

RESTRINGIDO

CEPAL/WAS/R. 40

ORIGINAL: ESPAÑOL

C E P A L

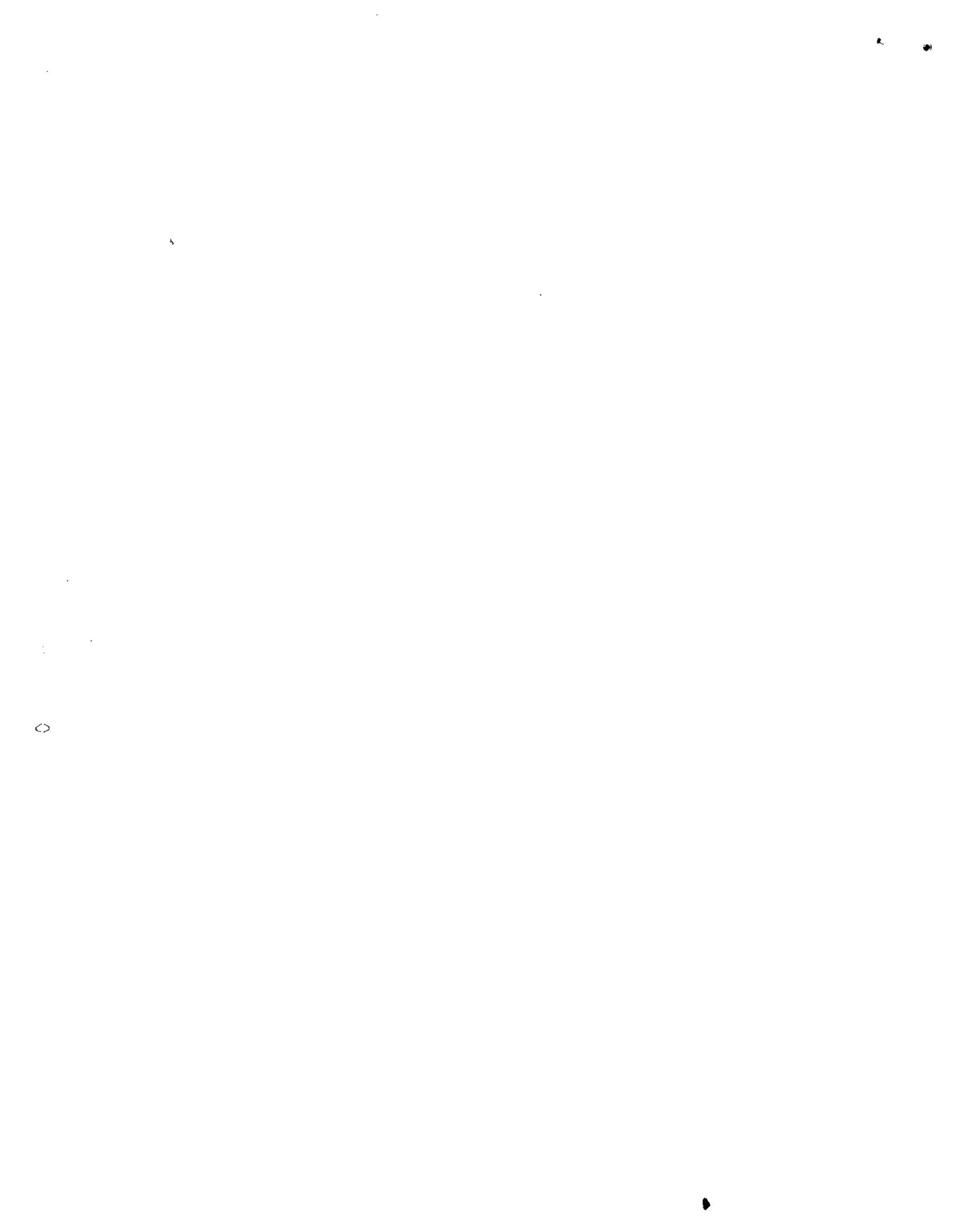
Comisión Económica para América Latina
Oficina de Washington



EL FINANCIAMIENTO PUBLICO EXTERNO EN CENTROAMERICA

Preparado por la Oficina de CEPAL en Washington. Las opiniones expresadas no reflejan necesariamente las de la CEPAL.

Publicado también como documento conjunto con la Oficina de CEPAL México bajo el símbolo CEPAL/WASH/INT. 2.



