EL DESARROLLO INTEGRADO DE CENTROAMÉRICA EN LA PRESENTE DÉCADA

BANCO INTERAMERICANO DE DESARROLLO

SIECA

El desarrollo integrado de Centroamérica en la presente década

Bases y propuestas para el perfeccionamiento y la reestructuración del Mercado Común Centroamericano

ANEXO NÚMERO 9

INSTITUTO PARA LA INTEGRACIÓN
DE AMÉRICA LATINA (INTAL)
B.I.D.

INTAL, 1973

Instituto para la Integración de América Latina
Banco Interamericano de Desarrollo
Cerrito 264 - Buenos Aires

Impreso en la Argentina
Hecho el depósito que establece la ley 11.723

ANEXO NÚMERO 9

El financiamiento del desarrollo integrado

PRESENTACIÓN

En este anexo se abordan algunos de los aspectos vinculados con el financiamiento del desarrollo integrado en Centroamérica. Por tratarse de un tema sumamente amplio, únicamente se tocan algunos de los problemas medulares; a saber: a) la movilización de recursos externos durante la década de 1960, y la capacidad de endeudamiento de los gobiernos para la década de 1970 y sus perspectivas; b) el rol del BCIE en el pasado y en el futuro, como organismo financiero de la integración; c) el papel de la inversión extranjera directa en el proceso del desarrollo integrado durante la década de 1960 y una posible política regional común frente al capital foráneo; d) el financiamiento de los organismos y de las instituciones de la integración y, e) las perspectivas de la movilización del ahorro y la creación de un Mercado Común de Capitales. Se incluye, asimismo, un *addendum* sobre el sistema de intermediación financiera.

El método de acercamiento a los problemas es similar en todos los casos. Después de una evaluación de su comportamiento durante la década del 60 se analizan las perspectivas para los años setenta y, finalmente, se proponen algunas alternativas que, en su conjunto, constituyen un plan de acción a mediano plazo para mejorar el aprovechamiento de los recursos financieros en apoyo al proceso de desarrollo integrado.

A veces, el examen de las perspectivas se basa en una doble hipótesis en cuanto al proceso de la integración centroamericana. La primera corresponde al esquema de desarrollo integrado dentro del marco de la estrategia presentado en este estudio, y la segunda corresponde a menores niveles de integración que en el pasado (situación prevaleciente en 1971).

NOTAS GENERALES

Los datos sobre valores se dan en pesos centroamericanos, unidad equivalente a: 1.00 dólar (US$) de los Estados Unidos, a 1.00 quetzal en Guatemala, 2.50 colones en El Salvador, 2.00 lempiras en Honduras, 7.00 córdobas en Nicaragua y 6.625 colones en Costa Rica.

2. La suma de las cantidades parciales no siempre coincide con el total debido al redondeo de las cifras.

3. Simbología utilizada:
   - ... Información no disponible.
   - \- Magnitud cero.
   - 0.0 Magnitud menor que la mitad de la fracción decimal más baja empleada.
   - / Indica un ejercicio económico, por ejemplo, 1967/68.

4. Un guión (-) entre cifras que expresen años, por ejemplo, 1966-70, indica que se trata de todo el período considerado, ambos años inclusive.

5. Abreviaturas:

AID	Agencia para el Desarrollo Internacional de los Estados Unidos de América.
AIF	Asociación Internacional de Fomento.
BCIE	Banco Centroamericano de Integración Económica.
BID	Banco Interamericano de Desarrollo.
BIRF	Banco Internacional de Reconstrucción y Fomento (Banco Mundial).
CAD	Comité de Ayuda al Desarrollo de la OCDE.
CFI	Corporación Financiera Internacional.
CEPAL	Comisión Económica para América Latina de las Naciones Unidas.
EXIMBANK	Banco para Exportación e Importación de los Estados Unidos.
FCIE	Fondo Centroamericano de Integración Económica del BCIE.
FMI	Fondo Monetario Internacional.
OCDE	Organización de Cooperación y Desarrollo Económicos.
OEA	Organización de los Estados Americanos.
PNUD	Programa de las Naciones Unidas para el Desarrollo.
ROCAP/AID	Oficina Regional para Centroamérica y Panamá de la AID.
UNCTAD	Conferencia de las Naciones Unidas sobre Comercio y Desarrollo.

I. LA MOVILIZACIÓN DE RECURSOS EXTERNOS Y SU SERVICIO

A. ANTECEDENTES

El financiamiento externo, tanto público como privado, ha jugado un papel importante en el crecimiento de las economías de los cinco países durante los últimos años. El monto de cooperación financiera externa recibida por la región aumentó en cada quinquenio entre 1950 y 1970, llegando a constituir porcentajes significativos de la inversión bruta en cada país. Esta evolución se debió a una confluencia de factores de origen nacional, regional y extrarregional. En los años sesenta, los crecientes requerimientos de recursos extranjeros coincidieron con una oferta relativamente elevada de financiamiento externo.

Dos fueron los factores principales a nivel nacional que influyeron sobre el monto y las características del capital extranjero: 1) la limitada contribución del ahorro nacional al financiamiento de la formación de capital; durante la década, los países centroamericanos se encontraban en la mitad inferior de una agrupación de 56 países en desarrollo en relación a sus coeficientes de ahorro interno;[1] y, 2) el desequilibrio fiscal que venía agravándose en los países a partir del fin de la década de los años cincuenta (véase el anexo 10). Tanto el bajo nivel de ahorro nacional como las dificultades encontradas por los gobiernos en aumentar los ingresos fiscales crearon un ambiente propicio a la entrada de recursos externos.

Por otra parte, la creación del Mercado Común y las tasas de crecimiento económico más dinámicas que fueron producto de dicho proceso tuvieron un fuerte impacto sobre el uso de fuentes extrarregionales de capital. Ambos fenómenos dieron origen a una respuesta positiva por parte de la inversión extranjera privada a las oportunida-

---

1 Véase UNCTAD, *Movilización de recursos para el desarrollo, 1960/70*, TD/118/Supp. 1, 20 de diciembre de 1971, cuadro 1-6 (para fines comparativos se excluyen Chad y Nigeria de la muestra de UNCTAD).

des creadas, sobre todo en el campo de las industrias sustitutivas de importaciones. El crecimiento económico relativamente elevado engendró una demanda para bienes de capital, materias primas y productos intermedios que la oferta regional no podía satisfacer. Esta demanda y un aumento en la demanda de bienes de consumo —de origen extrarregional y centroamericano— ejercieron presión sobre el sector externo, dado que los ingresos de las exportaciones no podían cubrir todos los gastos para las importaciones de bienes y servicios. Sólo con base en entradas crecientes de capital externo se logró satisfacer la brecha entre la demanda y la oferta sin aumentos de consideración en los precios.

En cuanto al sector oficial, a partir de 1961 ocurrió un cambio significativo en el monto de la cooperación externa otorgada a América latina. Una de las causas de este cambio fue la suscripción de la Carta de Punta del Este, que comprometió a los países a un importante esfuerzo multilateral de desarrollo que cubría, entre otros, los aspectos del financiamiento exterior. La cooperación financiera a Centroamérica aumentó significativamente en comparación a la década anterior, tanto de fuentes bilaterales como multilaterales.

La creación del Banco Interamericano de Desarrollo (BID) y un nuevo impulso en las operaciones del Grupo del Banco Mundial dieron origen a dicho crecimiento. Asimismo, la creación del Banco Centroamericano de Integración Económica (BCIE), y el fuerte apoyo que este organismo recibió de organismos extranjeros, aumentó el caudal de recursos externos disponibles para el financiamiento del desarrollo de la región, e introdujo una nueva dimensión al financiamiento de la integración.

En la década de los sesenta el promedio anual del ahorro externo [2] fue significativamente mayor —con tendencia ascendente— que los bajos niveles registrados durante el primer quinquenio de los años cincuenta. Asimismo, aumentó su participación relativa en el ahorro total de Centroamérica durante el último decenio.

La variación del ahorro externo en la década ha sido determinada, en cierta medida, por el proceso de integración económica.[3] Otro factor importante en el crecimiento del ahorro externo ha sido el alza sostenida del déficit en la cuenta de los servicios, en donde han tenido mucha relevancia las salidas netas por "retribución a las

---

[2] Igual, pero de signo contrario, al déficit en la cuenta corriente.
[3] Véase anexo número 10.

CUADRO 1

Centroamérica: Ahorro externo, 1951-1970

(Millones de pesos centroamericanos)

	1951-1955	1956-1960	1961-1965	1966-1970
Promedios anuales	5.5	45.9	91.3	188.9

Fuente: Con base en datos de la SIECA y Naciones Unidas (CEPAL), *El financiamiento de América latina*, 65.II.G.4, anexo II, cuadros E y F.

inversiones". Los saldos negativos en los servicios han sido de tal naturaleza que han anulado los saldos positivos en bienes registrados en algunos años del período.

Una muestra del impacto del ahorro externo sobre los montos de inversión obtenidos durante la década de 1960 se encuentra en el estudio ya citado de UNCTAD,[4] ya que los coeficientes de ahorro interno de todos los países de la región tenían niveles inferiores a la mitad de 56 países en vías de desarrollo, mientras que para tres de los países centroamericanos —Costa Rica, Nicaragua y Honduras— el coeficiente de inversión caía arriba de la mitad del mismo grupo de países. Además, en parte debido al flujo de recursos externos, los coeficientes de inversión de los países centroamericanos, con la excepción de El Salvador, aumentaron en el segundo quinquenio de la década.

Los ingresos netos de capital extranjero[5] experimentaron en la década un crecimiento rápido, llegando a un nivel promedio anual de $CA 178.9 millones en 1966-70 (véase cuadro 2).

El concepto de recursos externos netos a largo plazo es un mejor indicador de la contribución potencial del capital extranjero a la inversión, dado que esta cifra excluye movimientos de reservas, de capital compensatorio y de capital a corto plazo. De hecho, este rubro fue alrededor de la quinta parte de la inversión bruta en Centroamérica durante el período 1961-1970 (véase el cuadro 3).

4 TD/118/Supp.1, cuadro 1-5.

5 Este concepto incluye inversiones directas netas, ingresos netos por préstamos privados y oficiales a largo plazo, y donaciones oficiales.

CUADRO 2

Centroamérica: Recursos externos netos a largo plazo, 1961-1970

(Millones de pesos centroamericanos)

	1961-1965	1966-1970	1961-1970
Promedios anuales	108,2	178,9	143,6

Fuente: Anexo, cuadro 1.

La relación entre las entradas netas de recursos externos a largo plazo y la inversión bruta en Centroamérica indica que los recursos extranjeros incrementaron su participación en el financiamiento del crecimiento económico, llegando a más del 20 por ciento en el quinquenio 1966-1970. Los niveles registrados en los países varían del 17,8 por ciento en El Salvador a más del 30 por ciento en Nicaragua. Asimismo, dicha participación aumentó en El Salvador, Honduras y Nicaragua, mientras que en Costa Rica y Guatemala declinó en el segundo quinquenio.

CUADRO 3

Centroamérica: Relación recursos externos netos a largo plazo / Formación bruta de capital [a]

(Porcentajes)

	1961-1965	1966-1970
Costa Rica	24,2	19,5
El Salvador	17,8	19,3
Guatemala	21,8	20,8
Honduras	23,2	24,7
Nicaragua	21,2	30,5
Centroamérica	21,6	22,6

[a] Capital fijo y variación de inventarios.
Fuente: Anexo, cuadro 1, y datos elaborados por la División de Desarrollo, SIECA.

B. EL FINANCIAMIENTO EXTERNO NETO A LARGO PLAZO, 1961-1970

1. *MAGNITUDES GENERALES*

Durante la década, el monto de entradas netas de recursos externos llegó a $CA 1,435.9 millones para la región centroamericana en su conjunto (véase el cuadro 4 y Anexo, cuadro 1). De este total, la mayor parte entró en el segundo quinquenio. Los ingresos netos de recursos oficiales y privados a largo plazo en el período 1966-1970 fueron 65 por ciento mayores que los del primer quinquenio. En términos absolutos, todos los componentes contribuyeron al aumento de las entradas netas de capital a largo plazo, a excepción de las donaciones oficiales que declinaron de $CA 102 a $CA 81.6 millones (véase el gráfico). La bajada en las donaciones oficiales contribuyó a una disminución en la participación de las entradas netas de capital oficial en los ingresos totales, de 35,5 a 25,6 por ciento, no obstante que los préstamos oficiales aumentaron en términos absolutos y relativos.[6]

El elemento más dinámico lo constituyeron las entradas netas de capital privado, representando el 74,3 por ciento del total de 1966-

CUADRO 4

Centroamérica: Ingresos netos de recursos oficiales y privados a largo plazo, 1961-1970
(Millones de pesos centroamericanos)

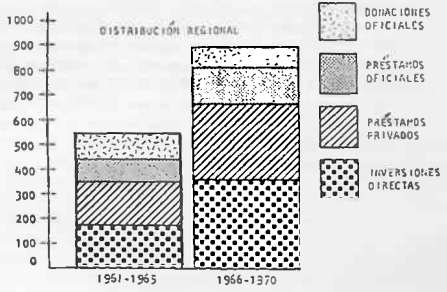
	1961-1965	1966-1970	1961-1970
Capital privado	349.0	665.3	1.014.3
Inversiones directas	175.3	360.7	536.0
Préstamos privados	173.7	304.6	478.3
Recursos oficiales externos	192.1	229.5	421.6
Préstamos oficiales	90.3	147.9	238.2
Donaciones oficiales	101.8	81.6	183.4
TOTAL	541.1	894.8	1.435.9

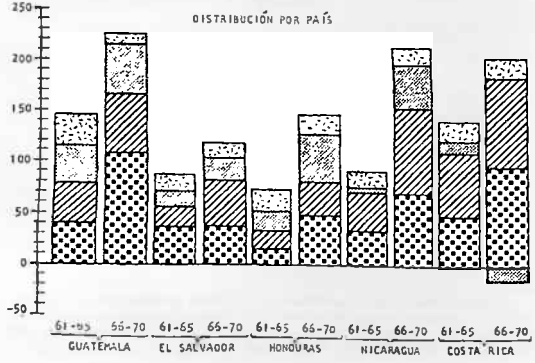
Fuente: Anexo, cuadro 1.

6 Es de señalarse que estimaciones de préstamos oficiales, netos de recuperaciones, derivados de los organismos prestamistas exceden significativamente las estimaciones hechas con base en las balanzas de pagos de los países citados en esta sección. (Véase la sección 4º de este capítulo).

GRÁFICO No. 1

CENTROAMÉRICA: FLUJOS NETOS DE CAPITAL PRIVADO Y RECURSOS OFICIALES A LARGO PLAZO
(MILLONES DE PESOS CENTROAMERICANOS)





1970, como resultado del crecimiento de un 93 por ciento en relación al primer quinquenio. Dentro del capital privado, las inversiones directas llegaron en 1966-70 a un 54,2 por ciento de las entradas netas totales, siendo el total del segundo quinquenio un 205 por ciento del monto del primero. Las inversiones directas netas se concentraron en Guatemala, Costa Rica y Nicaragua, en ese orden. Sin embargo, Honduras fue el país donde éstas crecieron más, dado que en los primeros años de la década se registraron ingresos netos negativos. El Salvador mostró el incremento menor de las entradas de inversiones directas netas entre los dos quinquenios.[7]

Los préstamos privados netos crecieron en un 75,3 por ciento, siendo especialmente importante el uso de este tipo de financiamiento en el segundo quinquenio por parte de Costa Rica, Guatemala, Nicaragua y El Salvador.

El total de los recursos externos netos se distribuyó, por países, de la siguiente manera durante la década:

	1961-1965 %	1966-1970 %	1961-1970 %
Costa Rica	26,2	21,2	23,1
El Salvador	16,1	13,4	14,4
Guatemala	27,3	25,1	25,9
Honduras	13,4	16,4	15,3
Nicaragua	16,9	23,8	21,2

Puede observarse que el aumento en el segundo quinquenio se concentró en Honduras y Nicaragua. La disminución en la participación de El Salvador en el total fue especialmente marcada, debido a los niveles ínfimos de entradas netas registradas en 1969-1970 (véase Anexo, cuadro 1).

2. *SALIDAS NETAS DE CAPITAL PRIVADO*

Los movimientos de recursos externos a Centroamérica fueron contrarrestados, en parte, por la salida neta de fondos nacionales de los

[7] Véase la sección III para un examen detenido de las inversiones directas extranjeras.

países de la región. Aunque es difícil encontrar datos fidedignos en este campo, los movimientos netos registrados en los activos privados a largo y corto plazo, más los saldos en el rubro "errores y omisiones", proporcionan una aproximación de las salidas netas de recursos privados. Al respecto, la CEPAL las ha calculado en unos $C.A. 150.0 millones durante el período 1958-1968, aunque con una tendencia declinante.

Las cifras disponibles para cuatro países —exceptuando Guatemala— reflejan que durante la década 1961-1970 la salida neta total por este concepto fue de casi $ 100.0 millones, de los cuales un 86,0 por ciento se registró durante el primer quinquenio (1961-1965). Es posible que al incluir las cifras correspondientes a Guatemala la salida neta total no discrepe mucho de la registrada entre 1958 y 1968, ya que, aplicando los promedios anuales correspondientes a los períodos 1958-1962, 1963-1967 y 1968 calculados por CEPAL, Guatemala habría registrado una salida neta de unos $C.A. 49.0 millones. En todos los países de la región la tendencia fue declinante; de los $C.A. 48.0 millones estimados para la década, sólo $C.A. 18.6 millones salieron durante el segundo quinquenio, con la circunstancia adicional de que un 78,0 por ciento de esta cantidad salió por la cuenta "errores y omisiones" durante 1969, debido a los acontecimientos conocidos. Un hecho importante que debe señalarse es el cambio de dirección en Honduras y Nicaragua al registrar entradas netas en el quinquenio 1966-70 de $C.A. 7.4 millones y $C.A. 0.9 millones, respectivamente.

Costa Rica siguió registrando salidas netas en el segundo quinquenio ($C.A. 2.2 millones), pero éstas sólo fueron un 10,4 por ciento de las salidas en el primer quinquenio.

3. *VARIACIÓN EN LAS RESERVAS INTERNACIONALES*

Los resultados de la balanza de pagos, vistos desde el ángulo del nivel de reservas brutas de oro y divisas, a final de cada año fueron favorables a la región durante casi todo el período 1961-70.[8] Sin embargo, el nivel de reservas en relación a las importaciones de bienes y servicios, que fluctuó alrededor de 22 por ciento en el primer quinquenio, tendió a reducirse, aún más, en los últimos cinco años, para situarse en un 17 por ciento en 1970. Esto significa que las reservas

[8] La excepción fue una disminución considerable que se registró en 1967.

de ese año solamente eran suficientes para financiar una sexta parte de las importaciones de la región en su conjunto, nivel que se podría considerar como el mínimo necesario.

La tendencia que se manifestó a nivel regional, de un aumento de la relación en 1965 y una reducción en 1970, también fue observada en Costa Rica, Honduras y Nicaragua, con la particularidad de que en los primeros dos países las reservas de 1970 solamente representaban el valor promedio de las importaciones de un mes (véase el cuadro 5). En Guatemala la reducción de la relación fue acentuada en 1965 y tendió a atenuarse en 1970. En El Salvador el incremento de la relación de 1965 se mantuvo en 1970 con un ligero crecimiento, alcanzando el coeficiente más alto de la región en este año de 26,8 por ciento.

La precariedad del nivel actual de reservas brutas es evidente también en relación con posibles fluctuaciones en las exportaciones. En efecto, una ligera disminución de las exportaciones —por ejemplo, del 5 por ciento— hubiera representado en 1970 un 24 por ciento a nivel regional de las reservas brutas. La relación correspondiente a los países habría variado entre 19 y 35 por ciento en ese año.

Hay que tomar en cuenta que las cifras y relaciones anteriores se refieren a las reservas brutas. La situación es más precaria aún con relación a las reservas netas, que sumaron $CA 194 millones en 1970. De este monto, el 73 por ciento se concentró en El Salvador

CUADRO 5

Centroamérica: Relación reservas brutas / Importaciones de bienes y servicios
(Porcentajes)

	1961	1965	1970
Costa Rica	8,7	10,8	7,8
El Salvador	20,8	26,2	26,8
Guatemala	39,6	25,8	23,5
Honduras	16,1	16,7	8,8
Nicaragua	15,8	30,8	20,7
Centroamérica	21,9	22,6	17,3

Fuente: Consejo Monetario Centroamericano, *Boletín Estadístico*, Nos. 6 y 7, y elaboraciones de la División de Desarrollo de SIECA.

y Guatemala. Desde el punto de vista de las variaciones, El Salvador acumuló casi el 88,0 por ciento de las divisas ganadas por la región durante la década, con $CA 31.4 millones en el primer quinquenio y $CA 1.4 millones en el segundo. Costa Rica incrementó sus reservas en $CA 5.8 millones durante la década, una disminución de $CA 19.8 millones en el primer quinquenio, contra un aumento de $CA 25.6 millones en el segundo. Guatemala obtuvo un aumento de $CA 4.8 millones debido a los superávit del segundo quinquenio que sumaron $CA 21.6 millones y que superaron los déficit acumulados en el quinquenio 1961-1965. En Honduras se registró una disminución en la década con un incremento de $CA 6.6 millones en el primer quinquenio contra una disminución de $CA 8.4 millones en el segundo. El mayor deterioro de las reservas la sufrió Nicaragua, con una disminución de $CA 4.1 millones, cifra que representa la diferencia entre las pérdidas de $CA 21.4 del segundo quinquenio contra los aumentos del primero.

Finalmente, debe señalarse que, además de los movimientos autónomos, el financiamiento compensatorio fue determinante en los resultados apuntados, y que en general se observó una tendencia a utilizar dicho tipo de financiamiento, no sólo cuando el saldo en la balanza de pagos antes de la compensación era negativo sino también aun cuando fuera positivo, con el objeto de regorzar el nivel de reservas acumuladas.

De lo anterior se deriva que una política de aumentar las reservas internacionales se consideró y podría considerarse como fundamental a fin de aminorar la vulnerabilidad externa de los países centroamericanos.

4. *FINANCIAMIENTO OFICIAL*

a) *Préstamos autorizados*

Las principales fuentes internacionales de cooperación financiera oficial aprobaron préstamos a los países centroamericanos y al ICIE por un valor de $CA 1,128 millones durante la década 1961-1970 (véase el cuadro 6). Una quinta parte de este total se dirigió al ICIE, organismo financiero de la integración, y el resto se canalizó hacia proyectos y programas de desarrollo nacional.

Dentro del monto nacional, unos $CA 900 millones —un 54 por ciento— provino de los organismos multilaterales —el Banco Intera-

CUADRO 6

Centroamérica: Préstamos externos privados y oficiales de desarrollo autorizados por organismos internacionales 1961-1970

(Millones de pesos centroamericanos)

	Costa Rica	*El Salvador*	*Guatemala*	*Honduras*	*Nicaragua*	*Sub - Total*	BCIE	*TOTAL*
BID	62.8	49.3	79.9	55.7	77.4	325.1	62.5	390.5 [a]
Grupo del Banco Mundial	82.5	32.3	28.5	57.1	29.7	230.4	—	230.4
BIRF	76.4	29.2	28.3	32.1	24.6	184.9	—	184.9
CFI	0.6	1.1	.2	0.4	2.1	4.4	—	4.4
AIF	5.5	8.0	—	24.6	3.0	41.1	—	41.1
Agencias del Gobierno de Estados Unidos	83.3	50.6	69.9	42.2	83.0	335.0	144.0	479.0
EXIMBANK	8.7	13.5	17.4	2.9	13.1	55.6	1.5	57.1
AID	74.6	43.1	52.5	39.3	69.9	279.4	142.5	421.9
Otras fuentes [b]	2.0	7.6	—	—	2.5	12.1	16.0	28.1
TOTAL	230.6	145.8	178.3	155.3	192.6	902.6	222.5	1.128.0 [a]

[a] Este monto incluye un crédito de SCA 2.9 millones otorgado por el BID en 1962 a las Universidades de Centroamérica.

[b] Las otras fuentes eran: Costa Rica, República Federal de Alemania y Suiza; El Salvador, Canadá y República Federal de Alemania; Nicaragua, República Federal de Alemania; BCIE, Holanda, Japón (Export Bank), República Federal de Alemania (Kreditanstalt).

Fuente: Con base en datos del BCIE, BID, BIRF; y BCIE, *Informe mensual de operaciones*, diciembre de 1970, p. 16; BIRF, *El Grupo del Banco Mundial en las Américas*, febrero de 1970; SIECA, "Las operaciones del BID en Centroamérica, 1961-70", SIECA/71/VIII-2/16-Rev. 1, 14 de mayo de 1971, pág. 28.

mericano de Desarrollo— y el Grupo del Banco Mundial. Sin embargo, la AID del Gobierno de los Estados Unidos de América es el organismo que registró el mayor volumen de operaciones crediticias con los cinco países y al BCIE, con un total de $CA 422 millones, o sea un 37 por ciento del total. Las operaciones combinadas de los dos organismos prestamistas de los Estados Unidos —AID y EXIMBANK— llegaron a un 42 por ciento del monto global de las autorizaciones. La importancia de la AID es especialmente marcada en el caso del BCIE ya que más del 60 por ciento de sus recursos extranjeros oficiales se originaron en esa fuente, mientras que el BID proporcionó la mayoría del saldo. El Banco Interamericano de Desarrollo ocupó el segundo lugar como organismo financiero internacional a la región, con un 35 por ciento del total.

El Grupo del Banco Mundial destinó sus operaciones en Centroamérica exclusivamente a los países de la región durante los años sesenta, aportando aproximadamente la cuarta parte de los préstamos contratados por los países. El Banco Internacional de Reconstrucción y Fomento (BIRF) contribuyó la mayoría de estos recursos con un monto de $ 185 millones. La Asociación Internacional de Fomento (AIF) prestó $ 41 millones a cuatro países de la región, y el total de las actividades de la Corporación Financiera Internacional (CFI) se limitó a unos $ 4 millones.[9]

En el cuadro 6, el BCIE aparece como receptor de fondos externos, pero su impacto directo sobre el desarrollo de la región es una función de sus actividades como prestamista a entidades y empresas en los cinco países. Al comparar las operaciones del BCIE con las de los organismos extrarregionales hay que considerar las autorizaciones del organismo regional que llegaron a un total estimado de unos $CA 233 durante la década.[10] Este monto se distribuyó de la manera indicada en la página siguiente.

La suma de las autorizaciones totales a los países de Centroamérica, agregando las de los organismos extrarregionales ($CA 903 millones) y los del BCIE, llegó por lo tanto a unos $CA 1,136 millones.

---

9 Las actividades de la CFI incluían otorgamiento de préstamos (sin garantía gubernamental), garantía de emisión de acciones y obligaciones, inversiones en el capital social de empresas y la realización de compromisos de compra de acciones.

10 Estimaciones con base en las autorizaciones acumuladas al 31 de diciembre de 1970. En esta sección se califican todas las operaciones del BCIE como "oficiales", a pesar de que sus préstamos en los sectores de industria y vivienda no tienen garantía del sector público de los países miembros.

	Millones de pesos centroamericanos	*Porcentaje*
Honduras	61.7	27,8
Nicaragua	48.1	20,6
Costa Rica	41.8	17,9
El Salvador	41.6	17,9
Guatemala	36.8	16,0
TOTAL	233.1	100,0

A finales de la década, únicamente un 60 por ciento del monto total de préstamos aprobados por los organismos bilaterales y multilaterales a los países de Centroamérica se había desembolsado. Por lo tanto, al entrar en la presente década, los países tenían asegurada una continuidad en las operaciones financieras de los organismos bilaterales y multilaterales. El monto significativo de recursos pendientes de desembolso se debía al incremento en las operaciones en Centroamérica de los organismos financieros internacionales durante el período 1966-70, y a la dificultad observada en algunos países de iniciar o, en su caso, agilizar la ejecución de proyectos específicos. Otro factor relacionado con el ritmo lento de desembolsos fue la dificultad, en algunos casos, de movilizar los recursos domésticos requeridos para la complementación de fondos externos prestados para proyectos de desarrollo.

Contrariamente a lo observado por las operaciones del BCIE —aspecto que se analiza más adelante—, los organismos financieros internacionales no siguieron una política tendiente a promover el equilibrio en sus operaciones hacia Centroamérica. En efecto, cada organismo demostró una variación considerable en la distribución de sus préstamos entre los cinco países, y ninguno se ajustó a una política consistente en favor de los países calificados como de menor desarrollo relativo.

Entre los cinco países, Costa Rica recibió casi la cuarta parte del total de las autorizaciones de las agencias extrarregionales y el BCIE. El Grupo del Banco Mundial y las agencias de los Estados Unidos fueron las fuentes más importantes en el caso de Costa Rica. Nicaragua obtuvo el 21 por ciento, con una alta proporción de la ayuda estadounidense y una participación relativamente fuerte de préstamos del BCIE y el BID. Durante los años sesenta, Honduras recibió

un poco más del 19 por ciento de los recursos aprobados, debido en buena parte a las operaciones del BCIE, que dedicó el 28 por ciento de sus operaciones totales a este país. Guatemala recibió un 18,9 por ciento del total, y El Salvador obtuvo un 16,5 por ciento.

Las aprobaciones brutas citadas anteriormente son sólo una de las indicaciones de las políticas de instituciones financieras. Otra manera de apreciar estas políticas es de comparar los montos aprobados por habitante a cada país. Téngase en cuenta que la relación "autorizaciones / población" dista de ser un indicador adecuado de las políticas de los organismos en cuanto a la distribución de sus recursos. El monto de sus operaciones obedece a factores como la demanda del país para recursos —función de la preparación e implementación de proyectos— y su capacidad de endeudamiento, tanto como a una determinación de la necesidad relativa que puede indicarse en una comparación de PIB / por habitante o variables socioeconómicas. Es más, las operaciones de las agencias en Centroamérica se han concentrado en proyectos específicos en determinados sectores y áreas. Sin embargo, la relación préstamos aprobados / población puede ser una base para comparaciones que elimine, hasta cierto punto, el efecto del tamaño de los países del cálculo.

El cuadro 7 presenta, para el período 1961-1970, las aprobaciones por habitante de los varios organismos. Se podrá observar que los principales recipientes de financiamiento oficial externo a largo plazo, per cápita, siguen siendo Costa Rica, Nicaragua y Honduras, con diferencias apreciables entre sí. El Salvador y Guatemala —en ese orden— fueron los países que movilizaron los niveles menores de financiamiento oficial externo per cápita. Honduras, Nicaragua y Costa Rica recibieron del BCIE las aportaciones por habitante mayor —alrededor de $CA 28—, sin que existiera una diferencia importante entre los montos individuales. La concentración de los préstamos del BCIE en Honduras y Nicaragua no fue suficiente para asegurar que las autorizaciones por habitante a estos dos países fuesen diferenciadas de manera significativa de las autorizaciones al país de la región con el nivel más alto de PIB por habitante.

CUADRO 7

Centroamérica: Préstamos autorizados por organismos internacionales y regionales, por habitante,[a] 1961-1970

(Pesos centroamericanos)

	Costa Rica	*El Salvador*	*Guatemala*	*Honduras*	*Nicaragua*	*TOTAL*
BID	40.8	16.1	17.4	21.6	44.8	21.6
Grupo del Banco Mundial	53.6	10.6	62.2	25.3	17.2	17.5
Agencias del Gobierno de Estados Unidos	54.1	18.5	15.3	18.6	18.1	25.1
Subtotal[b]	119.7	47.7	38.9	68.5	111.6	68.1
BCIE[c]	27.1	13.6	8.0	28.6	27.9	17.7
TOTAL[b]	176.8	61.3	46.9	97.1	139.5	86.1

[a] Población promedio a fines de años, 1961-70.

[b] Incluye préstamos autorizados por las "otras fuentes" extrarregionales (véase el cuadro 6).

[c] Con base en estimaciones de las autorizaciones acumuladas al 31 de diciembre de 1970.

Fuente: Con base en el cuadro 5, datos del BCIE y SIECA, SIECA, *Series estadísticas seleccionadas de Centroamérica y Panamá, indicadores económicos*, Nº 12, julio de 1971, cuadro 47.

b) *Préstamos netos desembolsados*[11]

Una primera aproximación del ingreso real de recursos que se dirigió a Centroamérica durante la década se obtiene del análisis de los desembolsos de préstamos netos de recuperaciones. El total de dichos desembolsos a los cinco países por organismos extrarregionales ascendió a casi $CA 450 millones durante la década (véase el cuadro 8). Los desembolsos netos del BCIE durante el período 1961-1970 fueron de aproximadamente $CA 121 millones. Por lo tanto, el monto neto total llegó a alrededor de $CA 570 millones, y colocó a la región en el primer rango entre países en vías de desarrollo en relación a desembolsos netos por habitante.

En cuanto a los recursos de los principales organismos extrarregionales, se nota en primer lugar que los desembolsos netos a los países de Centroamérica fueron considerablemente menores que las aprobaciones brutas. Esta relación se debió al retraso en la utilización de recursos citado anteriormente, y a una concentración de autorizaciones hacia finales de la década. Durante los tres años, 1968-1970, se autorizó un 47 por ciento de las aprobaciones oficiales otorgadas durante la década, lo cual evidencia la falta, a nivel nacional, de una política consistente en formular, promover y ejecutar proyectos de desarrollo. Esta falta impedía que se mantuviera una corriente sostenida de aprobaciones.

Durante la década, el Banco Mundial, por ejemplo, autorizó préstamos en sólo cuatro años, como promedio, a cuatro de los países centroamericanos.[12] Tal falta de continuidad de autorizaciones y las consecuentes interrupciones en los desembolsos brutos pueden dar origen a desembolsos netos negativos, especialmente cuando las condiciones de los préstamos son relativamente duras, como ocurre en el caso del Banco Mundial. De hecho, en varios años de la década fueron negativos los desembolsos netos del BIRF a los países receptores de préstamos de esa agencia, consecuencia de recuperaciones de prés-

[11] Por razones de tipo estadístico, no es posible comparar con exactitud los datos sobre desembolsos netos de préstamos oficiales de esta sección con los citados en el análisis de los ingresos de fondos privados y oficiales con base en datos de la balanza de pagos. Los problemas surgen principalmente con la clasificación de los préstamos hechos por las instituciones descentralizadas, consideradas a veces como entidades privadas y otras como entidades públicas.

[12] Por razones ajenas a la preparación de proyectos, el BIRF no aprobó préstamos a Guatemala hasta el año 1967.

CUADRO 8

Centroamérica: Desembolsos netos de préstamos de organismos extrarregionales, 1961-1970 [a]

(Millones de pesos centroamericanos)

	Costa Rica	*El Salvador*	*Guatemala*	*Honduras*	*Nicaragua*	*TOTAL*
BID	28.5	29.0	32.9	36.3	38.6	164.7
Grupo del Banco Mundial	38.4	13.2	−0.5	40.1	18.4	109.6
BIRF	33.5	5.2	−0.5	24.6	13.3	76.1
CFI	0.3	—	—	0.3	2.1	2.7
AIF	4.6	8.0	—	15.2	3.0	30.8
Agencia del Gobierno de Estados Unidas	40.8	33.5	22.7	22.8	49.8	169.6
EXIMBANK	1.6	1.6	4.9	−1.6	−1.7	9.8
AID	39.2	31.9	12.8	24.4	51.5	159.8
Otras fuentes	0.0	3.0	—	—	.1	3.1
TOTAL	107.7	78.7	54.5	99.2	106.9	447.0

[a] Desembolsos brutos, menos recuperaciones.

Fuente: Con base en datos del BID, el BIRF y el BCIE.

tamos anteriores que excedían a los desembolsos brutos. Una continuidad de aprobaciones, y consecuentemente de flujos netos, fue mantenido en mayor grado por la AID y el BID. Ambas agencias mantuvieron un flujo de desembolsos netos casi sin interrupción a los cinco países.

Con base en comparaciones internacionales se puede apreciar que Centroamérica tuvo una posición favorable entre las regiones en vías de desarrollo en cuanto al promedio anual de la ayuda bilateral y multilateral por habitante durante 1968-70 (véase el cuadro 9). Limitando la comparación a otros países latinoamericanos, la relación más elevada que logró Centroamérica refleja el hecho que los cinco

CUADRO 9

Centroamérica y otras regiones: Desembolsos netos[a] recibidos de miembros del CAD[b] y agencias multilaterales, promedios anuales 1968-70, total y por habitante[c]

	Bilateral	*Multilateral*	*Total*	*Total por habitante*
	(Millones de pesos centroamericanos)			($CA)
Centroamérica, total	*61.6*	*30.0*	*91.6*	*6.54[d]*
Costa Rica	10.7	2.5	13.2	8.09
El Salvador	10.6	0.7	11.3	3.45
Guatemala	15.0	6.7	21.7	4.47
Honduras	9.3	13.5	22.8	9.44
Nicaragua	16.0	6.6	22.6	12.29
América, total	*951.1*	*395.6*	*1.350.1*	*5.20*
Africa, total	*1.346.5*	*322.6*	*1.669.1*	*6.26*
Asia, total	*3.209.2*	*331.8*	*3.510.1*	*3.38*
Total, países en vías de desarrollo[e]	*6.351.5*	*1.196.1*	*7.577.6*	*4.38*

[a] Desembolsos brutos menos recuperaciones.
[b] Comité de Ayuda al Desarrollo de la OCDE.
[c] Con base en la población de 1968.
[d] Si se toman en cuenta desembolsos netos al BCIE y a las universidades de Centroamérica esta cifra aumenta a $ 6.86.
[e] Incluye países en vías de desarrollo de Oceanía y Europa.

Fuente: OCDE, *Development Assistance, 1971 Review*, cuadros 16, 19 y 20; y SIECA, *Series estadísticas seleccionadas, indicadores económicos, Nº 12*, julio de 1971, cuadro 47.

países del Mercado Común recibieron casi el 7 por ciento de los desembolsos netos de recursos oficiales en Latinoamérica y el Caribe, mientras que su población llegó a un 5,3 por ciento del total en esos años.

c) *La transferencia neta* [13]

La transferencia neta se refiere a las entradas de préstamos brutos, menos amortizaciones e intereses. Se presenta en esta sección el impacto sobre las entradas nuevas que ha tenido el servicio total de la deuda contratada. En primer lugar, se analiza la transferencia oficial, o sea la transferencia por medio de préstamos oficiales de organismos internacionales; y, en segundo lugar, la transferencia neta total al sector público por medio de préstamos oficiales y privados al gobierno central y a otras entidades con garantía pública.

