

E  
C-1  
BIBLIOTECA NACIONES UNIDAS MEXICO  
NACIONES UNIDAS



CONSEJO  
ECONOMICO  
Y SOCIAL



LIMITADO

E/CEPAL/L.120  
9 de julio de 1975

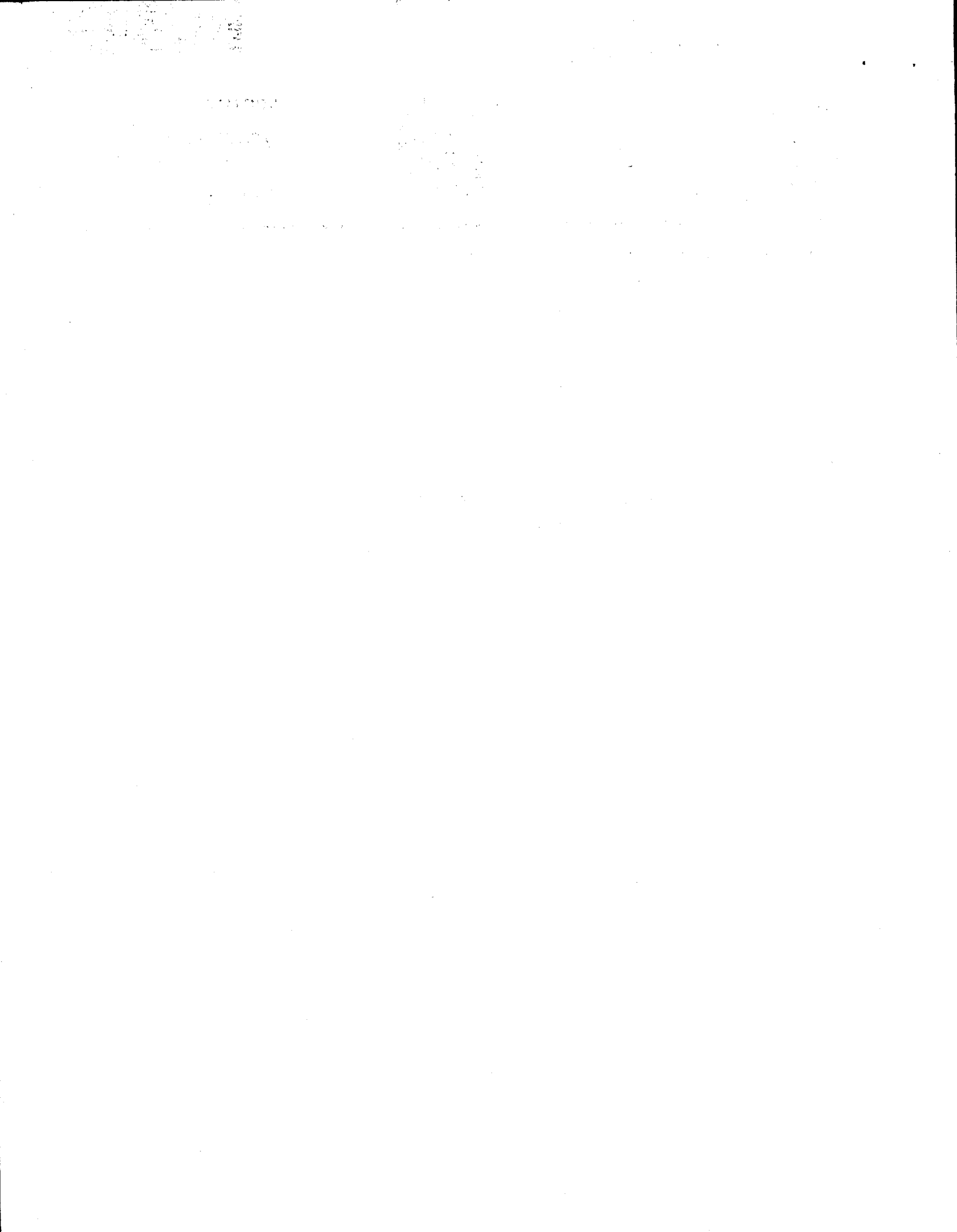
ORIGINAL: ESPAÑOL

COMISION ECONOMICA PARA AMERICA LATINA

POSIBLES CARACTERISTICAS DE UNA RED DE SEGURIDAD  
FINANCIERA PARA AMERICA LATINA

Nota; Documento preparado por la Secretaría de la CEPAL para la reunión de  
Expertos sobre la Red de Seguridad Financiera para América Latina.