INDICE

- A. PROYECTO DE INVESTIGACION SOBRE EL PAPEL DEL FINANCIAMIENTO PUBLICO EXTERNO EN EL DESARROLLO ECONOMICO ACTUAL Y FUTURO DE CENTROAMERICA
 - 1. Diagnóstico
 - 2. Perspectivas de la capacidad de pagos de la región
 - 3. Perspectivas del flujo de capital hacia la región
para 1983-1990

- B. PROPUESTA PRELIMINAR SOBRE EL CONTENIDO DEL DOCUMENTO FINAL



A. PROYECTO DE INVESTIGACION SOBRE EL PAPEL DEL
FINANCIAMIENTO PUBLICO EXTERNO EN EL DESARROLLO
ECONOMICO ACTUAL Y FUTURO DE CENTROAMERICA

Diversos factores de signo adverso, internos y externos, económicos y extra-económicos, se han venido conjugando para definir una seria crisis económica en todos los países del Istmo Centroamericano. El estancamiento de la producción se ha combinado con la permanencia de tensiones inflacionarias, registrándose un deterioro del ingreso real de una proporción importante de la población. Los de por sí elevados niveles de desocupación y subocupación se han incrementado aún más, en tanto que se han agudizado otros desequilibrios entre los que sobresalen el déficit fiscal y el de balance de pagos, todo ello en medio de una sensible falta de liquidez monetaria que hace más notorias la contracción de las economías de la región.

Es un hecho reconocido que uno de los desequilibrios más críticos y que condiciona en gran medida los intentos de reactivación económica de la región, es la brecha externa, la cual ha llegado a magnitudes muy agudas y tiende a ampliarse. A diferencia del pasado, cuando flujos financieros importantes permitían cubrir los requerimientos derivados del desequilibrio comercial, en los actuales momentos una serie de factores, incluyendo el cada vez más difícil acceso a financiamiento externo adicional, parecen limitar la continuación del crecimiento económico del área.

Por un lado, desfavorables relaciones de intercambio, por inestabilidad de precios de las exportaciones y sostenida tendencia hacia el alza de los correspondientes a las importaciones, ha erosionado sistemáticamente el poder de compra de las exportaciones extrarregionales

Por otra parte, aquellos precios inestables, confrontados con crecientes costos, han desestimulado la producción de bienes agro-exportables con lo que también el volúmen de las ventas ha tendido a estancarse o declinar. A lo anterior se agrega un descenso por servicios de turismo, como consecuencia de la convulsión socio-política que vive la región, todo lo cual integra un marco en extremo difícil en la cuenta corriente de las balanzas de pagos.

En el orden regional, por casi 20 años un continuado comercio intrazonal ha demostrado el alto grado de interdependencia que han alcanzado las economías integrantes del mercado común centroamericano y la fuerza autónoma de éste --lo cual se ha constituido en un factor importante de estímulo en el proceso de industrialización-- que ha sobrevivido a diferencias políticas y de otros órdenes entre los cinco países del Istmo. Sin embargo, limitaciones financieras han ido determinando una situación en extremo crítica que amenaza con afectar profundamente al mercado común, realimentando las tendencias depresivas que se observan a nivel de cada uno de los países. En efecto, a pesar de que subsiste el mercado ampliado, ante las dificultades financieras derivadas de desequilibrios globales en el balance de pagos, los países han aplicado cada vez mayores restricciones cambiarias y de comercio exterior que afectan también al intercambio regional y, por otra parte, los países superavitarios con la región están limitando sus ventas, ante la imposibilidad de otorgar o ampliar facilidades de pagos a los socios deficitarios, por la estrechez financiera que enfrenta y sus propias posiciones deficitarias con el resto del mundo.

Al mismo tiempo que se profundiza esa situación crítica de comercio exterior, todas las variables que integran la cuenta capital

manifiestan un sensible debilitamiento y la capacidad financiera de nuevo endeudamiento externo se ha ido reduciendo en la medida en que se ha elevado el monto de éste.

Finalmente, el reducido nivel de liquidez internacional de los países centroamericanos, junto con circunstancias externas, ha provocado un endurecimiento de las condiciones impuestas por un mercado internacional de capitales cada vez más restringido.

Por las circunstancias antes apuntadas, una mejor comprensión de las variables relacionadas con la capacidad de endeudamiento de los países del Istmo Centroamericano y su acceso potencial a diversas fuentes de financiamiento se vuelven críticos para la formulación de la política económica en esos países. De ahí que este trabajo se propone determinar algunas conclusiones que ayuden a esclarecer, con el mayor detalle posible, la situación actual del endeudamiento externo de cada uno de los países que integran el mercado común centroamericano y de la región en su conjunto, las implicaciones futuras de ese endeudamiento sobre las principales variables fiscales y de balanza de pagos y el papel que pueda tener el financiamiento externo en el desarrollo futuro de la región, con un horizonte que cubra las próximas dos décadas.

Preliminarmente el estudio deberá integrarse en tres grandes partes:

- a) diagnóstico de la situación actual, la cual incluiría además del análisis cuantitativo, un exámen de los cambios más relevantes ocurridos en los últimos cinco años en el mercado internacional de capitales y en la estructura de la deuda de los países;
- b) proyecciones de mediano plazo de los compromisos derivados del endeudamiento actualmente contratado; y
- c) posible comportamiento del flujo de capitales hacia la región, también en el mediano plazo. Adicionalmente podrían lograrse algunos resultados

relacionados con el corto plazo sobre todo en lo que se refiere a la identificación de los obstáculos institucionales y operativos que dificultan la movilización de préstamos ya contratados.