A nivel regional, la transferencia neta oficial aumentó sin interrupción desde el último quinquenio de los años cincuenta hasta finales de los años sesenta (véase el cuadro 10). El promedio anual pasó de $CA 7.4 millones al terminar la década anterior a casi $CA 27 millones en 1966-1970. Esta evolución para la región en su conjunto se debió a lo ocurrido en tres países —Guatemala, Honduras y Nicaragua—, que recibieron durante el segundo quinquenio desembolsos brutos en una cantidad suficiente para sobrepasar los crecientes egresos por concepto de amortizaciones e intereses. Un análisis del cuadro 10 ilustra la importancia, para el mantenimiento de un flujo de recursos netos, de una corriente de autorizaciones y una utilización eficiente de los recursos contratados. En todos los países el promedio anual del pago de amortizaciones e intereses creció inexorablemente, mientras los demás componentes de la relación tendían a fluctuar. El resultado fue una transferencia neta ínfima en 1961-1965 en Guatemala, seguido por un nivel mayor, pero de sólo un 36 por ciento de las autorizaciones, debido al fuerte aumento en las amortizaciones e intereses. Nicaragua se benefició del importante incremento en sus ingresos oficiales, llegando, después de un descenso en el primer quin-

[13] Nótese que en el cuadro 10 sólo se toman en cuenta las transferencias por préstamos oficiales de organismos internacionales; en cambio, los cambios computados en el cuadro 11 incluyen aún los préstamos a los bancos centrales para fines compensatorios. Esto explica por qué las cifras de estos dos cuadros no concuerdan con las de los cuadros 1 y 2 del anexo (véase además la nota 11 de la p. 28).

quenio de la década de 1960, al nivel de la transferencia neta más alta de la región. Los pagos por cuenta de amortizaciones e intereses por Honduras todavía son relativamente bajos, por lo que éste fue el único país que sostenía un incremento continuo en las transferencias netas.

CUADRO 10

Centroamérica: La transferencia neta oficial, 1956-70

(Millones de pesos centroamericanos)

	Promedios anuales		
Años y países	*Desembolsos brutos*	*Amortizaciones e intereses*	*Transferencia neta* [a]
COSTA RICA [a]			
1956-1960	4.1	2.1	2.0
1961-1965	10.4	3.6	6.8
1966-1970	11.2	9.1	2.1
EL SALVADOR [b]			
1956-1960	2.6	1.6	1.0
1961-1965	8.5	4.9	3.6
1966-1970	7.9	5.1	2.8
GUATEMALA [b]			
1956-1960	2.3	2.0	0.3
1961-1965	3.2	3.1	0.1
1966-1970	11.1	7.1	4.0
HONDURAS			
1956-1960 [c]	2.7	1.0	1.7
1961-1965	5.7	2.1	3.6
1966-1970 [d]	8.7	2.7	6.0
NICARAGUA			
1956-1960	4.3	2.0	2.3
1961-1965	5.8	4.5	1.3
1966-1970	17.5	5.5	12.0
CENTROAMÉRICA			
1956-1960	16.1	8.6	7.5
1961-1965	33.6	18.2	15.4
1966-1970	56.5	29.5	27.0

[a] Igual a los desembolsos brutos de préstamos de organismos internacionales, menos amortizaciones e intereses.

[b] 1957-60.

[c] 1959-60.

[d] 1958-60.

[e] 1966-69.

Fuente: Con base en datos del BIRF.

Los casos de Costa Rica y El Salvador presentan tendencias menos favorables, dado que la transferencia neta a estos dos países bajó en el segundo quinquenio de la década. En Costa Rica los desembolsos brutos aumentaron, como era de esperar, con base en la importante participación de recursos oficiales recibidos por la región. Sin embargo, la misma continuidad de esa participación durante la década creó un flujo considerable de amortizaciones e intereses, cuyo ritmo de crecimiento excedió al de los desembolsos. En El Salvador se presentó una baja en el promedio anual de las autorizaciones en el segundo quinquenio; hecho que se reflejó también en el monto de desembolsos brutos. Como en el caso de los demás países, los pagos por concepto de amortizaciones e intereses seguían aumentando y la contribución financiera neta de la asistencia oficial bajó en 1966-1970.

Naturalmente, la contribución del monto de recursos oficiales a las economías centroamericanas no se mide solamente con base en sus aspectos financieros. El aporte de la asistencia oficial al mejoramiento de la infraestructura económica y social, al desarrollo de otros sectores y a la creación de oportunidades de empleo son factores de mucha significación. En ese sentido, el cuadro 10 no constituye más que un criterio evaluativo en relación a la cooperación oficial, y su utilidad estriba en fijar la atención sobre un aspecto de las relaciones financieras centroamericanas con el exterior: el del servicio de la deuda.

Las variaciones en la transferencia neta serían de menor importancia si Centroamérica hubiera reducido su dependencia del exterior para la compra de bienes y servicios necesarios a su desarrollo. Sin embargo, la realidad fue otra, ya que las importaciones de bienes de capital y consumo de fuera de la región produjeron un creciente déficit en cuenta corriente durante la década. La contribución neta del sector oficial a la capacidad de importar, por medio de un ingreso creciente de recursos netos y por su contribución a la creación de exportaciones, adquiere, por lo tanto, una importancia primordial. El cuadro 10 demuestra que no siempre se obtuvo durante la década un flujo creciente de asistencia oficial. Dado que una gran parte de las autorizaciones de los años sesenta quedaban pendientes de desembolso en 1970, es prematuro formular un juicio sobre la generación de exportaciones que pueda resultar de la combinación de esos recursos externos con los esfuerzos nacionales y regionales en este campo. Sin embargo, con base en los datos disponibles para la década, puede afirmarse que hasta ahora el servicio de la deuda, en general, ha

crecido en una forma más rápida que las exportaciones centroamericanas.

En cuanto a la contratación de préstamos privados, por parte del sector público, éstos han tenido un fuerte impacto en algunos de los países centroamericanos (véase cuadro 11). Dichos préstamos se otorgan, por lo general, bajo condiciones menos favorables que los préstamos oficiales,[14] y pueden tener repercusiones en un plazo relativamente corto sobre el monto del servicio de la deuda. Por ejemplo, éste ha sido el caso de Costa Rica, cuyo sector público recibió durante la década el mayor monto de préstamos privados brutos. Debido a un aumento considerable durante el período 1966-1970 en el promedio anual de amortizaciones e intereses, Costa Rica registró una transferencia neta negativa en la cuenta del sector público en el segundo quinquenio de la década. El Salvador incrementó la utilización de préstamos privados en el período 1966-1970 y contrarrestó un descenso de la transferencia neta oficial en esos años. Sin embargo, la captación de recursos privados no fue suficiente para obtener un incremento significativo en la transferencia neta al sector público salvadoreño. Guatemala incrementó en forma significativa los pagos totales de amortizaciones e intereses en el segundo quinquenio, pero aumentó al mismo tiempo los desembolsos derivados de préstamos oficiales.

Para la región en su conjunto, a pesar de un ritmo acelerado de autorizaciones y desembolsos brutos —éstos aumentaron en un 80 por ciento entre el período 1961-1965 y 1966-1970— la transferencia neta sólo aumentó en un 38 por ciento, debido a que los pagos de amortizaciones e intereses duplicaron en los dos quinquenios. Téngase en cuenta que estos datos únicamente se refieren a los préstamos con garantía del sector público de los países, o sea que no se incluyen los préstamos al sector privado, sin garantía, que suelen tener condiciones más duras en cuanto al plazo de vencimiento y la tasa de interés. Por lo tanto, las cifras citadas anteriormente pueden tomarse como subestimaciones del impacto de los préstamos privados en la transferencia neta a Centroamérica.

---

[14] En su mayoría préstamos privados al sector público están compuestos por créditos de proveedores, préstamos de bancos extranjeros a entidades públicas, o a los bancos centrales para fines compensatorios.

CUADRO 11

Centroamérica: Desembolsos brutos de préstamos privados al sector público y la transferencia neta 1956-1970

(Millones de pesos centroamericanos)

Años y países	Promedios anuales		
	Desembolsos brutos	*Amortizaciones e intereses*	*Transferencia neta* [a]
COSTA RICA [b]			
1956-1960	8.1	4.6	3.5
1961-1965	18.1	9.9	8.2
1966-1970	22.3	23.4	−1.1
EL SALVADOR			
1956-1960	2.6	2.0	0.6
1961-1965	9.5	5.4	4.0
1966-1970	11.4	7.1	4.3
GUATEMALA			
1956-1960 [c]	4.1	2.2	1.8
1961-1965	12.0	10.1	1.9
1966-1970	27.6	21.6	6.0
HONDURAS			
1956-1960 [d]	3.1	1.5	1.6
1961-1965	6.7	2.9	3.8
1966-1970 [e]	10.0	3.6	6.3
NICARAGUA			
1956-1960	5.6	4.1	1.5
1961-1965	9.8	5.8	4.0
1966-1970	30.0	15.0	15.0
CENTROAMÉRICA			
1956-1960	23.5	14.5	9.0
1961-1965	56.0	34.0	22.0
1966-1970	101.2	70.7	30.5

[a] Igual a los desembolsos brutos de préstamos menos el total de pagos de amortizaciones e intereses. Los datos no incluyen donaciones oficiales ni préstamos reembolsables en moneda local.

[b] 1957-60.

[c] 1959-60.

[d] 1958-60.

[e] 1966-69.

Fuente: Con base en datos del BIRF.

d) *Las donaciones y la cooperación técnica a Centroamérica* [15]

Las donaciones de organismos oficiales y privados han representado una parte importante del ingreso total de recursos externos a Centroamérica. El total para la década se estima en alrededor de $CA 344 millones (véase el cuadro 12). Durante la década ocurrieron algunos cambios en cuanto a la composición y el destino de las donaciones y también en el peso relativo de los organismos donantes. Así, al inicio de la década todavía hubo una participación considerable de las donaciones directas a gobiernos de la región —principalmente el de Guatemala— dedicados a gastos corrientes, pero durante el decenio la Cooperación técnica iba ganando una participación cada vez más importante, y al terminar el período, ésta representaba el componente mayor de las donaciones totales. Los programas de los Estados Unidos fueron los más significativos dentro del monto total, llegando su participación estimada a casi el 80 por ciento.[16]

Al final de la década se notaba una disminución de la participación estadounidense y una creciente importancia de las Naciones Unidas y otros organismos.

La cooperación técnica de todos los organismos se desembolsó para programas nacionales y regionales, representando una contribución importante a la capacitación de técnicos, al mejoramiento de los sectores de salud y educación, al funcionamiento de los organismos de integración y a la preparación de proyectos de factibilidad y de preinversión. No obstante el valor indiscutible de la cooperación técnica para los países y las instituciones centroamericanas, surgen algunas reservas en cuanto a la ejecución de proyectos, la coordinación entre las varias agencias —donantes y receptores de asistencia— y la determinación de prioridades, así como la vinculación entre la cooperación nacional y regional.

---

[15] Nótese que los datos en esta sección se basan en información de las fuentes donantes, y difieren sustancialmente de las indicaciones tomadas de la balanza de pagos (anexo, cuadro 1). Esta discrepancia se debe a diferencias en el registro del uso y usuario de recursos, compilaciones incompletas de información en las balanzas de pagos nacionales y divergencias en el tiempo entre el monto designado como desembolsos de la agencia y la entrada real al país receptor.

[16] Los datos de los programas de cooperación técnica de los Estados Unidos incluyen donaciones nacionales y regionales de AID, donaciones hechas bajo la legislación *Food for Peace* - PL 480, *Title* II y Cuerpo de Paz. No incluyen aproximadamente $ 40 millones de ayuda militar otorgada durante la década (véase AID, *U.S. Overseas Loans and Grants*, "Obligations and Loan Authorizations", July 1, 1945 - June 30, 1970).

CUADRO 12

Centroamérica: Donaciones estimadas, 1961-70 [a]

(Millones de pesos centroamericanos)

Organismo	*Donaciones*
Agencias de los Estados Unidos	272.7
Agencias de las Naciones Unidas	49.7
BID	7.5 [b]
Otras agencias	14.3 [c]
TOTAL	344.2

[a] En esta aproximación de las donaciones en la década de los sesenta se ha usado en lo posible datos sobre desembolsos, complementando éstos con estimaciones con base en autorizaciones. Las cifras incluyen estimaciones de las donaciones a los países de Centroamérica y los programas e instituciones regionales. El cuadro no incluye préstamos reembolsables en moneda local.

[b] Incluye asistencia técnica del BID, no reembolsable, a nivel nacional y regional.

[c] Incluye estimaciones del programa de asistencia técnica de la OEA; estimaciones de las operaciones de las fundaciones Ford, Kellog y Rockefeller en Centroamérica; y una estimación de las operaciones de las agencias que no desglosan asistencia técnica a la región.

Fuente: Con base en datos proporcionados por el BID, OCDE, OEA, PNUD, ROCAP/AID; y OCDE, *Geographical Distribution of Financial Flows to Less-Developed Countries*, 1960-64, 1965 y 1966; OEA, *Objetivos y estrategia de la cooperación técnica: significado y alcance de la nueva política de la* OEA, OEA/Ser. H/X. 14 CIES/1396, 4 de junio de 1969, anexo c, cuadro 1; SIECA, *Las operaciones del* BID *en Centroamérica, 1961-70*, SIECA/71/VII-2/16-Rev. 1, 14 de mayo de 1971, anexo B, cuadros 1 y 7.

Parecería que la influencia que podría haber tenido la cooperación técnica en el largo plazo se veía atenuada en algunos casos por una falta de: a) continuidad en la instrumentación de proyectos; y, b) una planificación de los esfuerzos emprendidos. Sin la creación de personal de contrapartida o la continuación de manera eficaz de una actividad iniciada por medio de la asistencia, el impacto de la misma quedó reducido. Este tipo de problema se ejemplifica por las dificultades encontradas en la formación de equipos estables dedicados a la preparación de proyectos específicos de inversión. Esta falta ha producido, en algunos casos, retrasos en la contratación de recursos externos y en su uso expedito (véase la sección 4. b de este capítulo). Asimismo, se ha observado una dispersión de esfuerzos por parte de

los varios organismos internacionales y un traslape en algunas de sus actividades. Este último fenómeno se debió también a una repartición de responsabilidades entre los organismos receptores en cuanto a la demanda y el uso de la asistencia. Frente a estos problemas, el propósito fundamental de la asistencia —es decir, mejorar las condiciones económicas y sociales del país receptor y de la región— a veces se ha ajustado a prioridades institucionales, antes de responder a las prioridades del país y de verse fortalecido por una coordinación de los esfuerzos externos y nacionales.

No siempre se ha aprovechado una coordinación entre programas nacionales de cooperación y actividades similares en países vecinos. En relación a la contribución de la asistencia técnica a los programas regionales se han logrado, en cierta medida, actividades multinacionales, pero queda mucho por hacer para mejorar la coordinación entre los programas con enfoque regional y los nacionales. Como el manejo de la mayoría de los asuntos relativos al Mercado Común se ha concentrado en uno o dos ministerios en cada país, no siempre se ha aprovechado la posibilidad de vincular los programas de asistencia en diversos campos con el desarrollo y perfeccionamiento del Mercado Común.

e) *Distribución por sector de los préstamos oficiales aprobados*

Durante los años sesenta, tal como se desprende del cuadro 13, los tres sectores de mayor participación en los créditos aprobados por los organismos extrarregionales y el BCIE fueron: transporte y comunicaciones (29,6 por ciento); industria y minería (18,1 por ciento); y, agricultura (16,6 por ciento).

El sector de los transportes y comunicaciones se benefició de una concentración en más de la mitad de las operaciones del BCIE, debido en gran parte a la canalización de recursos del BID y AID para estas actividades a través del organismo regional. Asimismo, el Grupo del Banco Mundial participó activamente en este sector. En general, las actividades del BCIE y los otros organismos en el campo de los transportes se ajustaron al programa del Sistema Regional de Carreteras y se logró una coordinación entre inversiones en carreteras troncales y caminos de acceso, por medio de inversiones complementarias por las agencias.

CUADRO 13

Centroamérica: Préstamos autorizados por los organismos multilaterales y bilaterales por sectores, 1961-1970
(Porcentajes)

Sectores	BID	Grupo del Banco Mundial			Agencia de los Estados Unidos		Subtotal extrarregional	BCIE	Total
		BIRF	CFI	AIF	AID	EXIMBANK			
Agricultura	24.2	3.0	—	6.3	29.9	35.5	21.4	0.5	16.6
Industria y minería	14.2	1.6	78.5	—	18.8	21.2	13.4	33.6	18.1
Transporte y comunicaciones	17.6	37.0	—	63.5	12.8	25.9	22.6	52.8	29.6
Energía	3.1	50.3	—	23.1	5.4	—	14.3	2.9	11.7
Vivienda	20.0	—	—	—	5.0	—	8.8	8.6	8.7
Salud	—	—	—	—	5.4	—	1.7	—	1.3
Educación	4.9	8.1	—	—	8.5	—	6.1	0.5	4.8
Agua y alcantarillado	13.8	—	—	7.3	2.1	7.5	6.5	0.6	5.1
Para más de un sector	—	—	—	—	7.6	8.6	3.0	0.0	2.3
Otros	1.6	—	21.5	—	4.5	1.2	2.2	0.5	1.8
TOTAL	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0

Fuente: Con base en datos proporcionados por la OEA y el BCIE; Grupo del Banco Mundial, *El Grupo del Banco Mundial en las Américas*, febrero de 1970; BIRF-AIF, *Informes anuales*, 1963/1964 y 1971; SIECA, *Las operaciones del BID en Centroamérica*, 1961-70, SIECA/71/VII.2/16-Rev. 1, 14 de mayo de 1971.

CUADRO 13

Centroamérica: Préstamos autorizados por los organismos multilaterales y bilaterales por sectores, 1961-1970
(Porcentajes)

Sectores	BID	Grupo del Banco Mundial			Agencia de los Estados Unidos		Subtotal extrarregional	BCIE	Total
		BIRF	CFI	AIF	AID	EXIMBANK			
Agricultura	24.2	3.0	—	6.3	29.9	35.5	21.4	0.5	16.6
Industria y minería	14.2	1.6	78.5	—	18.8	21.2	13.4	33.6	18.1
Transporte y comunicaciones	17.6	37.0	—	63.5	12.8	25.9	22.6	52.8	29.6
Energía	3.1	50.3	—	23.1	5.4	—	14.3	2.9	11.7
Vivienda	20.0	—	—	—	5.0	—	8.8	8.6	8.7
Salud	—	—	—	—	5.4	—	1.7	—	1.3
Educación	4.9	8.1	—	—	8.5	—	6.1	0.5	4.8
Agua y alcantarillado	13.8	—	—	7.3	2.1	7.5	6.5	0.6	5.1
Para más de un sector	—	—	—	—	7.6	8.6	3.0	0.0	2.3
Otros	1.6	—	21.5	—	4.5	1.2	2.2	0.5	1.8
TOTAL	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0

Fuente: Con base en datos proporcionados por la OEA y el BCIE; Grupo del Banco Mundial, *El Grupo del Banco Mundial en las Américas*, febrero de 1970; BIRF-AIF, *Informes anuales*, 1963/1964 y 1971; SIECA, *Las operaciones del BID en Centroamérica*, 1961-70, SIECA/71/VII.2/16-Rev. 1, 14 de mayo de 1971.

El sector de agricultura fue el que recibió el porcentaje más alto de los préstamos del BID y la AID a nivel nacional. Los organismos bilaterales del Gobierno de los Estados Unidos y el BID aprobaron préstamos por un monto igual al 95 por ciento de las autorizaciones oficiales extranjeras en este sector. Muchos de estos recursos fueron prestados a instituciones de desarrollo nacionales, los que, a la vez, dirigieron gran parte de sus subpréstamos a agricultores pequeños y de bajos ingresos.

Entre los otro sectores se destacan los de la energía y vivienda por el impacto concentrado que han tenido en las actividades del Grupo del Banco Mundial y del BID, respectivamente. El BIRF y la AIF asignaron más del 70 por ciento de sus aprobaciones totales a la energía, llegando su participación a más de tres cuartas partes de la inversión aprobada por las agencias oficiales en este sector. En el caso del sector de la vivienda, con sólo 20 por ciento de sus aprobaciones totales, el BID proporcionó más del 60 por ciento del total autorizado por las agencias a este sector durante la década, mientras que el BCIE, con base en las operaciones del Fondo de Vivienda, autorizó una quinta parte de dicho monto total. Otros sectores fueron objeto de una especialización parecida entre las agencias, tales como los casos de la educación y la salud (AID) y agua y alcantarillado (BID).

Esta especialización de las agencias permitió que se reforzaran sus operaciones y que se dirigiesen a varios sectores carentes de capital en Centroamérica. La distribución de actividades entre los organismos prestamistas redundó en aportes importantes por su monto y por la experiencia acumulada en la implementación de proyectos en determinados sectores, todo lo cual contribuyó a una mayor eficiencia en el uso de los recursos. Sin embargo, mientras esta especialización ha sido productiva en la mayoría de los casos, en algunos ha dado lugar a cierta rigidez en las actitudes de los organismos, lo cual les ha impedido adoptar cambios en sus operaciones hacia sectores u operaciones nuevas. En otro caso importante, el del sector industrial, se ha observado cierta difusión de esfuerzos que contribuyó a las tendencias nacionales de seguir políticas no siempre conformes con las prioridades que podrían haberse establecido a nivel regional.

La importancia relativa del sector industrial se debió a las operaciones del BCIE. Este sector quedó en cuarto lugar con respecto a las operaciones de las demás agencias. El BCIE dedicó la tercera parte de sus recursos a la industria, llegando su participación en el financiamiento oficial de la industria centroamericana a más del 40 por ciento

del total del financiamiento. Debe señalarse que los esfuerzos del BCIE en este campo se apoyaron en gran parte en préstamos del BID y AID; el BID prestó alrededor de $CA 20 millones al BCIE para fines industriales, sin tomar en cuenta los préstamos para preinversión y estudios de prefactibilidad, mientras que el aporte de la AID a las operaciones industriales del BCIE llegó a unos $CA 45 millones.

Las operaciones del BCIE en el sector industrial se basaron en un concepto de desarrollo regional. Aunque no en todos los casos fue éste el criterio determinante de la política crediticia del organismo regional,[17] sí se realizó un importante esfuerzo por avanzar hacia una coordinación de políticas en el campo industrial. En contraste, la mayoría de las operaciones de los demás organismos financieros se llevaron a cabo con un enfoque más bien nacional. En ausencia de un sistema regional de programación industrial, el BCIE no realizó la contribución al desarrollo integrado que pudo haber logrado con base en su considerable participación en la inversión industrial; aspecto que se comenta más adelante. En cierta forma, su política regional en el campo industrial se vio atenuada por las operaciones a nivel nacional de los organismos internacionales de financiamiento.

f) *Las condiciones de la asistencia oficial*

A pesar de algunas tendencias hacia un endurecimiento de condiciones medias en la segunda mitad de la década, en general los préstamos autorizados a los países centroamericanos se otorgaron en condiciones concesionarias (véase cuadro 14). En comparación a las condiciones vigentes para los países en desarrollo del hemisferio occidental, Centroamérica ocupó una posición relativamente favorable. Los promedios ponderados de las condiciones de préstamos autorizados por los organismos internacionales (excluyendo el BCIE) fueron: tasa de interés, 3,8 por ciento anual; plazo de vencimiento, 22,6 años; y, período de gracia, 5,8 años.

La mayor parte de los préstamos del BID a Centroamérica se originaron en el Fondo de Operaciones Especiales, y hasta 1964/65, en el Fondo Fiduciario de Progreso Social;[18] motivo por el cual dicho organismo logró mantener condiciones relativamente favorables a la

---

17 Véase el capítulo III.

18 BID. *Resumen de préstamos*, anexo al Undécimo Informe Anual, 1970.

CUADRO 14

Centroamérica: Condiciones medias estimadas de los préstamos autorizados por organismo, 1961-70

Organismo	Promedios ponderados		
	Vencimiento (años)	Período de gracia (años)	Interés (%)
BID	19.76	3.50	3.74
BIRF	18.38	4.85	6,10
AIF	50.00	10.00	0,75
USAID	27.94	9.06	2,47
EXIMBANK	7.64	2.88	5,78
Condiciones medias, agencias extrarregionales	22.63	5.79	3,83
NCIE [a]	14.01	2.91	6,85
Condiciones medias, totales	20.64	5.12	4,53

[a] Al 30 de junio de 1971. Estimaciones de las condiciones del NCIE se han basado en los siguientes promedios atribuidos a sus operaciones por sector:

SECTOR	VENCIMIENTO (años)	PERIODO DE GRACIA (años)	INTERES (%)
Industria	7,50	1,50	8,50
Infraestructura	17,00	4,00	5,50
Vivienda	20,00	0,75	9,25

Fuente: Anexo, cuadro 3.

región. La AID otorgó préstamos en condiciones blandas, aunque respondiendo a la política del Congreso de los Estados Unidos de endurecer dichas condiciones, sus tasas de interés subieron de 0,75 por ciento por año en 1962 al 3,0-3,5 por ciento por año al concluir la década. El BIRF, cuyas condiciones dependen en la situación cambiante en los mercados privados de capital, y el EXIMBANK, agencia semicomercial, prestaron bajo condiciones menos concesionarias que los otros organismos, pero sus condiciones medias seguían siendo mucho más favorables que las de instituciones privadas de financiamiento, sobre todo en lo que a plazo se refiere. Los préstamos de la Asociación Internacional de Fomento, ventanilla concesionaria del Grupo del Banco Mundial, tuvieron cierto impacto en los promedios globales de

la región, y especialmente en el caso de Honduras resultaron en un ablandamiento de las condiciones medias. Sin embargo, el monto total de los préstamos de la AIF en Centroamérica únicamente ascendió a $ 41 millones, y no todos los países tuvieron acceso a dichos recursos.

Las condiciones del BCIE, en general menos blandos que las de los demás organismos, reflejaron su posición intermedia entre organismos prestatarios y los países. Las condiciones del BCIE se condicionaron un tanto para sus operaciones en el sector industrial y para vivienda, operaciones que se realizaron con tasas de interés de nivel comercial. Es de notarse también que las tasas del BCIE, y las consecuentes utilidades, contribuyen a la capitalización del organismo regional financiero.

Resulta ilustrativo comparar las condiciones del BCIE con las del BID, otra agencia con una alta participación en los proyectos regionales de integración. Durante los años sesenta, más del cuarenta por ciento de las operaciones del BCIE se dirigieron a la industria y la vivienda, a tasas de interés entre el 7 y el 9,25 por ciento anual.[19] En el caso del BID, sólo alrededor de 16 por ciento de sus operaciones en Centroamérica provinieron de los recursos ordinarios bajo tasas de interés del 5,75 por ciento al 7,75 por ciento.[20] Los créditos del BID para la industria, provenientes del Fondo de Operaciones Especiales, con tasas de interés más favorables, se extendieron a entidades nacionales, cuyos subpréstamos podrían llevar tasas más altas.

Otro factor que se debe tomar en cuenta en el análisis de las condiciones del BCIE es que, si bien sus tasas de interés en el campo de la infraestructura (entre el 5,25 y el 6 por ciento) son mayores que las del BID y AIF —pero menores que las del BIRF—, el BCIE no requirió financiamiento de contrapartida local, o sea que otorgó el financiamiento del costo total de un proyecto en este sector. Los reglamentos que gobiernan la contrapartida requerida por otras agencias no permiten este procedimiento.

En cuanto a las condiciones aplicadas por organismos prestamistas a los varios sectores de las economías centroamericanas, hubo una tendencia a favorecer la agricultura, la salud, la educación y proyec-

---

[19] Cuando el costo para el BCIE fuese mayor a esta tasa, se calcula la tasa de interés adicionando hasta el 1 por ciento al caso de los recursos aplicados.

[20] A estas tasas hay que agregar comisiones de servicio del 0,50 por ciento y comisiones de compromiso del 2 por ciento cuando se trate de préstamos en ciertas monedas europeas.

CUADRO 15

Centroamérica y otros países en desarrollo: el factor concesionario de condiciones de préstamos,[a] 1965-69

(Porcentajes)

	1965	1966	1967	1968	1969
Costa Rica	36	32	28	24	21
El Salvador	46	58	37	29	30
Guatemala	24	36	28	32	28
Honduras	59	46	41	41	52
Nicaragua	37	45	38	34	23
Hemisferio occidental[b]	27	27	23	22	18
78 países en desarrollo	37	42	34	34	32

[a] Reembolsable en moneda extranjera.

[b] Excluido Brasil.

Fuente: BIRF-AIF, *Informe anual*, 1971, cuadros 10 y 11 y datos proporcionados por el BIRF.

tos de agua y alcantarillado. El BID y la AID también otorgaron para vivienda bajo condiciones favorables.

El ya citado endurecimiento que ocurrió en la segunda mitad del decenio se comprueba al examinar la experiencia de Centroamérica en relación al factor concesionario de los préstamos oficiales autorizados.[21] El cuadro 15 muestra una reducción en el factor concesionario en los cinco países entre 1965 y 1969, aunque en algunos casos el proceso fue más bien fluctuante (en el caso de Guatemala) o con un cambio positivo en el último año (Costa Rica y Honduras).

El nivel del factor concesionario en Centroamérica fue, en general, más alto que el del hemisferio occidental y, exceptuando el caso de Honduras, semejante al nivel registrado por el total de los países

[21] El factor concesionario es el valor nominal de los préstamos autorizados menos el valor actual de la corriente futura de amortizaciones del principal e intereses, usando la tasa del 10 por ciento y expresado como porcentaje del valor nominal. Por ejemplo, dado un préstamo de $CA 100 con un plazo de vencimiento de 10 años, un período de gracia de 5 años y que lleva una tasa de interés de 5 por ciento: con un tipo de descuento de 10 por ciento, el valor actual de los pagos de amortizaciones es $CA 47,07 y el valor actual de los pagos de intereses es $CA 26,41, o sea un total de $CA 73,48. El valor concesionario del préstamo es $CA 100 menos $CA 73,48, igual a $CA 26,52. El factor concesionario del préstamo es $CA 26,52 / $CA 100,00, igual a 26,52 por ciento.

en vías de desarrollo. El factor concesionario obtenido por Honduras fue el más favorable en Centroamérica, entre los más altos del hemisferio, y relativamente favorable en comparación con el de otras regiones en desarrollo. Las condiciones medias de los préstamos autorizados a Honduras fueron ligeramente más blandos que las registradas para los otros países centroamericanos (véase anexo, cuadro 3). Por lo tanto se puede distinguir un resultado favorable al país de menor desarrollo relativo dentro del Mercado Común, lo cual se debió a una coincidencia de factores, tales como la distribución de préstamos en determinados sectores, la incidencia de préstamos blandos en ciertos años del período 1961-70 y la concentración en Honduras de los préstamos de la AIF.

Las condiciones medias de la década pasada se determinaron por las características de los préstamos individuales, la concentración de las operaciones de los organismos en sectores determinados, las tendencias globales que influyeron sobre los mercados de capitales internacionales, las acciones del Congreso de los Estados Unidos y los cambios en la naturaleza de los recursos disponibles a los organismos.[22] Estos factores iban contribuyendo al deterioro registrado en las condiciones de préstamos oficiales a Centroamérica durante la década. Puede decirse que operaban independientemente de consideraciones de interés local, como podía ser una política de favorecer a los países de menor desarrollo relativo.

Con todo, se debe señalar lo importante que resultó para Centroamérica el hecho que los organismos internacionales otorgaran préstamos en condiciones concesionarias. Se observa que la tendencia de otorgar préstamos en estas condiciones se debe a una "mezcla" favorable entre los recursos o fondos de cada organismo que llevan condiciones blandas con las fuentes más "duras". Por ejemplo, como ya se señaló, el impacto favorable sobre las condiciones de financiamiento otorgada a Honduras resultó de la concentración de las operaciones de la AIF en ese país. En el caso del BID se puede observar lo significativo que resultó para Centroamérica la utilización de recursos relativamente blandos del Fondo para Operaciones Especiales

[22] Ejemplo de este último tipo de factor que contribuyó al endurecimiento en el curso de la década fue el cambio en 1965 en las operaciones del BID del Fondo Fiduciario para el Progreso Social (que tenía un promedio ponderado de la tasa de interés entre el 2,02 por ciento y el 2,68 por ciento por año en Centroamérica) hacia el Fondo de Operaciones Especiales (que otorgaba préstamos con tasas medias de interés entre el 3,21 por ciento y el 3,67 por ciento por año en Centroamérica).

y del Fondo Fiduciario en sus operaciones en la región. En lo que se refiere al capital ordinario del BID y las condiciones de préstamos de esa fuente, la tasa ponderada de interés era también menor que aquellas registradas para 15 países de menor desarrollo relativo y de mercado insuficiente (grupo que incluyó los cinco países de Centroamérica). La tasa promedio centroamericana fue aún más favorable en comparación con la tasa promedio de las operaciones totales del BID. Otro factor que probablemente contribuyó a que la tasa promedio del BID fuera favorable para Centroamérica fue la autorización a la región de varios préstamos para proyectos de integración. Durante la década, este tipo de préstamo se extendió bajo condiciones ventajosas en comparación a las operaciones totales.[23]

5. *EL SERVICIO DEL CAPITAL EXTERNO TOTAL Y DE LA DEUDA PÚBLICA EXTERNA*

Las entradas de capital externo durante la década engendraron obligaciones externas que han venido cobrando cada vez mayor importancia. El servicio de la deuda del sector público y de la deuda privada, las remuneraciones de inversiones, las regalías y la salida de fondos debida a prácticas como la sobrevaluación de precios de importaciones contribuyen a los egresos registrados en la balanza de pagos.

En lo que se refiere al servicio total del capital extranjero a largo plazo, los pagos efectuados por Centroamérica han crecido a un ritmo más acelerado que las entradas brutas de dicho capital durante la década 1961-1970. En efecto, mientras que las entradas brutas de capital a largo plazo crecieron al 12,7 por ciento anual para llegar a $CA 1.400.9 millones durante el quinquenio 1966-70, los pagos por servicios de capital extranjero a largo plazo crecieron al 19 por ciento anual y sumaron $CA 981.2 millones en el mismo quinquenio (véase cuadro 16 y anexo cuadro 2). El ingreso de inversiones directas creció a un ritmo ligeramente mayor que el servicio total, reflejando la

[23] Según estimaciones citadas en un estudio de UNCTAD, durante el período 1961-68, la tasa media de interés para proyectos de integración financiados por el BID era de 3,87 por ciento comparada con 4,04 para la totalidad de préstamos, mientras que el plazo de vencimiento era de 22,63 años para los primeros y 20,45 años para los segundos. Véase UNCTAD: *La función de las instituciones multinacionales de desarrollo en la promoción y lo financiación de la integración económica entre países en desarrollo*, T.D./114, 8 de marzo de 1972.

importancia que ha adquirido la inversión extranjera directa en la región durante la década. Fue notable el aumento durante el período 1966-70 de los pagos por ingreso de inversiones en Nicaragua, Honduras y Guatemala. Al respecto, cabe hacer notar que si bien en Honduras y Guatemala dicho aumento fue correlativo con las entradas de inversiones, no lo fue así en Nicaragua, donde, inclusive, estas entradas perdieron importancia relativa.

CUADRO 16

Centroamérica: Transferencia neta total de capital extranjero

(Millones de pesos centroamericanos)

	1961-1965			1966-1970		
	Entradas brutas [a]	*Servicio total* [b]	*Transferencia neta*	*Entradas brutas* [a]	*Servicio total* [b]	*Transferencia neta*
Costa Rica	213.8	113.0	100.8	376.9	268.2	108.7
El Salvador	119.7	64.5	55.2	155.7	78.7	77.0
Guatemala	233.6	125.5	108.1	450.0	361.7	88.3
Honduras	87.1	55.1	32.0	167.5	121.8	45.7
Nicaragua	117.2	52.8	64.4	250.8	150.8	100.0
Centroamérica	*771.4*	*410.9*	*360.5*	*1.400.9*	*981.2*	*419.7*

[a] Igual a las entradas brutas de capital extranjero oficial y privado a mediano y largo plazo, incluyendo donaciones oficiales netas.

[b] Incluye los pagos por inversiones directas, amortizaciones e intereses netos.

Fuente: FMI, Balance of Payments Yearbook, vol. 18, 20, 21, 22 y 23.

En lo que respecta a las salidas por servicio de la deuda, amortizaciones más intereses, éstas llegaron a un monto de $CA 602.8 millones, que representaron el 61 por ciento del servicio total en el segundo quinquenio. A nivel de países, solamente en Costa Rica se registró un alto crecimiento y este flujo fue el 85 por ciento del servicio total pagado por este país en el segundo quinquenio. En los otros cuatro países, la tendencia apuntó hacia la contracción en importancia relativa, variando entre el 21 por ciento en Honduras al 67 por ciento en Guatemala, como porcentaje de los pagos por servicio total en el segundo quinquenio.

Una comparación entre las entradas brutas de préstamos oficiales y privados a largo plazo, así como las inversiones directas y donaciones oficiales, con las salidas por el servicio total de capital extranjero, facilita una estimación de la transferencia neta total a Centroamérica. Esta primera indicación del impacto de las salidas por cuenta de servicio indica que la transferencia neta de recurosos externos fue de unos $CA 360.5 millones en el primer quinquenio y de $CA 419.7 millones en 1966-1970. La tendencia de la transferencia neta a contraerse durante el decenio 1961-1970 puede observarse en Guatemala (véase el cuadro 16).

Si se toma en cuenta la relación de precios de intercambio, los resultados serían más desfavorables, ya que los términos de intercambio para la región tendieron al deterioro. Por otra parte, las salidas de capital privado desde los países centroamericanos representan una reducción adicional.[24]

Es evidente que gran parte de las entradas de capital a Centroamérica se ven neutralizadas por el servicio del capital extranjero recibido anteriormente; por otra parte, las entradas nuevas en general no son una fuente de recursos que pudiera dirigirse al pago de la deuda externa, ya que parte de las entradas brutas consisten en donaciones en especie y cooperación técnica. En cuanto a los préstamos oficiales y privados, en su mayoría no son de libre utilización sino restringidos en lo que se refiere a los productos importables y, en algunos casos, al país de procedencia de los bienes a financiar. Su impacto se hace sentir por medio del sostenimiento del déficit en la balanza comercial, no en relación al servicio del capital externo. Los recursos necesarios para este último propósito vendrán de las divisas a que dan lugar las exportaciones de bienes y servicios.

Por lo tanto, resulta ilustrativo señalar la relación entre el servicio del capital extranjero y el ingreso de divisas por concepto de exportaciones de bienes y servicios totales para los países centroamericanos. Al comparar los dos quinquenios, se puede observar un aumento considerable en el promedio de dicha relación para la región en su conjunto, la cual pasa del 12,0 por ciento en 1961-1965 al 17,7 por ciento en 1966-1970. Las relaciones de los países individuales fueron las indicadas en el cuadro de la página siguiente.

---

[24] Las salidas de capital privado pueden estimarse a través de los movimientos de los activos privados y la partida errores y omisiones. Véase la sección B.2 de este capítulo.