75-7-1226



POSIBLES CARACTERISTICAS DE UNA RED DE SEGURIDAD  
FINANCIERA PARA AMERICA LATINA

Introducción

América Latina enfrenta un problema serio de déficit de balances comercial y de pagos para los próximos años, debido principalmente a la caída de los precios de la mayoría de las materias primas exportadas por la región, a las dificultades para mantener altos ritmos de crecimiento de las exportaciones de manufacturas debido a la recesión mundial, y al aumento de los precios de las importaciones ligado al fuerte proceso inflacionario que afecta tanto a las economías desarrolladas como en desarrollo.

Estas dificultades afectan en forma intensa a la mayor parte de los países no exportadores de petróleo de la región. El período más difícil, probablemente se extenderá hasta el año 1977; puede esperarse que los países de la OECD lograrán recuperar lentamente en el curso de algunos años, sus ritmos de crecimiento normales y que conseguirán disminuir el ritmo de inflación; en ese caso, podrían mejorar en alguna medida en el futuro las perspectivas del comercio exterior latinoamericano.

Al mismo tiempo que se producen estas dificultades, muchos de los países de la región tienden a quedar al margen o recibir un tratamiento de menor prioridad en los nuevos mecanismos de cooperación financiera internacional más importantes, por tener un ingreso per capita superior al de otras áreas del mundo en desarrollo.

El mecanismo de estabilización de ingresos de exportaciones que forma parte de la Convención de Lomé y el Fondo de Apoyo Financiero de la OECD son dos instrumentos creados recientemente para permitir un comportamiento más favorable del sector externo a dos grupos de países que tienen importancia en la economía mundial. El comercio exterior latinoamericano tiene también una gravitación destacada en esta economía, y en particular, en la

/de ciertas

de ciertas áreas. Para las exportaciones de bienes de capital, bienes de consumo duradero y productos químicos que efectúan los Estados Unidos, América Latina constituye un mercado de tres veces la magnitud del Japón y casi tan grande como el de la Comunidad Económica Europea. Para las ventas de la CEE de esos mismos rubros, América Latina equivale a las tres cuartas partes del mercado de los Estados Unidos y más de cuatro veces el mercado japonés. Las exportaciones conjuntas de esos bienes de Estados Unidos, la CEE y el Japón a América Latina alcanzaron en 1973 un valor de 11.000 millones de dólares.

La expansión dinámica y ordenada del comercio latinoamericano es entonces importante no sólo para los propios países de la región sino para la economía mundial.

Es deseable entonces crear las condiciones para evitar una contracción de la demanda externa de las economías latinoamericanas mientras se logra un ajuste ordenado a las nuevas condiciones. Para ello se necesita contar con mecanismos adecuados que permitan enfrentar el período de transición, mientras se producen las transformaciones que puedan ser necesarias en el comercio exterior de los países de América Latina.

En el decimosexto período de sesiones de la CEPAL, realizado recientemente en Puerto España, se aprobó la Resolución 348(XVI) recomendando a la Secretaría de la Comisión que convoque una reunión de un grupo de expertos para examinar posibles soluciones al problema de balance de pagos de los países de la región. En la misma Resolución, se otorga atención preferente al examen de la posibilidad de establecer una red de seguridad financiera para América Latina.

Naturalmente, las características de esta red están condicionadas por la naturaleza del problema que intenta resolver.

/Para cumplir

Para cumplir su papel de facilitar el proceso de ajuste ante condiciones especialmente difíciles, la red ha de ser una fuente de financiamiento adicional al existente en la actualidad. Su existencia no debería significar una reducción de los recursos provenientes de otras fuentes.

Para asegurar tal adicionalidad, la red debería ser un instrumento de último recurso. Es decir, los países podrían recurrir a ella sólo después de haber usado en medida razonable las fuentes existentes de financiamiento de balanza de pagos, tales como los mercados financieros internacionales y el Fondo Monetario Internacional.

Con el fin de estimular a los países a usar de la red después de otras fuentes, ésta debería conceder sus préstamos en términos comerciales y no concesionales.