Asimismo, se diseñaría una metodología para mantener actualizadas las estructuras de las deudas públicas externas de los países de la región, y para proyectar los compromisos financieros que de la misma se derivan.

1. DIAGNOSTICO

Este capítulo se desarrollará en tres partes. En primer lugar se presentará un exámen de la situación de la deuda y su evolución durante el período 1970-1973; en segundo lugar --y con mayor detalle-- se analizará la evolución observada durante el período 1973-1981; y en tercer lugar, se describirá la situación general prevaleciente a finales de 1981, con énfasis en su significado, en términos de una serie de variables económicas internas y el perfil de la misma. La hipótesis es que, a partir del realineamiento de las monedas registrado en 1971, se principiaron a gestar algunos fenómenos de carácter mundial que generaron algunos cambios en los flujos de capitales y que pudieron haber afectado el precario equilibrio que mantenían las economías de la región. Posteriormente, con el primer reajuste de los precios del petróleo, algunas de aquellas tendencias hacia el desequilibrio se agudizaron y surgieron nuevos aspectos en la estructura y movimiento del mercado internacional de capitales que, así como a la mayoría de las economías latinoamericanas --aunque quizá en menor medida-- afectaron también a Centroamérica, a pesar del alza de los precios de los principales productos de exportación. Tales tendencias se pronunciaron aún más, cuando se registró el

segundo reajuste del precio del petróleo, el cual coincidió con un descenso drástico en las cotizaciones de las exportaciones y desencadenó cambios más notorios en el mercado internacional de capitales.

1.1 Período 1970-1973 Análisis de las características más generales que prevalecían en relación con la deuda pública externa, tanto en lo que se refiere a su monto total y su evolución como al perfil de la misma, tratando de comprobar la hipótesis de que durante ese período además del nivel absoluto, también en términos relativos, la deuda era bastante más reducida y su evolución respondía a una tendencia compatible con el equilibrio de las economías. Básicamente se recurrirá al examen de los siguientes indicadores:

- Deuda Pública Externa (DX)/Producto Bruto (PIB)
- Deuda Pública Externa (DX)/Población (H)
- Deuda Pública Externa (DX)/Gasto Público (GP)
- Desembolsos de Préstamos (YDX)/ Inversión Interna (I)
- Desembolsos de Préstamos (YDX)/Ingresos de Capital de Balanza de Pagos (YK)
- Componente Importado de Desembolsos (MYDX)/Desembolsos (YDX)
- Desembolsos (YDX)/Déficit en Cuenta Corriente (DCC)
- Desembolsos (YDX)/Amortizaciones y Servicios (ASDX)
- Desembolsos Fondos Oficiales (YDX OF)/Desembolsos Totales (YDX)
- Amortización y Servicios (ASDX)/Exportaciones de Bienes y Servicios (XBS)
- Amortización y Servicios (ASDX)/Desembolsos (YDX)

Adicionalmente se examinarían según a) Tasas concesionarias menores a 6%, b) tasa de fomento entre 6% y tasa de mercado, y c) tasa de mercado, las cifras siguientes:

- Monto de largo plazo (más de 15 años, con más de 5 años de período de gracia).
- Monto de mediano plazo (de 3 a 15 años, con algún período de gracia menor a 5 años).
- Monto de corto plazo (menor a 3 años y sin período de gracia).
- Porcentaje de financiamiento de fuentes oficiales respecto al financiamiento externo total al sector público.

1.2 Período 1973-1981: Supuestamente, durante este período se registraron gradualmente o en forma abrupta la mayor parte de los cambios que podría reflejar el estado actual de la deuda respecto a 1970. Por una parte, el déficit en la cuenta corriente de la balanza de pagos crece rápidamente debido al sostenido aumento de los precios de las importaciones, un descenso en las cotizaciones internacionales de los principales productos que exporta la región y el encadenamiento de sucesivos fenómenos adversos de orden natural o socio-políticos que afectaron seriamente al aparato productivo, incluyendo al agro-exportador.^{1/} Por otra parte, la acumulación de gran cantidad de fondos, cuyo principal origen es el reajuste del precio del petróleo, en el mercado internacional de capitales, provoca una presión sobre el sistema bancario privado internacional, que debe colocar rápidamente aquellos fondos y parte de ellos son absorbidos por los países latino-americanos. En ese mercado participaron activamente aquellos países

^{1/} Véanse documentos de Terremoto de Managua, Huracán Fifi, terremoto de Guatemala, revolución Sandinista y referencias en notas sobre acontecimientos naturales y socio-políticos en El Salvador y Guatemala.

centroamericanos que enfrenta los más agudos desequilibrios en la cuenta corriente de la balanza de pagos y que no es posible cubrirlos con los flujos normales de la cuenta capital y además, no pueden movilizar capital de fuentes oficiales puesto que --a excepción de los del F.M.I.-- las mismas no tienen como propósito aliviar desequilibrios de balanza de pagos o de comercio.