	1961-1965 (%)	1966-1970 (%)
Costa Rica	18,4	25,5
El Salvador	7,5	6,8
Guatemala	14,3	25,0
Honduras	10,9	13,3
Nicaragua	8,2	15,6

El aumento que ocurrió entre los dos quinquenios es significativo en todos los países, con la excepción de El Salvador, y refleja el creciente rol del capital extranjero en el desarrollo de los países centroamericanos. Sin embargo, se trata de un indicador poco satisfactorio de la capacidad de endeudamiento de un país, o de la importancia del servicio del capital extranjero en relación a variables externas.

Para apreciar la capacidad de endeudamiento se deben tomar en cuenta factores externos e internos que no se manifiestan por la razón citada en el párrafo anterior. Es preciso mencionar la estabilidad de las exportaciones, factor que puede cobrar importancia según el desarrollo del comercio intracentroamericano y extrarregional en los años venideros, las perspectivas de su crecimiento y la posible diversificación de su estructura. El rápido crecimiento de las exportaciones centroamericanas durante la década pasada fue un factor importante en el mantenimiento de la relación entre el servicio de la deuda y la exportación, a niveles relativamente bajos. Debe tenerse en cuenta también el grado a que las importaciones pudieran reducirse sin perjudicar la producción, si tales medidas fueran necesarias, el volumen de las reservas de divisas y la compensación financiera disponible. Ya se insinuó la necesidad de una política de aumentar las reservas a fin de poder enfrentar problemas a corto plazo que puedan surgir en la balanza de pagos. En cuanto a la deuda misma, es importante conocer su estructura cronológica, el historial del país en la contratación, el uso efectivo que se hizo de ella y su servicio.

Otro factor que hay que tener en cuenta en la evaluación del problema del endeudamiento es la relación del servicio a variables internas, tales como el PIB, el ahorro nacional y los ingresos del sector público. La situación global de la balanza de pagos, las políticas monetarias seguidas por las autoridades nacionales, el uso de créditos

privados y, en particular, los créditos de proveedores, son también de interés en la consideración del uso de capital externo y su servicio.

Tomando en cuenta estos factores, se presentan a continuación las relaciones del servicio total del capital extranjero con el producto nacional bruto:

	1961-1965 (%)	1966-1970 (%)
Costa Rica	4,3	6,9
El Salvador	1,9	1,7
Guatemala	2,0	4,5
Honduras	2,5	3,8
Nicaragua	2,2	4,0
Centroamérica	2,2	3,9

Resalta el aumento entre los dos quinquenios en cuatro de los países.

La creciente importancia del servicio del capital externo se hace más evidente cuando se compara éste con el ahorro nacional, variable que, como ya se señaló, no ha mantenido un ritmo de crecimiento adecuado en Centroamérica:

	1961-1965 (%)	1966-1970 (%)
Costa Rica	26,0	38,0
El Salvador	14,6	15,1
Guatemala	24,8	39,2
Honduras	21,4	30,6
Nicaragua	13,8	32,1
Centroamérica	20,2	32,5

Cifras por encima, o ligeramente inferior del 30 por ciento, regían en cuatro países durante el segundo quinquenio. Como es el caso con las otras relaciones, la presente demuestra la diferencia significativa entre El Salvador y los otros países, resultado de la política relativamente cautelosa de dicho país ante el endeudamiento externo público, y de retribuciones de la inversión directa relativamente bajas.

En lo que se refiere a la situación global de la balanza de pagos, resulta ilustrativo considerar la relación entre los déficit acumulados en cuenta corriente y el PIB, también acumulativo. Dicha relación mostró en el decenio las tendencias registradas en el cuadro de página siguiente.

	1961-1965 (%)	1966-1970 (%)
Costa Rica	5,9	6,8
El Salvador	1,3	2,2
Guatemala	2,8	2,0
Honduras	2,6	6,2
Nicaragua	2,0	6,1
Centroamérica	2,8	4,1

En Centroamérica, al contrario de la experiencia de otros países en desarrollo, estas relaciones relativamente altas no fueron síntomas de políticas cambiarias poco apropiadas ni de problemas del servicio de la deuda. Sin embargo, la misma capacidad de financiar los déficit significativos en la balanza de pagos centroamericana con entradas de capital extranjero dio origen a las relaciones altas entre el servicio del capital externo y las variables internas que se han citado, y es razonable anticipar que el servicio del capital extranjero dará origen a presiones en el sector externo en los años setenta.

Los países centroamericanos han evitado, en general, políticas inflacionarias que, en otros países, han contribuido a un desajuste entre la demanda y la oferta nacional. En la medida en que se satisfaga la demanda con el financiamiento externo en condiciones comerciales, y no se adopten políticas monetarias adecuadas, pudieran surgir problemas del servicio de la deuda, y el problema se agravaría si las inversiones no alcanzasen la productividad esperada. Los países de la región han mantenido una estabilidad relativa en los precios internos, pero no ha sido posible determinar el grado de productividad de las inversiones apoyadas con préstamos externos, ni su aporte hacia la transformación de la producción para el abastecimiento de mercados fuera de la región, con lo cual se proporcionarían las divisas necesarias para el servicio de la deuda externa.

Los créditos de proveedores han sido uno de los elementos más importantes en el crecimiento de la deuda de los países en vías de desarrollo en general durante los años sesenta, característica visible también en Centroamérica. El aumento de las corrientes de este tipo de crédito se ha debido a una combinación de factores: una demanda para bienes de capital que no podía financiarse por medio de préstamos oficiales, la ausencia de trámites asociados con préstamos oficiales, tales como evaluación del proyecto, y la competencia entre

países desarrollados exportadores. De hecho, esta competencia ha resultado en tasas de interés aplicadas a créditos de proveedores algo menores de las tasas vigentes en los mercados de capitales en los países exportadores. Sin embargo, estas tasas son relativamente altas, en comparación a las tasas de los organismos financieros internacionales, y, junto con períodos de gracias y vencimientos duros, reducen el factor concesionario a niveles muy inferiores al de los préstamos oficiales.

En Centroamérica, durante los años sesenta, hubo una captación creciente de créditos de proveedores y de otros créditos privados. Para la región en su conjunto, el monto de la deuda en moneda extranjera del sector público a prestatarios privados aumentó de $CA 37 millones en 1961 a $CA 158 millones en 1970, lo cual representó un aumento del 14,1 por ciento al 18,4 por ciento de la deuda pública externa reembolsable en moneda extranjera. Los créditos de proveedores representaban más de la quinta parte del total en 1970, mientras que la participación de bancos extranjeros y otras instituciones financieras en el total de los créditos también era importante.

El cuadro 17 presenta el factor concesionario de préstamos contratados por el sector público o garantizado por el mismo en 1968 por los países centroamericanos, desglosando los créditos privados, ya sean de proveedores u otros prestamistas privados y los de organismos multilaterales y bilaterales.

Las condiciones relativamente duras de los préstamos privados y un uso desmesurado de dichos créditos pueden dar lugar a problemas de servicio de la deuda si se concentran los pagos por cuenta de servicio en un período corto, sobre todo al adicionarlos al servicio de otros préstamos privados que no llevan garantía del sector público. Además, se debe tomar en cuenta que los créditos de proveedores con plazos menores de un año constituyen una parte considerable de la deuda de cada país. Aunque, en general, se renuevan regularmente estos créditos, representan una demanda potencial contra la capacidad del país de reembolsar su deuda. Un ejemplo de la importancia de los créditos de proveedores y préstamos privados a corto plazo es el caso de Guatemala, donde al incluir estimaciones de estos rubros para el año 1969, el monto de la deuda existente subió en un 93 por ciento en relación con la deuda externa pública.[23]

[23] Véase Secretaría General del Consejo Nacional de Planificación Económica de Guatemala, *Plan de Desarrollo 1971-75*, tomo 1, p. 192.

CUADRO 17

Centroamérica: Factor concesionario[a] de préstamos contratados en 1968 por el sector público

(Porcentajes)

	Préstamos privados[b]	*Préstamos oficiales de:*	
		Organismos multilaterales	*Gobiernos*
Costa Rica	2-12	30	70
El Salvador	2-7[c]	19	63
Guatemala	4-8	30	68
Honduras	7-15[c]	41	72
Nicaragua	5-20	28	60

[a] Usando una tasa del 10 por ciento.

[b] Incluye crédito de proveedores, préstamos de instituciones financieras y otros prestamistas privados.

[c] 1968 y 1969.

Fuente: Con base en datos de los organismos prestamistas.

Aunque en algunos países en vías de desarrollo han sido los préstamos oficiales los que han dado origen a problemas de servicio de la deuda, normalmente ha sido la utilización excesiva e ineficiente de los préstamos privados y, en especial, los créditos de proveedores, que han sido el factor principal de dichos problemas. Vale decir que entre los ocho países que han renegociado su deuda sobre una base multilateral,[20] los créditos de proveedores fueron un componente muy significativo de la deuda renegociada. En algunos casos se incluyeron préstamos gubernamentales en la renegociación y, solamente en un caso, préstamos de organismos multilaterales. En Centroamérica el uso creciente de créditos privados y, dentro de esta categoría, de créditos de proveedores, pudiera ocasionar problemas de endeudamiento en ausencia de políticas de vigilancia a la deuda externa por parte de las autoridades nacionales.

Por la importancia de las salidas por cuenta del servicio del capital extranjero, los varios componentes de dicha corriente deben formar parte de una política de endeudamiento. Los incentivos para la

[20] Argentina, Brasil, Chile, Ghana, Indonesia, India, Perú y Turquía.

inversión directa, el reglamento de los ingresos de la misma y el control ejercido sobre la contratación de deuda privada externa pueden tener un impacto importante sobre el total de los egresos futuros. Sin embargo, no ha ocurrido así en todos los países en vías de desarrollo que apliquen, o tratan de aplicar, medidas de esta índole. Por lo tanto, el punto de partida de una política de endeudamiento es la deuda pública externa y la relación del servicio de esta deuda con las exportaciones de bienes y servicios.

Durante la década de 1960, la deuda pública externa de Centroamérica reembolsable en moneda extranjera [27] se triplicó, llegando a $Ca 876 millones al final de 1970 (véase anexo, cuadro 4).[28] Si se toma en cuenta la deuda pública reembolsable en moneda local y la deuda privada con el BCIE, la deuda externa pagadera a los organismos internacionales y regional para la región en su conjunto sumó $Ca 1.233 millones, con la siguiente distribución entre países.[29]

	Millones de pesos centroamericanos	*Porcentaje*
Costa Rica	256	20,0
El Salvador	180	14,0
Guatemala	289	22,5
Honduras	259	20,2
Nicaragua	299	23,3
Centroamérica	1.283	100,0

En lo que se refiere a la deuda reembolsable en divisas, se registraron las siguientes tasas promedio de crecimiento anual durante el período 1961-1970: Costa Rica, 12,0 por ciento; El Salvador, 10,3 por ciento; Guatemala, 11,8 por ciento; Honduras, 18,5 por ciento y Nicaragua, 20,5 por ciento. La tasa promedio anual para la región en su conjunto era del 14,2 por ciento. Durante el mismo período los pagos de intereses y amortizaciones en moneda extranjera crecieron

[27] Incluida la parte no desembolsada.

[28] Los cambios en los tipos de cambio en 1971 no tuvieron gran impacto sobre la deuda pública externa de Centroamérica; el BCIE ha estimado que la revaluación de la deuda a los nuevos tipos de cambio resultaría en un aumento de alrededor de $Ca 1 millón en la deuda pública externa (reembolsable en moneda extranjera) de la región en su conjunto (véase anexo, cuadro 4, nota a).

[29] Al 31 de diciembre de 1970.

a un ritmo mayor, llegando la tasa de crecimiento anual para la región a un 19 por ciento. En el primer quinquenio, el servicio de la deuda reembolsable en moneda extranjera llegó a $CA 170 millones y, en el segundo a $CA 355 millones. Al sumar a lo anterior el servicio de la deuda en moneda local, la cifra del período 1966-1970 aumentó a $CA 393 millones para la región en su conjunto.

La relación entre el servicio de la deuda pública externa y las exportaciones también aumentó durante la década, y los promedios quinquenales eran de 4,9 por ciento en 1961-65 y 6,5 por ciento 1966-70, en lo que se refiere a la deuda reembolsable en moneda extranjera. Si se incluye la deuda reembolsable en moneda local, la relación aludida para el quinquenio 1966-70 sube a 7,2 por ciento. El cuadro Nº 5 del anexo presenta la evolución de esta última relación para el período 1966-70. En comparación con otros países en vías de desarrollo, las relaciones registradas para países centroamericanos (entre el 4,5 y el 12,1 por ciento en 1970) no son elevados, aunque difieren de país a país, con Costa Rica, Guatemala y Nicaragua ocupando los niveles relativamente menos favorables. Téngase en cuenta que las razones citadas se refieren a las exportaciones totales. Si se incluye sólo las exportaciones extrarregionales la relación para la región en su conjunto sube a 11,6 por ciento para el año 1970.

Por el énfasis desproporcionado que da la relación servicio de la deuda a factores externos, y por las razones que se citaron en el examen sobre la relación del servicio total del capital externo y las exportaciones, es deseable pasar al análisis de otros indicadores sobre la importancia que la deuda pública externa tiene para las economías centroamericanas. En ese sentido, resulta interesante analizar la relación de la deuda pública externa a los ingresos corrientes de los gobiernos como un índice sobre la capacidad de endeudamiento.

Los ingresos de los sectores públicos de Centroamérica son de una importancia primordial en cuanto al servicio de la deuda externa pública. Son, en primer término, la fuente de los recursos disponibles para el servicio de la deuda. Además, los ingresos tributarios de los gobiernos centrales, que forman gran parte de los ingresos corrientes del sector público en cada país,[30] son la vinculación, por medio de la presión tributaria, entre la productividad de las economías y dicho servicio. El cuadro 18 presenta, para el quinquenio 1966-70, las

[30] Véase, SIECA, *Evolución de las finanzas públicas en la década de 1960*, anexo estadístico, cuadro v.

CUADRO 18

Centroamérica: Relación del servicio de la deuda pública externa y los ingresos ordinarios del sector público, 1966-70

(Porcentajes)

	1966	1967	1968	1969	1970
Costa Rica	15,1	14,9	15,7	13,4	11,7
El Salvador	6,1	4,6	4,7	4,6	5,7
Guatemala	8,0 [a]	9,2	10,4	10,8	11,1 [a]
Honduras	6,7	6,3	5,9	7,4	8,3
Nicaragua	8,6	11,1	11,0	15,2	17,7
Centroamérica	7,9 [a]	9,5	10,0	10,5	10,9 [a]

[a] Cifra estimada.

Fuente: Datos del Banco de Guatemala, BCIE, BIRF, BID, ROCAP/AID y SIECA. *La evolución de las finanzas públicas en la década de 1960*, cuadros v-3a a v-6a.

relaciones entre el servicio de la deuda pública externa y los ingresos corrientes de los sectores públicos centroamericanos. Se puede observar que la relación aludida tendió ligeramente al alza para la región en su conjunto, y en dos de los países se acercó en varios años al 15 por ciento. Sólo en Costa Rica bajó dicha relación, a pesar de la creciente carga del servicio de la deuda a fines de la década.

Otro indicador de la carga de la deuda existente que toma en cuenta los pagos futuros por servicio y amortización se basa en el promedio del servicio de la deuda de 1 a 15 años. Esta relación se establece tomando los pagos por servicio de la deuda pública externa durante un período de 15 años, o sea en el caso actual, 1971-85.[31] De esta manera, este indicador de la carga del servicio de la deuda tiene en cuenta las diferencias nacionales en la estructura de la amortización de la deuda. En el cuadro 19 se presenta el indicador de 1-15 años

[31] Véase OCDE, *Development Assistance*, 1969 Review, capítulo VIII y anexo IV; 1970 Review, anexo II; 1971 Review, anexo III. Al calcular este indicador, la OCDE restó las reservas externas existentes al principio del período que excedan de las importaciones de dos meses y agregó a la deuda existente la diferencia entre las reservas y las importaciones de dos meses, si fuese el caso que éstas excedieran las reservas. En el análisis presente, se ha preferido separar los problemas de las reservas internacionales de los del endeudamiento (véase la sección B 5 de este capítulo).

CUADRO 19

Centroamérica: La carga de la deuda existente [a]

Promedio del servicio de la deuda de 1-15 años, como porcentaje de los promedios anuales de:

	Exportaciones [b] 1968-70	*Ahorro nacional bruto* 1968-70	*Ingresos ordinarios del sector público,* 1968-70
	%	%	%
Costa Rica	7,6	10,9	8,8
El Salvador	5,4	12,3	7,5
Guatemala	5,5	7,6	7,1
Honduras	8,4	18,8	17,1
Nicaragua	11,5	21,8	16,0
Centroamérica	7,4	12,7	10,2

[a] La deuda pública externa y el total de la deuda con el BCIE incluida la *no* desembolsada, al 31 de diciembre de 1970.

[b] Exportaciones de bienes y servicios no atribuibles a factores.

Fuente: Con base en datos del Banco de Guatemala, BCIE, BID, BIRF, ROCAP/AID, SIECA; OCDE, *Development Assistance*, 1971 Review, anexo III; y SIECA, *La evolución de las finanzas públicas en la década de 1960*, cuadros v-3a a v-6a.

en relación con exportaciones medias en 1968-70, y con dos variables internas en el mismo período, a saber, ahorro nacional bruto y los ingresos ordinarios del sector público. Las conclusiones que se pueden derivar del cuadro son parciales; no contienen indicación alguna sobre cómo podría cambiar la estructura y la carga de la deuda en el futuro.[32] Sin embargo, presenta unos criterios de interés para la evaluación del endeudamiento centroamericano al comenzar la década de 1970. En primer lugar, resalta que Honduras, país que aumentó rápidamente su deuda en el último quinquenio de los años sesenta, enfrenta una carga del servicio de la deuda más seria de lo que se podría haber dilucidado de las simples relaciones antes aludidas (véase anexo, cuadro 5). La relación indicada en cuanto a las exporta-

[32] Véase la próxima sección "Perspectivas del financiamiento externo oficial para la década de 1970".

ciones, 8,4 por ciento, no presenta problemas en sí, pero tomada en conjunto con los porcentajes relativamente altos que representa la relación del servicio de la deuda de 1-15 años de las variables internas, indica la necesidad de mejorar la capacidad interna de cubrir la carga de la deuda existente. Cabe señalar que la situación interna de Nicaragua en relación al indicador de 1-15 años tampoco es enteramente satisfactoria, y que las relaciones de El Salvador demuestran que, cuando se toman en cuenta los pagos de amortizaciones e intereses en los próximos años, representan una proporción más alta de los ingresos ordinarios del sector público de la expresada en el cuadro 18.

De hecho, podría decirse que la situación del endeudamiento centroamericano se presenta menos favorable desde el punto de vista de los factores internos que de las exportaciones de bienes y servicios.

Las relaciones de 1-15 años dan igual valor a los pagos en el primero y en el decimoquinto año. Para mostrar el grado en que los pagos están concentrados en la primera parte del período en cuestión, y, de consiguiente, proporcionar una apreciación mejor de la estructura del servicio pagadero, se ha calculado el valor actual del servicio de la deuda de 1-15 años, como porcentaje de su valor nominal. Para Centroamérica estos porcentajes eran los siguientes:

	%
Costa Rica	55
El Salvador	56
Guatemala	57
Honduras	52
Nicaragua	59
Centroamérica	56

Los valores relativamente altos indican una concentración en los próximos años, resultado que se nota en los casos de Nicaragua, Guatemala y, en menor grado, El Salvador y Costa Rica. Estas cifras se pueden utilizar para descontar las relaciones nominales del cuadro 19, multiplicándolas por los porcentajes del valor actual y dividiendo por cien.

En resumen, los países centroamericanos habían acumulado un monto considerable de deuda pública externa cuyo servicio representaba proporciones significativas de sus ingresos corrientes y del ahorro nacional; y que registraba una participación relativamente baja, pero

creciente, de las exportaciones de bienes y servicios. La capacidad para atender al servicio de la deuda no había aumentado al mismo ritmo que los pagos, o sea, pareciera que los recursos externos obtenidos no habían engendrado ahorros internos y divisas en el grado necesario para mantener una situación del endeudamiento relativamente favorable en todos los casos.

C. PERSPECTIVAS DEL FINANCIAMIENTO EXTERNO OFICIAL Y EL ENDEUDAMIENTO PARA LA DÉCADA DE 1970

En gran medida las perspectivas del financiamiento externo del desarrollo centroamericano dependen de factores internos y los relacionados con la evolución de políticas regionales. En la década de 1970 los obstáculos a la movilización de mayores niveles de cooperación financiera externa estribarán de las condiciones vigentes dentro de los países centroamericanos. Si los problemas que pueden dificultar el uso efectivo de la asistencia técnica y financiera se superan, es muy probable que los organismos prestamistas responderán con un aporte considerable de recursos. Las dificultades que se deben enfrentar surgen de tres aspectos vinculados con el adecuado uso de recursos externos: la formulación y ejecución de proyectos de desarrollo; la asignación de recursos a las actividades económicas alternativas; y la coordinación a nivel nacional y regional de los fondos disponibles.

Durante la década pasada se iniciaron algunos esfuerzos en el campo de la preparación de proyectos a nivel de los países; labor que se extendió al ámbito regional con base en los estudios financiados por organismos internacionales y el ICIE. Sin embargo, no se logró crear una capacidad generadora de proyectos en número suficiente como para asegurar cierta continuidad a la corriente de recursos oficiales. La corrección de esta deficiencia debería efectuarse con medidas tendientes a promover proyectos elaborados conjuntamente por el sector público y privado responsables, en último término, de su ejecución. Por otro lado, tanto los gobiernos como los organismos prestamistas deberían tener interés en mejorar la vigilancia de, y control sobre, la ejecución de los proyectos seleccionados. Este aspecto adquirirá mayor importancia conforme vaya aumentando la deuda y su servicio y la necesidad resultante de disponer de nuevas fuentes de divisas —incluso de los proyectos financiados con la cooperación externa— para hacerle frente a dichos compromisos.

Un medio eficaz para mejorar la preparación y promoción de proyectos pudiera ser la cooperación técnica proveniente de organismos internacionales y bilaterales. La cooperación técnica extranjera pudiera jugar un rol de gran importancia por medio de la capacitación, participación de fuentes financieras en estudios de prefactibilidad y factibilidad, y la investigación de posibles campos de desarrollo. Habría que pensar también en una mejor coordinación entre los países y organismos donantes y entre los expertos internacionales y el personal local.

Con el propósito de optimizar la contribución de la asistencia financiera y técnica a las economías centroamericanas, se tendrían que orientar los recursos obtenidos hacia actividades prioritarias que, entre otros, aseguren la conversión de una parte del producto de la inversión a divisas para atender el futuro servicio de la deuda. Lo anterior sugiere una vez más la importancia de la programación del desarrollo y la adecuada evaluación de proyectos, a fin de que éstos respondan a determinadas prioridades, incluyendo la necesidad de dar una mayor orientación extrarregional a la producción. La elección de proyectos que cumplen estos criterios no sólo contribuiría al crecimiento de la región por la rentabilidad de las actividades emprendidas, sino que aumentaría también la capacidad de endeudamiento de los países y facilitaría la movilización de una corriente continua de recursos externos.

Para lograr los propósitos esbozados, será preciso basar las solicitudes de asistencia oficial en una formulación clara de las prioridades nacionales y regionales a fin de evitar la duplicación de esfuerzos que podría perjudicar la rentabilidad de determinados proyectos y reducir la contribución de las mismas a la transformación de la producción. A nivel nacional, regional e internacional una coordinación tendría que abarcar aun a los mismos organismos internacionales que aportarían gran parte de los recursos externos para la inversión. Una acción conjunta en el campo del financiamiento oficial fortalecería las políticas comerciales y financieras centroamericanas ante el resto del mundo.

Una de las maneras adecuadas de reunir las principales partes interesadas en el proceso de financiamiento del desarrollo centroamericano sería mediante la formación de un grupo consultivo integrado por representantes de organismos prestamistas y prestatarios, el organismo financiero regional y los sectores oficiales de los cinco países.

El establecimiento de un grupo de este tipo no estaría libre de dificultades, ya que requeriría esfuerzos sustanciales por parte de todos los participantes para que fuese efectivo. Sin embargo, es difícil concebir cómo los planes de inversión, la selección de proyectos específicos y la programación de la asistencia técnica podrían evaluarse a nivel regional e internacional si no es de esta manera. La coordinación de esfuerzos nacionales y la asignación de recursos a actividades que a la postre mejorarían aún la propia capacidad de endeudamiento, se complementaría con la colaboración internacional proporcionada dentro del seno del mecanismo consultivo.

Dentro del marco proporcionado por las medidas anteriores, o sea, dentro de un esquema de mayor integración que abarcara el campo financiero, los desajustes de balances de pagos se verían ajustados con la contribución efectiva de las fuentes de financiamiento nacionales, regionales y extrarregionales. El resultado sería un uso mayor y más racional de recursos externos que durante los años 1960. Consultas llevadas a cabo con los principales organismos internacionales indican que es factible un aumento como el propuesto en la participación de dichas instituciones en el financiamiento del desarrollo centroamericano. Tomando en cuenta la inversión directa extranjera y corrientes de préstamos privados sin garantía del sector público, se estima que el flujo neto de capital extranjero, oficial y privado, a largo plazo durante los años setenta, podría llegar, como promedio, a unos $CA 200 millones anuales para la región en su conjunto. Esta cifra sería superior en más de un 60 por ciento sobre los niveles promedio alcanzados en la década anterior.

En ausencia de medidas para mejorar la capacidad de absorber la cooperación externa en Centroamérica y sin el impulso al desarrollo y a la coordinación de políticas que significaría la reestructuración del Mercado Común, difícilmente se podría aspirar a estos niveles de financiamiento externo. Más aún, pudiera pensarse que la productividad y orientación de la inversión emprendida tampoco respondería de manera satisfactoria a los requerimientos de alta rentabilidad de proyectos y la transformación del producto en divisas disponibles. Esto último sería una consecuencia de la falta de oportunidades para inversión en actividades de suficiente escala para permitir una orientación extrarregional y de una duplicación de inversiones tendientes a sustituir importaciones a nivel nacional. En todo caso, aun bajo una hipótesis de menor integración, no es probable que los ingresos netos a largo plazo disminuyan a niveles significativamente

inferiores a los registrados durante la década de los años 1960, o sea un promedio anual de $CA 120 millones. En este caso, el monto de la deuda externa pública y privada todavía sería relativamente elevado, con el agravante de que la capacidad de hacer frente al servicio de la deuda, y del capital externo total, pudiera ser menor de lo que podría esperarse de una cooperación fructífera entre las fuentes regionales y extrarregionales de financiamiento dentro de un esquema de desarrollo integrado.

Cualquiera que fuese el patrón de desarrollo en Centroamérica durante la década de 1970, sería deseable una vigilancia más estrecha sobre la deuda externa pública y privada. Dentro de los dos esquemas considerados de mayor y menor integración, las corrientes de fondos externos darán lugar a un elevado nivel de servicio de la deuda externa. Las entradas netas serían mayores bajo la hipótesis de mayor integración, pero se espera que la capacidad de reembolsar la deuda y pagar los intereses también serían mayores en el ambiente económico creado por el desarrollo integrado. Como factores de importancia en la supervisión y control del endeudamiento, deberán tenerse en cuenta la composición de la deuda, y, en particular, la participación de los créditos privados, la estructura de su amortización y la distribución de los préstamos entre proyectos alternativos según su posible contribución al desarrollo y al servicio futuro de la deuda.

El punto de partida para el análisis de la capacidad de endeudamiento y su servicio durante la presente década se encuentra en los pagos de amortizaciones e intereses previsibles en relación con la deuda existente al final del decenio anterior. Cabe señalar que entre 1971 y 1980 los cinco países pagarán, por cuenta del servicio de la deuda pública existente al 31 de diciembre de 1970, la suma de $CA 968 millones. De este total, casi el sesenta por ciento es pagadero en los años 1971-1975.[33]

Para obtener una apreciación sobre la posible evolución del servicio de la deuda durante la década de los años setenta, es preciso formular primero una estimación del flujo futuro de desembolsos brutos provenientes de nuevos préstamos, y de los pagos totales de servicio derivados de estos desembolsos. Con base en consultas con organismos internacionales y regionales, se ha preparado una estimación

[33] Ya se explicó un índice de endeudamiento basado en el servicio pagadero entre 1971 y 1985 en relación con tres variables externas e internas en la sección B.5 de este capítulo.

para los años 1970-1980 del ingreso bruto de recursos externos al sector público, y los pagos totales de dicho sector por concepto del servicio de la deuda, incluyendo el monto ya contratado y la estimación de los nuevos pagos que se harán en relación con la deuda a contratar en los años venideros. Para el efecto, y a fin de tomar en cuenta la situación centroamericana, se modificó la metodología utilizada por la Secretaría de UNCTAD en otro estudio.[34] Las proyecciones presentaron dificultades de diversa índole, ya que no se pueden prever con seguridad las corrientes futuras de recursos ni sus condiciones medias. De ahí que las proyecciones se basaron en estimaciones de las principales variables, tomando en cuenta una apreciación de la programación de los organismos prestamistas, la posible oferta al sector público de los países centroamericanos de préstamos privados por los países exportadores de capital y una hipótesis sobre la evaluación de las condiciones medias del financiamiento externo.

Las proyecciones deben interpretarse como un intento de medir las consecuencias de la utilización, por parte del sector público, de determinado nivel de recursos externos para el desarrollo. En el anexo, cuadro 6, se presenta una serie de las proyecciones por los cinco países y la región en su conjunto. Dichas proyecciones no son predicciones ni recomendaciones sobre el nivel adecuado o "ideal" de financiamiento externo requerido por los países centroamericanos, sino una hipótesis derivada de la programación de los organismos financieros internacionales, ajustado con base en otros criterios, bajo el supuesto de mayores estudios de integración. En otras palabras, el monto de los desembolsos estimados por los organismos bilaterales y multilaterales refleja el supuesto de que habrá fuerte demanda para proyectos nacionales y regionales, y que dichos organismos responderán mediante un apoyo considerable al BCIE y a las entidades prestatarias nacionales. Se supone, además, que los créditos privados se mantendrían a niveles moderados durante la década. Con todo, éstos no dejarán de representar una proporción significativa de la deuda total al final de la década.

Un análisis de las proyecciones alternativas presentadas en el anexo, cuadro 6, indican que, en general, la evolución del endeuda-

---

34 Véase UNCTAD, *Problemas de la deuda de los países en desarrollo*, TD/118/Supp.6, 28 de diciembre de 1971. El Banco Mundial también ha presentado unas estimaciones globales del impacto del servicio de la deuda en el período 1970-80. Véase BIRF/AIF, *Informe anual, 1971*, pp. 54-62 y anexo estadístico, cuadro 8.

miento sería más sensible a cambios en el uso de créditos privados que a modificaciones en el monto previsto de desembolsos oficiales. Por ejemplo, dentro de un esquema de menor integración, sería lógico suponer niveles más reducidos de operaciones por parte del BCIE, pero esta eventualidad tendría un impacto relativamente modesto en comparación con lo que podría resultar de un cambio en el monto de los préstamos privados. Como estos últimos se han restringido en las proyecciones, bajo el supuesto que una política de control del endeudamiento ejercería una limitación en su uso, es de suponer que si ocurriera una divergencia de las proyecciones durante la presente década, sería hacia un aumento en los ingresos privados de capital. Esto podría ocurrir debido a una ausencia de tal política, o a la necesidad de recurrir a créditos privados en ausencia de suficientes ingresos de préstamos oficiales, de ingresos de exportaciones o de nuevas inversiones directas extranjeras.

Con base en las proyecciones presentadas en el anexo, cuadro 6, y en las estimaciones resultantes de los pagos de servicio, se ha hecho un intento de estimar los cambios futuros de la relación servicio de la deuda / exportaciones, y del monto de endeudamiento del sector público. Para el período 1970-1980, las tasas estimadas de crecimiento de las exportaciones,[35] el servicio de la deuda y el monto de la deuda existente al final del año,[36] son las siguientes:

	Tasas anuales de crecimiento, 1970-80 (Porcentajes)		
	Exportaciones	*Servicio*	*Saldo de la deuda al final de cada año*
Costa Rica	6,7	9,2	12,2
El Salvador	6,5	12,8	11,3
Guatemala	7,3	12,1	10,0
Honduras	9,7	25,7	12,8
Nicaragua	10,2	9,9	8,5
Centroamérica	7,9	12,4	11,0

[35] Exportaciones totales de bienes y servicios no atribuibles a factores.

[36] La deuda existente incluye la contratada pero pendiente de desembolso. Una estimación de la parte pendiente de desembolso en 1980 fue hecha con base en la proporción que representó dicha parte en los años 1966-1971.

Conviene señalar que las tasas de crecimiento de las exportaciones proyectadas corresponden a una hipótesis favorable en cuanto a los resultados de esfuerzos para promoverlas, tanto en los campos tradicionales como los no-tradicionales.[37] De no lograrse avances en la transformación de la producción orientada hacia los mercados externos, y de estancarse o disminuir el comercio intercentroamericano, las tasas de exportaciones proyectadas representan sobreestimaciones. En el supuesto que el patrón del desarrollo centroamericano sea uno de menor integración, se puede anticipar que las exportaciones también serán menores. Como ya quedó señalado, es poco probable que el uso de recursos externos se contraería a niveles inferiores a los registrados recientemente. En este caso, un nivel reducido de exportaciones y una utilización relativamente elevada del crédito internacional darían lugar a una situación menos favorable en lo que se refiere a la capacidad de endeudamiento de los países centroamericanos.

En cuanto al monto anual del servicio de la deuda, se nota que, bajo la hipótesis de mayor integración implícita en las proyecciones, se registran tasas más altas que las de las exportaciones en todos los países excepto Nicaragua. Como se señala más adelante, esto podría dar origen a relaciones servicio de la deuda / exportaciones relativamente altas comparadas con las de la década anterior.

La tasa proyectada de crecimiento del saldo de la deuda externa al final de cada año es considerablemente menor para la región en su conjunto que las tasas registradas durante los años sesenta. El cuadro 4 del anexo indica que la deuda externa pagadera en moneda extranjera aumentó en más de cuatro veces entre 1960 y 1970, partiendo de una base relativamente baja de $CA 200 millones. Se supone que no había deuda externa pagadera en moneda local en 1960, o que en todo caso ésta era muy reducida. Dado lo anterior, el factor de crecimiento entre la deuda en 1960 y la deuda total de 1970, incluyendo la pagadera en moneda local y la totalidad de la deuda con el BCIE, sería de 6,8 por ciento. En cambio, las proyecciones indican que el monto de la deuda externa en moneda local y divisas, incluyendo la deuda total con el BCIE,[38] podría multiplicarse por 2,8 entre

---

[37] Es de notarse que en ciertos casos el estancamiento de exportaciones en 1970 afecta la tasa estimada para los años 1970-1980, bajo el supuesto que se recuperan las exportaciones en el primer quinquenio de la década actual.

[38] Incluye la deuda no desembolsada.

1970 y 1980, llegando a representar alrededor de $CA 3,600 millones al terminar la presente década.

Con base en las proyecciones se hizo un intento de estimar los cambios futuros de la relación servicio de la deuda / exportaciones y otro índice sobre la capacidad de endeudamiento. Un resumen de los resultados de dicho intento se presenta en el cuadro 20. En cuanto a la relación servicio de la deuda, ésta registra un alza entre 1970 y 1980 en todos los países menos Nicaragua. Los coeficientes del servicio de la deuda anotados en el cuadro 20 y las cifras anteriormente citadas dan una primera indicación de la magnitud del problema del endeudamiento que puede surgir durante la presente década. Sin embargo, dichos coeficientes únicamente ofrecen un indicador parcial de la capacidad de endeudamiento (véase la sección n.5 de este capítulo), de manera que resulta útil considerar otros factores, como los que se indican a continuación:

CUADRO 20

Centroamérica: Índices de endeudamiento, 1970 y 1980

	Razón del servicio de la deuda [a]		*Índice "z"* [b] *(valor crítico = 3.44)*	
	1970 %	1980 %	1970	1980
Costa Rica	10.5	14.1	0.96	2.77
El Salvador	5.2	9.3	0.46	1.56
Guatemala	8.5	13.2	0.16	1.69
Honduras	4.5	15.1	0.72	3.08
Nicaragua	13.1	12.7	2.17	2.12
Centroamérica	8.5	12.9	0.89	2.28

[a] Razón del servicio de la deuda pública externa (incluyendo el total de la deuda con el BCIE), con las exportaciones de bienes y servicios no atribuibles a factores.

[b] Calculado con base en la siguiente ecuación:
$Z = 27.265 X_1 - 20.980 X_2$
X_1 = razón del servicio de la deuda (1970, 1980)
X_2 = relación de las amortizaciones del período; con la deuda, incluso no desembolsada, al final del período anterior (1970 y 1980).
La ecuación y su valor crítico fueron determinados por C. R. FRANK, Jr. y W. R. CLINE con base en un análisis de varios países en desarrollo. Si se excede el valor crítico (3.44) hay posibilidad de que sea necesaria una renegociación de la deuda.

Fuente: Con base en datos elaborados por la SIECA y C. R. FRANK, Jr. y W. R. CLINE, "Measurement of Debt Servicing Capacity: An Application of Discriminant Analysis", *Journal of International Economics*, vol. 1, Nº 3, 1971, pp. 327-344.

Al tomar en cuenta el plazo de vencimiento, se obtiene una apreciación más completa de la situación y el grado de probabilidad de la necesidad de renegociación de la deuda. Un índice "z" compuesto de la relación servicio de la deuda y un indicador del plazo de vencimiento promedio de la deuda externa también se presenta en el cuadro 20. Dicho índice fue diseñado con base en la experiencia de los países en vías de desarrollo que renegociaron su deuda externa durante la década pasada.

El primer término de la ecuación del índice es la relación servicio de la deuda a las exportaciones de bienes y servicios; el segundo en la relación amortización / deuda existente, o sea, la inversa del plazo de vencimiento promedio. Un valor bajo de esta relación indica que los pasivos externos de un país son en gran parte de largo plazo. Los valores de este segundo elemento de la ecuación para los países centroamericanos indican que en 1980 el plazo de vencimiento promedio podría variar entre 12 y 21 años.[30] Las proyecciones implican que Guatemala y Nicaragua deberían hacer mayores esfuerzos para reestructurar sus respectivas deudas externas hacia pasivos a largo plazo.

Un valor del índice "z" en exceso del "valor crítico" (3,44), da indicación de una seria situación de endeudamiento de un país, y alerta a sus autoridades sobre la probable necesidad de que las condiciones existentes podrían conducir a una renegociación de dicha deuda. Puede notarse que, mientras la situación en 1970 de todos los países centroamericanos medidos en términos del índice "z" fue satisfactoria, hay un aumento significativo —sin llegar al nivel "crítico"— para el año 1980 en casi todos los países bajo las condiciones supuestas en relación con la deuda y las exportaciones de la década de los años setenta.

