 4

APOYOS DEL SISTEMA PARA EL FUNCIONAMIENTO DEL CONVENIO DE PAGOS
(En millones de dólares)

Año	Total divisas transferidas en el año	Apoyos financieros del acuerdo de Santo Domingo	Mecanismo	País solicitante del apoyo
1972	188	14.7	1	Chile
		<u>3.6</u>	1	Uruguay
		18.3		
1973	281	3.6	1	Uruguay
		<u>16.6</u>	1	Chile
		20.2		
1974	387	-		-
1975	660	20.0	1	Uruguay
1976	652	28.5	1	Perú
		<u>7.3</u>	1	Uruguay
		35.8		
1977	887	73.2	1	Perú
1978	1 134	25.6	1	Perú
1979	1 629	6.0	1	Bolivia
1980	2 020	31.9	1	Bolivia
1981	2 553	38.5	1	Bolivia
		<u>26.8</u>	1	República Dominicana
		65.3		
1982	2 245	31.6	2	Bolivia
		<u>31.6</u>	2	Ecuador
		63.2		
1983	1 802	22.9	1	Ecuador
		51.3	1	Perú
		31.5	1	República Dominicana
		31.6	2	Ecuador
		<u>47.7</u>	3	Ecuador
		185.0		

Cuadro 5

LINEAS DE CREDITO, OPERACIONES CURSADAS Y PAGOS ANTICIPADOS
(En millones de dólares)

Año	Total de líneas del crédito	Total de operaciones cursadas	Total de pagos anticipados
1967	49	333	-- a/
1968	118	377	-- a/
1969	161	479	-- a/
1970	219	560	15.0
1971	249	708	24.0
1972	326	984	8.7
1973	334	1 403	9.4
1974	367	2 288	77.8
1975	628	2 396	51.7
1976	969	2 926	105.4
1977	1 108	3 936	170.1
1978	1 180	4 459	55.7
1979	1 374	6 421	300.0
1980	1 445	8 663	681.9
1981	2 026	9 331	868.9
1982	2 031	7 772	632.9
1983	2 254	6 234	309.2
1984	2 345	6 780	155.0
1985	2 371	4 731 b/	48.7 b/

a/ En este año no se efectuaron pagos anticipados.

b/ Cubre dos periodos de tres de 1985. Las cifras no están ajustadas.

Cuadro 6

CONVENIOS DE CREDITO RECIPROCO ENTRE BANCOS CENTRALES, SUSCRITOS DE
ACUERDO AL SISTEMA DE PAGOS DE LA ALALC
(En miles de dólares)

País	Argentina	Bolivia	Brasil	Colombia	Chile	Ecuador	México	Paraguay	Perú	Uruguay	Venezuela	R. Dominicana	TOTAL
Argentina	20 000 (1)	20 000 (1)	120 000 (1)	5 000 (1)	50 000 (7)	3 500 (9)	20 000 (7)	10 000 (7)	25 000 (1)	8 000 (1)	10 000 (9)	1 000 (10)	272 500
Bolivia	20 000 (1)	1 000 (1)	1 000 (1)	500 (1)	2 500 (9)	50	500 (1)	200 (7)	5 000 (10)	500 (9)	500 (9)		30 750
Brasil	120 000 (1)	1 000 (1)	40 000 (1)	40 000 (1)	80 000 (3)	30 000 (1)	120 000 (12)	500	30 000 (3)	8 000 (1)	200 000 (9)	3 000 (10)	632 000
Colombia	5 000 (1)	500 (1)	40 000 (1)	20 000 (1)	20 000 (1)	5 000	30 000 (20)	500	8 000 (10)	1 500 (1)	15 000 (9)	10 000 (1)	135 500
Chile	50 000 (7)	20 000 (9)	80 000 (3)	20 000 (1)	10 000 (1)	10 000 (1)	8 000 (6)	1 500 (7)	12 000 (10)	4 000 (1)	80 000 (9)	1 000 (1)	269 000
Ecuador	3 500 (9)	50	30 000 (1)	5 000	10 000 (1)	12 000 (3)	500	500	15 000 (1)	1 000 (1)	5 000 (9)	1 000	83 050
México	20 000 (7)	500 (1)	120 000 (12)	30 000 (20)	8 000 (6)	12 000 (3)	300 (7)	300 (7)	15 000 (12)	6 000 (8)	20 000 (9)	3 000 (14)	234 700
Paraguay	10 000 (7)	200 (7)	(XX)	500	1 500 (7)	500	200 (7)	270 (7)	270 (7)	1 000 (7)	500 (9)		14 670
Perú	25 000 (1)	5 000 (10)	30 000 (3)	8 000 (10)	12 000 (10)	15 000 (1)	15 000 (12)	270 (7)	3 000 (1)	3 000 (1)	25 000 (9)	500	138 770
Uruguay	8 000 (1)	500 (9)	8 000 (1)	1 500 (1)	4 000 (1)	1 000 (1)	6 000 (8)	1 000 (7)	3 000 (1)	800 (9)	800 (9)		33 800
Venezuela	10 000 (9)	500 (9)	200 000 (9)	15 000 (9)	80 000 (9)	5 000 (9)	20 000 (9)	500 (9)	25 000 (9)	800 (9)	75 000 (1)		431 800
República Dominicana	1 000 (10)		3 000 (10)	10 000 (1)	1 000 (1)	1 000	3 000 (14)		500		75 000 (1)		94 500
TOTAL	272 500	30 750	632 000	135 500	269 000	83 050	234 700	14 670	138 770	33 800	431 800	94 500	2 371 040