En la medida que algunos países de la región encontraron soluciones transitorias al desequilibrio externo por la vía de financiamiento con fuentes privadas, fue modificándose el perfil de la deuda puesto que tales recursos fueron contratados en las condiciones prevalencias en los mercados de capitales a menores plazos y más altos costos. Se sabe que fundamentalmente Costa Rica y Nicaragua recurrieron a este expediente, en tanto que los tres países restantes mantuvieron cautela en la contratación de financiamiento privado; sin embargo, hasta ahora no se han encontrado respuestas a ciertas interrogantes: ¿Porque esos dos países debieron recurrir a tal mecanismo y los otros tres pudieron encontrar otras soluciones? ¿En qué medida los otros tres países (Guatemala, El Salvador y Honduras) también deterioraron el perfil de su deuda? ¿Qué porcentaje de los requerimientos de financiamiento fueron cubiertos con fuentes privadas? ¿Cuanto pesa en los actuales momentos críticos la carga del financiamiento público externo con fuentes privadas? En esta parte del capítulo se trataría de encontrar respuesta a algunas de estas y otras interrogantes, que pueden ser útiles en el proceso de definición de la política de endeudamiento futuro de los países de la región.

En definitiva, el exámen sobre la participación directa del mercado privado de capitales en el endeudamiento público externo de la región, sería uno de los puntos esenciales de esta parte del

diagnóstico, por cuanto es uno de los elementos más relevantes en los cambios operados en la estructura de la deuda externa.

Adicionalmente debe tomarse en cuenta que son el mismo fenómeno de realineación monetaria internacional registrada en 1972 y la posterior flotación de las monedas fuertes utilizadas comunmente como divisas, así como con el alza de las tasas de interés del sistema financiero internacional, también debieron sufrir ciertos cambios las condiciones del financiamiento de fuentes oficiales. En efecto, en la medida que se fueron integrando distintos fondos específicos con diferentes orígenes monetarios en las instituciones internacionales de financiamiento, fue necesario introducir nuevas modalidades en la recuperación de los préstamos en función de las modificaciones en las ^{paridades} con el objeto de preservar a dichas instituciones de posibles riesgos cambiarios que ocasionalmente podrían conducir a una peligrosa descapitalización. Ello necesariamente ha afectado la tasa efectiva promedio que actualmente están pagando los países con sus consiguientes efectos en el monto total del servicio de la deuda. De consiguiente, un análisis de la evolución de las condiciones promedio, con el mayor detalle posible sobre los acreedores, del financiamiento externo de fuentes oficiales, debe incluirse en este apartado, para tratar de señalar los efectos indirectos de la reciente evolución del mercado internacional de capitales, sobre las actuales condiciones de la deuda.

Finalmente, dentro de este apartado, se tratarán de examinar el destino del financiamiento externo según los diferentes propósitos --por sectores-- y deudores --por instituciones-- con el objeto de identificar las prioridades sectoriales en que han coincidido tanto

los países receptores con los organismos de financiamiento y las fuentes básicas de recursos para hacerle frente a las obligaciones financieras.

Al inicio de la década, probablemente los recursos fueron destinados mayoritariamente a la ampliación de la infraestructura económica básica, principalmente en el sector del transporte y las comunicaciones --carreteras, caminos de penetración, teléfonos, etc.-- y en menor medida a la infraestructura de servicios sociales, tales como escuelas, hospitales, centros de salud, etc. Sin embargo, con el encarecimiento de los energéticos, probablemente una proporción creciente de los recursos fueron concentrándose en la reestructuración del sector energía, prevaleciendo el destino a la infraestructura hidráulica de este sector. En todo caso, el financiamiento para actividades directamente productivas o para infraestructura inmediata para esas actividades parecería que ha tenido una prioridad mucho menor. La posibilidad de comprobar dicho extremo podría también ser de alguna utilidad para el diseño de la política del futuro endeudamiento externo.

En otro orden de ideas, es un hecho reconocido que a la par de la agudización del desequilibrio externo de los países de la subregión, también se ha incrementado notablemente el déficit fiscal, el cual ha llegado a niveles sin precedentes en todos los países debido al debilitamiento de los ingresos tributarios frente a las necesidades crecientes, y en buena parte inevitables, de gastos público entre los que se incluye la carga financiera de la deuda. Una alternativa utilizada en el pasado fue la de recurrir al financiamiento externo con el doble propósito de cubrir esa brecha y

aliviar el déficit externo. Sin embargo, todo parece indicar que este expediente no puede utilizarse en el largo plazo, tanto porque generalmente ese endeudamiento proviene de fuentes privadas --con las consecuencias en el plazo y costo-- y porque una vez concluidos los plazos, las nuevas obligaciones adquiridas aumentan el peso de los servicios de la deuda sobre los desequilibrados presupuestos y las débiles estructuras tributarias a la vez que otras instituciones públicas, por su situación financiera o por la naturaleza de su actividad, pueden asumir nuevas obligaciones futuras. En consecuencia, parece necesario analizar cuánto del creciente déficit fiscal se debe a los compromisos de deuda ya adquiridos por el gobierno central y cuál es la real capacidad financiera para hacerle frente a futuras obligaciones.