El índice "z" de Honduras y Costa Rica registra valores relativamente elevados, mientras que El Salvador y Guatemala, si bien no registran índices tan altos, sí muestran aumentos considerables relativos

---

30 Los valores del segundo elemento de la ecuación fueron los siguientes:

	1970	*1980*
Costa Rica	0.094	0.053
El Salvador	0.017	0.018
Guatemala	0.106	0.084
Honduras	0.025	0.031
Nicaragua	0.069	0.066
Centroamérica	0.070	0.061

al año 1970. El índice de Nicaragua refleja la tasa moderada de crecimiento de la deuda implícita en las proyecciones, de acuerdo con las indicaciones recibidas de los organismos prestamistas. Una mayor contribución del financiamiento externo al desarrollo nicaragüense se tendría que basar en un esfuerzo de dicho país para preparar y ejecutar proyectos financiables por los organismos internacionales y bilaterales. El elevado índice de Honduras se debe no sólo a la proyección de un monto considerable de endeudamiento público externo, sino también a los bajos niveles absolutos de exportaciones proyectadas para 1980, a pesar de un ritmo adecuado de crecimiento de las mismas. Debido a lo anterior, el servicio de la deuda ya contratada más el de la proyectada crecerán a un ritmo tan elevado que darán origen a una elevada relación servicio de la deuda y, por consecuencia, a un índice "z" alto.

En el caso de El Salvador, la tasa proyectada del crecimiento de las exportaciones es del 6,5 por ciento anual, pero como la deuda proyectada también es relativamente baja, se mantiene una situación satisfactoria en cuanto al endeudamiento. Si se adoptasen políticas tendientes a un mayor uso del financiamiento externo, se tendría que asegurar que las exportaciones también fuesen mayores para evitar un empeoramiento considerable en la situación del endeudamiento.

Las fuentes principales de financiamiento externo a los sectores públicos de los países centroamericanos en la década próxima serán, sin duda, los organismos multinacionales, BID y BIRF, y el BCIE, organismo regional. Es probable que los niveles alcanzados recientemente por la principal fuente bilateral, la AIO, no sean superados durante la década del 70. Se espera, sin embargo, que algunos países prestamistas, por ejemplo la República Federal de Alemania y el Japón, incrementen sus programas de cooperación en la región.

En cuanto a las condiciones de los préstamos provenientes de los organismos internacionales, cabe señalar que las del BIRF y del BCIE seguirán relativamente duras. El ciclo de endeudamiento, cualquiera que sean las condiciones, eventualmente resultaría una transferencia neta negativa, ya que las corrientes brutas no pueden crecer indefinidamente a niveles superiores a las obligaciones derivadas de la deuda existente. Sin embargo, parece ser que la década de los años 1970 será un período demasiado cercano para que se dé este fenómeno. Durante esta década, será necesario adoptar una política de promoción activa de formulación y ejecución de nuevos proyectos, especialmente en el caso del BCIE, cuyo plazo de vencimiento promedio es

relativamente corto. Debe tenerse en cuenta que la política de aumentar las corrientes brutas al nivel requerido para asegurar una transferencia neta positiva por parte de cada organismo daría lugar a un monto de endeudamiento considerable cuya amortización afectaría la capacidad de endeudamiento de 1980 en adelante.

Al efectuar las proyecciones se asumió que los países harían un uso moderado de créditos privados externos durante la década de 1980. Ya se ha comentado el impacto de los créditos privados sobre la deuda externa total de los países en vías de desarrollo y, en particular, de algunos países centroamericanos (véase la sección B.5 de este capítulo). Debido a sus condiciones medias relativamente duras, estos préstamos podrían tener repercusiones negativas de cierta importancia sobre la carga del servicio de la deuda a corto plazo. Efectivamente, proyecciones preliminares que partían de la posible oferta de créditos privados por los países exportadores de capital mostraron que la aceptación por parte de los países centroamericanos de tal monto de créditos de proveedores y de instituciones financieras extranjeras conduciría a una excesiva carga.

El problema del endeudamiento del sector público podría agravarse bajo la hipótesis de menor integración, puesto que ingresos más reducidos de inversión extranjera directa y una posible reducción de las operaciones en la región del BCIE y de otros organismos oficiales, muy probablemente obligarían a los gobiernos a recurrir a fuentes privadas para financiar las importaciones necesarias para el continuo crecimiento de las economías.

Dentro de un esquema de menor integración, pudiera pensarse, a título de ejemplo, que las tasas de crecimiento de las exportaciones se verían reducidas en un 20 por ciento debido a la ausencia de un programa regional de fomento de las exportaciones extrarregionales y a la falta del impulso al comercio intracentroamericano. Si añadimos esta circunstancia a los mayores ingresos de capital externo de largo plazo, no cabe duda que las relaciones servicio de la deuda / exportaciones serían significativamente mayores, y que la estructura de la deuda reflejaría las condiciones menos blandas promedio que resultarían del uso de una mayor proporción de créditos privados. Asimismo, los índices "z", calculados con base en los supuestos de este párrafo, llegarían a niveles mucho más elevados que los expuestos en el cuadro 20.

En resumen, los recursos externos pueden hacer una contribución importante a los programas de desarrollo del sector público durante

la década de los años setenta, pero el continuo uso de esta fuente de poder de compra en el exterior lógicamente trae consigo un aumento continuo de la deuda externa, con aumentos cada vez mayores en amortizaciones, y pago de intereses. En efecto, aún bajo los supuestos favorables en cuanto a la integración, el uso moderado de créditos privados y un crecimiento dinámico de las exportaciones, las tendencias de las proyecciones de la capacidad de endeudamiento plantearía situaciones poco alentadoras a varios países centroamericanos a finales de la década. Bajo la hipótesis de menores niveles de integración en Centroamérica, dicha situación podría agravarse significativamente.

Conviene subrayar que los recursos incluidos en las proyecciones se refieren únicamente al sector público, y que el servicio de la deuda privada y las retribuciones a las inversiones extranjeras tendrán que tomarse en cuenta en una evaluación completa del servicio total del capital extranjero en la década de 1970. La necesidad de hacerle frente a lo que seguramente sería el monto considerable de dicho servicio total del capital externo, pone de relieve la importancia de complementar la contribución del financiamiento externo con políticas internas destinadas a fomentar el desarrollo económico y social en todos los sectores. Dichas políticas serían necesarias para la creación de una contrapartida efectiva de la cooperación externa y de una capacidad de atender el creciente servicio de la deuda. La magnitud de la deuda existente y los pagos totales por cuenta de servicio durante la década actual harán imprescindible la transformación de las economías centroamericanas hacia actividades altamente productivas y al mejoramiento del coeficiente del ahorro interno.

Los resultados del análisis anterior también subrayan la importancia de tomar en cuenta las posibles consecuencias de las políticas actuales de endeudamiento en Centroamérica. Además, confirman la utilidad de medidas tendientes a la coordinación de esfuerzos en el campo financiero con el fin de obtener la máxima utilidad de la cooperación externa al desarrollo de la región y asegurar la capacidad de pago de la deuda pública externa.

D. PROPUESTAS PARA MEJORAR LA CAPACIDAD REGIONAL DE UTILIZAR RECURSOS EXTERNOS OFICIALES

1. Se recomienda el establecimiento de un Grupo Consultivo para la cooperación externa al desarrollo integrado en Centroamérica. Dicho

grupo se empeñaría en asegurar que el financiamiento de los planes, programas y proyectos nacionales y regionales de desarrollo reciba el apoyo requerido por parte de la comunidad internacional, tanto en lo que se refiere a la cooperación técnica como a la cooperación financiera. Además, se encargaría de coordinar el apoyo externo al desarrollo integrado, tanto entre los organismos donantes como entre las instituciones y gobiernos recipiendarios.

Dicho grupo estaría integrado, por un lado, por los gobiernos centroamericanos; y por otro lado, por los organismos internacionales financieros y de cooperación técnica. La coordinación del mismo podría estar a cargo del Banco Centroamericano de Integración Económica (BCIE) y del Comité Interamericano de la Alianza para el Progreso (CIAP), y la Secretaría Técnica del Mercado Común Centroamericano podría realizar sus funciones de secretaría. Las agencias de las Naciones Unidas en el grupo podrían representarse por el PNUD.

Las tareas del grupo abarcarían los principales aspectos de la cooperación externa a la región; incluyendo, entre otros: la coordinación de los esfuerzos nacionales y regionales en esta materia con los de los organismos financieros; tomar en cuenta el enfoque del desarrollo integrado en la cooperación técnica a cada uno de los países; examinar en forma detallada los proyectos y programas prioritarios presentados por los países y los órganos regionales; vigilar el endeudamiento externo de cada país y formular propuestas que propendan a mejorar la estructura de dicha deuda; examinar la participación de cada organismo internacional en los programas de cooperación hacia Centroamérica, y evaluar las condiciones en que se otorga dicha cooperación.

2. De acuerdo con los programas tentativos preparados por los organismos financieros internacionales y las corrientes privadas probables, Centroamérica en su conjunto podría aspirar a entradas netas de financiamiento externo de alrededor de $ 200 millones anuales como promedio durante la década de 1970. Estos niveles exceden significativamente los niveles alcanzados durante la década de 1960 ($ 143.6 millones anuales como promedio para la década, pero $ 178.9 millones anuales durante el período 1966/1970, véase anexo, cuadro 1).

Las proyecciones presentadas en la sección anterior sugieren que, de seguirse una política racional de endeudamiento externo, los países podría absorber dichos niveles de financiamiento sin llegar a proble-

mas críticos de capacidad de endeudamiento durante los años setenta. Sin embargo, se debe señalar que hacia finales de la década algunos países podrían tener altos niveles de endeudamiento, y todos confrontarían problemas más o menos serios en la década de los años ochenta, derivados de una deuda externa que rebasaría los tres mil millones de dólares en 1980, de cumplirse las proyecciones aludidas. De ahí que deberán adoptarse medidas internas para aumentar, en forma gradual y progresiva, la carga tributaria de los países, a fin de mejorar la capacidad futura del sector público para atender las cargas financieras derivadas de la deuda, y de reducir, en forma creciente, su dependencia del financiamiento externo. De igual modo, se deberá atender, en primer lugar, el desarrollo de las exportaciones extrarregionales y la sustitución de importaciones.

3. La absorción de niveles de financiamiento externo, como los previstos en la sección anterior, requiere una mejora significativa en la capacidad de identificación, preparación y ejecución de proyectos y programas en todos los países. Ello sugiere un campo prioritario para la cooperación técnica internacional, y subraya la importancia de la planificación en el proceso del desarrollo integrado. En efecto, sería necesario tener una visión clara y anticipada de los requerimientos financieros de la región —ajustada a los planes de desarrollo—, a fin de poder ordenar, en el tiempo, las labores de identificación y preparación de proyectos; tramitación de las solicitudes ante los organismos regionales; cumplimiento de los trámites administrativos previos a la ejecución de los proyectos; y ejecución de los proyectos en forma oportuna. Todo ello requerirá un importante esfuerzo por parte de los gobiernos y de los organismos regionales.

4. Por otro lado, como parte de la programación del desarrollo integrado, será indispensable formular una política de endeudamiento, que propenda a mejorar la estructura de la deuda externa, y de mantener los niveles de endeudamiento público y privado dentro de límites prudenciales. Entre los elementos centrales de dicha política, deberán figurar una disminución del uso de créditos de proveedores por parte del sector público, optimizar las condiciones del financiamiento público que se obtiene de organismos internacionales de desarrollo y una regulación del endeudamiento externo del sector privado centroamericano.

5. La cooperación financiera externa deberá complementarse con la cooperación técnica. Sobre el particular se formulan algunas pro-

puestas específicas en el anexo 12. Sin embargo, cabe señalar la acción recíproca entre ambos tipos de asistencia internacional y la necesidad de programarlos en forma conjunta. De ahí que se recomienda que el Grupo Consultivo a que se refiere el punto (1) anterior, atienda este aspecto también, participando en la coordinación de los programas nacionales y regionales de cooperación técnica, en apoyo al proceso del desarrollo integrado.

II. EL BANCO CENTROAMERICANO DE INTEGRACIÓN ECONÓMICA

A. LAS ACTIVIDADES DEL *BCIE* DURANTE LA DÉCADA DE 1960

El organismo financiero de la integración ya fue concebido en una Resolución del Comité de Cooperación Económica en 1952, mediante la cual se acordó solicitar a la CEPAL un estudio del financiamiento de los planes de desarrollo y de la integración regional. En el estudio de la CEPAL, entre otros asuntos, se recomendó la creación de un "Instituto Centroamericano de Fomento". A pesar de que la idea se mantuvo bajo consideración, no se llegó a concretar su establecimiento hasta después de la adopción de los primeros instrumentos jurídicos multilaterales del programa de integración. En 1959, el Comité de Cooperación Económica encomendó otro estudio sobre la creación de un mecanismo financiero regional a la CEPAL, y en 1960 resolvió recomendar la redacción de un proyecto de convenio de lo que se convertiría en el Banco Centroamericano de Integración Económica. Dicho convenio fue suscrito por Guatemala, El Salvador, Honduras y Nicaragua en diciembre de 1960 y el Banco inició formalmente sus operaciones el 31 de mayo de 1961. En julio de 1963, Costa Rica se adhirió al convenio.

El BCIE fue creado con el objeto de "promover la integración económica y el desarrollo económico equilibrado de los países miembros".[1] En cumplimiento de ese objetivo, la institución se ha empeñado en financiar proyectos de infraestructura en apoyo a la integración física de la región, y proyectos industriales de carácter regional. Se han incluido, además, dentro de sus actividades, programas para la construcción de viviendas destinadas a grupos de medianos ingresos, y activi-

---

[1] *Convenio Constitutivo del Banco Centroamericano de Integración Económica*, suscrito en Managua, Nicaragua, el 13 de diciembre de 1960.

dades de promoción e investigación encaminadas a estimular al sector privado para participar en proyectos importantes para el desarrollo integrado del área.

Las operaciones del BCIE, desde su inicio, se resumen en el cuadro 21. Los tres fondos —el Fondo Ordinario, el Fondo Centroamericano de Integración Económica (FCIE) y el Fondo Financiero de la Vivienda— habían aprobado un monto total de $CA 278 millones al 31 de diciembre de 1971. Los desembolsos alcanzaron $CA 172 millones y la cartera crediticia fue de unos $CA 140 millones en la misma fecha. El aumento de la cartera en el ejercicio 1970/71 fue de $CA 40 millones, el mayor anual registrado por la Institución. Sólo el aumento de la cartera del Fondo Centroamericano de Integración Económica ascendió a unos $CA 28 millones. El Fondo Ordinario incrementó su cartera en $CA 11.5 millones, el cambio más grande registrado desde 1966/67. Los incrementos en los tres años intermedios habían sido del orden de $CA 4 millones.

Al comenzar sus operaciones,[2] el capital autorizado del Banco fue de $CA 16 millones, monto que al terminar la década había aumentado a $CA 60 millones, de los cuales los cinco gobiernos habían suscrito $CA 40 millones y pagado $CA 27.5 millones al 31 de diciembre de 1971. Para el saldo, los gobiernos han firmado pagarés que se harán efectivos mediante llamamientos en los próximos años.[3] En total, los recursos propios, capital pagado, donaciones y reservas de capital acumulado, sumaban $CA 39.5 millones al 31 de diciembre de 1971. Además, y con el objeto de incrementar los recursos del Banco, en 1969 la Asamblea de Gobernadores aprobó un Protocolo al Convenio Constitutivo, estableciendo un capital de garantía por $CA 40 millones. Dicho capital fue acordado con el propósito de servir de respaldo a las emisiones de bonos a ser colocados en los mercados internacionales de capital. El capital de garantía ha sido aprobado por las cámaras legislativas de cuatro países (Costa Rica, El Salvador, Guatemala y Nicaragua).

La contribución de los gobiernos centroamericanos a las operaciones del BCIE fue relativamente baja en comparación con lo que éstos han contribuido a algunos organismos extrarregionales, tales como el Banco Interamericano de Desarrollo.[4]

---

2 Recuérdese que el Gobierno de la República de Costa Rica se incorporó como miembro del Banco en 1963.

3 Véase anexo, cuadro 7, segunda parte.

4 Véase anexo, cuadro 7, primera parte.

CUADRO 21

Resumen global de operaciones financieras al 31 de diciembre de 1971

(Millones de pesos centroamericanos y porcentajes)

Concepto	*Fondo ordinario*	%	*FCIE*	%	*Fondo de vivienda*	%	*Total*	%
Préstamos aprobados	*121.8*	41,8	*130.2*	46,7	*23.7*	8,5	*275.7*	100
No escriturados	13.6	36,9	13.6	36,9	9.7	26,2	36.9	100
Préstamos escriturados	*111.2*	46,0	*116.6*	48,2	*14.0*	5,8	*241.8*	100
Para desembolsar	21.4	30,7	48,2	69,2	0.1	0.1	69.7	100
Préstamos desembolsados	*89.8*	52,2	*68.4*	39,7	*13.9*	8,1	*172.1*	100
Vigentes	81.2	49,8	68.4	42,0	13.4	8.2	163.0	100
Totalmente amortizados	8.6	94.5			0.5	5.5	9.1	100
Menos recuperaciones	*29.6*	91,4			*2.8*	8,6	*32.4*	100
Cartera	*60.2*	43,0	*68.4*	49,0	*11.1*	8,0	*139.7*	100

Fuente: BCIE.

En efecto, las contribuciones al BID en moneda local exceden la contribución al BCIE por unos $CA 17 millones, sin tomar en cuenta el aporte en divisas y la compra de los bonos emitidos por esa institución, aunque este tratamiento se vio parcialmente compensado por los recursos que el BID canalizó a través del BCIE. También fue baja la contribución total centroamericana del BCIE en relación a los requerimientos de moneda local en las operacioines del Banco. Al terminar la década, el BCIE se encontraba en una situación de estrechez en cuanto a sus recursos de moneda local, y se hizo necesario prever la conversión de divisas a monedas centroamericanas para poder mantener el ritmo de los desembolsos. La conversión de divisas fue de escasa significación durante la década, pero pudiera serlo en los próximos años si se realizan los desembolsos programados y no se toman medidas correctivas.

El BCIE ha mantenido una relación muy favorable entre los recursos extrarregionales y los regionales, siendo el coeficiente entre el total general aprobado por fuentes externas y el capital pagado por los países miembros alrededor de 10:1 al final del decenio. Los créditos externos contratados por el BCIE llegaron a $CA 277.8 millones al 31 de diciembre de 1971, contribuyendo a que sus recursos totales ascendieran en $CA 317.3 millones. Además de los aportes de la AID y del BID ($CA 142 y 62 millones, respectivamente), se han obtenido créditos provenientes de instituciones y gobiernos de países como México, Holanda, Suiza, Bélgica, Japón, España, Inglaterra, Alemania e Italia, y líneas de crédito de bancos comerciales en los Estados Unidos y algunos países europeos.

La mayoría de los recursos externos se obtuvieron en condiciones concesionarias. Alrededor del 80 por ciento de los recursos externos del BCIE se obtuvieron a largo plazo, el 16 por ciento a mediano plazo y sólo el 4 por ciento a plazos menores de cinco años. Asimismo, el costo promedio de estos recursos ha sido concesionario. Subió del 2,8 por ciento anual en el ejercicio 1965/66 al 3,6 por ciento en 1968/69, pero bajó al 3,2 por ciento en 1969/70 y al 3,0 por ciento en 1970/71.[6]

Sin embargo, la tasa de interés de ciertas líneas comerciales de crédito y algunos de los recursos para el Fondo de Vivienda llegaron a niveles de entre 7 y 8-5/8 por ciento. Algunos de los créditos comerciales se obtuvieron en forma de créditos de proveedores; por medio

[6] Estas relaciones están expresadas como porcentajes del promedio de los préstamos por pagar a largo plazo del ejercicio citado y el anterior.

de una diversificación de fuentes de este tipo de préstamo, el BCIE intentó ofrecer al comprador centroamericano una posibilidad de seleccionar la manera de financiar sus compras de servicios y equipos entre una serie de proveedores, y facilitó el uso de créditos atados por medio de tasas de interés que permitían el acceso a dichos préstamos.[6] Algunos de estos créditos no se utilizaron, mientras que otros créditos quedaron sobrecomprometidos. De ahí que el intento de ofrecer a los prestatarios centroamericanos unas líneas de crédito y aun de monedas más diversificadas logró un éxito sólo parcial. En ciertos casos las condiciones impuestas por los países prestamistas les hacía poco atractivos, y en otros, aunque la operación financiera pareciera favorable por las condiciones de servicio, se desconocía o al menos se desconfiaba de la calidad técnica de los bienes de capital que se ofrecía en contrapartida. La libre aplicación de los recursos externos también se vio limitada por la vinculación de préstamos oficiales a compras en determinados países, y por condiciones que gobernaban el porcentaje disponible para las compras necesarias en moneda local.

El resultado del uso de varias fuentes de recursos externos y la necesidad de mantener un margen adecuado para costos de operación y capitalización se refleja en la tasa media aplicada al total de las operaciones del BCIE durante la década pasada: un 6,85 por ciento.[7] Las operaciones del BCIE, más sus inversiones transitorias, han resultado, desde mediados de la década, en utilidades netas crecientes que llegaron a $CA 2.8 millones en el ejercicio 1970/71, o sea un 8,1 por ciento del capital contable.[8] Como puede verse en el cuadro 22, la relación utilidades netas / capital contable mostró un leve descenso en 1970/71 —descenso que se explica en virtud de las alzas en la tasa de interés que el BCIE tuvo que pagar a algunos de sus prestamistas—, si bien las cifras registradas en los dos últimos ejercicios son las más altas de la década. Los otros indicadores de la situación financiera del Banco, tales como las relaciones deuda / capital; intereses y comisiones / cartera; los ingresos sobre préstamos e inversiones

[6] Véase BCIE, *Origen, políticas y gestión*, pp. 24-25, para una explicación completa de las tasas aplicadas por el Banco.

[7] La comparación de las condiciones medias del BCIE y las de otras agencias se encuentra en la sección II, n. 4. e. Véase también, anexo, cuadro 3.

[8] El capital contable incluye capital pagado, reservas acumuladas, superávit del ejercicio y donaciones. Esta y las relaciones del cuadro 22 se expresan como porcentajes del promedio del variable denominador en el ejercicio citado y el anterior.

CUADRO 22

BCIE: *Relaciones financieras*

Ejercicio

	1965/66	1966/67	1967/68	1968/69	1969/70	1970/71	1971/72b
				(Porcentajes)			
Utilidades netas / Capital promedio	2,0	2,5	3,5	5,5	8,3	8,1	4,7
Relación deuda / capital	1,3	1,6	2,0	2,2	2,2	2,8	3,2
Ingresos sobre préstamos / Cartera promedio	7,3	7,1	7,1	7,1	6,9	6,5	3,4
Ingresos sobre inversiones / Inv. transitorias promedio	6,4	5,4	4,9	6,2	7,5	6,4	2,6
Gastos generales y de administración / Activos promedio[a]	3,2	3,0	2,5	2,2	1,9	1,8	0,8

a Excluye préstamos compensatorios.

b Primer semestre.

Fuente: BCIE, *Memorias y estados financieros.*

transitorias, o sea de gran liquidez; y la relación gastos de administración / activos, también dan una imagen favorable del resultado de las operaciones acumuladas de la institución.

Es de notarse la disminución de la relación ingresos sobre préstamos / cartera promedio. Probablemente se debió a la creciente participación de los préstamos del Fondo Centroamericano de Integración Económica en la cartera, ya que a éstos se aplica una tasa de interés menor que a los de los otros fondos, y al aumento de los costos financieros.

Los grandes lineamientos de las operaciones del Banco —por países y por sector—, al 30 de junio de 1971, se pueden apreciar en el cuadro 23.[9] La concentración de los préstamos aprobados en Honduras y Nicaragua se destaca, siendo sus porcentajes el 27 y 21 por ciento del total, respectivamente. A nivel de sectores, se nota la importancia de la infraestructura (57 por ciento del total autorizado) y de la industria (casi el 43 por ciento de dicho total). La distribución en favor de Honduras se mantuvo en los tres sectores de mayor importancia, siendo la participación de ese país más de la cuarta parte de cada rubro. En el sector fabril su participación se benefició de un fuerte aumento, en los dos últimos ejercicios, de las autorizaciones para fines industriales.

En cuanto al Fondo Centroamericano de Integración Económica, éste fue establecido en abril de 1965 y tiene por objeto "atender necesidades adicionales de inversión del sector público que tiendan a promover y fortalecer la integración económica y el desarrollo equilibrado de Centroamérica".[10] El Fondo es la fuente principal de financiamiento para los proyectos de infraestructura que se consideran prioritarios para la integración del área, y sus recursos ascendieron, al 31 de diciembre de 1971, a casi $CA 150 millones, provenientes de AID, BID y de aportaciones de los países miembros. A través del Fondo se ha canalizado hacia el sector de la infraestructura el 45 por ciento del valor total de los préstamos aprobados por el Banco (préstamos del Fondo Ordinario llegaron al 12 por ciento de dicho total). Los esfuerzos más importantes se han realizado en el campo de los transportes y las comunicaciones, que comprende

---

[9] Véase el cuadro 13 para una descripción más detenida de la distribución por sector de las operaciones del BCIE.

[10] *Estatuto del Fondo Centroamericano de Integración Económica*, abril de 1965, artículo 2º.

CUADRO 23

Préstamos aprobados por sectores y países

Acumulación al 31 de diciembre de 1971

(Miles de pesos centroamericanos)

País	Industrial		Agropecuario		Infraestructura		Vivienda		TOTAL	
	Nº	Monto	Nº	Manto	Nº	Monto	Nº	Monto	Nº	Monto
Guatemala	52	15.745.1	1	140.0	11	28.640.0	5	2.025.0	69	46.550.1
El Salvador	50	19.205.7			14	22.742.8	3	2.600.0	67	44.548.5
Honduras	61	24.661.8			39	43.230.1	9	5.818.5	112	73.710.4
Nicaragua	58	21.888.2	1	1.275.2	21	32.865.3	5	8.050.0	85	63.578.7
Costa Rica	40	11.388.6			19	33.789.0	4	5.221.1	63	50.398.7
	264	92.889.4	2	1.415.2	104	160.767.2	26	23.714.6	396	278.786.4

Fuente: BCIE.

un programa regional de construcción de carreteras, una red de telecomunicaciones centroamericanas y proyectos para puertos, ferrocarriles, aeropuertos, canales y servicios de navegación aérea.

Con base en un préstamo de la AID en 1963, el BCIE estableció un programa de vivienda media. Durante los ejercicios 1966/67 y 1967/68 las operaciones del programa se redujeron por falta de recursos, pero a partir de 1968/69 éste logró reactivar sus operaciones con recursos de bancos estadounidenses. El Fondo ha fomentado la construcción de más de dos mil unidades de vivienda para personas de medianos ingresos. Para canalizar estos recursos, el BCIE ha utilizado principalmente el sistema de redescuento de hipotecas a instituciones financieras de vivienda de la región. Los préstamos del programa llegaron a cerca del 8 por ciento del valor total de los préstamos aprobados durante la década.

Las operaciones del BCIE en el campo agrícola fueron muy limitadas durante los años sesenta. En mayo de 1970 se aprobó la política agropecuaria, creándose en el Banco, como consecuencia de esta decisión, el Departamento Agropecuario, que tiene como objeto general contribuir a la creación de las condiciones más adecuadas para el desarrollo integral de dicho sector. Entre los objetivos específicos se pueden mencionar la formación de mejores estructuras para la producción y la comercialización de los productos, el logro de niveles más altos de capacitación, la promoción de organizaciones de productores medianos y pequeños, y el establecimiento de servicios gubernamentales de apoyo. A base de consultas con las autoridades vinculadas al sector agropecuario en la región, se estableció un plan de organización para el departamento. Se iniciaron las operaciones crediticias del departamento con el financiamiento de proyectos de exportación por medio de inversiones en agroindustrias. Mientras, se trata de obtener nuevos recursos de varias fuentes para que las operaciones puedan diversificarse.

El Fondo Ordinario otorga préstamos de preinversión y de inversión, principalmente en proyectos industriales; para la compra de acciones que fomentan la capitalización de empresas promovidas en diferentes países del área; para el turismo, y a instituciones financieras, así como préstamos en el campo de la infraestructura. El sector industrial ha recibido cerca del 34 por ciento del valor total de los créditos ordinarios, aprobados por el BCIE.[11] Dentro de su poli

[11] Véase el cuadro 18.

tica industrial, el BCIE estimuló en sus primeros años la sustitución de importaciones a nivel regional y nacional de productos manufacturados o semimanufacturados. Al terminar la década, sus esfuerzos incluyeron la promoción de exportaciones fuera del área centroamericana y el turismo. En este sentido, el BCIE ha estado cooperando con la SIECA en la creación conjunta de una unidad —PROMECA— con el propósito de fortalecer los organismos y planes nacionales de fomento de exportaciones, mediante la coordinación y prestación de servicios comunes a diversos programas. En el campo del turismo, el BCIE ha aprobado préstamos para la construcción de hoteles de primera categoría y patrocinó un estudio del turismo para la región, que sentará las bases de la política a seguir en este campo; señalará las acciones y obras que habrán de iniciarse y la magnitud de los recursos que se deberán destinar al programa.

El Banco ha decidido otorgar créditos por medio de subpréstamos a los bancos nacionales de fomento y de instituciones de financiamiento privadas, en sus programas de fomentar las exportaciones extrarregionales y el turismo. La política de fortalecer las relaciones del BCIE con las financieras privadas con base en un programa específico representó una nueva iniciativa para la Institución. En 1966 se habían otorgado dos préstamos a institutos de desarrollo para la concesión de subpréstamos, pero fueron esfuerzos aislados y no parte de una política preconcebida por el Banco.[12] Se ha notado cierta dificultad en coordinar en forma efectiva las operaciones del BCIE y las de las financieras privadas en Centroamérica, sobre todo las del grupo de ALIDE, promovidas por la AID. Estas dificultades, sin embargo, pueden considerarse como normales dada la forma cómo surgieron las financieras privadas y cómo se vienen desarrollando. Por su parte, el BCIE se ha visto obligado a insistir en criterios para la aprobación de préstamos que se relacionan con el objetivo de promover la integración regional y para establecer referencias de crédito de los prestatarios potenciales en los varios países. Se ha tratado de aplicar criterios parecidos a la administración de los subpréstamos a ser concedidos por instituciones intermediarias. Los procedimientos del BCIE han resultado en períodos relativamente largos

[12] Véase: *El* BCIE, *organismo regional de financiamiento*, documento informativo presentado a la Reunión de Instituciones Financieras de Desarrollo de Centroamérica y el Caribe, Guatemala, ALIDE/RC/Doc. 15, 4 de octubre de 1971, p. 12.

de trámite, lo cual ha dado lugar a comentarios desfavorables en algunos círculos de los sectores industriales y financieros que estaban acostumbrados a operaciones crediticias más expeditas. En efecto, en el sector privado se han concedido préstamos por parte de bancos comerciales con base en referencias de crédito basadas en contactos familiares y empresariales, y por tanto, el plazo necesario para negociar un crédito resultaba menor que el requerido por el BCIE. Sin embargo, los retrasos no se deben exclusivamente a trámites burocráticos y, en muchos casos, tienen plena justificación. No rara vez los técnicos del Banco tienen que rehacer y revaluar los proyectos, dada la forma tan deficiente como son presentados. Esto necesariamente alarga el período de aprobación. Por otra parte, el aumento de las operaciones del BCIE con las financieras puede entenderse como un deseo de fortalecer sus relaciones con el sector privado. Al 31 de diciembre de 1971 los préstamos de inversión a las instituciones de fomento habían sobrepasado los $CA 4.9 millones y a las financieras privadas unos $CA 2.0 millones.

Otro programa del Fondo Ordinario relacionado con el sector privado consiste en financiar la compra de acciones de sociedades anónimas. Con el propósito de capitalizar empresas centroamericanas y fomentar una distribución mejor de capital de riesgo, se han otorgado préstamos por $CA 1.9 millones bajo este programa al 30 de junio de 1971. De este total, $CA 932 mil correspondían a préstamos otorgados a intermediarios financieros (véase capítulo v, sec. B.1.c.).

Las operaciones del BCIE en el campo industrial se han complementado con el uso de los fondos propios del prestatario y por recursos de otras fuentes, tales como la inversión extranjera directa o préstamos externos. Por lo tanto, la inversión total en la industria que se ha llevado a cabo o catalizado con la asistencia parcial del BCIE llegó a un monto de más de $CA 250 millones en el decenio. La relación regional entre los fondos del BCIE y de otras fuentes (índice de coinversión) era de 1.9; es decir, cada peso centroamericano prestado por el BCIE dio origen como promedio a $CA 1.90 de recursos adicionales.[13] En cuanto a esta relación, se registraron variaciones entre los países que ilustran lo difícil de mantener una política de fomento al desarrollo equilibrado. Los índices de coinversión industrial durante la década eran los que se indican en la página siguiente.

[13] Con base en datos del BCIE.

Guatemala	2.4
El Salvador	2.3
Honduras	1.2
Nicaragua	1.8
Costa Rica	2.3
Promedio	1.9

Aunque es posible que algunos proyectos individuales han influido sobre estas proporciones, éstas se pueden tomar como indicadores aproximados de la relación entre la inversión del BCIE y la contribución local y de otras fuentes. Se nota que Honduras tiene la proporción más baja, lo cual significa que, pese a que Honduras recibió la mayor cantidad de préstamos industriales del BCIE, la inversión total en Honduras impulsada por esos préstamos era menor del total en tres de los otros países. Sólo Costa Rica, a pesar de su alto índice de conversión, obtuvo un nivel de inversión total más bajo, lo cual no es sorprendente dado que la contribución del BCIE a Costa Rica fue menos de la mitad de los préstamos a Honduras. Dicho en otra forma, aunque el BCIE diferenció sus políticas crediticias en favor de los países de menor desarrollo relativo y financió una mayor proporción de la inversión total en Honduras que en los otros países, el grado de desarrollo financiero e industrial de estos últimos permitió mayores niveles de inversión, complementarios a los recursos del BCIE.

Por medio de estudios de carácter general y específico, el Banco ha contribuido al desarrollo de la región, dedicando, hasta el 31 de diciembre de 1971, unos $CA 9.0 millones a este propósito. La mayoría de este monto —86 por ciento— se dedicó al sector de la infraestructura. El sector industrial recibió el 14 por ciento, pero de eso, las dos terceras partes se dirigieron al estudio de dos proyectos de gran tamaño en Honduras: el siderúrgico y el de pulpa y papel. El hecho de que los dos grandes proyectos industriales estudiados por el BCIE estén localizados en Honduras no significa necesariamente una elección consciente del Banco de favorecer a Honduras, sino más bien de ofrecer los servicios al gobierno que de hecho se los pidió. Sin embargo, la concentración de los limitados recursos para estudios en dos proyectos es una indicación de que en el futuro los estudios podrían hacer mayor contribución a la diversificación de la producción industrial si se dedicara una cantidad mayor de recursos a proyectos medianos y de menor escala, sin perjuicio a la continuación de los estudios de gran alcance, siempre y cuando éstos vayan acompañados por esfuerzos de promoción y se realicen dentro de un pro-

grama financiero regional coordinado con los planes de inversión nacionales.

En lo que se refiere a los préstamos industriales aprobados para la inversión,[14] el total durante la década fue de $CA 81 millones. Más de la mitad de dicho total se concentró en un grupo reducido de empresas e instituciones prestatarias. De un total de 142 prestatarios, 23 (14 por ciento) recibieron préstamos y ampliaciones de préstamos, que llegaron a un monto mayor de un millón de pesos centroamericanos. A estos prestatarios se les autorizó el 57 por ciento del total de los préstamos para la inversión. Si se incluye los que recibieron préstamos de más de $CA 500 mil en el grupo de prestatarios principales, la participación de dicho grupo sube a más del 75 por ciento del total.[15] Dado que el préstamo promedio en las otras operaciones industriales del BCIE fue de unos $CA 160 mil durante la década, se puede concluir que el impacto del organismo financiero regional en el sector industrial se hizo sentir en gran parte por medio de un reducido núcleo de grandes prestatarios. La mayoría de las empresas en esta categoría fueron de propiedad enteramente centroamericana o con participación mayoritaria centroamericana. Más del 80 por ciento del total de préstamos en exceso de $CA 500 mil se dirigieron a empresas de esa índole, y más del 86 por ciento de los préstamos en exceso de $CA 1 millón.

Los préstamos para la inversión se encontraron en los sectores de textiles, productos alimenticios y químicos, con creciente participación del sector hotelero. Ninguna otra rama de actividad recibió una concentración de préstamos para la inversión del BCIE tan fuerte como el sector textil, que absorbió casi la tercera parte. Dentro de este total, la participación de los 12 prestatarios principales llegó al 93 por ciento. Por otro lado, un cuarenta por ciento del monto de préstamos en exceso de $CA 500 mil se dirigió a ese sector, y el 46 por ciento de los préstamos de más de un millón. Las empresas textileras en todos los países recibieron más de $CA 4 millones de inversiones en préstamos superiores a $CA 500 mil, siendo los totales de El Salvador y Honduras $CA 6.2 y $CA 5.2, respectivamente.

La ausencia de una política regional de programación industrial

---

[14] Esta categoría excluye préstamos autorizados para compra de acciones, estudios y préstamos a instituciones de fomento y financieras.

[15] Cuarenta y cuatro prestatarios recibieron 77 préstamos y ampliaciones de préstamos que sumaron más de $CA 500 mil. El monto total de dichas operaciones fue $CA 61 millones, al 31 diciembre de 1971.

y las limitaciones[16] impuestas al BCIE en la orientación del crédito y en la adopción de medidas más activas en el campo de la promoción y diversificación industrial, contribuyeron al énfasis desproporcionado que el Banco otorgó al sector textil, pese a que las implicaciones para el desarrollo equilibrado y la posible creación de capacidad redundante no se ignoraron durante la década.[17]

Aunque la debilidad de una promoción activa en el campo industrial ha contribuido al limitado número de préstamos grandes y al consecuente monto promedio relativamente pequeño de las otras operaciones del Banco, es razonable suponer que la mayor parte de la influencia del BCIE en el campo de la sustitución de importaciones a nivel regional ha sido transmitido a las economías centroamericanas por medio de sus operaciones crediticias de más envergadura. La distribución de los recursos del Banco a las ramas de textiles, productos alimenticios y químicos, sin duda ha contribuido en manera significativa al comercio intrarregional en bienes de esos rubros. También es dable suponer que gran parte del aumento del comercio interceutroamericano que se realizó con el apoyo del BCIE se debió a la concentración de sus inversiones en un número limitado de empresas de una alta capacidad de producción.

La inversión en estas empresas fortaleció la sustitución regional de importaciones pero influyó relativamente poco en lo que se refiere a la generación de una capacidad de exportar fuera de la región. El comercio extrarregional del sector de más especialización del BCIE —textiles— quedó a niveles insignificantes. Sin embargo, al concluir la década se notó un énfasis creciente en actividades que tenderían a contribuir a las exportaciones no tradicionales de bienes y servicios, tales como las inversiones en agroindustrias y en el turismo.