- (9) Segunda línea de crédito, un 5% adicional.
(10) Segunda línea de crédito, un 10% adicional.
(12) Segunda línea de crédito, un 16.66% adicional.
(14) Segunda línea de crédito, un 33.33% adicional.
(15) Segunda línea de crédito, un 13.33% adicional.
(20) Segunda línea de crédito, un 1.67% adicional.

- (1) Segunda línea de crédito, un 20% adicional.
(3) Segunda línea de crédito, un 66.66% adicional.
(5) Segunda línea de crédito, un 50% adicional.
(6) Segunda línea de crédito, un 18.75% adicional.
(7) Segunda línea de crédito, un 25% adicional.
(8) Segunda línea de crédito, un 6% adicional.

Cuadro 7

**ASIGNACION DE UNIDADES DE CUENTA Y GRADO DE COBERTURA.^{a/}
DISTRIBUCION SEGUN PARTICIPANTES EN EL COMERCIO INTRARREGIONAL
(En millones de dólares y porcentaje)**

Países miembros	Alternativas de emisión			Saldos de la compensación		Porcentaje de cobertura					
						1984			1985		
	A)	B)	C)	1984	1985	A)	B)	C)	A)	B)	C)
Argentina	32	63	126	-39.9	-80.9	80.2	100.0	100.0	39.6	77.9	100.0
Bolivia	7	14	28	-202.5	-155.0	3.5	6.9	13.8	4.5	9.0	18.1
Brasil	59	118	236	-302.4	304.3	19.5	39.0	78.0	-	-	-
Colombia	15	31	62	-346.2	-282.0	4.3	9.0	17.9	5.3	11.0	22.0
Chile	15	31	62	-270.1	-196.4	5.6	13.5	23.0	7.6	15.8	31.6
Ecuador	6	13	25	-227.0	-260.8	2.6	5.7	9.6	2.3	5.0	9.6
México	16	33	66	580.4	342.9	-	-	-	-	-	-
Paraguay	5	9	18	-10.9	-38.5	45.9	82.6	100.0	13.0	23.4	46.8
Perú	8	16	32	3.5	-83.1	-	-	-	9.6	19.3	38.5
Uruguay	7	13	26	48.4	19.1	-	-	-	-	-	-
Venezuela	25	49	98	1 059.2	652.5	-	-	-	-	-	-
República Dominicana	5	10	21	-292.4	-222.1	1.7	3.4	7.2	2.3	4.5	9.5
TOTAL	200	400	800								

^{a/} Emisión sobre saldo negativo de la compensación.

Nota: Este Cuadro presenta un desarrollo del posible funcionamiento de un mecanismo de creación de medios de pago, según distintas hipótesis.