Para ello es necesario examinar el estado de la deuda según las distintas entidades deudoras nacionales, partiendo de la premisa de que la capacidad de pagos del país tiene por lo menos dos dimensiones, una nacional --que está constituida por la capacidad de generación de divisas-- y una institucional interna que se deriva de la posibilidad de generar fondos --en moneda nacional-- para liquidar esas obligaciones. Este probablemente también sea un aspecto importante que ayude a los países a definir su política de endeudamiento, dado que permite establecer el peso absoluto del servicio de la deuda sobre la estructura impositiva y el monto de la misma que deberá ser liquidada con fondos extrapresupuestales, tales como tarifas o fondos de la actividad productiva privada.

Por las anteriores consideraciones, el período 1973-1980 deberá analizarse con un detalle mayor que el período anterior, lo cual requerirá la disponibilidad de una gran cantidad de información estadística que constituye los datos básicos a partir de los cuales se preparan las publicaciones del Banco Mundial, el BID y el FMI. Fundamentalmente se precisaría la información utilizada para el primer período (1970-1973), más el siguiente desglose:

I. Saldos de la deuda

A) Según acreedor y plazos promedios:

i. Fuentes oficiales

- BID
- Banco Mundial
- AID
- FMI
- IDA - Canada
- Otros fondos oficiales bilaterales

ii. Fuentes privadas

B) Según acreedor y costos promedios:

i. Fuentes oficiales

- BID
- Banco Mundial
- AID
- FMI
- IDA - Canada
- Otros fondos oficiales bilaterales

ii. Fuentes privadas

- C) Según entidad deudora y plazos promedios:
- i. Gobierno central e instituciones descentralizadas que fundamentalmente no generan fondos.
 - ii. Empresas públicas y entidades descentralizadas que generan fondos propios.
 - iii. Sistema financiero nacional.

II. Desembolsos

- A) Según entidad acreedora:
- i. Fuentes oficiales
 - BID
 - Banco Mundial
 - AID
 - FMI
 - IDA - Canada
 - Otros oficiales bilaterales
 - ii. Fuentes privadas
- B) Según sector de destino principal:
- i. Sectores productivos área estatal
 - Agricultura
 - Industria
 - Transporte
 - Vivienda
 - Energía
 - Otros
 - ii. Sectores sociales y administración pública
 - Salud
 - Educación
 - Otros

- B) Según sector de destino principal: (Cont.)
 - iii. Actividades productivas privadas (fundamentalmente a través de préstamos a organismos financieros locales).
- C) Según deudores:
 - i. Gobierno central e instituciones descentralizadas que generalmente no generan fondos.
 - ii. Empresas públicas y entidades descentralizadas que generan fondos.
 - iii. Sistema financiero nacional.

III. Amortizaciones y servicios

- A) Servicios
 - i. Organismos oficiales (instituciones financieras internacionales y fondos oficiales bilaterales).
 - ii. Sistema financiero privado.
- B) Amortizaciones
 - i. Organismos oficiales
 - ii. Sistema financiero privado

1.3 Situación de la deuda pública externa a finales de 1982

Esta parte constituiría una síntesis del análisis de todo el período, procurando poner el énfasis en las características estructurales de la deuda en lo que se refiere a su composición entre oficial y privada, mediano y largo plazo y los tres niveles de costos previamente identificados (ver parte 1.1), así como la composición de la misma según entidades deudoras.

También esta parte contendría las principales conclusiones del diagnóstico, se trataría de identificar algunas interrogantes sobre las posibles alternativas de estrategia que podrían asumirse en la política de endeudamiento futuro y probablemente algunos elementos básicos para una ocasional renegociación en el caso de algunos países.

Finalmente, mediante consultas con los funcionarios operativos, principalmente del BID, Banco Mundial y AID, podrían identificarse con precisión algunos problemas (además de las dificultades para los fondos de contrapartida), institucionales, técnico-financieros, legales o reglamentarios, que obstaculizan el cumplimiento de los programas de desembolso. Probablemente esta parte deba sustentarse en el estudio de casos antes que en un análisis exhaustivo. Esta parte podría ser útil para derivar algunas medidas tendientes a readecuar o mejorar institucionalmente los mecanismos de identificación y elaboración de proyectos, negociación, registro y sistematización de la deuda, así como la administración de los proyectos en ejecución.

2. Perspectivas de la capacidad de pagos de la región

La mayoría de los países centroamericanos aún mantienen una aceptable relación de servicios de deuda a exportaciones y la magnitud absoluta de la misma, aún cuando ha evolucionado rápidamente durante los últimos años, se mantiene en niveles todavía manejables; sin embargo, desde hace cuatro años, dos de los cinco países (Nicaragua y Costa Rica) principiaron a enfrentar problemas de liquidez internacional para hacerle frente a los compromisos de amortización y servicios que se derivan de un endeudamiento creciente contratado con fuentes privadas a corto plazo. El problema --aunque de

naturaleza y antecedentes diferentes entre ambos países-- evolucionó tan rápidamente que no se dispuso del tiempo suficiente para anticipar algunas alternativas de solución y abruptamente este se transformó en un limitante nacional en todo el contexto económico.