B. PERSPECTIVAS DE LAS OPERACIONES DEL *BCIE* DURANTE LA DÉCADA DE 1970 DENTRO DEL ESQUEMA DEL DESARROLLO INTEGRADO

El porvenir del BCIE está íntimamente ligado con la suerte del Mercado Común Centroamericano. El mantenimiento del ritmo de sus

[16] Las limitaciones, suprimidas parcialmente en abril de 1968, se refieren a la aprobación de préstamos mayores de $CA 500,000.

[17] Véase *Protocolo al Convenio sobre Equiparación de Gravámenes a la Importación y al Convenio sobre el Régimen de Industrias Centroamericanas de Integración*, artículo 15.

operaciones depende en gran medida de la capitalización del Banco por medio de aportes de los gobiernos, y un aumento de la cooperación externa aun cuando las recuperaciones de préstamos otorgados en el pasado tiendan a aumentar. Estos factores están vinculados con el proceso de integración y la reestructuración del Mercado Común.

La programación de operaciones crediticias emprendida por el BCIE indica que un ritmo creciente de operaciones dará lugar a necesidades de moneda extranjera y local que excederán los recursos a la disposición del Banco dentro de pocos años, y que la demanda por parte del BCIE de recursos en moneda local sobrepasará el pago previsto del capital suscrito (véase anexo, cuadro 6). Esta demanda se podría satisfacer sólo en parte con los ingresos corrientes del Banco, y de ahí que se requerirá un fuerte aumento en la capitalización del mismo.[18] Puede suponerse que ese aumento se realizaría dentro del marco de una estrategia de desarrollo integrado.[19]

La interdependencia entre el aporte regional y la cooperación externa es marcada en el caso del Banco Centroamericano. Se ha visto que los organismos internacionales tienden a apoyar las operaciones del BCIE cuando una captación de recursos locales complementa el financiamiento extrarregional. Existe la probabilidad de que un aumento considerable en la cooperación externa sea condicionado por una demostración del continuado apoyo regional para el BCIE.

El fortalecimiento del BCIE y el respaldo de los gobiernos centroamericanos dentro del contexto de un programa de integración podría influir sobre las decisiones de organismos internacionales, tales como el BIRF, que hasta ahora no han realizado operaciones crediticias con el BCIE. Por otra parte, la asignación al BCIE de un papel medular en el nuevo sistema financiero centroamericano pondría en situación favorable a dicha institución en cuanto a la captación de recursos extranjeros y a la canalización de dichos recursos a varios organismos nacionales, tanto oficiales como privados.[20] La participación del Ban-

---

18 Para complementar los aportes de capital con otros ingresos en moneda local, el Banco podría colocar valores e incluso se podría pensar en permitirle recibir depósitos monetarios; o sea, ampliar sus actividades a través de la constitución de sucursales en los países que operen en condiciones similares a los bancos comerciales.

19 Véase el capítulo IV donde se presentan propuestas para la capitalización del BCIE, y el financiamiento de las demás instituciones regionales.

20 Véase la sección D de este capítulo en la cual se presentan propuestas para fortalecer el sistema financiero centroamericano.

co en el propuesto Grupo Consultivo lo constituiría como punto de enlace entre los organismos extrarregionales y prestatarios regionales.

Es de esperarse que el capital de garantía no tardaría en aprobarse definitivamente dentro de un programa de desarrollo integrado. Tal aprobación proporcionaría al BCIE otra posibilidad de atraer recursos externos a la región.

El impulso al desarrollo integrado de los países crearía un ambiente propicio al rol promotor que se espera que asuma el BCIE, y que sería esencial para la realización de un aumento significativo de sus operaciones. Dentro del esquema del desarrollo integrado, estos esfuerzos promotores del BCIE y relaciones más estrechas con el sector privado probablemente darían lugar a una participación creciente por parte de inversionistas locales y extranjeros, aumentando el monto total de la inversión catalizada con recursos del Banco.

El crecimiento de las economías centroamericanas que resultaría del desarrollo integrado contribuiría a las operaciones del BCIE por medio del fortalecimiento de las empresas centroamericanas que recurren a dicha institución. Por un lado, la cartera de préstamos del Banco estará sobreguardada en tanto los prestatarios se encuentren en un ambiente económico que les permite realizar las utilidades previstas de la inversión hecha con apoyo del Banco. Por otra, el crecimiento de la economía regional daría lugar a una demanda, por parte del sector privado, para nuevos préstamos y ampliaciones de préstamos que contribuirían al mantenimiento de un nivel alto de operaciones crediticias de las instituciones financieras de la región.

La captación de nuevos recursos regionales y externos y la demanda para préstamos estimulada por el desarrollo de la economía regional facilitarían operaciones del BCIE en campos relativamente nuevos, tales como el agropecuario, las industrias y agroindustrias cuyos productos se dirigen al exterior y el turismo, además de los campos tradicionales como la industria sustitutiva, la infraestructura y la vivienda.

C. LAS PERSPECTIVAS DEL *BCIE* DENTRO DE UN ESQUEMA DE MENOR INTEGRACIÓN

Las operaciones del BCIE dentro de un esquema de menor integración tomarían otras características de las anteriormente esbozadas. Se podría suponer que los aportes de los mismos gobiernos de la región no llegarían a los niveles requeridos para aumentar las operaciones

crediticias del organismo financiero regional en forma significativa. Este hecho tendría sus repercusiones en el aporte de organismos internacionales, que, probablemente, no seguirían aumentando su apoyo a la institución en ausencia de un fuerte respaldo del mismo por parte de los gobiernos centroamericanos. Recursos que de otro modo podrían haberse dirigido al BCIE, serían canalizados a otras regiones en vías de desarrollo o, en menor grado, otorgados en forma bilateral a los países. Dichos préstamos bilaterales son benéficos, en principio, a la economía nacional del país receptor, pero carecerían de coordinación y, por tanto, podrían dar lugar a una duplicación de esfuerzos en determinados sectores.

Por razones de la limitación de sus recursos y la demanda inferior para préstamos que resultaría del desarrollo con enfoque más nacional que regional, es dable suponer que las operaciones del BCIE se restringirían con relación a los niveles alcanzados al terminar la década de los sesenta. Otro factor pudiera ser una debilitación de su cartera crediticia, causada por dificultades encontradas por empresas prestatarias que habrían contado con un mercado regional y dinámico. Todo ello podría contribuir a una actitud cautelosa por parte del Banco, dando lugar a una reducción del rol promotor del mismo y a operaciones reducidas y relativamente estables.

D. PROPUESTAS PARA REFORZAR EL PAPEL DEL *BCIE* EN LA PROMOCIÓN DEL DESARROLLO INTEGRADO

El BCIE es y continuará siendo el instrumento financiero de la integración centroamericana. Como tal, le corresponde un rol activo en el financiamiento de la industria, la infraestructura y la agricultura de la región, y sus operaciones deben contribuir a un desarrollo equilibrado en la manera más eficaz posible. Las propuestas aquí presentadas se han elaborado para facilitar esa función primordial del Banco.

Se estima que hay seis áreas en las cuales se podrían tomar acciones dirigidas a fortalecer al BCIE y mejorar su contribución al desarrollo integrado de Centroamérica: 1) el aumento de sus recursos; 2) su participación activa en la promoción de nuevos proyectos de inversión; 3) ampliación de sus actividades, incluyendo la participación directa en el financiamiento de empresas y apoyo a la creación de un mercado regional de capitales; 4) el establecimiento de un sistema financiero regional mediante una estrecha coordinación entre el BCIE, las instituciones financieras en cada país y los organismos internacio-

nales, con el fin de asegurar que la distribución de las operaciones del BCIE por país y por sector contribuya al desarrollo integrado; 5) la adopción de medidas tendientes a mejorar la acción recíproca entre las actividades del sector privado y el BCIE; y, 6) cambios en los órganos directivos y en las regulaciones del Banco consistentes con los fines de las acciones propuestas.

1) En primer término, para facilitar el desarrollo del Banco Centroamericano de Integración Económica, será necesario reforzarlo financieramente. Este fortalecimiento tendría que incluir el aumento de los recursos aportados por los países, tanto en calidad de capital pagado como en fondos que se otorgan en fideicomiso o para otros propósitos. Un aumento en los aportes de capital a la vez permitiría a la institución movilizar otros recursos en la región —por ejemplo, a través de la emisión de valores— y en fuentes internacionales. De ahí que el sistema de financiamiento de las instituciones regionales, propuesto en el capítulo IV del presente anexo, constituye un prerrequisito para que el organismo financiero de la integración cumpla las funciones que le competirían dentro de la estrategia del desarrollo integrado.

El mecanismo de financiamiento a que se refiere el párrafo anterior es consistente con una política de desarrollo equilibrado, al prever aportes desiguales por parte de los países. En ese sentido, y a fin de no causar distorsiones en la participación de los países miembros del Banco en su capital social, se sugiere que determinada suma en partes iguales se desligue del aporte de cada país para destinarlo a la capitalización del Banco, y el saldo —en partes desiguales— se distribuya entre los diversos fondos o fideicomisos existentes o por establecerse. Entre dichos fondos especiales podrían incluirse el de infraestructura, el de fomento agrícola e industrial, el de política social, el de promoción, el de inversiones y otros.

Como ya quedó señalado, el Banco distribuiría los recursos que movilice en forma desigual entre países, tratando de atender en forma preferente a aquellos cuya participación en los beneficios de la integración han sido relativamente menores.[21]

---

[21] Se considera que la propuesta para crear un Fondo para el Fomento Industrial y Agrícola en el BCIE, como parte de las negociaciones del *modus operandi*, contiene criterios que siguen teniendo validez. Véase el documento SIECA/BCIE-RMECA-III-4/D.T.2, del 29 de octubre de 1970, titulado *Lineamientos generales sobre la creación de un Fondo para el Fomento Industrial y Agrícola;* y, RMECA-III-5-D.T.39, del 20 de noviembre de 1970, titulado *Fondo de Fomento Industrial y Agrícola.*

En cuanto a la movilización de recursos externos, habrá que definir claramente el alcance de las operaciones del Banco, a fin de determinar las operaciones que los organismos financieros internacionales realizarían con los países de Centroamérica a través del organismo financiero de la integración, y cuáles se realizarían en forma bilateral. En ese sentido, el papel que se propone para el BCIE en el capítulo anterior como coordinador de un Grupo Consultivo para la cooperación externa a Centroamérica, facilitaría considerablemente dicha labor. Por otro lado, pareciera que no habría dificultad en lograr consenso entre los gobiernos y los organismos financieros internacionales en el sentido de canalizar a través del BCIE los préstamos externos destinados a financiar proyectos que claramente son de interés regional —como por ejemplo proyectos de integración física y de desarrollo industrial—. Un acuerdo de esta naturaleza facilitaría la instrumentación de la política de desarrollo integrado, al permitir una efectiva programación financiera regional.[22]

2) En segundo lugar, durante la década de 1970, el Banco tendrá que desempeñar un papel mucho más agresivo que en el pasado en la promoción de nuevos proyectos orientados a suplir la demanda regional y extrarregional. Así lo contemplan los programas de desarrollo industrial (anexo 3) y agrícola (anexo 4), y así lo requerirá la programación del desarrollo integrado. En este orden de ideas, el Banco colaboraría con otras instituciones regionales en la identificación y preparación de proyectos —por lo menos a nivel de estudio de previabilidad—, y asumiría responsabilidad primaria en las actividades vinculadas con despertar el interés de inversionistas en emprender la ejecución del proyecto respectivo.

Para que el Banco realice esta labor, deberá contar con recursos financieros adicionales, ya que se trata de una actividad costosa, que frecuentemente exige desembolsos no recuperables. Asimismo, deberá tomar las previsiones de organización interna, a fin de que un grupo de funcionarios se dedique a tiempo completo a una actividad que eventualmente podría exigir un organismo especializado similar a la

[22] En cuanto a la definición de criterios sobre la forma de canalizar préstamos externos para otros proyectos, el Banco Centroamericano de Integración Económica está preparando un documento en el cual se caracterizan los proyectos de interés regional en comparación a aquellos de interés nacional, y en el cual se proponen lineamientos de una política sobre el particular, en materia de proyectos de preinversión.

Corporación Internacional de Fomento que pertenece al Grupo del Banco Mundial.

La promoción de nuevos proyectos de inversión tendería a reducir la concentración de las operaciones del Banco en determinados sectores y entre un círculo relativamente restringido de prestatarios. Facilitaría la absorción de recursos externos, y, en definitiva, constituiría uno de los elementos medulares de la política de desarrollo industrial. Asimismo, una política de fomento sería indispensable para asignar determinadas actividades productivas a los países de menor desarrollo relativo de la región, constituyéndose así en un instrumento no sólo para promover el desarrollo, sino que del equilibrio entre países. Lo anterior daría una nueva dimensión de banca de fomento al BCIE, activaría la participación del sector privado en las operaciones de dicha institución y facilitaría el elevado nivel de desembolsos programados para los próximos años.

3) En lo que se refiere a la ampliación de las actividades del Banco, tal como se señala en el capítulo v del presente anexo, se considera que dicha institución podría jugar un papel importante en la formación de un mercado regional de valores y, muy especialmente, en promover el establecimiento de empresas de capital multinacional centroamericano. Asimismo, la forma en que el Banco interviene en el financiamiento del desarrollo regional puede constituir un elemento significativo de la política común ante el capital foráneo (capítulo III de este anexo). Durante la década de 1970, el Banco abarcará nuevas actividades —como por ejemplo, en el sector agrícola y los sectores vinculados con el desarrollo social— y diversificará y profundizará sus operaciones en los sectores que tradicionalmente ha atendido, especialmente la industria, la infraestructura, el turismo y el desarrollo de las exportaciones extrarregionales. Todas estas actividades deberán realizarse en atención a una política de desarrollo regional formulada por las autoridades nacionales y regionales, y en coordinación con las demás instituciones de la integración. Para el efecto, en el anexo II se sugiere algunos mecanismos de coordinación entre las labores del BCIE y los demás órganos e instituciones regionales.

4) Para que las operaciones del Banco tengan un impacto significativo en Centroamérica, se propone ampliar su radio de acción a través de la constitución de un sistema financiero regional, integrado por los bancos de desarrollo y las instituciones de fomento nacionales, coordinadas a través del Banco Centroamericano de Integración Eco-

nómica. Dicho sistema incluso se podría ampliar con participación de algunos intermediarios financieros privados que participan en el financiamiento del desarrollo. Para lograr lo anterior, se recomienda: a) tal como se señala más adelante, que se le dé participación en la máxima autoridad intergubernamental del Banco —la Asamblea de Gobernadores— a los presidentes o gerentes de las instituciones públicas de fomento de los países; b) que se institucionalice un sistema regional financiero de consulta, bajo la coordinación del BCIE, e integrado por los organismos nacionales de fomento, en cuyo seno cada institución informaría sobre sus programas crediticios y coordinaría sus actividades para ajustarlas a las políticas y a la programación financiera de los órganos de la integración; c) que el BCIE canalice una cada vez mayor proporción de sus recursos a los países a través de intermediarios financieros nacionales; y, d) que los recursos externos movilizados por los intermediarios financieros nacionales para el financiamiento del desarrollo industrial sean consistentes con las políticas del desarrollo regional, ya sea mediante: *i)* la canalización de dichos recursos a través del BCIE; *o ii)* la aprobación del Grupo Consultivo para la cooperación externa, a que se refiere el capítulo anterior,[23] de toda operación bilateral entre los organismos financieros internacionales y las instituciones nacionales de fomento. La canalización de recursos externos para dichas instituciones a través del BCIE plantea un problema de elevación de los costos financieros, ya que los recursos pasarían a través de dos intermediarios antes de llegar al usuario final. En algunos casos, dicho costo —que podría mantenerse dentro de límites razonables— se justificaría en función de la mejor coordinación financiera que se lograría. En todo caso, como ya quedó señalado, será necesario fijar criterios precisos para aquellos recursos que los organismos internacionales les otorgarían directamente a los usuarios finales; aquellos que se canalizarían a través de intermediarios financieros nacionales; aquellos que se canalizarían a través del BCIE; y, finalmente, aquellos que pasarían por el BCIE y un intermediario financiero nacional.[24] Por su complejidad, este aspecto deberá ser objeto de un estudio especial.

---

[23] Véase las pp. 70 y 71.

[24] Sin embargo, la canalización de recursos internacionales a través de dos intermediarios —en este caso el BCIE y la institución de fomento nacional— es contraria a las normas actuales del BID.

5) La constitución del sistema financiero regional a que alude el párrafo anterior facilitaría la coordinación de las actividades del Banco con las del sector privado centroamericano. Esta coordinación podría mejorarse aún más con la creación de un Comité de Consulta, integrado por los prestatarios actuales y potenciales de la institución. A través de dicho Comité, el Banco podría palpar los planes de expansión del sector privado, y la actitud que dicho sector guarda hacia la institución; mientras que el sector privado se compenetraría más de las actividades del Banco. Finalmente, como parte del esfuerzo de coordinación aludida, el Banco tendrá que mejorar su labor de divulgación y promoción de proyectos, y agilizar los procedimientos administrativos para la evaluación y al posterior aprobación de operaciones crediticias.

6) A continuación se señalan algunos cambios administrativos e institucionales que se requerirían para reforzar el papel del Banco dentro del contexto de la estrategia del desarrollo integrado. En primer término, y como ya quedó señalado, con el propósito de mejorar la coordinación entre el Banco y las instituciones nacionales de fomento, se recomienda dar participación a los gerentes o presidentes de dichas instituciones en la Asamblea de Gobernadores. En segundo lugar, a fin de que las acciones del Banco se ajusten a la política de desarrollo integrado formulada por los gobiernos y los órganos de la integración, se recomienda que las labores de la Asamblea de Gobernadores se desempeñen por el Consejo de Ministros que forma parte del esquema institucional propuesto en el anexo 11. Para estos propósitos, el Consejo de Ministros quedaría integrado por los ministros de Economía, los presidentes de los Bancos Centrales y los gerentes o presidentes de las instituciones nacionales de fomento de los cinco países. En tercer lugar, si bien los miembros del Directorio Ejecutivo deben velar por los intereses de la Comunidad, en la práctica también han representado los intereses de sus respectivos países. De ahí que se recomienda la ampliación del Directorio Ejecutivo a seis miembros, para que cada país mantenga su representación, pero que adicionalmente se cuente con un miembro —quien sería el presidente de la institución— cuya única obligación sería frente a la Comunidad Económica Centroamericana. Finalmente, formarían parte de las reformas administrativas las comisiones de consulta entre los intermediarios financieros de fomento nacionales y entre el sector privado a que se refieren los párrafos anteriores.

En resumen, el Banco Centroamericano de Integración Económica constituye uno de los instrumentos medulares para promover el desarrollo integrado en Centroamérica durante los próximos años. Para llenar su cometido a cabalidad, deberá contar con los recursos financieros —internos y externos— en magnitud suficiente para hacerle frente a las múltiples tareas que está llamado a desempeñar. Asimismo, deberá ajustar su actuación a la política de desarrollo regional dictada por las máximas autoridades nacionales y regionales, lo cual sugiere la necesidad de poner en práctica ciertos mecanismos de consulta y de coordinación. Para que el impacto del Banco sea realmente significativo, éste deberá trabajar en forma coordinada con los intermediarios financieros nacionales, a manera de ir constituyendo un verdadero *sistema* financiero regional. Dicho sistema estaría integrado, cuando menos, por los organismos nacionales de fomento, coordinados por el BCIE, y se podrían adicionar algunas financieras privadas. El Banco cubriría nuevos campos de actividad, y normaría sus operaciones, entre otros criterios, por la promoción de una participación razonablemente equitativa por parte de todos los países en los beneficios y en los costos atribuibles a la integración. Para llenar su función, se considera que será importante mejorar las relaciones entre el BCIE y los usuarios de sus recursos —tanto dentro del sector público como del sector privado—; motivo por el cual se sugieren ciertos cambios en la constitución de los máximos órganos administrativos de la institución. Finalmente, además de su rol financiero, el Banco deberá asumir las funciones de promoción propias de un organismo de fomento, tanto para viabilizar la política del desarrollo industrial como para beneficiar a los países de menor desarrollo relativo.

III. LA INVERSIÓN EXTRANJERA DIRECTA Y LA INTEGRACIÓN EN CENTROAMÉRICA

A. CONSIDERACIONES GENERALES

El rol del capital extranjero directo en el proceso de la integración ha sido un tema muy controvertible durante la última década. En algunos círculos se aduce que los principales beneficiarios de la integración han sido los intereses foráneos; y que las empresas extranjeras han impedido el desarrollo de los empresarios nacionales, que no han contado con el capital, la tecnología ni los conocimientos gerenciales para hacerle frente a las empresas multinacionales. Asimismo, se ha argumentado que el capital extranjero directo puede ser contrario a las políticas de desarrollo nacional y regional, y que aumenta la dependencia externa de la región. Finalmente, se ha señalado con frecuencia que si bien la inversión extranjera directa representa un ingreso inicial de divisas, luego se convierte en un factor negativo sobre la balanza de pagos al aumentar el pago de factores al exterior. Como ejemplo, se cita el aumento extraordinario de remesas de utilidades de las empresas extranjeras establecidas en la región, cuyo monto absoluto pasó de $Ca 23.3 millones en 1960 a $Ca 78.6 millones en 1969.[1] Otros, sin embargo, subrayan los beneficios de la inversión extranjera directa, señalando que representa un vehículo adecuado para la transferencia de elementos que escasean en la región: capital, tecnología, mejoras en la comercialización y, en general, los conocimientos que forman parte de las prácticas modernas de alta gerencia.[2] A pesar del debate que se ha suscitado, tanto a nivel oficial

---

1 Véase, por ejemplo, la Memoria del Primer Congreso Centroamericano de Integración, celebrada en San José, Costa Rica, del 30 de noviembre al 4 de diciembre de 1970; sobre todo pp. 413-438 y la Resolución Nº 1.

2 Manuel S. Ayau, "Inversiones extranjeras en Centroamérica", *Industria*, Guatemala, Nº 102, ocmbre de 1970, pp. 22-25.

como a nivel particular,[3] los gobiernos no han adoptado una política común ante el capital extranjero, limitándose más bien a emitir una declaración de principios sobre el particular.[4] En dicha declaración se indica que "es conveniente señalar ciertos lineamientos de política con miras a fomentar la inversión en general, así como la formación de un espíritu empresarial centroamericano...". La declaración reconoce la utilidad de la inversión extranjera directa, pero expresa que "se considera esencial que ésta se canalice hacia sectores productivos, principalmente a campos nuevos de actividades, sin que, por otra parte, se establezcan para ella prohibiciones o restricciones". También se expresa la necesidad de reforzar al empresario centroamericano, estimular la constitución de empresas de capital mixto y orientar el capital extranjero hacia actividades de interés para el desarrollo regional, como por ejemplo las actividades vinculadas con las exportaciones extrarregionales. Sin embargo, la declaración no pasa de ser un enunciado de intenciones, y en el último punto se expresa que los ministros: "declaran su intención de adoptar las medidas concretas —con base en los estudios que al efecto realice la SIECA— para perfeccionar los mecanismos, procedimientos y formas que faciliten la inversión extranjera, en términos justos y convenientes para las partes interesadas, teniendo como mira acelerar el desarrollo económico-social de la región centroamericana en forma equilibrada y progresiva". Dichas medidas concretas no se lograron adoptar, ante el cúmulo de otras tareas que ocuparon la atención de las máximas autoridades del Mercado Común.

El Banco Centroamericano de Integración Económica sí ha seguido una política de apoyo a la inversión regional, promoviendo la participación del capital centroamericano en empresas constituidas con capital foráneo. Como norma, el Banco no otorga préstamos a

---

[3] Véase, por ejemplo, el acta de la Primera Reunión de Directores de Planificación de Centroamérica celebrada en San José de Costa Rica del 14 al 19 de noviembre de 1964, documento SIECA/REDIP-1/2; acta de la Primera Reunión Conjunta de Ministros de Economía y Hacienda de Centroamérica, celebrada en Antigua, Guatemala, del 10 al 14 de abril de 1965, documento SIECA/RMEH-1; acta de una reunión realizada sobre el particular por la Federación de Cámaras de Industria de Centroamérica, FECAICA, celebrada en Guatemala el 2 de octubre de 1965; y un seminario sobre el mismo tema patrocinado por el INCAE y Stanford Research Institute, celebrado en Managua, Nicaragua, del 20 al 22 de octubre de 1970.

[4] Acta Número Quince del Consejo Económico Centroamericano, San Lucas, Guatemala, 21 de junio de 1965.

empresas que no den participación significativa en su capital social a inversionistas de la región, e incluso, como se señaló en el capítulo anterior, ha desarrollado un programa de préstamos a ciudadanos centroamericanos que les permite adquirir acciones en empresas cuyo capital mayoritario está en manos de intereses foráneos. En cuanto a su política crediticia, más de la mitad del monto de los préstamos autorizados por el Banco durante la década se otorgaron a empresas totalmente regionales, y únicamente un 18,5 por ciento se otorgó a empresas en las cuales el capital foráneo tuvo una participación mayoritaria.[5]

Por otro lado, a nivel nacional, los países han seguido, en general, una política de "puertas abiertas" al capital extranjero. Con relativamente pocas excepciones —legislación bancaria en El Salvador y Costa Rica, pequeño comercio en El Salvador y Honduras, construcción de viviendas y transporte terrestre en Guatemala y algunos controles cambiarios en Guatemala, El Salvador y Costa Rica— el capital extranjero tiene los mismos privilegios y obligaciones que el capital nacional en los cinco países de la región. De ahí que ni a nivel nacional ni a nivel regional se puede hablar de una "política" explícita hacia la inversión extranjera directa durante la década de 1960, aun cuando la política implícita ha sido la de alentar el capital foráneo al máximo, con el mínimo de restricciones posibles. Más bien, se ha favorecido cierto espíritu de competencia en la atracción de capitales de terceros países para la instalación de empresas manufactureras cuyos productos a la postre competirían en el Mercado Común. La ausencia de una coordinación de políticas sobre el tratamiento a la inversión extranjera directa tiene implicaciones importantes sobre la política de desarrollo equilibrado, sobre la formación de un mercado común de capitales, sobre la balanza de pagos y, en general, sobre la política del desarrollo integrado. De ahí que se considera imprescindible formular una política regional común ante el capital foráneo; política cuyo alcance y modalidades deben ser congruentes con la estrategia de desarrollo integrado adoptado por los gobiernos.

---

[5] GERT ROSENTHAL, *The Role of Private Foreign Investment in the Development of the Central American Common Market*, Guatemala, 1970, actualmente en proceso de publicación, pp. 172-173.

B. LA PARTICIPACIÓN DE LA INVERSIÓN EXTRANJERA DIRECTA EN LA INTEGRACIÓN DURANTE LA DÉCADA DE 1960

Aun cuando no se cuente con estadísticas muy confiables sobre la magnitud y la naturaleza de la inversión extranjera directa en los países que integran el Mercado Común Centroamericano, un análisis de varias fuentes —incluyendo la balanza de pagos y los registros de los Bancos Centrales, Ministerios de Hacienda y otras entidades de los países, así como datos publicados por los países exportadores de capital— [6] permiten delinear algunos órdenes de magnitud.[7] De acuerdo con dichos datos, el valor aproximado en libros de la inversión extranjera directa en Centroamérica pasó de $ 388.0 millones en 1959 a $ 755.0 millones en 1969, distribuido en la siguiente forma entre los países:[8]

(Millones de dólares)

	1959		1969	
	$	%	$	%
Guatemala	137.6	35.4	207.0	27.4
El Salvador	43.0	11.1	114.6	15.2
Honduras	115.5	29.8	184.1	24.4
Nicaragua	18.9	4.9	76.3	10.1
Costa Rica	73.2	18.9	173.3	22.9
Centroamérica	*388.2*	*100.0*	*755.3*	*100.0*

Además de un aumento muy significativo en la magnitud del capital foráneo establecido en la región hacia finales de la década —extraído, en parte, por las oportunidades del mercado ampliado— se produjeron cambios cualitativos importantes durante ese período.

---

6 En especial el Departamento de Comercio del Gobierno de los Estados Unidos de América, que prepara varias publicaciones con datos pertinentes, incluyendo el *Survey of Current Business* y las encuestas sobre inversiones estadounidenses en el exterior realizadas en 1960 y en 1966.

7 Los datos que se presentan a continuación son de: ROSENTHAL, *op. cit.*

8 El concepto "valor en libros", tal como se utiliza por el Departamento de Comercio del Gobierno de EE. UU., equivale al capital social, extranjero más o menos reservas, más préstamos de casas matrices a sus subsidiarias.

En primer término, con el surgimiento de nuevos núcleos dinámicos de crecimiento en el mundo, la importancia relativa del capital originario de los Estados Unidos de América bajó durante el período bajo examen: aproximadamente un 80 por ciento de la inversión extranjera en la región era de origen estadounidense en 1969, comparado a más del 90 por ciento en 1969. Los países exportadores de capital que han venido aumentando su participación relativa en el acerbo de capital extranjero en Centroamérica son: Japón, Alemania, Canadá, Holanda, México y Colombia. De las 572 empresas extranjeras identificadas en la región a finales de 1969, 418 —o sea el 72 por ciento— tenían participación primordial de capital estadounidense.

En segundo lugar, se produjo un importante cambio en la distribución sectorial de dicha inversión. Por un lado, durante ese período empezaron a expirar algunos de los antiguos contratos-concesión que los gobiernos centroamericanos habían suscrito a inicios del siglo con empresas extranjeras, de manera que durante la década de 1960 declinó significativamente el rol de la inversión extranjera directa en comunicaciones, energía y ferrocarriles. Por otro lado, la creación de un Mercado Común en Centroamérica abrió nuevas oportunidades de inversión en el sector fabril y servicios conexos (como por ejemplo la banca), y las empresas multinacionales respondieron a dicho estímulo. Así, en 1969, casi la tercera parte del total de la inversión extranjera establecida en el área se vinculaba con las manufacturas, comparado con apenas un 3,8 por ciento en 1959. Dicho en otra forma, del aumento en el monto total de la inversión extranjera entre 1959 y 1969, un 60,0 por ciento se destinó al sector manufacturero.

(Miles de dólares)

	Inversión total	*Inversión sector manufacturero*	*%*	*Inversión total*	*Inversión sector manufacturero*	*%*
Guatemala	137.6	1.1	,8	207.0	90.5	43,6
El Salvador	43.0	.7	1,6	114.6	43.7	38,1
Honduras	115.5	6.9	6,0	184.1	20.6	11,2
Nicaragua	18.9	5.3	27,8	76.3	41.5	54,4
Costa Rica	73.2	.6	,8	173.3	36.7	21,1
Centroamérica	*588.2*	*14.6*	*3,8*	*766.3*	*232.8*	*30,8*

Al comparar los montos anteriores con las estimaciones totales de la inversión en capital fijo en el sector industrial, pareciera que aproximadamente un 30 por ciento de dicho capital está en manos de inversionistas extranjeros, y que las empresas extranjeras producen más o menos un tercio de la producción bruta total del sector.[9] Por otro lado, las empresas, parcial o totalmente en manos del capital foráneo, son las que generalmente orientan su producción a la demanda regional.[10]

Así, un análisis de las exportaciones intrarregionales de uno de los países reveló que un 41,8 por ciento provino de empresas con capital extranjero.[11]

De acuerdo con la información disponible, más o menos la mitad de las empresas extranjeras en Centroamérica tienen participación de capital local, pero en la gran mayoría de los casos dicha participación es en calidad minoritaria. Para los tres países donde se cuenta con datos, la proporción de empresas que tienen participación local es la siguiente: Guatemala, 51,0 por ciento; Honduras, 57,1 por ciento; y, Costa Rica, 44,7 por ciento.

Finalmente, la inversión extranjera en el sector fabril se concentró en las empresas relativamente más grandes. Por ejemplo, la encuesta industrial de 1968 reveló la siguiente distribución de empresas, clasificadas por número de trabajadores.

Número de trabajadores	*GUATEMALA*		*HONDURAS*		*COSTA RICA*	
	Nacional	*Extranjero*	*Nacional*	*Extranjero*	*Nacional*	*Extranjero*
5 a 9	346	2	105	0	185	0
10 a 19	235	6	154	2	214	7
20 a 29	126	4	68	4	109	9
30 a 39	61	1	34	4	48	1
40 a 49	57	8	28	1	33	2
50 a 74	64	7	28	2	43	5
75 a 99	25	9	26	3	31	8
100 a 199	57	15	25	8	18	11
200 a más	27	8	5	6	27	4
TOTAL	*998*	*68*	*468*	*30*	*703*	*46*

[9] ROSENTHAL, *op. cit.*, pp. 331-336.

[10] Aunque hay excepciones importantes, como por ejemplo la industria cervecera y la de cemento en Honduras, la mayoría de las fábricas que elaboran cigarrillos, y algunas actividades fabriles vinculadas con la exportación del banano.

[11] ROSENTHAL, *op. cit.*, pp. 338-341.

Como se podrá observar, entre las 205 empresas que dan ocupación a más de 100 trabajadores —105 en Guatemala, 44 en Honduras y 60 en Costa Rica—, las industrias de capital foráneo representan el 20,0, 31,8 y 25,0 por ciento, respectivamente. Por otro lado, de las 183 empresas extranjeras cubiertas por la encuesta, 50, o sea el 37,6 por ciento, empleaban más de 100 trabajadores. En cambio, de las 2.174 empresas nacionales encuestadas sólo 159, o sea el 7,3 por ciento, mantenían ese nivel de ocupación.

De acuerdo con el estudio ya citado, realizado recientemente bajo el auspicio de la Secretaría Permanente del Tratado General de Integración Económica Centroamericana,[12] la inversión extranjera directa actuó sobre una serie de variables macroeconómicas en la forma que se describe a continuación.

1. *BALANZA DE PAGOS*

Una simple comparación entre los ingresos de capital anual por concepto de inversión extranjera directa y los egresos por concepto de remesas de utilidades, regalías, intereses y desinversiones sobre el acervo total de capital extranjero acumulado en el pasado, revela un saldo negativo en la balanza de pagos de Centroamérica, de $ 7.2 millones en 1964; $ 40.7 millones en 1965; $ 41.1 millones en 1966; $ 33.8 millones en 1967; $ 39.9 millones en 1968; $ 42.8 millones en 1969 y $ 50.5 millones en 1970. Con base en lo anterior, se ha afirmado frecuentemente que la inversión extranjera directa ha tenido un impacto negativo sobre la balanza de pagos de la región.

Sin embargo, una comparación de este tipo no es muy significativa, por cuanto no toma en cuenta el efecto de la inversión extranjera directa en la cuenta corriente de la balanza de pagos —las exportaciones generadas o las importaciones sustituidas por las empresas financiadas total o parcialmente con capital foráneo— ni toma en cuenta lo que hubiera ocurrido en materia de balanza de pagos en la ausencia de la inversión extranjera directa. Resulta difícil establecer el impacto del capital foráneo sobre la cuenta corriente de la balanza de pagos, y más difícil aún medir el efecto neto de la inversión extranjera directa contra lo que teóricamente hubiera ocurrido en la ausencia de la misma. Una encuesta entre 68 empresas extranjeras en el

[12] ROSENTHAL, *op. cit.*

sector manufacturero centroamericano realizada en 1970 reveló que las ventas totales de dichas empresas durante el año ascendieron a $Ca 131.5 millones, de los cuales $Ca 127.6 millones se vendieron en la región, y $Ca 3.9 millones se exportaron a terceros países. Dichas empresas incurrieron en gastos en divisas por $Ca 63.6 millones para la importación de insumos, pagos por factores y otros gastos, por lo que su contribución neta en la cuenta corriente de la balanza de pagos regional teóricamente fue de $Ca 67.9 millones ($Ca 127.6 — $Ca 63.6 + $Ca 3.9 = $Ca 67.9).[13] Sin embargo, debe señalarse que este resultado tampoco puede tomarse como un reflejo real del efecto de la inversión extranjera directa sobre la balanza de pagos, por cuanto en ausencia de dicha inversión, indudablemente, parte de la producción para sustituir importaciones se hubiera logrado a través de empresas centroamericanas. Por otro lado, el análisis anterior parte de la premisa que la producción doméstica se vendió a precios internacionales, lo cual no necesariamente es válido. Dicho en otra forma, la producción centroamericana de $Ca 127.6 millones probablemente se hubiera podido adquirir en el mercado internacional a un precio menor, en cuyo caso el efecto neto de sustitución de importaciones también fue menor. De ahí que resulta más satisfactorio realizar un análisis aplicando una metodología que tome en cuenta estos inconvenientes, como por ejemplo aquella desarrollada por los señores I. M. D. Little y J. A. Mirrlees,[14] que permite un análisis de costos y beneficios utilizando precios sombra. Se realizó un análisis de este tipo con una muestra de 15 empresas,[15] llegándose a la conclusión que el efecto neto de dichas empresas sobre la balanza de pagos de la región fue positivo. Sin embargo, nuevamente se debe señalar que una conclusión basada en un muestreo de 15 empresas no permite deducir conclusiones de tipo general. Todo lo contrario, un examen relativo al impacto de la inversión extranjera directa sobre la balanza de pagos revela que el análisis debe realizarse proyecto por proyecto, tomando en cuenta movimientos en la cuenta de capital, movimientos en la cuenta corriente y las alternativas a la inversión extranjera que existen en cada caso.

---

[13] Rosenthal, *op. cit.*, p. 211.

[14] I. M. D. Little and J. A. Mirrlees, *Manual of Industrial Project Analysis*, París, OECD, volumen II, 1968.

[15] Rosenthal, *op. cit.*, pp. 213-240.