Para asegurar que el esfuerzo de cooperación regional produce los resultados buscados, la red debería facilitar recursos con sujeción a cierta condicionalidad. Esta debería tomar en cuenta las circunstancias económicas generales, las propias del país solicitante y el curso más apropiado de políticas para contribuir a evitar deterioros indeseables en el ritmo de crecimiento de los países miembros y de la comunidad internacional, en un marco de creciente estabilidad financiera.

Los países que decidan contribuir al financiamiento de la red no deberían necesitar desprenderse de los recursos que se comprometan a aportar sino cuando se requiera financiar directamente giros de un país miembro. Así, la red se concibe como un conjunto de compromisos, exigible sólo cuando el financiamiento sea necesario. El monto total de los compromisos operaría en forma rotatoria, sin que se requieran compromisos adicionales cada año. La magnitud total de estos compromisos se ha de convenir de manera de formar un stock suficiente para cumplir los objetivos previstos.

/Como las

Como las condiciones económicas internacionales provocan un problema generalizado en la región, la contribución extraregional es ahora indispensable. Sin embargo, a medida que se normalice la situación, el aporte extraregional podría reducirse gradualmente. En el largo plazo, la región debería buscar un mayor uso de las fuentes tradicionales de financiamiento de balanza de pagos; la red debería autosostenerse si es que se desea su mantención como un instrumento de mayor permanencia. En todo caso, sus características y la necesidad de su existencia han de revisarse periódicamente.

La operación de la red no debería requerir nuevas instituciones. Ella ha de ser concebida de manera que su operación pueda ser manejada por alguna institución existente, o mediante arreglos de colaboración entre algunas de ellas.

En suma, las características principales de la red que se han previsto son su adicionalidad, su carácter de instrumento de último recurso, los términos comerciales de sus préstamos y la condicionalidad de éstos. La red se ha concebido como un conjunto de compromisos que no se incrementa, con aportes extraregionales en su inicio, que no requiere crear instituciones.

### 1. Objetivos

El objetivo de la red de seguridad es proveer financiamiento externo adicional de balanza de pagos a los países de la región, mediante la cooperación entre ellos y la colaboración de organismos y países extrarregionales. En particular, la red de seguridad perseguirá asegurar un ajuste más suave ante las fluctuaciones de balanza de pagos, manteniendo el dinamismo de la economía durante el proceso de ajuste. Para ello, la red de seguridad minimizará la necesidad de medidas coyunturales reversibles y facilitará las modificaciones en las políticas y las estructuras económicas tendientes a asegurar un desarrollo más equilibrado del comercio externo de los países

de la región. La adhesión al sistema implicará un compromiso en principio de no usar medidas restrictivas de comercio o de los pagos internacionales con otros países adheridos al sistema. El uso de los recursos del sistema será condicional, en la forma descrita más abajo.

## 2. Concepto general

La red de seguridad (sistema) operaría mediante el compromiso de los gobiernos (Bancos Centrales) de la región, de poner a disposición del sistema recursos por un monto convenido y por plazos establecidos (créditos). Cuando un miembro del sistema cumpla con los requisitos que se establezcan para obtener apoyo financiero, el organismo ejecutivo del sistema distribuirá los giros entre los países miembros no solicitantes y los países asociados, en proporción al porcentaje de los aportes que cada uno de ellos haya comprometido en el total disponible. El sistema quedaría abierto a recursos otorgados por organismos o países de fuera de la región, los que no podrían usar de la red. Eventualmente, el sistema podría evolucionar hacia una red de mayor alcance, que incluyera otras áreas del mundo en desarrollo.

## 3. Funcionamiento

El sistema operaría como instrumento de última instancia, que se usaría después que el país solicitante hubiera recurrido a sus propias reservas en proporción razonable, y a otras fuentes tales como el mercado financiero internacional y los organismos internacionales de financiamiento, en particular el F.M.I. No se exigiría que el país hubiese agotado tales fuentes. Todas las operaciones del sistema se expresarán en Derechos Especiales de Giro.

El sistema se establecería originalmente para cubrir un período de tres años. A fines del segundo año, se estudiaría el funcionamiento del sistema y la conveniencia de su continuación.