Varias lecciones deberán obtenerse de los hechos anteriores y en realidad no hay evidencia de que otra de las pequeñas y débiles economías centroamericanas no esté por enfrentar problemas similares. Una de aquellas lecciones parece ser la necesidad de profundizar en el conocimiento de los compromisos hasta ahora asumidos y que, cualquiera que sea la proyección de otras variables económico-financieras, deberán liquidarse en el futuro.

Es un hecho reconocido que la capacidad de pagos de un país crece lentamente en función del valor corriente de las exportaciones. En cambio, el pago por servicios y amortización de deuda evoluciona a un ritmo propio en función de la captación de fondos en años/ ^{anteriores} plazos, duración de períodos de gracia y programas de amortización. Cuando coinciden en el vencimiento, diferentes períodos de gracia y entran en la etapa de mayor amortización varios préstamos de gran volumen; esta variable puede experimentar un crecimiento desproporcionado respecto a otras magnitudes económicas y si coincide con un descenso en el precio de los principales productos de exportación o con fenómenos naturales o socio-políticos que merman el rendimiento de la producción agro-exportadora, tales hechos producen grandes dificultades de manejo de la política económica e incluso pueden provocar una desestabilización económico-política de graves consecuencias.

En la actualidad resulta altamente especulativo realizar alguna proyección sobre las exportaciones de la región por cuanto ello depende de la propia superación de la crisis que soporta toda la economía mundial; sin embargo, es posible con la ayuda de los registros que posee el Banco Mundial --consolidando todos los préstamos contratados por país, conforme a sus propios programas de amortización-- realizar una proyección de los compromisos ya adquiridos --con la deuda contratada y desembolsada--, lo cual permitirá visualizar la magnitud del esfuerzo que deberá enfrentar cada uno de los países. En un segundo plano, se tratará de obtener una proyección del significado de dicha variable con una hipótesis razonable sobre el posible ritmo de desembolsos de la parte de los préstamos actualmente contratados, pero aún no utilizados y finalmente, se realizará una proyección de la carga de la deuda pública externa agregando los efectos del posible flujo financiero futuro con algunas hipótesis alternativas sobre monto total, plazos y costos.

La idea es establecer, en una primera instancia, cual será el año o el período en que los servicios de la deuda actual experimentará el mayor crecimiento, examinar ese nivel y la viabilidad de un volumen de exportaciones necesario para lograr una relación saludable y poder concluir si en ese período de máximo esfuerzo, la economía mantendrá el equilibrio respecto a ciertas relaciones que en el pasado han mostrado relativa estabilidad.

En segundo lugar, de esas proyecciones deberán derivarse algunas ideas sobre el flujo de capital que en el futuro podrá recibir la región, como consecuencia de los préstamos actualmente contratados

pero que aún no se han desembolsado totalmente, los que a su vez modificarán a un plazo mayor, el volumen de la carga de la deuda.

Finalmente, las proyecciones sobre los compromisos de la deuda, incluyendo algunas hipótesis sobre nuevo financiamiento podrá al menos establecer el monto y las condiciones de plazo que no agraven la situación ya establecida.

Este análisis se basará en los resultados de un modelo de simulación, previamente construido y discutido con los funcionarios del Banco Mundial, que esencialmente proveerá la siguiente información:

- A) Monto de los servicios de la deuda actualmente contratada (desembolsada) para cada año, según entidad acreedora 1983-2000:
 - i. Intereses y comisiones
 - ii. Amortizaciones
- B) Monto de préstamos ya contratados no desembolsados al 12/31/82 y proyección de desembolsos anuales por entidad acreedora.
- C) Monto de los servicios de la deuda actual contratada (desembolsada y no desembolsada) para cada año, según entidad acreedora 1983-2000:
 - i. Intereses y comisiones
 - ii. Amortizaciones
- D) Efectos del endeudamiento futuro sobre la capacidad de pago:
 - 1) Monto de desembolsos
 - i. Hipótesis máxima: condiciones óptimas y condiciones necesarias.
 - ii. Hipótesis intermedia: condiciones óptimas y condiciones necesarias.
 - iii. Hipótesis mínima: condiciones óptimas y condiciones necesarias.

- D) Efectos del endeudamiento futuro sobre la capacidad de pago: (Cont.)
 - 2) Monto de servicios a pagar en el período 1983-2000, derivados del nuevo endeudamiento con las seis alternativas del punto anterior.
- E) Proyecciones del servicio de la deuda externa para el período 1983-2000.

3. Perspectivas del flujo de capitales hacia la región para 1983-1990

Las perspectivas del financiamiento externo a la región resulta bastante difícil visualizarlas por cuanto dependen por un lado de la superación de la propia crisis actual que vive la economía mundial y por otro lado, de las soluciones que vayan encontrando algunos de los países, a serios problemas y tensiones socio-políticas/^{que} sin duda han afectado el flujo financiero externo de los últimos años.