2. *LA PARTICIPACIÓN DE LA INVERSIÓN EXTRANJERA DIRECTA EN LA FORMACIÓN DE CAPITAL*

En otra parte de este estudio se señaló que el ahorro externo ha jugado un papel significativo en el financiamiento de la inversión total en Centroamérica durante la década de 1960.[16] En efecto, para la región en su conjunto, más del 25,0 por ciento de la inversión total durante ese período se financió con ahorro externo, y de dicho ahorro externo la inversión extranjera directa aportó aproximadamente un tercio. Expresado en otra forma, la inversión extranjera directa aportó un poco más del 8,0 por ciento de la inversión bruta total de la región durante la década, con variaciones que van del 7,0 por ciento en El Salvador, al 9,0 por ciento en Guatemala, y, 7,4, 8,0 y 8,9 por ciento en Honduras, Nicaragua y Costa Rica, respectivamente. La participación de la inversión extranjera directa en el financiamiento del capital fijo del sector manufacturero fue algo más significativo que para la economía en su conjunto, representando aproximadamente un 17,5 por ciento de la inversión total para Centroamérica, con las siguientes variaciones entre países: Guatemala, 18,5 por ciento; El Salvador, 14,6 por ciento; Honduras, 15,8 por ciento; Nicaragua, 21,1 por ciento, y Costa Rica, 17,4 por ciento.[17]

A pesar de que durante los años sesenta la inversión extranjera directa contribuyó con un poco más del 15,0 por ciento del financiamiento de los activos fijos industriales, las empresas parcial o totalmente financiadas con capital foráneo controlaban aproximadamente un 30,0 por ciento del valor de dicho capital fijo hacia finales de la década, según la encuesta industrial de 1968.[18] La diferencia entre la inversión extranjera directa y la participación de intereses foráneos en los activos fijos totales del sector manufacturero se aportó: a) en parte, por socios locales; b) otra parte provino de préstamos externos, a veces de la casa matriz y a veces de intermediarios financieros; y, c) el saldo originó de préstamos de los intermediarios financieros centroamericanos. No ha sido posible determinar la magnitud del financiamiento local a empresas extranjeras establecidas en la región, aun cuando estudios realizados sobre el particular revelan casos espe-

---

16 Véase el anexo número 1.

17 International Bank for Reconstruction and Development, *Report of the Industrial Finance Mission to Central America*, Washington, D. C., 29 de enero de 1971, p. 57 y cuadro 63.

18 ROSENTHAL, *op. cit.*, p. 331.

cíficos donde una alta proporción del financiamiento para capital fijo de empresas extranjeras establecidas en Centroamérica provino de fuentes bancarias locales.[19]

3. *LA INVERSION EXTRANJERA DIRECTA Y LAS FINANZAS PÚBLICAS*

Existe cierta evidencia empírica en el sentido de que Centroamérica no ha aprovechado al máximo las posibilidades de tributación de las empresas extranjeras, que normalmente están sujetas a la legislación impositiva del país exportador de capital y del país en que se establezca la subsidiaria. En efecto, la legislación de los Estados Unidos de América —fuente de aproximadamente el 80 por ciento de la inversión extranjera en Centroamérica— permite a las empresas de ese país aplicar los impuestos pagados en el exterior contra sus obligaciones fiscales domésticas, ya sea como una deducción o como un crédito.[20] De ahí que Centroamérica debería aprovechar el tratamiento unilateral otorgado por los Estados Unidos de América a las rentas originadas en fuentes centroamericanas, captando el máximo de la renta que permita el mecanismo de crédito contra el impuesto pagadero en Estados Unidos; circunstancia que no pareciera darse en el presente.

En efecto, en una encuesta realizada entre 83 empresas extranjeras en Centroamérica en 1970, se pudo observar que dichas empresas estuvieron sujetas a tributación directa por un monto equivalente al 1 por ciento del valor de sus rentas, y del 16 por ciento del valor de sus utilidades netas.[21] Por otra parte, los impuestos sobre remesas varían fuertemente de país a país, como se podrá desprender del siguiente cuadro:

Centroamérica: Tasas del impuesto sobre remesas

(Por ciento)

	Guatemala	*El Salvador*	*Honduras*	*Nicaragua*	*Costa Rica*
Utilidades	10	58	5	0	0
Regalías	11	28	10	0	0
Asistencia técnica	11	28	5	0	20

[19] *Ibid.*, p. 114.

[20] Programa Conjunto de Tributación OEA/BID, *La múltiple tributación internacional sobre la renta: medidas para evitarla o aliviarla adoptadas por los países exportadores de capital*, Washington, D. C., UPC. 15/8 del 22 de abril, 1967.

[21] ROSENTHAL, *op. cit.*, p. 276.

Cualquier esquema de armonización tributaria deberá tomar en cuenta el fenómeno antes descrito, a manera no sólo de uniformar la tributación sobre las empresas sujetas a tributación múltiple, sino que también maximizar su participación en el pago global de impuestos que dichas empresas realizan a los gobiernos centroamericanos y al gobierno de su país de origen.

4. *LA INVERSIÓN EXTRANJERA Y EL EMPLEO*

De acuerdo con información muy incompleta y esquemática, se estima que las empresas en Centroamérica, constituidas total o parcialmente con capital extranjero, dan ocupación a aproximadamente 100.000 personas, de las cuales hasta 30.000 trabajan en el sector manufacturero.[22]

Asimismo, un análisis de las estadísticas de las instituciones de seguridad social en tres de los países de la región sugieren que las empresas extranjeras, en general, pagan sueldos y salarios más altos que las empresas regionales para trabajos comparables. En Costa Rica y Guatemala —únicos países para los que se tiene información— los salarios pagados por las empresas extranjeras o mixtas representaron el 9,1 y el 10,2 por ciento, respectivamente, del total de sueldos y salarios pagados a los trabajadores cubiertos por los respectivos regímenes de seguridad social. En cambio, el número de trabajadores inscritos en ambas instituciones para las empresas extranjeras representó el 7,0 y el 6,0 por ciento del total, respectivamente.

Finalmente, hay algunos indicios en el sentido de que las empresas constituidas con capital extranjero usan tecnologías relativamente más intensivas en el uso de capital que empresas comparables de origen centroamericano.[23] Sin embargo, dichos indicios son tan esquemáticos, que no pueden apoyar conclusiones significativas, y este aspecto requeriría una investigación mucho más profunda.

En conclusión, la inversión extranjera directa aparentemente ha tenido un impacto importante en la creación de oportunidades de empleo. Sin embargo, no sería válido afirmar que en la ausencia de dicha inversión 100.000 centroamericanos estarían sin trabajo; más bien, se tendría que emplear el tipo de análisis sugerido anteriormen-

---

[22] *Ibid.*, p. 288.

[23] *Ibid.*, p. 265.

te, en el sentido de examinar lo que hubiera ocurrido en materia de empleo en la ausencia de la inversión extranjera.

5 *LA INVERSIÓN EXTRANJERA Y LA TRANSFERENCIA DE TECNOLOGÍA*

Tratar de medir el papel de la inversión extranjera como vehículo de transferencia de tecnología resulta más difícil aún que la medición de las otras variables antes descritas, ya que dicho fenómeno no se presta a mediciones cuantificables. Sin embargo, observaciones empíricas, encuestas entre empresarios industriales centroamericanos y el reducido nivel de la investigación y el desarrollo de una tecnología propia de la región sugieren que quizás ésta ha sido una de las principales contribuciones de la inversión extranjera directa durante la década de 1960. En efecto, no cabe duda que el aporte no sólo de la tecnología, sino de la capacidad empresarial, organizativa y administrativa que frecuentemente acompañó la inversión extranjera directa en Centroamérica durante la década de 1960 tuvo un impacto muy significativo sobre los niveles de producción, sobre todo del sector manufacturero (y no menos importante en la actividad bananera). Es más, la inversión extranjera directa ha tendido a concentrarse en aquellas ramas de actividad que requieren tecnologías relativamente complejas o de difícil obtención, como la industria farmacéutica, la industria química, la electrónica y en algunas actividades en la industria alimenticia.

Desde luego, la transferencia de tecnología que forma parte de la inversión extranjera directa tiene un costo. La balanza de pagos consolidada de la región incluye partidas por remesas de regalías de aproximadamente $CA 4 millones anuales entre 1967 y 1970, y la cifra real probablemente es significativamente mayor.[24] Un análisis más minucioso del pago de regalías de 26 empresas industriales extranjeras establecidas en Guatemala en 1970 reveló que, en promedio, el pago de regalías representó el 1,7 por ciento del valor de ventas y el 4,6 por ciento del capital social.[25] Otros estudios revelan que algu-

[24] En algunos casos, parte del pago de las regalías se capitaliza con el aporte inicial de la empresa extranjera a su subsidiaria centroamericana, mientras que otra parte se transmite a través de la sobrefacturación del costo de materias primas que la subsidiaria adquiere de la casa matriz.

[25] ROSENTHAL, *op. cit.*, p. 298.

nas empresas extranjeras capitalizan su asistencia, por un valor que ha llegado hasta el 34 por ciento del capital social de la empresa.[20]

6. *LA INVERSIÓN EXTRANJERA DIRECTA Y LAS EXPORTACIONES EXTRARREGIONALES*

Frecuentemente se argumenta que las empresas extranjeras tienen un mejor acceso a los mercados internacionales que empresas locales comparables, sobre todo, para productos no tradicionales.

No cabe duda que en algunas actividades claves en Centroamérica, como por ejemplo el banano, las empresas extranjeras están en mejores condiciones que las empresas nacionales para exportar, debido, entre otros, al control que ejercen sobre los canales de comercialización en los países importadores. Sin embargo, para la actividad que ha sido objeto de mayor atención por parte del capital foráneo durante la última década —la industria— el impacto de la inversión extranjera directa sobre el desarrollo de las exportaciones no tradicionales ha sido muy modesto. En el caso de Guatemala —único país para el cual se logró desarrollar información detallada— todas las empresas extranjeras en el sector manufacturero exportaron menos de us$ 4 millones durante 1970, y de éstos, $ 424,223 representaron la reexportación de productos de petróleo refinado en el país. Dichas ventas al resto del mundo únicamente representaron el 2 por ciento de las exportaciones totales del país en 1970. Sin embargo, representaron el 80 por ciento de las exportaciones totales de productos manufacturados de Guatemala al resto del mundo, o sea que si bien el monto absoluto de las mismas no es muy significativo, las empresas extranjeras demostraron mayor "vocación" de exportación que las empresas locales. Lo anterior se explica casi exclusivamente debido a los arreglos de comercialización de las empresas multinacionales, en virtud de que la casa matriz decide sobre los mercados que se abastecerán con la producción de cada planta. Así, por ejemplo, para aprovechar mejor la capacidad instalada de las plantas de productos farmacéuticos en Centroamérica, las casas matrices deciden abastecer los mercados de otros mercados reducidos latinoamericanos desde la planta centroamericana. Evidentemente, no se trata de una exportación permanente, ya que en el momento en que la planta centroamericana apro-

[20] ROBERTO LÓPEZ-PORRAS, *Empresas multinacionales centroamericanas*, Guatemala, mimeógrafo, 7 de febrero de 1972, pp. 36 a 38.

veche adecuadamente su capacidad instalada, o conforme la demanda local de otros pequeños mercados en la región justifiquen el establecimiento de nuevas plantas, la exportación centroamericana de estos productos tenderá a declinar.

En resumen, pareciera que la inversión extranjera directa atraída por el Mercado Común Centroamericano —al sector manufacturero y a algunos servicios— se dedicó principalmente a atender la demanda regional, y su impacto sobre las exportaciones extrarregionales fue relativamente insignificante.

7. *LA INVERSIÓN EXTRANJERA Y EL DESARROLLO EQUILIBRADO DE LA REGIÓN*

La ausencia de una política regional común frente al capital foráneo permitió que dicho capital se concentrara en los países que contaban con una infraestructura física y humana relativamente más desarrollada y con mercados nacionales relativamente más amplios. Durante la década, Guatemala recibió inversiones extranjeras directas destinadas al sector manufacturero que se estiman en $ 89.2 millones, mientras que los demás países recibieron los siguientes montos estimados: El Salvador, $ 43.0 millones; Honduras, $ 13.7 millones; Nicaragua, $ 36.2 millones; y, Costa Rica, $ 36.1 millones.

Por otro lado, ya se señaló que las empresas manufactureras financiadas parcial o totalmente con inversión extranjera directa juegan un papel decisivo en el monto de las exportaciones intrarregionales, precisamente porque las plantas se instalaron para valerse del mercado regional. De ahí que se haya producido una correlación muy estrecha entre el monto del capital extranjero fijo instalado en el sector fabril de cada país y las exportaciones de dicho país al resto de la región. En efecto, un análisis de regresión múltiple que se efectuó en el estudio antes citado demuestra dicha correlación. Entre un 90 y un 99,6 por ciento de las exportaciones de cada país al resto del Mercado Común se explican debido a aumentos en la capacidad instalada total del sector manufacturero. Los coeficientes de regresión fueron mucho más significativos (al 95 por ciento de nivel de confiabilidad) para el acervo de capital de empresas extranjeras que para el acervo de las empresas domésticas.[27] Así, según dicho análisis, un

[27] ROSENTHAL, *op. cit.*, pp. 368-370.

aumento de $CA 100 en el capital fijo industrial local explicó un aumento en las exportaciones extrarregionales de $CA 13.12 en el año subsiguiente, mientras que el mismo aumento en el capital fijo de empresas extranjeras explicó un aumento en las exportaciones extrarregionales de $ 72.25.

Lo anterior apoya la conclusión —de por sí bastante obvia— en el sentido que la inversión extranjera directa ha contribuido a agravar los desequilibrios en el comercio intrarregional, al concentrarse en determinados países. Ello no significa que la inversión extranjera directa haya sido la única o la principal fuente de desequilibrios en el comercio, pero no cabe duda que cualquier política que propenda a una distribución relativamente más equitativa en la asignación de nuevas empresas industriales entre todos los países del Mercado Común deberá tomar en cuenta la inversión extranjera directa.

8. *EL FENÓMENO DE LAS ADQUISICIONES*

Por último, un análisis del papel de la inversión extranjera en el proceso de la integración durante la década de 1960 sería incompleto sin abordar el tema conflictivo de las adquisiciones. Durante el período bajo examen, no menos de 46 empresas centroamericanas fueron adquiridas total o parcialmente por intereses foráneos. De éstas, 11 adquisiciones ocurrieron en Costa Rica, 24 en Guatemala, 1 en Honduras, 6 en Nicaragua y 4 en El Salvador.

Al tratar de establecer las principales motivaciones detrás de este gradual proceso de "desnacionalización" de la industria centroamericana, surgieron las siguientes explicaciones, producto de una serie de entrevistas entre ambas partes en el proceso de adquisiciones.[28]

En primer término, en la mayoría de los casos fue el empresario centroamericano —no el extranjero— el que tomó la iniciativa para vender su empresa. Al parecer, dicho empresario no tenía capacidad de adaptación a la cambiante y dinámica situación que le imponía la creación del Mercado Común. Ello explica por qué un alto porcentaje de las empresas que pasaron a control extranjero se hayan establecido antes de 1960, por personas acostumbradas a dirigir todas las facetas de sus empresas, dentro de un mercado cautivo, desprovisto de mayor competencia. La creación del Mercado Común, además de alterar los requerimientos de organización de la empresa, introdujo

[28] *Ibid.*, pp. 514-527.

un régimen de competencia —en algunos casos contra empresas extranjeras— que no existía previo a 1960. De ahí que muchos industriales centroamericanos optaron por vender sus empresas, en vez de acomodarse a la situación imperante.

En segundo lugar, la empresa extranjera veía la adquisición como una forma ágil de lograr ingreso al Mercado Común, sin perder mayor tiempo para iniciar sus operaciones. También con la adquisición obtenía en forma casi automática los beneficios que otorgaban las varias leyes de fomento industrial, evitando en esa forma el engorroso trámite de solicitar la clasificación para una nueva empresa. En ese sentido vale la pena señalar que todas las leyes nacionales de fomento industrial permiten la transferencia de los derechos adquiridos, y que todas y cada una de las plantas industriales que fueron vendidas por centroamericanos a intereses foráneos gozaban de algún tipo de incentivo fiscal.

En principio, el fenómeno bajo examen no es deseable, ya que además de facilitar un creciente control de capital extranjero sobre la actividad fabril regional, no crea nueva capacidad productiva sino que simplemente adquiere parte de la existente. De no introducir el inversionista extranjero innovaciones a la planta, la única diferencia entre la inversión extranjera y la original es que los nuevos propietarios remiten parte de las utilidades al exterior, como contrapartida al ingreso original de capital. Sin embargo, debe señalarse que en muchos casos sí se dieron innovaciones que permitieron una mejor utilización de la capacidad instalada de la planta, o una ampliación de la misma. Por otro lado, un análisis completo de la transacción obliga examinar la forma en que el vendedor de la planta utilizó el producto de su venta. Desafortunadamente, en los pocos casos que se lograron detectar —no necesariamente representativos— dichos recursos no se reinvertían en actividades altamente productivas, sino generalmente en bienes inmuebles.

De desear atenuar el proceso de adquisición en el futuro, la forma más efectiva de hacerlo, al juzgar por la experiencia del pasado, será a través del apoyo al empresario centroamericano para ayudarlo en adaptar su empresa para hacerle frente a la competencia, y de prohibir la transferencia de clasificaciones bajo las varias leyes de fomento industrial. Estos aspectos se abordarán en mayor detalle en la próxima sección.

En resumen, la inversión extranjera directa ha tenido aspectos altamente positivos, y algunos aspectos negativos, en el proceso de la

integración durante la década anterior. Al parecer, el efecto neto de la mayoría de los proyectos de inversión extranjera sobre la balanza de pagos fue positivo; dicha inversión constituyó una importante fuente de recursos, especialmente para el financiamiento de la expansión industrial; y actuó como un vehículo efectivo para transferir tecnologías a la región. Asimismo, contribuyó a crear oportunidades de empleo y a elevar tasas de crecimiento. En cambio, con lo anterior, la dependencia de la región —y sobre todo la dependencia tecnológica— tendió a aumentar: la inversión extranjera controló aproximadamente un tercio del capital fijo del sector industrial centroamericano hacia finales de la década, y en el caso de un país, dominó casi totalmente la banca comercial. La inversión extranjera directa atribuible a la integración tampoco contribuyó en forma significativa a elevar las exportaciones centroamericanas al resto del mundo, y su aporte tributario fue menor a lo que hubiera sido posible en virtud de las leyes que regulan la doble tributación en los países exportadores de capital. En parte, la inversión extranjera directa inhibió el desarrollo de empresarios centroamericanos, y más bien se produjo un proceso de "desnacionalización" a través de la venta de empresas centroamericanas a intereses foráneos. Finalmente, la ausencia de una política regional común frente al capital foráneo agravó la concentración de las inversiones industriales en determinados países, y contribuyó en esta manera a los desequilibrios en el comercio intrarregional que surgieron como la principal fuente de la crisis por la que atraviesa el Mercado Común desde 1968.

Para conservar y maximizar los beneficios de la inversión extranjera antes aludidos, y a la vez reducir o minimizar sus inconvenientes, en la próxima sección se proponen esquemas alternativos de políticas para el fomento y el control del capital foráneo.

C. HACIA UNA POLÍTICA REGIONAL COMÚN FRENTE AL CAPITAL FORÁNEO

Al tomar en cuenta los efectos positivos y negativos de la inversión extranjera directa, los gobiernos centroamericanos deben seguir la difícil —y a veces contradictoria— política de alentar dicha inversión en algunos campos, y a la vez limitarla —o por lo menos regularla— en otros. Asimismo, e indistintamente de las políticas específicas que se adopten, el tratamiento del capital foráneo debiera formularse con

un criterio regional, a fin de evitar que los países "compitan" entre sí por atraer los recursos que forman parte de dicho fenómeno.

La formulación de una política que tiene el doble propósito de alentar y regular el capital foránco presenta una serie de complicaciones. En primer término, cualquier medida diseñada para controlar la inversión extranjera directa tenderá a restringir los ingresos totales por este concepto, mientras que una de las mejores formas de alentar dicha inversión consiste precisamente en evitar controles o mantenerlos al mínimo. En segundo lugar, una política hacia el capital foráneo requiere una definición política e ideológica por parte de los gobiernos, ya que, por ejemplo, el grado de dependencia del capital foráneo que los países estén dispuestos a aceptar trasciende consideraciones de tipo puramente técnico. En tercer lugar, no se puede desligar la política hacia la inversión extranjera de las demás políticas de desarrollo, ya sea a nivel nacional como a nivel regional. Medidas cambiarias, crediticias, arancelarias, de incentivos, y muchas más tienen una repercusión directa sobre la magnitud y las características de la inversión extranjera que se establezcan en la región. De ahí que una política regional común ante el capital foráneo debe formar parte de un conjunto de disposiciones relativas al desarrollo integrado. Dicha política es indispensable, entre otras razones, para asegurar que la inversión extranjera directa sea congruente con una participación razonablemente equitativa de todos los países en los beneficios atribuibles a la integración.

Debido a las complejidades involucradas en la formulación de un tratamiento uniforme a los capitales extranjeros, en los próximos párrafos se examinan algunos de los principales elementos que deben formar parte del conjunto de medidas que podrían integrar la política ante la inversión foránea, y se sugieren varias aplicaciones alternativas. En ese sentido, las propuestas que se presentan a continuación deben considerarse como elementos de juicio que faciliten la toma de decisiones por parte de los gobiernos al discutirse este tema. Las propuestas alternativas se resumen en el cuadro 1, que abarca los principales mecanismos, instrumentos y políticas que los gobiernos tienen a su alcance para lograr determinados objetivos, los cuales se enumeran en el eje vertical del cuadro. Entre dichos objetivos, sólo el número 1 entra en contradicción con los demás; los números 2 al 9 podrían apoyarse mutuamente, o, en todo caso, no son excluyentes. En el eje horizontal del cuadro, se enumeran algunas de las medidas específicas que los gobiernos podrían adoptar para cumplir con los

CUADRO 1

Políticas alternativas para alentar y regular la inversión extranjera directa

Objetivos	*Instrumentos y mecanismos legislativos*	*Instrumentos y mecanismos administrativos*	*Política fiscal*	*Política e incentivos*	*Política crediticia*	*Política cambiaria*	*Otros*
1) Maximizar las entradas netas de inversión directa con el objeto de elevar los coeficientes de ahorro y de inversión.	Mantener las regulaciones al mínimo.	Mantener los controles administrativos al mínimo.	Evitar la discriminación al contribuyente extranjero.	Mantener la legislación vigente del Convenio Centroamericano de Incentivos al Desarrollo Industrial, y ofrecer incentivos en otras actividades económicas, de acuerdo con lo que se considere necesario.	No limitar el acceso de empresas extranjeras al crédito local.	Prevenir limitaciones cambiarias sobre remesas de utilidades o de capital.	Mantener un ambiente favorable a la inversión extranjera directa a través de las políticas económicas en general.
2) Orientar la inversión extranjera directa hacia el cumplimiento de determinadas prioridades sectoriales y subsectoriales	La legislación podría limitar la inversión extranjera directa a determinadas actividades, de acuerdo con las prioridades nacionales o regionales de desarrollo. Entre otros, se podrían considerar prohi-	Se podría establecer un proceso selectivo a nivel de cada gobierno o banco central, o incluso a nivel supranacional, para evaluar cada proyecto de inversión extranjera directa a la luz de sus pro-	Aumentar la tributación sobre remesas de utilidades al máximo posible para aprovechar las deducciones o crédito que la empresa extranjera obtiene en la legislación tributaria del país sede de su	Condicionar el otorgamiento de incentivos fiscales a que se cumplan determinadas condiciones que sean congruentes con los objetivos regionales de desarrollo.	Condicionar el otorgamiento de crédito a través de intermediarios financieros locales o regionales a que las empresas extranjeras cumplan con determinados objetivos regionales de desarrollo.	Establecer límites al monto de divisas que se pueden vender para remesas por parte de determinadas empresas extranjeras.	Coordinar con otras políticas de desarrollo.

(*Cont. cuadro 1*)

Objetivos	*Instrumentos y mecanismos legislativos*	*Instrumentos y mecanismos administrativos*	*Política fiscal*	*Política e incentivos*	*Política crediticia*	*Política cambiaria*	*Otros*
	biciones de inversión extranjera en actividades "sensitivas", como por ejemplo la prensa, los transportes y los servicios públicos.	pias características, tomando en cuenta sus efectos sobre la balanza de pagos, crecimiento económico, empleo, y otras variables. Las reinversiones podrían incluirse en este proceso.	respectiva casa matriz.				
3) Aumentar los eslabonamientos hacia adelante y atrás de la inversión extranjera directa.	Igual a lo anterior. Se podrían incluir esquemas de nacionalización progresiva.	Igual a lo anterior.	Igual a lo anterior.	Igual a lo anterior. Además, se podría condicionar el otorgamiento de incentivos fiscales a que las empresas extranjeras ofrezcan una participación significativa de su capital social a inversionistas centroamericanos.	Restringir el acceso de empresas extranjeras al crédito local, exceptuando el financiamiento de capital de trabajo.	Establecer límites al monto de divisas que se pueden vender para remesas por parte de todas las empresas extranjeras.	Apoyar a los empresarios locales a fin de de que éstos aumenten su participación en las empresas parcialmente financieras mediante la inversión extranjera directa.
4) Aumentar el control nacional o regional sobre determinados sectores o subsectores prioritarios de la economía.	Igual a lo anterior, con regulaciones adicionales que aseguren una participación local no sólo en el capital social, sino que también en el control de la empresa. Se	Igual a lo anterior.	Igual a lo anterior.	Igual a lo anterior.	Igual a lo anterior.	Igual a lo anterior.	

	podría legislar en el sentido de prohibir la emisión de acciones al portador.						
5) Evitar o limitar la adquisición de empresas regionales por parte de intereses foráneos.	Prohibición absoluta o condicionada de vender empresas nacionales a intereses foráneos.	A través del proceso de evaluación selectiva, evaluar cada caso compra-venta por sus propios méritos.		Prohibir o limitar la transferencia de incentivos fiscales obtenida por determinada empresa en caso de transferencia de propiedad.	Prohibir la contratación de préstamos con bancos locales para financiar este tipo de operación.	Limitar la venta de divisas para remesas de empresas extranjeras adquiridas en esta forma.	Ayudar a los empresarios nacionales a través de asistencia directa y financiamiento para mejorar su capacidad organizativa y administrativa, y su capacidad financiera.
6) Disminuir las remesas totales de empresas extranjeras por concepto de utilidades, regalías, asistencia técnica y otros.	Establecer límites máximos a las remesas permisibles, como porcentaje del capital social, de las ventas, de las utilidades, o de otros indicadores. En el caso de subsidiarias extranjeras, se podrían prohibir las remesas por concepto de regalías a las casas matrices.	Establecer un Comité de Regalías que debe aprobar todos los convenios entre empresas que participen en la transferencia de tecnología.	Aumentar la tributación sobre la remesa de regalías, pagos de asistencia técnica y otras remesas similares.	Ofrecer incentivos u otros alicientes para la reinversión.		Limitar la venta de divisas para remesas a un porcentaje preestablecido del capital social.	Desarrollar tecnologías propias a través de apoyo a las instituciones y empresas nacionales y regionales vinculadas con el desarrollo y la transferencia de la ciencia y la tecnología. Asimismo, facilitar información sobre tecnologías disponibles en los mercados mundiales para determinadas actividades de interés para empresarios centroamericanos.

(Cont. cuadro 1)

Objetivos	*Instrumentos y mecanismos legislativos*	*Instrumentos y mecanismos administrativos*	*Política fiscal*	*Política e incentivos*	*Política crediticia*	*Política cambiaria*	*Otros*
7) Promover el desarrollo equilibrado entre países dentro del proceso de la integración.		Subordinar la política frente al capital foráneo a una política de desarrollo industrial a nivel regional, la cual, entre otros, asignaría determinado tipo de empresa entre países.	Armonizar la tributación directa y sobre remesas de utilidades a fin evitar distorsiones en la localización de empresas extranjeras.	Otorgar incentivos fiscales a las empresas extranjeras que se instalen en los países de menor desarrollo relativo.	Alentar, a través de asistencia crediticia local a empresas extranjeras, su ubicación en los países de menor desarrollo relativo.		
8) Maximizar la creación de oportunidades de empleo derivadas de la inversión extranjera directa.	Poner en vigor regulaciones respecto a la composición del personal ejecutivo y de otras categorías entre extranjeros y centroamericanos.	En el proceso de evaluación selectiva, examinar el impacto de la empresa extranjera sobre el empleo, y la conveniencia de las tecnologías que se propone utilizar en función de opciones más intensivas en el uso de mano de obra.		Tomar en cuenta el criterio de empleo en el otorgamiento de incentivos fiscales.			
9) Promover exportaciones extrarregionales.	Prohibir las restricciones a las exportaciones a terceros países que algunas empresas multinacionales imponen a sus subsidiarias.	Evaluar el impacto de la inversión extranjera sobre exportaciones extrarregionales como parte del examen selectivo.	Véase el punto sobre incentivos fiscales.	Incluir las empresas extranjeras dentro de una política general de incentivos a la exportación extrarregional.	Alentar las exportaciones extrarregionales de empresas extranjeras a través de créditos provenientes de intermediarios financieros locales.	Permitir remesas de utilidades en montos ilimitados cuando éstas sean atribuibles a ventas en terceros países.	Incluir las empresas extranjeras en las políticas de aplicación general vinculadas con los programas de desarrollo de las exportaciones.

distintos objetivos, en los siguientes campos: medidas legislativas, medidas administrativas, política fiscal, política de incentivos, política crediticia, política cambiaria y otras medidas. Dichas medidas son analizadas en forma individual en el cuadro 1.

1. *INSTRUMENTOS LEGISLATIVOS*

Como quedó señalado anteriormente, ya existen algunas disposiciones legales que se refieren específicamente a la inversión extranjera directa. Sin embargo, con pocas excepciones —la banca y el pequeño comercio en El Salvador, los transportes y la construcción de viviendas en Guatemala, el pequeño comercio en Honduras—, la legislación vigente tiende a alentar la inversión extranjera, al ofrecer a las empresas foráneas tratamiento idéntico al que se otorga a las empresas locales.

En cambio, bajo los puntos 2 al 9 en el cuadro 1, se presentan diversas medidas legislativas cuyo propósito fundamental es el de regular la inversión extranjera directa y de aumentar la participación de los países centroamericanos en los beneficios derivados de dicha inversión. Estas alternativas se pueden resumir de la siguiente forma:

i) Legislación que excluya o restrinja la inversión extranjera directa de determinadas actividades

Los gobiernos podrían considerar la prohibición o limitación de la inversión extranjera directa en determinadas actividades estratégicas, ya sea por razones de tipo económico o político.

Se debe señalar que prohibiciones absolutas podrían resultar riesgosas en la ausencia de una clara definición por parte de los gobiernos de prioridades sectoriales y subsectoriales en lo que se refiere a las áreas económicas que se desean reservar para el sector privado local o el sector público. Sin embargo, pareciera que con el propósito de que los centros de decisión de ciertas actividades claves se mantengan dentro de la jurisdicción nacional o regional, se podrían reservar como actividades de inversión centroamericana el transporte terrestre, los servicios públicos, los medios de difusión (prensa, radio, televisión) y la banca comercial. La prohibición al capital foráneo para participar en estos campos podría ser absoluta, o podría limitarse, en algunos casos, a participaciones minoritarias.

ii) Esquemas de nacionalización progresiva

Durante los últimos años, distintas variantes de esquemas de nacionalización progresiva han recibido cada vez más atención, hasta

llegar a ponerse en vigor en el grupo subregional del Pacto Andino.[29] Dichos esquemas prevén la obligación, por parte del inversionista extranjero, de poner en venta una proporción predeterminada de sus acciones para su adquisición por inversionistas nacionales, en forma gradual y progresiva.[30] En el caso de los países signatarios del Acuerdo de Cartagena, por ejemplo, se obliga a las empresas extranjeras en el sector manufacturero vender no menos del 51 por ciento de sus acciones en forma progresiva dentro de un período que varía de 15 a 20 años.

No cabe duda que la constitución de empresas de capital mixto —nacional y extranjero— resulta atractivo para los países en vías de desarrollo, sobre todo si el capital local es mayoritario. En primer término, hay un derrame de los beneficios de la inversión extranjera, al brindar a los socios locales la oportunidad de tener acceso a nueva tecnología y técnicas de alta gerencia, así como una participación en las utilidades. Asimismo, el hecho que parte de las utilidades no se remiten tiene un impacto positivo sobre la balanza de pagos. En segundo lugar, pareciera que el problema de control extranjero sobre actividades directamente productivas se vuelve menos conflictivo cuando una parte sustancial de la empresa está en manos de inversionistas locales. Finalmente, los esquemas de nacionalización progresiva tienen la ventaja adicional —pero quizás un tanto ingenua— de vincular al capital foráneo con un proyecto en sus etapas iniciales, cuando las tasas de retorno suelen ser relativamente bajas y los riesgos relativamente elevados, y luego permitir el acceso al proyecto al capital local conforme la rentabilidad mejore y el elemento de riesgo se reduce.

Sin embargo, algunas empresas multinacionales se oponen, en principio, a dar participación a inversionistas locales en sus subsidiarias, debido principalmente a la necesidad de conservar patentes, secretos comerciales y tecnologías, y en algunos casos para evitar conflictos potenciales —por ejemplo, en materia de distribución de dividen-

---

[29] Decisión número 24 de la Comisión del Acuerdo de Cartagena, adoptada en Lima, Perú, el 31 de diciembre de 1970.

[30] Véase, entre otros: 1) ALBERT O. HIRSCHMANN, "How to Divest in Latin America, and Why", *Essays in International Finance*, Princeton, New Yersey, Princeton University Press, Nº 76, Noviembre de 1969; 2) RAYMOND VERNON, "La inversión privada directa en América Latina", *El papel de la inversión extranjera directa en el desarrollo de América Latina*, documento CIES 1571 del 20 de mayo, 1969.

das—.[31] También se ha señalado que una participación local en el capital social de una empresa extranjera no necesariamente significa control local, ya que los socios foráneos pueden continuar ejerciendo control mediante la propiedad de la tecnología o el dominio de los canales de distribución.

Otros argumentos específicos que se han presentado en contra de los esquemas de nacionalización progresiva son los siguientes:

a) No se tiene la seguridad que los ahorros internos serían suficientes y estarían disponibles para adquirir las acciones que las empresas extranjeras se ven obligadas a vender. Hirschmann atiende esta crítica con la propuesta de crear una corporación interamericana para financiar la desnacionalización progresiva,[32] mientras que el Régimen Común sobre Tratamiento a los Capitales Extranjeros del Acuerdo de Cartagena lleva implícito la intervención estatal en caso de una ausencia de demanda para las acciones en venta en el sector privado (artículo 35).
b) Aun cuando exista ahorro interno disponible, se argumenta sobre la ineficiente asignación de recursos que significa destinar parte de dichos ahorros para la adquisición de capital fijo existente, en vez de financiar el aumento del acerbo de capital.
c) Por otro lado, un esquema de este tipo podría desalentar a las empresas extranjeras de mejorar sus instalaciones, o de efectuar gastos de investigación, sobre todo durante los últimos años de su control mayoritario. De allí que los inversionistas locales podrían adquirir bienes de capital depreciados y obsoletos.
d) Un esquema de este tipo podría discriminar en favor de proyectos que ofrecen elevadas tasas de retorno, que permitan a la empresa extranjera recuperar su inversión antes de que concluya el período de desnacionalización obligada. Siguiendo la misma línea de razonamiento, las empresas extranjeras harían todo lo posible —reflejado en su política de precios— para maximizar la rentabilidad de sus proyectos durante la etapa inicial.
e) Un esquema de esta índole también podría discriminar en contra de actividades exportadoras a terceros países, ya que ninguna empresa multinacional estaría dispuesta a establecer subsidiarias que, a la postre, se convertirían en empresas potencialmente competido-

---

31 CHARLES P. KINDLEBERGER, *American Business Abroad*, New Haven, Yale University Press, 1969, pp. 27-33.

32 HIRSCHMANN, *op cit.*, pp. 11-22.

ras. El Régimen Común Sobre Tratamiento a los Capitales Extranjeros del Acuerdo de Cartagena se hace cargo de esta situación, al excluir de su cobertura las empresas que exportan más del 80 por ciento de su producción a terceros países (artículo 34).

f) La desnacionalización progresiva incidiría sobre la balanza de pagos al remitir la subsidiaria extranjera a una casa matriz el producto de la venta de sus acciones a inversionistas locales.

g) El esquema presenta problemas de avalúo sobre las acciones objeto de transferencia de propiedad.

Aunque los problemas de avalúo y de balanza de pagos a que aluden los puntos antes esbozados podrían superarse con relativa facilidad, los demás argumentos sí merecen un examen más cuidadoso, a nivel de cada proyecto de inversión extranjera, a manera de juzgar si la nacionalización progresiva realmente conviene a los intereses de la región.

De aplicarse en Centroamérica condiciones similares a las que rigen en los países signatarios del Acuerdo de Cartagena —una adquisición del 51 por ciento del capital social de las empresas extranjeras en un período de 15 años—, se requerirían desembolsos promedios de $CA 25.7 millones anuales por parte de los inversionistas centroamericanos sólo para llegar a ese nivel de participación en los esquemas existentes en 1970, sin tomar en cuenta la nueva inversión extranjera que se iría estableciendo en la región cada año. Si el esquema de desnacionalización se limitaría únicamente al sector manufacturero, el monto de los desembolsos anuales requeridos ascendería a $CA 7.9 millones. Estas cifras no representan porcentajes muy significativos del nivel total del ahorro interno ($CA 780 millones en 1970) o de la inversión total en capital fijo en el sector manufacturero (más de $CA 200 millones en 1970), pero en cifras absolutas tampoco se pueden desestimar.

iii) Prohibición de venta de empresas locales a intereses foráneos

El Régimen Común Sobre Tratamiento a los Capitales Extranjeros del Acuerdo de Cartagena prohíbe la adquisición de empresas nacionales por parte de intereses foráneos, salvo en casos de quiebra inminente (artículo 3).

Una disposición tan tajante quizá no sea la más conveniente en el caso de Centroamérica, aun cuando formaría parte de la política

hacia el capital foráneo desalentar este tipo de transferencia de propiedad. En efecto, quizás sería más realista analizar cada caso a la luz de sus propios méritos, a fin de determinar la situación de la empresa centroamericana que se desea vender; las innovaciones que el comprador extranjero introduciría a través de infusiones de capital, tecnología y otros aportes reales o invisibles; el uso que el vendedor centroamericano le daría al producto de la venta; y la situación general de la rama de actividad a que pertenece la empresa objeto de estudio.

En cambio, una de las acciones legales que sí se podrían adoptar para desalentar el fenómeno de las adquisiciones sería enmendar la legislación de incentivos fiscales vigentes, en el sentido de no permitir la transferencia de los beneficios con la transferencia de propiedad de la empresa.[33]

iv) Limitar las remesas de utilidades

Se han sugerido dos tipos de limitaciones sobre las remesas. En primer término, en algunos países únicamente se autoriza la venta de divisas para transferir al exterior utilidades netas hasta un determinado porcentaje de la inversión registrada por empresas foráneas. Limitaciones de este tipo se aplican en El Salvador, y quedan previstas en la legislación cambiaria de Guatemala y Costa Rica; asimismo, el Régimen Común Sobre Tratamiento a los Capitales Extranjeros del Acuerdo de Cartagena tiene una cláusula similar, que limita al 14 por ciento de la inversión registrada la remesa anual de utilidades (artículo 37). En segundo lugar, se ha sugerido la conveniencia de imponer límites a los pagos que subsidiarias de empresas multinacionales pagan por conocimientos comercialmente útiles, en concepto de regalías, pagos de asistencia técnica, y otros.[34]

En cuanto a las limitaciones legales sobre la remesa de utilidades, cabe señalar que si existe una diferencia importante entre el límite máximo de remesa permisible y las tasas promedio de rentabilidad, las empresas extranjeras se verían obligadas a reinvertir los excedentes no remesables, ya sea en sus propias empresas o en otras actividades. En este sentido, cualquier limitación a la remesa de uti-

---

[33] Véase el Convenio Centroamericano de Incentivos Fiscales al Desarrollo Industrial, artículo 86.