## /4. Distribución

#### 4. Distribución entre los países del tamaño total del sistema

La contribución de cada país al sistema se determinará mediante cuotas establecidas sobre la base de un conjunto de variables cuantificables, como por ejemplo aquellas que llevan a la determinación de sus cuotas en el F.M.I. Un país podría aumentar voluntariamente su contribución, siempre que tal aumento sea aprobado por los órganos del sistema. Las cuotas servirán además para determinar el número de votos de cada país en el organismo de gobierno, para distribuir los derechos y obligaciones financieras de los países adheridos y para graduar la condicionalidad de los préstamos. En el caso de los países aportantes de fuera de la región, su cuota se determinará en función del monto de su aporte, una vez aceptado éste por los órganos del sistema.

#### 5. Formas de financiamiento de los préstamos que conceda el sistema

La red financiaría los giros distribuyéndolos entre los países no solicitantes, en proporción a las líneas concedidas (créditos). Los países que sean deudores del sistema se eximirían de su contribución, salvo el caso de reembolsos anticipados que pudieran hacerse por esta vía. Los países podrían, voluntariamente, autorizar giros sobre sus créditos en proporciones mayores a las que les correspondería.

Los países aportantes podrían escoger la forma de financiamiento de su aporte que cada uno de ellos considere más adecuada, incluyendo:

a) Financiamiento directo en monedas convertibles o en DEG.

Los países aportantes podrán entregar su aporte en moneda nacional si están dispuestos a garantizar su conversión automática y sin costo a otras monedas que requiera el país solicitante. En todo caso, el organismo ejecutivo del sistema determinará periódicamente las monedas que se considerarán convertibles para los propósitos del sistema.

/b) Otorgamiento



- b) Otorgamiento de su garantía individual para que el sistema obtenga recursos en los mercados internacionales. Si por cualquier razón la posibilidad b) no permitiera obtener los recursos comprometidos en la oportunidad y condiciones adecuadas, el país se obligaría a usar la posibilidad a) mientras se solucionan las dificultades que impiden el uso efectivo de la posibilidad b).
- c) Autorización al sistema para vender valores en su mercado financiero, con su garantía individual. En este caso, el miembro se obliga a convertir los recursos obtenidos en su moneda, en monedas efectivamente convertibles o en DEG, y a suplir cualquier deficiencia, en términos de oportunidad, costo, u otras, haciendo uso de la posibilidad a).

Además, el sistema podría colocar valores en los mercados internacionales con la garantía colectiva de todos sus miembros en proporción a sus cuotas, y podría también conceder garantías a los países para que ellos obtuviesen financiamiento en los mercados internacionales. Toda garantía concedida por el sistema se entenderá vigente mientras no se extinga la obligación garantizada.

#### 6. Características de los préstamos otorgados

El interés cobrado a los deudores sería una tasa flotante, relacionada con la tasa de préstamos interbancarios en Londres o con otras pertinentes según la moneda, más un margen al menos igual al prevaleciente en el mercado para operaciones de alta seguridad. Los plazos no excederían de cinco años, prorrogables hasta por tres años más en casos absolutamente excepcionales. Los reembolsos serían en cuotas semestrales, y podrían considerarse, de acuerdo con las circunstancias, períodos de gracia hasta de tres años.

/El sistema

El sistema podrá contemplar también reembolsos anticipados, cuando ciertos indicadores objetivos de la situación económica del deudor lo justifiquen.

El uso de recursos del sistema estará sujeto a un grado creciente de condicionalidad, en relación con el monto de recursos que se gire del sistema. Para préstamos no superiores a cierta proporción de la cuota de un país, se operaría sólo con comprobación de la necesidad, mediante criterios preestablecidos, y los montos podrían girarse de inmediato. Para préstamos que excedan dicha proporción, hasta igualar otra proporción mayor de la cuota, se requeriría además un informe detallado de las políticas que el país solicitante esté aplicando para superar sus problemas de financiamiento y un juicio favorable del sistema sobre tales políticas. Si el préstamo supera esta última proporción, se requeriría, además de una discusión de las políticas aplicadas por el país solicitante, de un compromiso de alcanzar determinadas metas cuantitativas distribuidas en el tiempo. En este último caso, los giros se distribuirían también en el tiempo, hasta un máximo de tres años. Al no cumplirse las metas comprometidas, quedaría suspendido el derecho del solicitante a girar recursos del sistema. En todo caso, el sistema contemplaría la posibilidad de revisar los compromisos de acuerdo con las circunstancias, pero cada revisión sería tratada como una nueva solicitud de giro.