De todas maneras, algunas formas se encontraran para reabrir y alimentar esta corriente financiera para complementar los esfuerzos locales de desarrollo, en la región más convulsionada del continente. Con esa convicción, podrá intentarse identificar alguna tendencia del probable financiamiento a la región en tres dimensiones: a) Financiamiento de fuentes oficiales, b) financiamiento de fuentes privadas; y c) financiamiento privado directo.

a) Financiamiento oficial

Aparte de los fondos que puedan ser movilizados como desembolsos de préstamos actualmente contratados, deberá determinarse en lo posible el nuevo flujo de financiamiento nuevo. Esto se planea estimar sobre la base de los actuales planes y proyectos que se están manejando en las distintas agencias. Esta información que a nivel de cada una

de las instituciones resulta bastante delicada y de carácter confidencial, probablemente sea posible analizarla --y ocasionalmente presentarla-- en términos consolidados, ya que lo finalmente importante es poder establecer un orden de magnitud muy preliminar. La información necesaria para esta parte parece estar disponible en varios documentos confidenciales que actualmente se están preparando como parte de las tareas de análisis y planificación para las actividades de las instituciones. Probablemente no se encuentre especificada a nivel de países de la región en su conjunto, por lo que sería necesario un análisis detallado de las cifras indicativas para separar el significado de la subregión centroamericana. En todo caso, parece que existen incluso publicaciones en preparación que contienen alguna información de esta naturaleza.

b) Financiamiento público de fuentes privadas

Probablemente más difícil que lo anterior será la posibilidad de establecer el probable flujo del mercado financiero proveniente de fuentes privadas. Al respecto, parece que lo más importante es percibir la visión que tienen algunos funcionarios de conjunto de bancos privados (cuya sede principal es Nueva York), sobre el futuro cercano de los países centroamericanos. Se parte de la hipótesis de que a fin de cuentas una de las actividades importantes en el sistema financiero es la constituida por sus operaciones activas y que indudablemente --con un nivel de actividad normal-- el financiamiento a entidades oficiales, constituye una operación con un satisfactorio nivel de seguridad.

En consecuencia, dentro de las actividades a desarrollar en el proyecto de investigación, se contempla una encuesta --modesta-- mediante entrevistas directas a funcionarios de algunos bancos --con los que mayores operaciones han realizado los gobiernos centroamericanos-- para tratar de determinar las posibilidades que podrían tener los países de la región de disponer de un acceso a estos mecanismos y las condiciones medias en que ocasionalmente se concertarán las operaciones.

c) Financiamiento privado directo

Finalmente, se trataría de visualizar las perspectivas de una reactivación de la inversión privada directa, sobre la base de las posibilidades que continuará ofreciendo la región dentro de un proceso de integración reestructurado, ensayando algunas hipótesis sobre el particular. Esta probablemente sea la parte del estudio menos sustentada en investigación directa, y la que menos evidencias provea; sin embargo, se cree que probablemente sea una parte necesaria para completar la visión de conjunto sobre el papel futuro que puede jugar el financiamiento interno en el desarrollo de Centroamérica.

B. EL PAPEL DEL FINANCIAMIENTO EXTERNO EN EL
DESARROLLO ECONOMICO DE CENTROAMERICA

(Propuesta preliminar sobre el contenido del documento)

I. Introducción y síntesis

- Antecedentes
- Consideraciones generales
- Excepciones y aclaraciones
- Contenido general del documento por capítulo
- Síntesis y conclusiones generales

II. Diagnóstico

A. Evolución económica general

- Referencia al crecimiento global y el ritmo
- Identificación de principales factores de crecimiento
- Identificaciones de principales factores limitantes
- Referencia a las características cualitativas del crecimiento, principalmente en lo que se refiere a la concentración del ingreso

1. La inversión pública, el crecimiento y el financiamiento externo

- El papel del financiamiento externo en la inversión pública y la función de ésta como factor de crecimiento
- El financiamiento externo al sector público y su papel compensador en el desequilibrio fiscal
- Orientación sectorial de la inversión pública y del financiamiento público externo

II. Diagnóstico (Cont.)

A. Evolución económica general (Cont.)

2. La inversión privada, el crecimiento económico y el financiamiento externo
 - El papel del financiamiento externo en la inversión privada y la función de ésta como factor de crecimiento
 - La inversión externa directa
 - Otros flujos financieros externos hacia el sector privado
 - Flujos financieros hacia el sector privado provenientes de endeudamiento público externo
3. El sector externo, el crecimiento económico y el financiamiento externo
 - Evolución de las variables de comercio y del saldo de la cuenta corriente
 - El papel del sector externo como elemento estimulante de crecimiento.- Las principales exportaciones de bienes: volúmen valor y precio.- Exportación de servicios: Turismo.- Transferencias
 - El papel del sector externo como elemento limitante al crecimiento económico.- Las importaciones: valor y precio.- El encarecimiento del petróleo.- Las presiones inflacionarias externas y los nuevos desequilibrios de la región
 - El financiamiento del déficit.- Flujos públicos y privados de largo y corto plazo.- Origen de las variaciones de reservas.- Movimientos de capitales hacia el exterior, etc.