[34] Véase el artículo 19 de la Resolución número 24 de la Comisión del Acuerdo de Cartagena.

lidades podría entrar en conflicto con una política tendiente a reducir el grado de dependencia de las economías centroamericanas del capital foráneo. Por otro lado, las empresas tratarían de evadir dicha limitación a través de diversas prácticas, como, por ejemplo, la sobrefacturación de materias primas suministradas a la subsidiaria por la casa matriz, y dichas prácticas serían difíciles de controlar. Una alternativa a las limitaciones legales aludidas sería mantener los niveles de rentabilidad en determinadas actividades dentro de límites razonables a través de la política arancelaria.

En cuanto a las limitaciones del monto de regalías y otros pagos similares, ésta sí pareciera tener mayor justificación, sobre todo cuando se trata de pagos de subsidiarias a sus casas matrices. Dicha justificación se encuentra en el hecho de que el costo marginal de la tecnología desarrollada por una empresa multinacional y transferida a un país en vías de desarrollo se aproxima a cero.[35] Sin embargo, la limitación a la remesa de regalías presenta los mismos problemas administrativos y de control que la limitación de remesas de utilidades. Este aspecto se discute en mayor detalle más adelante al examinar los mecanismos administrativos vinculados con la regulación de la inversión extranjera directa.

v) Prohibir restricciones a las exportaciones extrarregionales

Otra acción legislativa que se está adoptando cada vez más en América latina es la prohibición de cláusulas contractuales que limiten la exportación de productos elaborados a base de la tecnología transferida.

En efecto, este tipo de prohibición, o cualquier medida tendiente a eliminar barreras artificiales a la exportación, pareciera ser razonable, sobre todo al tomar en cuenta el importante esfuerzo que los países centroamericanos deberán realizar en materia de desarrollo de las exportaciones. Únicamente caben subrayar las dificultades administrativas para aplicar este tipo de legislación a empresas específicas.

vi) Otras acciones legislativas

Entre las medidas misceláneas descritas en el cuadro 1 bajo instrumentos legislativos hay algunos que merecen comentarios especiales.

[35] HARRY G. JOHNSON, "The Efficiency and Welfare Implications of the International Corporation", *The International Corporation*, editado por Charles P. Kindleberger, Cambridge, MIT Press, 1970, p. 40.

En primer lugar, ya quedó señalado que todos los países tienen restricciones en su legislación laboral acerca del número de empleados y el monto de los salarios que una empresa puede pagar a trabajadores extranjeros. Sin embargo, ninguna de las leyes vigentes toma en cuenta los aspectos cualitativos de la ocupación local. Una de las formas de aumentar los beneficios para Centroamérica de la inversión extranjera directa es mediante mejoras en la estructura de la fuerza laboral que presta sus servicios a dichas empresas. En ese orden de ideas, se podrían considerar enmiendas a la legislación laboral en el sentido de imponer restricciones sobre el empleo de personal no centroamericano a nivel de categorías de trabajadores, incluyendo los niveles gerenciales, administrativos y técnicos.

En segundo lugar, y dependiendo del grado de control que los países desean ejercer sobre la inversión extranjera directa, es podría obligar a las empresas emitir todas sus acciones en forma nominativa. Sin embargo, se debe señalar que una medida de esta índole podría tener un efecto negativo sobre la creación de mercados de capitales en Centroamérica, al restar liquidez a las acciones y al entrar en conflicto con una larga tradición en la región en el sentido de emitir acciones al portador.

Finalmente, la legislación vigente —y sobre todo los códigos de comercio— se podría mejorar mucho en relación a la información que se puede exigir a las empresas, tanto nacionales como extranjeras. En la ausencia de requisitos de esta índole, toda empresa, pero especialmente la empresa multinacional, tiene un amplio margen para manipular cifras relacionadas con el valor de ventas, compras, inventarios y otros gastos.

2. *INSTRUMENTOS ADMINISTRATIVOS*

Un complemento útil y necesario a las disposiciones legislativas se encuentra en los reglamentos y en los procedimientos administrativos para administrar la legislación. En ese sentido, se podría pensar en un procedimiento de evaluación de todos los proyectos financiados total o parcialmente con inversión extranjera, procedimiento que permitiría al país receptor juzgar la conveniencia o inconveniencia de la inversión a la luz de sus efectos sobre la balanza de pagos, el empleo, el crecimiento económico, la transferencia de tecnología, la participación local, el desplazamiento de actividades similares en manos de centroamericanos y otros factores. Procedimientos de esta índole

existen en la mayoría de los países en vías de desarrollo, pero, como ya quedó señalado, no se han puesto en vigor en Centroamérica.

Las ventajas de una unidad que se encargaría de este procedimiento —la cual podría ubicarse en los Bancos Centrales o en alguna entidad administrativa de los gobiernos— son múltiples. En primer término, permitiría ir formando un registro de la inversión extranjera radicada en cada país, con lo cual se lograría centralizar la información estadística acerca de un fenómeno sobre el cual se conoce muy poco en Centroamérica. En segundo lugar, permitiría establecer una política selectiva frente a la inversión extranjera, admitiendo la que se considera útil y provechosa para la región y rechazando la que no lo sea. En tercer lugar, da margen a los países para aumentar su participación en los beneficios derivados de la inversión extranjera a través de un proceso de negociación, dentro de parámetros preestablecidos.

Todo lo anterior se lograría con gran flexibilidad y pragmatismo, ya que el mecanismo evaluador permite un análisis a nivel de caso-por-caso, y los criterios a utilizar pueden variar ligeramente de país a país, o en función de tiempo, de acuerdo con las circunstancias. En esta forma, por ejemplo, se podrían analizar los casos de adquisición de empresas centroamericanas por parte de intereses foráneos. Únicamente cabría advertir que las unidades de evaluación deberían funcionar bajo lineamientos precisos adoptados por las autoridades regionales, a manera de lograr una coordinación adecuada entre las políticas frente al capital foráneo en los cinco países, y con el propósito de evitar procedimientos burocráticos exagerados que demorarían o restringirían innecesariamente nuevos proyectos de inversión extranjera.

Se sugiere un procedimiento similar para evaluar los contratos sobre transferencia de tecnología, a través de la constitución de comités de regalías en cada país, integrados por representantes de la unidad evaluadora a que alude el párrafo anterior, y otros representantes de organismos públicos y privados. Dichos comités podrían establecer límites al monto de remesas por concepto de regalías y pagos similares, y prevenir cláusulas que se consideren inconvenientes en dichos contratos, como, por ejemplo, las prohibiciones de exportar a terceros países productos elaborados a base de la tecnología transferida.

Las unidades administrativas que se proponen tienen la ventaja adicional de facilitar la articulación de la política frente al capital extranjero a las demás políticas de desarrollo, ya que los funcionarios

de dichas entidades indudablemente conocerían las metas y objetivos del desarrollo regional, así como las prioridades sectoriales y subsectoriales que se persiguen.[30]

En resumen, la necesidad por parte del inversionista extranjero de presentar una solicitud a las autoridades competentes del país donde se ha de realizar la inversión sería la pieza central de una política regional frente a los capitales extranjeros.

3. *INSTRUMENTOS ESPECIFICOS*

Además de los instrumentos generales en el campo administrativo y legislativo a que se alude anteriormente, una política regional ante el capital extranjero se complementaría con una serie de medidas específicas en distintos campos, algunos de los cuales se analizan en forma somera a continuación.

i) Política fiscal

Hay dos áreas dentro de la política fiscal que son de especial importancia en relación a una política para alentar y regular la inversión extranjera directa. En primer lugar, una política común ante el capital foráneo lleva implícito la necesidad de una armonización tributaria, por lo menos en lo que se refiere al impuesto sobre la renta de las empresas, incluyendo la remesa de utilidades. De lo contrario, se corre el riesgo de distorsiones en la ubicación de las empresas. Como ya quedó señalado, existen considerables diferencias en el nivel de tributación directa de las empresas en Centroamérica; diferencias que se tendrán que ir eliminando de acuerdo con el programa de armonización tributaria propuesta en el anexo 10 de este estudio.

En segundo lugar, la renta derivada de la inversión extranjera directa normalmente está sujeta a doble tributación: en el país originario de la inversión y en el país receptor de la misma. Como norma de tipo general, los países centroamericanos deberían aumentar la tributación sobre las rentas derivadas de la inversión extranjera directa —a través de un impuesto sobre remesas de utilidades— para aprovechar al máximo el mecanismo de crédito contra el impuesto pagadero en el país originario de la inversión. En otras palabras, los

---

30 En Colombia se logra esta articulación en virtud de que la unidad evaluadora se encuentra ubicada en la Oficina Nacional de Planificación. Véase el Decreto Nº 444 del Congreso de Colombia.

gobiernos centroamericanos podrían aumentar su participación en el pago total de impuestos que la subsidiaria de una empresa multinacional efectúa a los gobiernos de ambos países.

ii) Política de incentivos

Ya se señaló cómo ciertas enmiendas en la legislación vigente de incentivos podrían desalentar el proceso de adquisiciones de empresas centroamericanas por parte de intereses foráneos, con la simple prohibición del traslado de los beneficios obtenidos por una empresa acogida a las leyes de fomento industrial cuando ésta sufre cambios de propiedad.

Por otro lado, la política de incentivos fiscales podría aprovecharse para lograr otros propósitos, como, por ejemplo, una mayor participación del capital centroamericano en las empresas extranjeras. De ahí que en el anexo 3 se recomienda que uno de los criterios para el otorgamiento de incentivos fiscales en un instrumento revisado sea que las empresas estén constituidas con un porcentaje mínimo de capital centroamericano.

En todo caso, una política más selectiva en materia de incentivos fiscales podría elevar los eslabonamientos hacia adelante y hacia atrás de la inversión extranjera directa, al eliminar franquicias y al fomentar al máximo la utilización de insumos centroamericanos.

iii) Política crediticia

La política crediticia puede actuar en dos direcciones dentro del contexto de una política frente al capital extranjero. Por un lado, se puede condicionar el financiamiento crediticio local de empresas parcialmente integradas por capital extranjero a que dichas empresas ofrezcan una mayor participación al inversionista centroamericano o que cumpla otros criterios que respondan a las metas del desarrollo integrado. Por otro lado, en la medida en que se permita acceso de las empresas extranjeras al crédito local, se pierde una de las principales justificaciones de la inversión foránea, como la es su aporte de escasos recursos financieros. Sin duda es por esa razón que el Régimen Común Sobre Tratamiento a los Capitales Extranjeros del Acuerdo de Cartagena prácticamente le veda a las empresas extranjeras el acceso al crédito local (artículo 17).

En Centroamérica se han detectado casos de financiamiento bancario local para la adquisición de capital fijo por parte de empresas extranjeras, y se podría justificar cierta restricción en este sentido. En

efecto, con el propósito de aumentar la contribución financiera de la inversión extranjera directa, las autoridades monetarias de los cinco países podrían limitar el acceso de firmas extranjeras al crédito local únicamente para el financiamiento de capital de trabajo.

iv) Política cambiaria

La puesta en vigor de algunas de las políticas antes sugeridas se facilitaría en los países que mantienen algún tipo de control cambiario sobre el movimiento de capitales. Un instrumento de este tipo no sólo permite una mejor compilación de información estadística, sino que también facilita la aplicación de criterios selectivos en la venta de divisas a las empresas extranjeras que desean efectuar remesas. Evidentemente, cualquier restricción sobre las remesas que se le permiten a las empresas extranjeras requiere algún tipo de régimen cambiario en los cinco países.

4. *OTROS INSTRUMENTOS*

Por último, ningún conjunto de políticas frente al capital extranjero estaría completo sin tomar en cuenta la inversión nacional. Si los gobiernos persiguen el objetivo de desarrollar un sector empresarial centroamericano viable y fuerte, y si se desea evitar un control excesivo por parte del capital foráneo sobre actividades "sensitivas" en la región, se deberán tomar medidas positivas para ayudar a los centroamericanos para que aprovechen las oportunidades que ofrece el desarrollo integrado. Una política de esta índole no debe permanecer en la etapa de las declaraciones de intenciones, sino que requiere una instrumentación específica a través de proyectos y programas destinados a ayudar al empresario regional. El Banco Centroamericano de Integración Económica ha iniciado un esfuerzo de este tipo durante la década anterior, pero deberá intensificarlo y profundizarlo en el futuro. Asimismo, el ICAITI podría brindar asesoría y asistencia técnica a los empresarios centroamericanos sobre la disponibilidad de distintas opciones de tecnología para diversas actividades fabriles. El desarrollo de recursos humanos a distintos niveles, y sobre todo a nivel empresarial —en la forma en que lo ha venido desarrollando el INCAE—, merecen la más alta prioridad, y atenuaría el proceso de adquisiciones mencionado anteriormente.

Finalmente, se debe insistir sobre la necesidad de mantener una política flexible ante el capital foráneo, que permite la diferenciación

entre sectores, entre países y entre distintas situaciones. Por ejemplo, las inversiones en las actividades extractivas plantean una problemática distinta a la de las inversiones en el sector fabril; o determinado proyecto de inversión extranjera quizás merecería un tratamiento distinto en Honduras que en Guatemala; o el mismo proyecto merecía distinto tratamiento en 1965 que en 1970 en cualquiera de los dos países. El conjunto de políticas que finalmente se adopte para otorgar un tratamiento uniforme al capital extranjero no deberá ser tan rígido como no permitir una atención *ad hoc* a la gran variedad de casos que pueden presentarse.

En resumen, una política regional común ante el capital foráneo es indispensable; primero, porque se debe evitar que a través de una competencia entre los países por ofrecer mejores incentivos a la inversión extranjera se distorsione la política del desarrollo integrado; y segundo, porque aumenta muy significativamente la capacidad negociadora de la región frente a la empresa multinacional. La pieza central de una política de este tipo debería ser la obligación de parte del inversionista extranjero de presentar una solicitud a las autoridades competentes del país donde se ha de realizar la inversión, a manera que dichas autoridades puedan admitir las inversiones que consideren convenientes para el desarrollo regional, mejorar las condiciones en que el inversionista pretende establecerse, o, en su caso, rechazarla. La unidad de evaluación de cada proyecto se podría ubicar en los Bancos Centrales de la región o en otra entidad administrativa de los gobiernos. Una política selectiva de este tipo introduce gran flexibilidad al tratamiento uniforme a los capitales extranjeros, ya que admite un examen de cada proyecto a la luz de sus propias características. En esa forma, se podrían llenar los objetivos generales de maximizar la participación de los países en los beneficios a derivarse de la inversión extranjera y minimizar lo sefectos potencialmente negativos de dicha inversión. Desde luego, se tendrán que ir configurando metas y objetivos más específicos a nivel de sector y subsector, como parte de la formulación coordinada de políticas de desarrollo.

De acuerdo con los hallazgos principales del estudio ya citado sobre el rol de la inversión extranjera en el desarrollo centroamericano durante la última década,[37] a muy grandes rasgos las áreas donde

[37] ROSENTHAL, *op. cit.*

convendría alentar y desalentar la inversión extranjera son las siguientes:

Prohibición de inversión extranjera

— Servicios públicos
— Medios de divulgación
— Transporte terrestre
— Nuevos bancos

Desalentar la inversión extranjera

— Comercio
— La mayoría de servicios
— Seguros
— La mayoría de las actividades agrícolas
— Manufacturas adecuadamente atendidas: textiles
productos de madera
productos de cuero
bebidas
alimentos poco complejos
metalmecánica poco compleja

Alentar la inversión extranjera

— Actividades extractivas
— Algunas actividades de turismo
— Pesca
— Manufacturas en: industrias relativamente complejas desde el punto de vista tecnológico, incluyendo química, farmacéutica, y algunas ramas de la industria alimenticia y de la metalmecánica.

Desde luego, son precisamente estas últimas actividades las que son más "sensitivas" al control externo; motivo por el cual la política deberá orientarse a dar prioridad al capital centroamericano en la constitución de estas empresas, cuando menos en asociación con capital foráneo. En ese sentido, se deberían buscar mecanismos para asegurar una adecuada —y en algunos casos, mayoritaria— participación del ca-

pital centroamericano. Por ejemplo, en el caso de las actividades extractivas se podrían movilizar recursos a nivel regional para financiar proyectos significativos de explotación de minerales o hidrocarburos en los distintos países, dando una dimensión regional a proyectos cuya demanda se encuentra totalmente en terceros países. En igual forma, las industrias llamadas "básicas" o dinámicas, cuya demanda se orientaría al mercado regional, deberían constituirse prioritariamente con capital multinacional centroamericano, y, en su caso, complementarse con capital de terceros países, el cual a la vez aportaría tecnología, capacidad empresarial y, en algunos casos, canales de comercialización. En síntesis, en materia de inversión extranjera directa, como en tantos otros campos cubiertos en este estudio, se deberá buscar la asociación de intereses entre el capital local y el capital foráneo.

El proceso de evaluación de proyectos específicos iría complementado con otras medidas como las enunciadas anteriormente, incluyendo:

- utilizar la política de incentivos fiscales para alentar la constitución de empresas de capital mixto (regional y extranjero);
- elevar la tributación sobre las remesas de utilidades a manera de tener derecho preferente a gravar las rentas de fuente centroamericana;
- regular los contratos que cubren la transferencia de tecnología mediante la creación de comités de regalías;
- promover una diversificación en los países originarios de inversión extranjera, a manera de aumentar las fuentes alternativas de financiamiento y mejorar la capacidad de negociación centroamericana;
- restringir el acceso de las empresas extranjeras al crédito local;
- prohibir cláusulas que limiten la exportación de productos elaborados a base de la tecnología transferida;
- enmendar la legislación laboral vigente a manera de tomar en cuenta la composición de los trabajadores centroamericanos empleados por las empresas extranjeras;
- apoyar al sector privado centroamericano a través de asesoría, asistencia técnica y cooperación crediticia, y mediante el desarrollo de sus recursos humanos;
- en general, ejercitar cierto control sobre las empresas extranjeras mediante la correcta aplicación de la política arancelaria, fiscal, monetaria, cambiaria, crediticia y otras.

La forma y la intensidad con que se aplicaría este conjunto de políticas tendría que definirse por los gobiernos centroamericanos al tomar en cuenta factores económicos y extraeconómicos. Asimismo, se tendría que definir si el conjunto de políticas se recogerían en un instrumento regional similar al adoptado por los países signatarios del Acuerdo de Cartagena, o si esta política se instrumentaría a través de una coordinación de las medidas adoptadas a nivel de cada país. Finalmente, en las negociaciones que se realicen por los gobiernos, habrá que decidir si las políticas a adoptarse se aplicarían únicamente a la inversión extranjera nueva, o si también serían aplicables a la existente. En ese sentido, se sugiere como una posibilidad el registro obligatorio de la inversión extranjera ya establecida en la región, y únicamente someter a las condiciones que forman parte de la futura política las reinversiones superiores al 10 por ciento de la inversión registrada.

IV. EL FINANCIAMIENTO DE LAS INSTITUCIONES REGIONALES

A. EL FINANCIAMIENTO DE LOS ORGANISMOS E INSTITUCIONES DE LA INTEGRACIÓN DURANTE LA DÉCADA DE 1960

Junto con el crecimiento del comercio intrarregional y de la cooperación económica y social impulsados por el Mercado Común, las actividades de las instituciones de la integración vinieron intensificándose durante el curso de la década. Al mismo tiempo, las operaciones del BCIE venían adquiriendo creciente importancia, requiriendo una cada vez mayor capitalización a través de contribuciones de los gobiernos.

El volumen y la complejidad de las actividades de las instituciones regionales aumentó considerablemente en respuesta a la demanda para estudios y trabajos de distinta índole que requirió el funcionamiento del Mercado Común. Dichas instituciones han apoyado a los órganos del Mercado Común en relación a la determinación de sus políticas, decisiones y acuerdos adoptados durante la década. Sin embargo, la capacidad financiera de las instituciones regionales no ha crecido en forma concomitante a sus responsabilidades. La estructura financiera de algunos organismos centroamericanos ha permanecido casi inalterable desde el inicio de sus operaciones. Por lo tanto, su campo de acción se ha visto restringido, entre otras razones, por limitaciones presupuestarias. Los aportes de los gobiernos centroamericanos se basaron, en general, en las condiciones vigentes al tiempo del establecimiento de las varias instituciones, sin cambios significativos en el monto ni en la forma de contribuir a sus operaciones posteriores.[1] Dichas con-

---

[1] Sólo una de las instituciones regionales —la SIECA— recibió aumentos ininterrumpidos durante la década: el aporte de cada gobierno pasó de $CA 50,000 a $CA 180,000 entre 1961 y 1968. Con todo, estos aportes sólo lograron cubrir la mitad del presupuesto de gastos de dicha institución.

tribuciones han dependido, de modo principal, de los presupuestos de los gobiernos centrales, y dada la difícil situación fiscal que regía durante la década, no se encontró la manera de aumentar en forma suficiente las contribuciones gubernamentales a las instituciones.

A partir de 1966, los gobiernos se abocaron al estudio del establecimiento de un sistema automático y continuo para el financiamiento de las instituciones regionales, sin afectar las disponibilidades fiscales existentes de los gobiernos. Dichos recursos adicionales se habrían destinado a la capitalización del BCIE y al financiamiento de las erogaciones necesarias para el sostenimiento de las demás instituciones regionales.[2] Se consideraron varias fuentes alternativas de ingresos que se podrían utilizar para esos propósitos: 1) un impuesto sobre ventas; 2) un impuesto sobre bienes inmuebles; 3) un sobrecargo a la importación de artículos suntuarios; 4) contribuciones de empresas o personas que gozan de exenciones fiscales bajo distintas leyes; 5) un gravamen sobre las importaciones y las exportaciones de productos centroamericanos cuyo libre comercio ampara el Tratado General; 6) una combinación de alternativas 5) y 6); y finalmente, 7) un recargo general sobre las importaciones procedentes de terceros países.[3]

No se logró ningún acuerdo definitivo sobre la selección de una alternativa,[4] ni se formuló una política regional para hacerle frente al problema del financiamiento de las instituciones de la integración. En el corto plazo, la única posibilidad para los gobiernos y las instituciones era la de complementar los aportes gubernamentales con cooperación de los organismos extrarregionales que habían venido apoyando las instituciones desde el principio del movimiento integracionista. Un reconocimiento de la importancia para las instituciones de este apoyo externo se encuentra en el "Plan de acción" de 1969 (Resolución Nº 54 CEC), en el cual se acordó efectuar gestiones ante organismos

---

[2] Véase Resolución Nº AG-30/66 de los Gobernadores del BCIE, y los estudios: *Establecimiento de un sistema de obtención de recursos fiscales para la integración económica centroamericana*, SIECA/CLC-VII-O/D.T. 6, mayo de 1967 y *El financiamiento de las instituciones regionales de la integración económica centroamericana*, SIECA/CEC/CMCA/XIII-1 D.T. 3, 31 de octubre de 1967.

[3] Estas alternativas se analizan en la Nota de Secretaría, SIECA/CEC/CMCA/XIII-1, D.T. 3.

[4] Véase "Acta de la Primera Reunión Conjunta del Consejo Económico, el Consejo Monetario y los Ministros de Hacienda de Centroamérica", 13-16 de noviembre de 1967, pp. 39-44.

internacionales con la finalidad de obtener los recursos necesarios para la realización de dicho Plan.[5]

A mediados de la década las contribuciones de los gobiernos centroamericanos a los distintos organismos regionales sumaban unos $CA 1.8 millones anuales[6] y las contribuciones nacionales fueron complementadas por aportes de organismos extranjeros. Tal es el caso, por ejemplo, de la ODECA, cuyo presupuesto en 1967 fue financiado en un 88 por ciento con recursos externos. Otro ejemplo del apoyo externo a las instituciones regionales se ve en el caso de la SIECA. Durante los últimos años, entre un 40 y un 50 por ciento de los recursos de dicha institución originaron en fuentes extrarregionales, entre ellas, el BID, OEA, Naciones Unidas y ROCAP, y el Gobierno de la República Federal de Alemania.

En el cuadro 1 se presenta un resumen de las fuentes de ingresos de algunas de las principales instituciones de la integración. Como se podrá observar, la cooperación internacional ha sido importante en este sentido, constituyendo la ROCAP la principal fuente externa, seguida por las diversas agencias de las Naciones Unidas. El BID dedicó gran parte de su cooperación técnica no reembolsable a Centroamérica a las instituciones de la integración; y la OEA también dio un aporte significativo a varias instituciones, entre ellas, la SIECA y la Misión Conjunta de Programación. El total de la asistencia regional de los cuatro organismos antes aludidos se estima en un total de $CA 30 millones para la década, o sea, entre el 50 y 60 por ciento de los gastos totales de las instituciones de la integración durante el periodo bajo examen.

La alta dependencia del financiamiento de las instituciones regionales de fuentes externas y de aportes gubernamentales introdujo un alto grado de vulnerabilidad a sus respectivas operaciones. Dichos aportes —tanto los internos como los externos— se efectuaban sobre una base anual, por lo que las instituciones jamás contaron con seguridad sobre la magnitud o la continuidad de su financiamiento. Por otro lado, el apoyo externo a las instituciones normalmente se destinó al financiamiento de programas o proyectos específicos, los cuales no siempre eran prioritarios en la agenda de la integración. La incertidumbre provocada por todas estas circunstancias indudablemente le restó dinamismo a las actividades de las instituciones regionales.

---

[5] Consejo Económico Centroamericano, "Acta Número Veinticinco", p. 39.

[6] Véase SIECA/CEC/VI-0/D. 1.6, citado anteriormente, anexo 1, p. 1-2.

B. PROPUESTAS ALTERNATIVAS PARA EL FINANCIAMIENTO DE LOS ORGANISMOS Y LAS INSTITUCIONES DE LA INTEGRACIÓN

Un renovado esfuerzo de integración en Centroamérica impondrá intensas y crecientes obligaciones sobre los organismos y las instituciones regionales. Por un lado, como ya se señaló en el capítulo II, la institución financiera regional —el Banco Centroamericano de Integración Económica— deberá movilizar recursos locales en magnitudes cada vez mayores para hacerle frente a los requerimientos financieros que se describen en otra parte de este mismo anexo. Asimismo, las tareas ordinarias de secretaría y administración de los organismos de la integración, incluyendo las labores de programación, vigilancia, orientación, preparación de estudios y otras, exigirán la contratación de nuevo personal altamente calificado para atender sus distintas y cada vez más complejas actividades. Finalmente, el funcionamiento adecuado de las instituciones especializadas cuya creación o ampliación se recomiendan en este estudio —el Instituto Centroamericano de Investigación y Tecnología Industrial, el Instituto Centroamericano de Investigación y Tecnología Agrícola y el Instituto Centroamericano de Administración— también requerirán un esfuerzo financiero por parte de los gobiernos. Si bien se ha diseñado un programa de cooperación técnica internacional para el apoyo de estas instituciones, la atención primaria y permanente de su sostenimiento compete a los cinco gobiernos, en igual forma en que se sostienen las administraciones públicas a nivel nacional. En efecto, el grado de participación que la cooperación externa ha tenido en el financiamiento de las instituciones regionales en el pasado —superior al 50 por ciento del gasto total de dichas instituciones— no puede prolongarse indefinidamente.

Como ya se señaló, la iniciativa de crear un mecanismo de financiamiento automático y continuo de los organismos y de las instituciones de la integración no es nueva, y varios intentos se han realizado en ese sentido durante la década de 1960. Las experiencias recogidas sugieren que cualquier mecanismo que se diseñe deberá contener, cuando menos, dos elementos: a) que el aumento de las contribuciones de los países a las instituciones regionales vaya acompañado por un aumento simultáneo en la recaudación de ingresos a nivel nacional, ya que de lo contrario dichos aportes gravitarían sobre los limitadísimos recursos de que dispone cada gobierno para atender las crecientes necesidades internas

de todo orden; y, b) que se diseñe un mecanismo ágil y flexible para trasladar a las instituciones regionales los recursos recaudados para este propósito en cada país. Una tercera característica que podría tener un mecanismo de esta índole sería la de permitir contribuciones desiguales, en atención a criterios de una participación más o menos equitativa de los cinco países en los costos y beneficios atribuibles al proceso de la integración.

Pareciera que un mecanismo ideal que reúne todas estas características formaría parte de un esquema de unión aduanera perfecta, tal como se describe en el anexo 2 de este estudio. Bajo la unión aduanera, los países acordarían una nueva orientación a los sistemas y a la legislación aduanera; efectuarían la recaudación de los derechos sobre importación a través de una autoridad aduanera de tipo regional; y distribuirían el producto de dicha recaudación entre los países de acuerdo con criterios preestablecidos. Parte de dichos recursos podrían destinarse al financiamiento de las instituciones regionales, tanto para gastos de funcionamiento como para gastos de capital —los aportes al BCIE—. Sin embargo, el establecimiento de la unión aduanera perfecta sería la culminación de un proceso relativamente largo que ocupará la mayor parte o la totalidad de lo que resta de la década de 1970, mientras que las necesidades financieras de las instituciones regionales son inmediatas y crecientes, conforme el volumen de sus actividades se multipliquen precisamente en atención a las propuestas contenidas en este estudio. De ahí que a continuación se presentan otras fórmulas alternativas cuyo objeto sería el de dotar a las instituciones regionales —incluyendo el Banco Centroamericano de Integración Económica— con recursos en magnitud y oportunidad suficientes para atender las necesidades financieras de las instituciones de la integración.

1. *MAGNITUD DE LOS RECURSOS REQUERIDOS*

En cuanto a la magnitud de los recursos requeridos, un elemento de juicio útil con que se cuenta es el presupuesto vigente de los principales organismos de la integración, y las contribuciones de los gobiernos centroamericanos a dicho presupuesto.

Como ya quedó señalado, los organismos internacionales han venido reduciendo sus contribuciones a las instituciones regionales durante los últimos años. Si bien no se anticipa una reducción absoluta en la magnitud de dicha cooperación en un futuro proceso de reestructuración de la integración —todo lo contrario, se requerirá el concurso de-

CUADRO 24

Presupuesto de las instituciones regionales, 1972

(Cifras aproximadas en pesos centroamericanos)

	Presupuesto total	*Contribuciones externas*	*Aporte gobiernos*
Gastos ordinarios	*4,515,000*	*2,130,000*	*1,985,000*
ODECA	375,000	225,000	150,000
SIECA	1,500,000	600,000	900,000
ICAITI	870,000 [1]	410,000	260,000
ICAP	770,000	445,000	325,000
INCAP	800,000	650,000	150,000
Otros	200,000	100,000	100,000
Gastos de capital	*2,500,000*		*2,500,000*
BCIE	2,500,000	—	2,500,000
TOTAL	*7,015,000*	*2,130,000*	*4,485,000*

[1] Incluye $CA 200,000 por concepto de venta de servicios.

cidido de la comunidad internacional en un esfuerzo de esta índole—, si ocurrirían cambios en las modalidades y en los alcances de dicha cooperación, en el sentido que la ayuda externa se orientaría aún más que en el pasado a proyectos y programas específicos, mientras que las operaciones permanentes y regulares de las instituciones se financiarían mediante aportes de los gobiernos. En ese sentido, parecería que el aporte mínimo de los gobiernos debería aproximarse al monto total del presupuesto vigente de los organismos; valga decir, alrededor de los $CA 3,600,000 en cifras redondas, excluyendo la venta de servicios profesionales por parte del ICAITI, las donaciones de organismos especializados al Instituto de Nutrición de Centroamérica y Panamá, y los aportes de los Bancos Centrales para el financiamiento de la Secretaría Ejecutiva del Consejo Monetario Centroamericano.[7] Se estima que el aporte anual de los organismos financieros internacionales en la forma

[7] Tampoco excluye la posibilidad de que algunas instituciones obtengan ingresos privativos. Por ejemplo, el ICAITI podría contar con recursos originarios de un fondo total *(endowment)* cuya creación ha propuesto la dirección de dicho instituto.

de cooperación técnica podría ascender a otros $Ca 4,000,000, con lo cual el presupuesto de funcionamiento de los organismos y las instituciones de la integración económica ascendería a una cifra aproximada de $Ca 6,600,000, distribuido, en forma muy tentativa y preliminar, de la siguiente manera:

	Aportes gobiernos	*Cooperación externa*
Organo comunitario (véase anexo 11)	1,500,000	1,500,000
Instituto de investigación industrial	600,000	600,000
Instituto de investigación agrícola	600,000	600,000
Instituto de administración	400,000	400,000
Instituto de nutrición	350,000	—
Otros	150,000	900,000 [8]
	3,600,000	4,000,000

Las cifras anteriores no se presentan como estimaciones pormenorizadas o como presupuestos "pro-forma", sino simplemente para señalar órdenes de magnitud sobre el esfuerzo financiero que se requiere de los gobiernos para sostener las instituciones regionales. A la cifra anterior habrá que adicionar los aportes anuales de capital al Banco Centroamericano de Integración Económica, cuyo monto mínimo debería igualar los aportes de los últimos años, o sea $Ca 2,500,000.[9] Al tomar en cuenta los requerimientos financieros mínimos de las instituciones regionales, tanto para gastos de funcionamiento como para gastos de capital, se obtiene un monto de $Ca 6,100,000 para el primer año de pleno funcionamiento de dichas instituciones; cifra que podría aumentar anualmente a una tasa razonable para permitir la atención de nuevas actividades, incrementos en costos de operación y la ampliación del capital pagado del Banco.

2. *OPORTUNIDAD DE LOS APORTES*

Se ha dicho que las instituciones de la integración deben contar con los recursos necesarios para cumplir las tareas que tendrían a su cargo en

[8] Cooperación técnica externa no necesariamente vinculada con las instituciones de la integración, pero en apoyo de proyectos y programas de interés regional, como por ejemplo los estudios de recursos naturales.

[9] Con lo cual no se estarían estancando los aportes en moneda local al neto, ya que las utilidades netas proyectadas, aumentarían cada año, hasta llegar a la cifra de $Ca 6,000,000 en 1975. Esta utilidad neta también se deberá capitalizar.

un esquema de integración más profundo. Asimismo, se ha subrayado la importancia de que dichos aportes se reciban por las instituciones en forma oportuna —valga decir, en forma automática y continua— para evitar atrasos en el pago de cuotas que, en algunos casos durante la década de 1960, produjeron serios problemas de financiamiento a las instituciones afectadas.

3. *MECANISMOS ALTERNATIVOS QUE SE PODRÍAN CONSIDERAR*

Las fuentes de recursos que se podrían proponer para el financiamiento de las instituciones regionales son múltiples y variadas. Como ya se señaló, en anteriores ocasiones se han sugerido, entre otros, impuestos especiales sobre ventas y sobre bienes inmuebles; sobrecargos selectivos y generales a las importaciones; retenciones sobre exenciones fiscales concedidas bajo las distintas leyes de fomento industrial; gravámenes sobre el comercio intercentroamericano; aportes mediante la contratación de préstamos internos o externos; o una combinación de dos o más de dichas propuestas.[10] Por lo menos una de dichas propuestas —un recargo general sobre las importaciones— sigue ofreciendo varias ventajas y su consideración merece un nuevo examen por parte de las autoridades regionales al discutirse este tema.[11]

Además de las propuestas ya formuladas, podrían discutirse otras cuatro, las cuales se examinan someramente a continuación.

a. *Impuesto o comisión cambiaria*

Una variante del recargo general sobre las importaciones sería un recargo módico sobre la compra de divisas, ya sea en forma de comisión

---

10 ALVARO MAGAÑA, *Establecimiento de un sistema de obtención de recursos fiscales para la integración económica centroamericana*, Tegucigalpa, Honduras, mayo de 1967; y Secretaría Permanente del Tratado General de Integración Económica Centroamericana, *El financiamiento de las instituciones regionales de la integración económica centroamericana*, Guatemala, SIECA/CEC/CMICA/XIII-I-D.T. 3 del 31 de octubre de 1967. Véase también la Resolución Nº AG-30/66 de la Asamblea de Gobernadores del Banco Centroamericano de Integración Económica, adoptada durante su Sexta Reunión Ordinaria, celebrada en Tegucigalpa en diciembre de 1966.

11 Véase el documento SIECA/CEC/CMICA/XIII-I-D.T. 3 ya citado, pp. 12 a 15. Asimismo, véase la Nota de Secretaría SIECA/CMIC-XII/D.T. 3 del 25 de agosto de 1972, presentada a la Duodécima Reunión de la Comisión Normalizadora del Mercado Común Centroamericano, titulada Propuestas sobre el financiamiento automático de las instituciones regionales de la integración económica centroamericana.

de cambio o de impuesto cambiario. Dicha comisión o impuesto podría ser del .5 por ciento para rendir algo más de $CA 6 millones a los niveles de importación extrarregional de bienes y servicios de 1970-1971, y su rendimiento iría creciendo anualmente debido al dinamismo de las importaciones que Centroamérica efectúa del resto del mundo.

Pareciera que esta modalidad ofrece ciertas ventajas sobre los demás esquemas que se han propuesto en el pasado. En primer término, es de simple recaudación y control, por cuanto los sistemas bancarios nacionales estarían encargados de esta tarea. En ese sentido, las posibilidades de evasión o elusión son bastante restringidas, y el costo de recaudación es muy reducido. En segundo lugar, permite la obtención de los recursos requeridos para el financiamiento de los organismos e instituciones regionales sin afectar las disponibilidades financieras de los gobiernos. Más bien, la puesta en vigor de este mecanismo liberaría los recursos que los gobiernos y los Bancos Centrales asignan actualmente al sostenimiento de los organismos regionales —aproximadamente $CA 750.000 anuales por país. En tercer lugar, este recargo no afectaría en forma sensible las distintas actividades económicas consumidoras de bienes y servicios importados, ya que su incidencia sería muy baja. Es más, los Bancos Centrales y los bancos privados podrían sacrificar parte de la comisión cambiaria que obtienen en la actualidad absorbiendo en alguna medida la poca incidencia del recargo que se propone.[12] La comisión o impuesto cambiario llena la exigencia de automaticidad y continuidad que se busca en un mecanismo de esta índole, y, como se señala más adelante, lleva implícito un mecanismo sencillo para transferir a los organismos regionales los recursos recaudados en cada país. Finalmente, tiene la ventaja sobre el recargo general a las importaciones que grava la compra de divisas para financiar la importación de servicios —turismo, seguros y otros— lo cual amplía la base gravable y permite establecer una tasa más reducida.[13]

El recargo cambiario que se tiene en mente se aplicaría en forma uniforme en todos los países, con lo cual el aporte total de cada país al financiamiento de los organismos y las instituciones de la integración

[12] En la actualidad, se cobra un recargo sobre la venta de divisas del 1 por ciento en Guatemala y Honduras; del .7 por ciento en Nicaragua; y del .4 por ciento en El Salvador; mientras que en Costa Rica únicamente se cobra una comisión sobre la compra de divisas.