En general, el sistema no otorgaría créditos concesionales. Los elementos de concesionalidad quedarían fundamentalmente liberados a negociaciones bilaterales u otras fuera del sistema. Sin embargo, en caso de disponerse de recursos concesionales, en alguna proporción, el sistema podría definir cada cierto tiempo los países que, por sus condiciones, se harían acreedores a préstamos concesionales (países favorecidos). La concesionalidad se determinaría de antemano, en la forma de un descuento sobre la tasa flotante más el margen en uso.

/Los préstamos

Los préstamos concesionales estarían limitados a una cierta proporción del crédito que el país más favorecido haya puesto a disposición del sistema.

No habría otro límite máximo de los giros que el establecido mediante la aplicación del criterio de "necesidad", salvo en los casos de préstamos concesionales.

#### 7. Institucionalidad del sistema

El sistema sería establecido adscrito a una institución financiera existente (Fondo Monetario Internacional o Banco Interamericano de Desarrollo o a una combinación de ellas), y haría uso del personal y de las facilidades de dicha institución y de otras, para su operación, mediante un acuerdo especial de los países miembros del sistema con las instituciones correspondientes. Organismo máximo ejecutivo del sistema sería un Comité Ejecutivo, compuesto por cinco personas elegidas por los países miembros en votación ponderada por el monto de su cuota. Las personas elegidas no representarían a países o grupos de países, sino a la región en su conjunto, y por tanto, al sistema. Ningún país miembro podrá dividir su votación. Los países podrán elegir para estos efectos directores ejecutivos en los organismos mencionados, los que, de ser elegidos, cumplirían ambas funciones. En todo caso, los países que soliciten un giro enviarán un representante a la sesión en que su caso sea tratado. Si hay países extrarregionales que aporten recursos, ellos serían considerados "países asociados". En tal caso, el número de consejeros se elevaría a 8, al menos 5 de los cuales serían elegidos por los países miembros.

El órgano de gobierno del sistema estaría compuesto por un representante de cada país miembro y asociado, del más alto nivel en el campo financiero.

/Las decisiones

Las decisiones en el órgano ejecutivo se tomarían mediante votación no ponderada, con el voto favorable de 2/3 de los presentes.

Las decisiones en el órgano de gobierno se tomarían por votación ponderada, con un mínimo de 2/3 de votos favorables, siempre que al menos 2/3 de los países adheridos al sistema hayan votado favorablemente. En el caso de organismos que adhieran al sistema, su situación en materia de votos se determinará en el acuerdo que acepte su adhesión.

#### 8. Alcance del sistema

El sistema incluiría, como posible usuarios, a los países de América Latina y el Caribe que desearan adherirse a él. En todo caso, el sistema no entraría en operación hasta que la mitad de los países del área, representando al menos la mitad del total de créditos programados para el área, hubiese formalizado su adhesión.

Los países que sean parte de acuerdos subregionales de integración podrían, si así lo desean, unirse al sistema como grupo. En tal caso, dichos países designarían al país o la institución que los representaría en sus relaciones con el sistema. En todo caso, el criterio de necesidad y la condicionalidad se aplicarían a los países individuales.

Como aportantes al sistema, éste podría incluir a todos los países y organismos que desearan contribuir.

#### 9. Magnitud del sistema

La suma de los déficit en cuenta corriente de los países deficitarios de la región en 1974 alcanzó a unos 13 mil millones de dólares, y se espera que esta cifra crezca en 1975 y 1976. La suma de los déficit globales de los países con déficit en cambio, alcanzó a algo menos de 1.6 mil millones, gracias a los movimientos de capitales de mediano y largo plazo. Si se

/considera apropiado

considera apropiado suponer que no cabe esperar mejoramientos substanciales en estos últimos, entonces debería considerarse como probable que la suma de los déficit globales tienda a aumentar en los próximos años.

Si se considera que el sistema debería ser capaz de financiar unos tres años de déficit global, su magnitud debería alcanzar a alrededor de 5 mil millones de dólares. Para financiar dos años de déficit global, se requerirían unos 3 mil millones. Cifras inferiores a ésta serían demasiado pequeñas, si se considera que los países que giren recursos del sistema difícilmente podrán contribuir a financiarlo.

De acuerdo con estas consideraciones, la adhesión de un país al sistema no requeriría la obligación inmediata de hacer efectivo el total de su contribución. Este se haría efectivo en el curso del tiempo, probablemente en un período de dos años o más.