B. Evolución del financiamiento público externo durante los años 1970-1982

1. Primer periodo 1970-1974
 - Situación a principios del periodo.- Volúmen total de endeudamiento. Estructura según acreedores, plazos y costos.
 - Análisis de relaciones o indicadores de endeudamiento y evaluación sobre la situación cualitativa

II. Diagnóstico (Cont.)

B. Evolución del financiamiento público externo durante los años 1970-1982 (Cont.)

1. Primer período 1970-1974 (Cont.)

- Evolución del endeudamiento en términos de desembolsos, servicios, amortizaciones y nuevas contrataciones, según las dos fuentes principales: organismos financieros o fondos oficiales bilaterales y fondos del mercado privado de capitales
- Evaluación de la situación al final del período
- Conclusiones sobre la situación al inicio, la evolución y situación al final de ese período

2. Segundo período 1974-1982

- Evolución del endeudamiento (desembolsos), según sus características de plazo y costo, fuente de financiamiento (acreedores), destino sectorial, destino institucional (deudor)
- Evolución de los costos del endeudamiento externo (amortizaciones y servicios) y del saldo de la deuda efectiva
- Evolución de las contrataciones de préstamos según características de los mismos, ritmos de desembolsos y montos no desembolsados
- Modificaciones en las modalidades de crédito (costos) de los organismos financieros, origen de dichos cambios y consecuencias
- Participación de las fuentes privadas en el financiamiento público externo. Monto, características de costos y plazos. Sus consecuencias dentro del período analizado, consecuencias futuras

C. Situación del endeudamiento público externo en 1982

- Saldo total contratado y saldo total desembolsado: su estructura según plazos, costos y fuentes de financiamiento
- Situación de la deuda según entes deudores
- Evaluación de indicadores de endeudamiento

D. Síntesis y conclusiones generales del Capítulo II

III. Perspectiva de la capacidad de pagos de la región

A. Introducción

- Definición de conceptos
- Descripción del trabajo metodológico
- Excepciones y aclaraciones pertinentes
- Explicaciones generales del contenido
- Algunas conclusiones generales

B. Análisis de las proyecciones de la carga de la deuda desembolsada

- Tendencias generales.- Identificación de períodos de incrementos "punta".- Análisis e interpretación del significado de la carga en dichos años.- Análisis sobre el año "punta" para cada país.- Homogeneidades y heterogeneidades
- Significado en términos de comercio exterior (exportaciones)
- Significado en términos de las finanzas públicas

C. Análisis de las proyecciones de los posibles ingresos por reprogramación de desembolsos de la actual deuda contratada

- Significado de los montos respecto a los percibidos en el pasado reciente
- Implicaciones de gasto público (aporte local) y sus efectos en el déficit
- Implicaciones en las tendencias de las importaciones
- Implicaciones sobre el nivel de reservas

D. Implicaciones de los nuevos desembolsos en las proyecciones de la carga de la deuda externa

- Modificaciones que registren las tendencias generales.- Identificación de los años "punta"

III. Perspectiva de la capacidad de pagos de la región (Cont.)

E. Posible flujo de financiamiento nuevo hacia la región

- Consideraciones generales sobre las hipótesis de trabajo
- Análisis de los montos según alternativas
- Exámen de evolución del endeudamiento externo según hipótesis
- Exámen de los compromisos derivados del futuro endeudamiento y re-exámen de la carga total de la deuda
- Modificaciones en las tendencias.- Identificación de los nuevos años "punta"

IV. El papel futuro del financiamiento externo en el desarrollo de la región

A. Introducción

- Limitaciones del trabajo
- Algunas conclusiones

B. El financiamiento de fuentes oficiales 1/

- Explicaciones metodológicas
- Fuentes de información
- Presentación de cifras globales y análisis, tanto respecto al pasado como respecto a su significado absoluto en relación a otros variables
- Características más relevantes que pueden esperarse del nuevo financiamiento: destino, plazos, costos

C. El financiamiento al sector público de fuentes privadas

- Exposición de la perspectiva que poseen algunos funcionarios de bancos privados, respecto al futuro económico de la región y si es posible referencias sobre algún orden de magnitud según hipótesis planteadas por ellos
- Análisis de resultados

1/ En lo posible si se obtiene una proyección aceptable para las instituciones financieras, y oportuna, estas proyecciones sustituirían el trabajo por hipótesis del punto III. E.

- IV. El papel futuro del financiamiento externo en el desarrollo de la región (Cont.)
 - D. Financiamiento privado directo
 - Determinación de algunas hipótesis
 - Análisis de resultados
 - E. Síntesis
 - Análisis de las magnitudes globales de financiamiento externo.- Comparación con años recientes.- Posibilidades de absorción; su impacto en la inversión y en el sector externo
- V. Síntesis general y conclusiones

•