[13] La tasa que se sugirió para el recargo general sobre las importaciones en el documento SIECA/CLC/CMCA/XIII-I-D.1, 5 fue del 1 por ciento.

sería desigual, de acuerdo con el monto total de la venta de divisas que se realizara en cada caso. Esta circunstancia sería ventajosa si el monto total de las importaciones extrarregionales guardara cierta relación con la participación relativa de cada país en los beneficios netos atribuibles a la integración, ya que en esa circunstancia el mecanismo se ajustaría al concepto del desarrollo equilibrado. Desde luego, no necesariamente existe esa correlación, y ni siquiera se cuenta con una forma de cuantificar los beneficios netos antes aludidos. A este inconveniente únicamente se puede responder con una medida complementaria: autorizar a los bancos centrales de los países cuya recaudación del recargo cambiario fuese mayor de lo que razonablemente le tocaría contribuir al respectivo gobierno al financiamiento de las instituciones regionales, para que deduzca un porcentaje preestablecido de dicha recaudación y lo transfiera al fondo común del gobierno central correspondiente.

De acuerdo con la estructura promedio de importaciones extrarregionales durante el período 1966/71, los países contribuirían los siguientes montos de 1973:

	$ca	%
Guatemala	1,579,900	25.9
El Salvador	1,110,700	18.7
Honduras	988,200	16.2
Nicaragua	1,128,500	18.5
Costa Rica	1,262,700	20.7
TOTAL	*6,100,000*	*100.0*

Finalmente, se debe señalar que un recargo como el aquí propuesto no necesariamente sería violatorio del Convenio de Bretton Woods.[14] Si los Bancos Centrales decidieran sacrificar parte de la comisión cambiaria que obtienen actualmente no habría necesidad de alteración alguna en los tipos de cambio. En el caso contrario, sería preciso establecer un tipo mínimo por debajo de la tasa central para la compra de divisas. Tal ajuste permitiría que el tipo máximo no se apartara de la tasa central vigente en más del 1 por ciento.

Por otro lado, de acuerdo con el nuevo ordenamiento jurídico que está surgiendo de la reestructuración del sistema monetario inter-

[14] El punto 3º, inciso *i*) del artículo IV del Convenio dice: "Los tipos máximos y mínimos para las operaciones con divisas de países asociados efectuadas en territorio de éstos, no se apartarán de la paridad... en más de 1 por ciento..."

nacional, se ha previsto ampliar la banda dentro de la cual se permiten fluctuaciones al tipo de cambio establecido entre las paridades de distintas monedas, hasta en un 2,25 por ciento por encima y por debajo de la tasa central establecida en relación con una moneda de "intervención" (un total de 4,5 por ciento). Si fuera el caso que se adoptara tal ampliación de la banda en los países centroamericanos, el recargo propuesto no requeriría alteración en los tipos máximos y mínimos actuales.

En cuanto al mecanismo de transferencia de los recursos recaudados, se sugiere que los Bancos Centrales depositen el producto del recargo en una cuenta especial a nombre del Banco Centroamericano de Integración Económica, el que giraría sobre dicha cuenta periódicamente. Con dichos recursos el BCIE atendería los gastos locales en la moneda del país contribuyente, efectuando las conversiones a otras monedas centroamericanas —o, en su caso, convirtiendo otras monedas centroamericanas a la moneda del país de que se tratase— conforme lo exijan las circunstancias. Si el recargo fuera un impuesto cambiario (en vez de una simple comisión), disposiciones constitucionales en algunos Estados —el principio de unidad de caja— obligarían que el banco central respectivo depositara los recursos recaudados en una cuenta del gobierno central respectivo, y luego trasladara dichos recursos a la cuenta del Banco Centroamericano de Integración Económica de acuerdo con una asignación presupuestaria expresa cuyo monto se tendría que estimar cada año de acuerdo con los ingresos provenientes del recargo cambiario.

Sería el Banco Centroamericano de Integración Económica, entonces, el que tendría la tarea de asignar los recursos recaudados entre los distintos organismos e instituciones de la integración, lo cual se haría de acuerdo con el presupuesto global de la integración aprobado anualmente por las máximas autoridades del proceso. Aunque resultará imposible prever con exactitud el rendimiento anual del recargo, sí se podrán realizar proyecciones periódicas y con base en dichas proyecciones presentar a la autoridad regional una distribución del presupuesto entre los diversos organismos e instituciones, dejando el remanente entre el rendimiento del recargo y los gastos de funcionamiento de las instituciones para capitalizar al BCIE.

b. *Impuesto sobre el intercambio regional*

Otra posible fuente de ingresos que guarda cierta relación con los beneficios que cada país deriva de la integración, sería un recargo sobre

las exportaciones intrarregionales. Para evitar el cobro de este tipo de recargo en las aduanas fronterizas, se podría pensar en un impuesto sobre el formulario aduanero, posiblemente mediante la adhesión de timbres fiscales. Dicho impuesto se podría calcular sobre una base ad valórem de la factura comercial, y para que rinda recursos en la magnitud requerida, la tasa tendría que ser del 2 por ciento; dicha tasa rendiría aproximadamente $CA 6 millones al nivel de intercambio de 1971. El control de este impuesto sería relativamente fácil, y no habría mayor gasto de recaudación, ya que las empresas que desearían participar en el intercambio comercial tendrían que comprar las especies fiscales de antemano.

Si bien un impuesto de esta naturaleza reúne una serie de ventajas, también supone algunos inconvenientes. En primer lugar, cualquier recargo sobre el comercio intrarregional, por moderado que resulte, no deja de atentar contra la filosofía del libre comercio —siendo incluso violatorio del artículo III del Tratado General— y podría dar origen a controles fronterizos adicionales y a restar fluidez al intercambio. El recargo también es contrario al programa de armonización tributaria propuesto en el anexo 10. En segundo lugar, se trata de un recargo que se podría trasladar con relativa facilidad al consumidor del país importador de las mercancías. En ese sentido, ya no serían los países superavitarios en el intercambio regional los que estarían contribuyendo relativamente más al financiamiento de las instituciones regionales, sino los consumidores de los países deficitarios. Finalmente, este recargo discrimina en contra del comercio intrarregional, en el sentido que únicamente gravaría las mercancías que intervienen en el libre comercio, y no así las que se venden en los mercados domésticos de cada país.

c. *Conversión de obligaciones futuras en títulos de la deuda interna*

Otra alternativa a los esquemas anteriormente propuestos se encuentra en la posibilidad de que las obligaciones financieras asumidas por cada Estado para financiar las actividades de las instituciones regionales durante un período relativamente largo se conviertan en títulos de la deuda pública interna. Bajo este mecanismo, la autoridad regional aprobaría un presupuesto tentativo de la integración para un período mediano —posiblemente cinco años— y los gobiernos se comprometerían a emitir títulos —en partes iguales o desiguales, según la fórmula que se adopte— a plazos que varíen de uno a cinco años.

Dichos títulos no devengarían intereses, y se entregarían al Banco Centroamericano de Integración Económica, el cual tendría la opción de descontarlos en los mercados privados de capital o negociarlos con los gobiernos en sus respectivas fechas de vencimiento. En este último caso, el BCIE iría pasando al banco central de cada país el título de deuda vencida para que el banco central respectivo entregara las sumas correspondientes, con cargo a las partidas contenidas en el presupuesto de egresos del gobierno central para el servicio y la armonización de la deuda pública.

Esta modalidad tiene la ventaja de dar cierta seguridad a las instituciones regionales sobre la magnitud de los recursos con que podrían contar a mediano plazo, y facilitaría la asignación anual de recursos por parte de los gobiernos al incluir las partidas necesarias en el presupuesto para el servicio de la deuda pública. Asimismo, los títulos de deuda podrían servir al BCIE como garantía para movilizar otros recursos internos o externos, que tendrían el efecto de proveerlo de fondos adicionales a corto plazo. Sin embargo, el mecanismo tiene la seria desventaja de no generar recursos adicionales para los gobiernos, sino que simplemente grava las disponibilidades futuras. Asimismo, se trata de un procedimiento que se tendría que repetir periódicamente, o sea que tampoco reúne el requisito de continuidad.

d. *Recargo en las tasas de interés establecidas para los préstamos del* BCIE

Por último, recientemente se ha sugerido en algunos círculos que el financiamiento de los organismos e instituciones regionales se financie mediante un recargo en las tasas de interés fijadas por el BCIE en sus operaciones crediticias. En efecto, este sistema se ha venido utilizando parcialmente en el pasado, ya que el margen que el Banco ha establecido entre las tasas de interés que paga a sus propios deudores y aquellas que cobra a sus acreedores es lo que en buena medida ha permitido en el pasado, y permitirá en forma creciente en el futuro, la capitalización de las utilidades de la institución, con lo cual se reduce la necesidad de aportes de los gobiernos. Sin embargo, esta modalidad no se ha utilizado hasta la fecha para el financiamiento de los gastos de funcionamiento de las instituciones regionales, ni ha sido de magnitud suficiente como para cubrir todos los requerimientos de capitalización en moneda centroamericana del Banco.

Esta propuesta tiene algunos inconvenientes, entre los cuales se destacan los siguientes:

a) Los préstamos que el BCIE otorga para el financiamiento de las actividades directamente productivas varían del 6,0 al 10,0 por ciento, con un promedio ponderado del 8,5 por ciento, mientras que los préstamos para infraestructura se otorgan a tasas entre el 5,25 y el 6 por ciento anual. Cualquier recargo sobre estas tasas probablemente desviaría solicitudes de financiamiento hacia otras fuentes, sobre todo en el caso de las actividades directamente productivas;

b) De elevarse la tasa de interés sobre los préstamos para infraestructura de un promedio de 5,5 por ciento al 6,5 por ciento, la magnitud de los recursos que generaría esta sobretasa sería muy reducida durante los próximos cinco años, salvo que se hiciera retroactiva la tasa, lo cual requeriría el consentimiento previo de todas las asambleas legislativas que ya aprobaron los convenios de préstamo existentes entre los respectivos gobiernos y el BCIE. Por otro lado, el Fondo Centroamericano de Integración Económica del Banco ha otorgado préstamos pendientes de desembolso por aproximadamente $CA 68,0 millones; asimismo, se tiene el propósito de otorgar nuevos préstamos anuales por montos que varían entre $CA 25.0 y $CA 40.0 millones. De ahí, en el mejor de los casos, un sobrecargo del 1 por ciento sobre los préstamos del Fondo rendiría lo siguiente durante los primeros cinco años del esquema: 1973, nulo; 1974, $CA 250.000; 1975, $CA 550.000; 1976, $CA 900.000; 1977, $CA 1.300.000; 1978, $CA 1.700.000. En cambio, como ya se señaló, los requerimientos financieros de las instituciones regionales ascienden a más de $CA 6.000.000 anuales.

c) El esquema no sería compatible con el principio de desarrollo equilibrado, por cuanto el Banco deberá otorgar una atención prioritaria en su política crediticia a los países de menor desarrollo relativo. De mantenerse un sobrecargo uniforme sobre los préstamos que otorga el Banco, serían dichos países, entonces —y paradójicamente—, los que estarían contribuyendo relativamente más al mantenimiento de los organismos regionales.

Sin embargo, la propuesta tiene la ventaja de proveer un pequeño caudal de recursos sobre una base automática y continua, sin la

necesidad de acciones legislativas más allá de las normales al aprobarse cada convenio de préstamo en los países. Se señala lo anterior, no como un esquema viable de financiar las operaciones de funcionamiento de las instituciones regionales, sino para destacar que el costo que representa el pago de intereses al BCIE, contrariamente al pago de intereses a otros intermediarios financieros internacionales, tiene una contrapartida de beneficios derivados de la capitalización del organismo financiero de la integración.

En resumen, de todas las alternativas que se han examinado para establecer un sistema automático y continuo de obtención de recursos para el mantenimiento de los organismos y las instituciones de la integración, pareciera que el que reúne las mayores ventajas sin presentar serios inconvenientes es el recargo cambiario. Dicho recargo podría legislarse en forma de un impuesto cambiario del ,5 por ciento sobre la compra de cualquier divisa (excluyendo, desde luego, la compensación de monedas centroamericanas entre sí), o en forma de una comisión cambiaria a cobrarse por los bancos centrales. En este último caso, en algunos países ni siquiera se requiere sanción legislativa, sino simplemente la autorización de las autoridades monetarias nacionales. El esquema ofrece simplicidad de recaudación y control, y facilita la transferencia de los recursos a los organismos de la integración.

V. MERCADO DE CAPITALES EN CENTROAMERICA

A. ANTECEDENTES Y CONSIDERACIONES GENERALES

El proceso de desarrollo económico exige una intensificación de las tasas de inversión y la generación de un movimiento redistributivo de los factores de producción y de las rentas generadas por ellos. La intensificación de las tasas de inversión deberá hacerse tanto a nivel privado como público, lo cual exige, entre otras cosas, mejorar la capacidad del Estado para elevar el nivel de sus gastos de capital, y desarrollar una clase empresarial dinámica. Supuesta esta última, se requieren elementos objetivos que actúen sobre la propensión a invertir, incrementando las perspectivas de beneficios. La intensificación de la tasa de inversión pública no depende de aumentos en la eficacia de las inversiones, sin pretender afirmar con ello que el sector público no tenga que someter sus inversiones a criterios de optimización. En ambos casos se necesitará un ahorro cada vez mayor para poder responder a esta tasa creciente de inversión y a la vez una expansión constante del mercado, base de la expansión de la demanda efectiva y última razón de ser de las propias inversiones.

Las únicas dos fuentes posibles de ahorro son el ahorro interno y el ahorro externo. El ahorro externo puede y debe jugar un papel muy importante en la capitalización de Centroamérica, pero siempre será un papel complementario. Los recursos necesarios para la formación de capital deberán obtenerse principalmente de los ahorros generados en las economías nacionales.

Dos de las grandes deficiencias que se observan en Centroamérica, como en otros países en desarrollo, son la limitación de la base de los que ahorran o pueden ahorrar y de los que consumen o pueden consumir y la falta de facilitades institucionales necesarias para transferir los ahorros líquidos de quienes no los utilizan para efectuar

inversiones reales hacia las empresas o instituciones de fomento económico-social, que necesitan ahorros adicionales para realizarlas.

La base de los que ahorran y de los que consumen no podrá ampliarse, a menos que se cree un movimiento de redistribución de la propiedad de los factores de la producción y de las rentas generadas por ellos. Por otra parte se necesitan crear o adoptar los instrumentos institucionales para transferir este ahorro monetario al mercado financiero. Por eso se ha concedido y se concede tanta importancia a la existencia de un mercado de capitales en Centroamérica que pudiera actuar como catalizador del ahorro centroamericano y como instrumento de redistribución de factores de producción y de renta.

Las primeras tareas vinculadas con dicho mercado se iniciaron el 14 de agosto de 1963, cuando se estableció en San José de Costa Rica una comisión *ad hoc* para:[1]

a) analizar y evaluar el ahorro privado en Centroamérica;
b) efectuar estudios preliminares conducentes a promover la libre transferencia de ahorro privado en Centroamérica;
c) estudiar la organización de un Mercado Centroamericano de Valores, "con vista a un crecimiento económico de toda Centroamérica".

Esta primera fase de diagnóstico y estudio terminó el 15 de mayo de 1967 al entregar la comisión *ad hoc* sus informes, conclusiones y recomendaciones.

Las conclusiones más importantes de dicha comisión, basadas en el estudio técnico de la firma consultora Edward M. Benrstein fueron: destacar la importancia de un mercado de capitales en Centroamérica basado en la plena movilidad de los ahorros privados; y la viabilidad de una bolsa de valores a nivel regional; el esbozo de un plan de acción para concluir los trabajos relativos a la formación del Mercado Común Centroamericano de capitales y la organización de la bolsa de valores.

La Resolución 54 CEC,[2] vino a dar un nuevo impulso al mercado de capitales pasando de la etapa de estudio a la de acción y realizaciones. En 1969 se constituyó la Junta Preparatoria de los tra-

[1] BCIE, *Un mercado de capitales centroamericano*, CEMLA, México, 1967, p. 5.

[2] CEC, Reunión Decimoséptima Extraordinaria, Tegucigalpa, Honduras, 20 al 22 de marzo de 1969.

bajos tendientes a establecer el mercado común de capitales en Centroamérica y la oficina de coordinación. La orientación de esta oficina es eminentemente pragmática. Ya no se cuestiona si es factible o no el mercado común de capitales, sino la forma de darle vida de la manera más rápida y eficiente.[3]

Se nota, sin embargo, una doble ausencia tanto en la época de estudio y diagnóstico como en la acción y realizaciones: a) el definir más concretamente cuál va a ser el papel de las inversiones extranjeras en el mercado común de capitales; y, b) los problemas de desequilibrios regionales que pudieran surgir con la plena movilidad de capitales dentro del área.

En cuanto a la vinculación de la formación del mercado común de capitales a una política regional ante la inversión extranjera directa, se formulan algunas consideraciones especiales en el capítulo IV anterior. Resulta pertinente señalar que podrían entrar en conflicto los objetivos de lograr un mercado dinámico de valores en Centroamérica y el de regular o controlar la inversión foránea, por cuanto el amplio y libre intercambio de acciones al portador facilita la transferencia de propiedad de empresas centroamericanas a intereses de fuera de la región. Sin embargo, es posible conciliar ambos objetivos con la adopción de una política común frente a los capitales extranjeros en los términos sugeridos en el capítulo anterior.

En lo que se refiere a la movilidad de capitales y una política de permitir a todos los países oportunidades razonablemente equitativas en la participación de los beneficios de la integración, en la ausencia de otras políticas regionales de desarrollo, la libre movilidad de capitales podría venir a agravar los desequilibrios que se observaron en el movimiento de integración durante la década de 1960. En efecto, la concentración de las actividades fabriles en determinados núcleos dinámicos de crecimiento dentro de la región podría dar origen a movimientos de capital desde las áreas relativamente más deprimidas hacia las áreas relativamente más desarrolladas. Nuevamente, este problema se podría superar en la medida en que la movilidad de capitales iría acompañada por otras políticas coordinadas de desarrollo, que propendan a una aproximación en la remuneración del factor capital en todos los países, y a una asignación razonablemente equitativa de las actividades directamente productivas entre los distintos países.

---

[3] BCIE. *Un mercado de capitales centroamericano*, CEMLA, México, 1967, p. 58.

B. ORGANIZACIÓN DE UNA POSIBLE BOLSA DE VALORES EN CENTROAMÉRICA

La propuesta de crear una bolsa de valores en Centroamérica se fundamenta, principalmente, en la necesidad de promover el desarrollo económico en las condiciones que demanda la economía moderna. "El mercado de valores, y su expresión más avanzada, la bolsa, es una forma de comunicar al ahorrante con el inversionista, de poner en manos de este último los medios financieros para realizar su inversión, y también es una forma de que el ahorrante financiero pueda, ágilmente y sin pérdida derivada del aumento de la oferta de valores, recuperar su liquidez, es decir, el ahorro efectivo que ahorró". "El mercado de valores, y dentro de él la bolsa, es, para las grandes inversiones condición *sine qua non* de un desarrollo económico a lo siglo XX, y por lo tanto el único desarrollo posible hoy. No puede haber en la segunda mitad del siglo XX un desarrollo económico a lo siglo XIX, cuando la dimensión de las unidades de producción eran mucho menor de lo que es hoy".[4] Por estas razones, Centroamérica necesita un mercado de valores que sea capaz de financiar grandes inversiones, bien sean puramente nacionales, regionales o combinadas con capital foráneo.[5]

Además de un régimen común frente a las inversiones extranjeras y una política de compensación para posibles desequilibrios, son tres los aspectos fundamentales que habrá que tener en cuenta con vistas a organizar la bolsa de valores:

a) los aspectos económicos del mercado;
b) el marco institucional y administrativo; y
c) el aspecto legal y jurídico.

a) *Aspectos económicos del mercado*

Son ya numerosos los estudios y discusiones llevados a cabo en Centroamérica sobre este tópico,[6] por lo que a continuación únicamente se sistematizan algunos aspectos medulares.

---

[4] MÁRQUEZ, JAVIER, *Promoción fiscal de los mercados de valores en los países de América Latina*, CEMLA, México, D.F., 1962.

[5] BCIE. *Un mercado de capitales centroamericano*, CEMLA, México, D.F., 1967. p. 52.

[6] Véase la nota bibliográfica en la p. 172.

i) La oferta

En el siguiente esquema puede verse quiénes *pudieran* ofrecer y qué pudieran ofrecer teóricamente en la Bolsa de Valores:

OFERENTES (Instituciones o empresas)

1. Instituciones o empresas *nacionales*
   - 1.1 *Sector público*
     - a) Sector gubernamental
     - b) Instituciones autónomas o semiautónomas
       - —De fomento económico-social
       - —Empresas públicas *
   - 1.2 *Sector privado*
     - a) Empresas con ciertos privilegios bien sean tipo incentivos fiscales o crediticios.
     - b) Empresas sin privilegios.
   - 1.3 *Sector mixto*
     La palabra "mixto" se entiende bajo el punto de vista de la propiedad. Aquí en concreto propiedad del sector público y privado

2. Instituciones o empresas *Centroamericanos*
   - 2.1 *Sector público*
     - a) Gubernamental
     - b) Instituciones autónomas o semiautónomas v.g. Banco Centroamericano
   - 2.2 *Sector privado* (Vide 1.2)
   - 2.3 *Sector mixto* (Vide 1.3)
     V.g. Sistema de financieras privadas e instituciones de fomento y Banco Centroamericano.

3. Instituciones o empresas *multinacionales* **
   - 3.1 *Sector mixto*
   - 3.2 *Sector privado*
     - a) Con capital centroamericano
     - b) Sin capital centroamericano

4. Instituciones o empresas *extranjeras*

VALORES

- 1.1 Valores de renta fija
- 1.2 Valores de renta fija convertible
- 1.3 Valores de renta variable (acciones)
  - a) Al portador
  - b) Nominales

* En contraposición a las de propiedad privada.

** El término "multinacional" está tomado como Centroamérica por una parte formando una unidad y otra u otras naciones fuera del área.

Existe un sinnúmero de posibilidades de combinación de estos valores, incluyendo, entre otros: certificados de suscripción futura de acciones, certificados de participación, participaciones de cartera, y certificados de copropiedad industrial y otros.

Los oferentes pudieran ser, por consiguiente, tanto las instituciones de carácter público como las sociedades anónimas aprobadas por la Comisión Nacional de Valores —si es que van a ser cotizados a nivel nacional— o por una Comisión Centroamericana de Valores si su cotización se extendiera a toda el área.

Varios estudios recientes han sugerido restringir el ámbito del mercado de valores. Por ejemplo, el señor Norman Poser, consultor del Banco Internacional de Reconstrucción y Fomento, restringe la definición de mercado de valores "al mercado de acciones y obligaciones de largo plazo emitidas por empresas privadas".[7] Otros trabajos admiten la inclusión de valores del sector público en el mercado, pero lo limitan a: "la emisión, manejo y colocación de títulos de deuda pública del Gobierno Central".[8] Sin embargo, un enfoque más amplio podría incluir valores tanto del sector privado como del sector público, incluyendo las entidades autónomas y descentralizadas, tal como se sugiere en el cuadro anterior.

El Proyecto de Convenio Centroamericano sobre Sociedades Mercantiles[9] prevé que los títulos de las acciones podrán ser nominativas o al portador (artículo 98). "Las acciones que no estén íntegramente pagadas serán nominativas. Salvo disposición contraria de los estatutos, las acciones, al quedar liberadas, pueden canjearse por títulos al portador" (artículo 101). Aun cuando esta disposición introduciría cierta liquidez al mercado de valores, tal como se señaló en el capítulo anterior, dificultaría una adecuada regulación de la inversión extranjera directa. Sin embargo, una obligación en el sentido que los títulos de las acciones sean nominativos conllevaría cierta molestia en las transacciones y cierta desconfianza en algunos ante la posibilidad de que se les controle su patrimonio mobiliario y sobre todo rompería con toda la tradición jurídica latinoamericana en esta ma-

---

[7] POSER, NORMAN, *El desarrollo de los mercados de valores en Centroamérica*, BIRF, Washington, D.C., 1971.

[8] JORGE LUCAS CABALLEROS, *Bases para un convenio intergubernamental para la emisión, manejo y colocación de títulos valores públicos*, SIECA de *capitales*, Guatemala, 1971.

[9] SIECA, *Proyecto de Convenio Centroamericano sobre Sociedades Mercantiles*.

teria. La primera dificultad no es insuperable como lo prueba la experiencia de los Estados Unidos donde todas las acciones son nominativas; la segunda es un inconveniente real tan molesto como el control de las ganancias e ingresos.

Por razones prácticas y de viabilidad, Norman Poser recomienda "empezar por valores de renta fija dejando a un segundo plazo las acciones".[10] En cambio, Contreras-Di Mare piensan que "es más bien en renglones de renta variable carentes de liquidez donde habrá que trabajar, ya que el hecho de haber sido incorporados a los bonos del Estado la cláusula de garantía de recompra debilita enormemente todos los esfuerzos que pudieran hacerse en este sentido".[11]

Más que posiciones contrapuestas parece ser que las perspectivas de los dos estudios citados fueron distintos. Poser, centrado en la empresa privada, ve la dificultad de abrir las empresas familiares y de grupos cerrados y la forma de cotizar dichas acciones, y piensa que pudiera ser más fácil empezar por las obligaciones con lo que los dueños de las empresas no pierden el control. La preocupación de Contreras-Di Mare es la costumbre, necesaria por algún tiempo pero heterodoxa bajo el punto de vista financiero, de poner una cláusula de recompra a valores públicos y algunas cédulas hipotecarias.

Quizá pudiera intentarse un camino intermedio. Tanto el sector público como el sector mixto pudiera poner en venta tanto títulos de renta fija como variable dependiendo únicamente del grado de madurez de las empresas y de la política de control que se haya trazado. Para los institutos nacionales de fomento —intermediarios financieros— pudiera ser hasta una manera práctica de reencontrar la liquidez para hacer inversiones en sectores aún no explotados.

También pudiera exigirse cierta apertura a las empresas acogidas al Convenio Centroamericano de Incentivos Fiscales o al Convenio sobre Régimen de Industrias Centroamericanas de Integración.

Por otro lado, es posible que las empresas extranjeras respondan a los estímulos para que compartan parte de su patrimonio con los nacionales pensando que de esa manera se resguardan contra una posible nacionalización.

Con relación a las empresas privadas controladas por grupos familiares o grupos cerrados, el problema básico se reduce a lograr am-

---

10 *Ibid.*, p. 20.

11 CONTRERAS-DI MARE, *Bolsa centroamericana de valores*, MCCA, San José, Costa Rica, 1971, p. 87.

pliar la oferta de acciones de empresas sólidas, cuando éstas no tienen necesidad de acudir al financiamiento, dado su alto grado de autofinanciamiento, y por otra parte tienen empeño en no perder el control de la empresa. De no intervenir una decisión a nivel político no parece ser que haya solución a corto plazo. Se piensa que con el tiempo las necesidades de capital cada vez más obliguen a estas empresas a abrirse. De este convencimiento participaba Bernstein [12] ya en 1965 viendo en ello quizás la razón más poderosa para pronunciarse a favor de un mercado de valores en Centroamérica. Sobra decir que su opinión seis años después aparece excesivamente optimista.

Otro esquema alternativo se encuentra en un informe preparado para el Banco Centroamericano de Integración Económica, en el cual se propone la emisión por parte del Banco de "Certificados de copropiedad industrial".[13] Este fondo estaría constituido por acciones industriales y obligaciones gubernamentales con el fin de conjugar la rentabilidad que pudiera darles las acciones con la seguridad de los valores públicos.

Los coparticipantes se emitirían a cinco años plazo con la posibilidad de "redención" antes de la fecha, aunque un valor tanto menor cuanto más lejos esté la fecha del vencimiento. El fondo tendría que estar constituido durante todo el tiempo por las mismas acciones aunque pudiera aumentarse con la suscripción de acciones representativas de aumento de capital de algunas de las empresas cuyas acciones se encuentren en el "fondo común". Los valores de renta fija amortizados pudieran sustituirse por otros semejantes.

Las características generales de los certificados de coparticipación serían las siguientes: los títulos con títulos de copropiedad tienen derecho a recibir una parte proporcional de los dividendos o rendimiento producido por todo el conjunto; al terminar el plazo de vigencia del certificado el tenedor tendría derecho de recibir del BCIE: o una parte alícuota de cada clase de títulos-valores que formaran el fondo común; u optar por recibir, en efectivo, el valor nominal del certificado.

A primera vista la propuesta tiene algunos inconvenientes. Bajo el punto de vista de liquidez tan esencial en la bolsa de valores, la

---

[12] BCIE, *Un mercado de capitales centroamericano*, CEMLA, México, D.F., p. 88.

[13] MARTÍNEZ OSTOS, RAÚL, *Sugestiones para que el* BCIE *inicie algunas políticas con valores como base para un futuro mercado de capitales de ámbito centroamericano*, BCIE, México, D. F., 1970.

proposición no deja de ser heterodoxa, puesto que el éxito de los certificados de copropiedad estará en función del *no* uso del derecho de redención que se garantiza a los propietarios, y que al final del período no optasen por recibir en efectivo el valor del certificado.

Si se considera la proposición, sin embargo, no tanto como parte integrante del mercado de capitales dotado de gran liquidez, sino más bien como un intento de educación de los inversionistas para que se acostumbren a invertir su dinero a mediano y largo plazo, apoyándose en el prestigio del NCIE, no se la ve tan ilógica. Dentro de las costumbres sociológicas de los centroamericanos está la de exigir liquidez a sus capitales, y cualquier proposición que se haga con ciertas garantías de viabilidad para cambiar esa mentalidad debería acogerse con complacencia. Para el NCIE, el éxito de un esquema de esta índole dependería en el acierto en la selección del fondo de copropiedad industrial.[14]

La oferta de títulos de renta variable quedaría constituida en la siguiente forma. Actualmente existen en Centroamérica unas 55 empresas abiertas. A la oferta de las acciones de estas empresas pudiera sumarse las acciones de algunas empresas del sector público, del sector mixto y del sector privado que estén gozando de ciertas prerrogativas fiscales o crediticias, bien sea a nivel nacional o centroamericano. En algunos de estos casos pudiera pensarse en la oferta de títulos de renta fija convertible, en lugar de las acciones propiamente dichas o paquetes combinados. Las empresas centroamericanas familiares o de grupos cerrados no parece que se vean por el momento presionadas a abrirse por exigencias de financiamiento o motivos de otro tipo. Es posible que algunas empresas extranjeras se abran cautelosamente sin perder el control.

La oferta de certificados de copropiedad industrial, entonces, debe considerarse como un intento de educación del posible inversionista centroamericano más que como una solución al problema de la bolsa de valores.

---

14 La Misión Industrial del Banco Mundial (misión Ravi Gulhati, octubre-noviembre de 1970) hace algunos comentarios sobre este "Fondo de fondos" propuesto por el Dr. Martínez Ostos. Se insiste en las dificultades económicas: liquidez en caso de que los copropietarios exijan la recompra posible antes de los cinco años; efectividad de este método para ampliar el mercado de valores; total desconocimiento de la actitud de los copropietarios al final de los cinco años, y dificultades administrativas y legales con relación a la plena movilización de recursos de un país a otro que son las dificultades que saltan a primera vista.

En resumen, la oferta del mercado de valores podría estar integrado por las siguientes fuentes:

1. Instituciones o empresas nacionales
   1.1 Sector público
      a) Gubernamental
         — Gobierno central: V.R.F.
         — Gobiernos locales: V.R.F.
      b) Instituciones autónomas o semiautónomas
         i) De fomento económico social
            i-a) Institutos de previsión V.R.F.
            i-b) Educaciones V.R.F.
         ii) Empresas públicas
            ii-a) Agrícolas V.R.F., V.R.F.C. y V.R.V.
            ii-b) Industriales V.R.F., V.R.F.C. y V.R.V.
            ii-c) Comerciales V.R.F., V.R.F.C. y V.R.V.
            ii-d) Transportes V.R.F., V.R.F.C. y V.R.V.
            ii-e) Servicios V.R.F., V.R.F.C. y V.R.V.
            ii-f) Construcción V.R.F., V.R.F.C. y V.R.V.
            ii-g) Financieras V.R.F., V.R.F.C. y V.R.V.
               ii-g-1) Banco central: V.R.F.
               ii-g-2) Bancos comerciales e hipotecarios: V.R.F.
               ii-g-3) Bancos de fomento: V.R.F., V.R.F.C. y V.R.V.
               ii-g-4) Bancos de desarrollo: V.R.F., V.R.F.C. y V.R.V.
               ii-g-5) Financieras, S.A.: V.R.F., V.R.F.C. y V.R.V.
               ii-g-6) Ahorro y préstamo de la vivienda: V.R.F.
               ii-g-7) Seguros y fianzas: V.R.F., V.R.F.C. y V.R.V.
               ii-g-8) Almacenes generales de depósito: V.R.F. y V.R.F.C.
   1.2 Sector privado
      a) *Empresas con ciertos tipos de privilegio* bien sea de tipo fiscal o crediticio pudieran compensar los costos sociales

que conllevan esos privilegios con la venta en el mercado de valores de parte de sus acciones a través de V.R.V. o V.R.F.C. Esta medida exigiría un estudio más acucioso de la viabilidad de las empresas que se pretenda establecer o de la situación real de las empresas ya establecidas.

b) *Empresas sin privilegios.* A corto plazo no se ve razón alguna para que pongan en venta parte de sus acciones; y menos razón aún se ve cuanto la empresa sea más sólida y productiva.

1.3 Sector mixto

Los valores que pudiera ofrecer al mercado, siguiendo los mismos criterios que para el sector público:

a) Instituciones de fomento económico-social: V.R.F.

b) Empresas: V.R.V., V.R.F., y V.R.F.C.

2. Instituciones o empresas centroamericanas

2.1 Sector público

a) Gubernamental

b) Instituciones autónomas o semiautónomas

i) Fomento económico-social: V.R.F.

ii) Empresas públicas:

ii-a) Financieras: BCIE - V.R.F., V.R.F.C. y V.R.V.
— Sistema de los bancos de fomento incluido el BCIE - V.R.F., V.R.F.C. y V.R.V.

ii-b) Otras:
— Pudiera pensarse en la constitución de empresas del sector público centroamericano, v.g. naviera, empresa de aviación.
V.R.F., V.R.F.C. y V.R.V.

2.2 Sector privado

a) Empresas con ciertos tipos de privilegios de tipo fiscal o crediticio (Vide 1.2 a)

b) Empresas sin privilegios (Vide 1.2 b)

c) Sistema de financieras privadas
Aunque es dudoso que lleguen a formar un "sistema" centroamericano a corto plazo, sin embargo cabe reseñar los intentos hechos hace no mucho tiempo y la inquietud

que aún perdura. Pudieran vender los V.R.F.C. y V.R.V. de las empresas promovidas por el sistema.

3. Instituciones o empresas multinacionales

3.1 Sector mixto

Al estar participando en ellas uno o varios de los sectores públicos del área quedarían sometidos a sus mismas normas (Vide 1.1 y 1.3)

3.2 Sector privado

a) Con participación de capital centroamericano (Vide 1.2)
b) Sin participación de capital centroamericano.
Según el régimen de inversiones extranjeras.

4. Instituciones o empresas extranjeras

4.1 Las de nueva constitución. Conforme al régimen de inversiones extranjeras bien sea a nivel nacional o centroamericano.

4.2 Empresas ya constituidas

a) Con ciertos privilegios de tipo fiscal, crediticio o de mercado venta de V.R.F.C. o V.R.V. hasta cierto por ciento para compensar en parte los costos sociales que conllevan esos privilegios..

b) Sin privilegios: es muy posible que las propias empresas sientan la necesidad de vender V.R.F.C. y V.R.V. para cambiar su imagen.

N. B.: V.R.F. = Valores de renta fija
V.R.F.C. = Valores de renta fija convertible
V.R.V. = Valores de renta variable

En las primeras fases de la bolsa de valores, el sector público jugaría, por consiguiente, un papel importante. En ese sentido, el gobierno no haría nada más que actuar con carácter supletorio y complementario de la iniciativa privada. Por otra parte, al vender entre los ciudadanos de un país las acciones de las empresas nacionales se pretendería además de ampliar la oferta en el mercado de valores, lograr una mayor distribución de la propiedad privada a la vez que evitar una excesiva concentración en manos del Estado, conjugando hasta donde sea posible los intereses nacionales con la eficiencia y productividad de la iniciativa privada.

ii) La demanda

Existen problemas de tipo jurídico-legal que limitan la demanda de valores: restricciones sobre traspasos de acciones (El Salvador y Costa Rica), escasez de legislación y reglamentación sobre mercado de valores mobiliarios, limitaciones a los bancos y compañías de seguros para que inviertan sus fondos, obstáculos cambiarios y otros. Estos inconvenientes parecen, sin embargo, de menos importancia, o por lo menos más fáciles de eliminar, que las preferencias o hábitos de los posibles demandantes.[15] Puede citarse como prototipo de estos hábitos: la preferencia por la liquidez y la desconfianza a lo desconocido.

En los estudios sobre el mercado de capitales, lo mismo que en las conclusiones del Simposio celebrado sobre el particular en Costa Rica (mayo de 1971) y en los demás países, se insiste reiteradamente en la preferencia de liquidez por parte de los inversionistas y por lo tanto en la necesidad de una cláusula de retroventa,[16] sobre todo teniendo en cuenta que algunos valores del sector público gozan de este privilegio. Por otra parte, se señala que si los depositantes de cuentas de ahorro pueden gozar a la vez de liquidez, con sólo la presentación de una cartilla, y con una rentabilidad del 5 al 6 por ciento anual, no estarían dispuestos a renunciar a esos privilegios para invertir en títulos de la bolsa de valores a no ser que se les ofreciesen tasas de intereses "prohibitivas" para las empresas e instituciones.[17]

---

[15] Véase: CMIC, *Realizaciones y perspectivas de la integración monetaria centroamericana*, San José, Costa Rica, mayo de 1972, p. 23.

[16] Véase, por ejemplo: JORGE LUCAS CABALLERO, *op. cit.*

[17] La actual coyuntura financiera internacional y centroamericana (1972) muy probablemente forzará a las instituciones financieras a bajar los intereses que están pagando por sus operaciones pasivas. Si los depósitos de ahorro bajasen al 4 por ciento como máximo en todos los países se pudiera pensar en valores de renta fija al 8 por ciento sin cláusula de recompra. Un 4 por ciento de diferencia quizás pudiese ser suficiente para renunciar a la liquidez por cierto tiempo, sobre todo si quedase aún la posibilidad de pignoración o de descuento y redescuento o préstamos prendarios. Por otra parte, el 8 por ciento no se considera un tanto por ciento de interés tal alto que elimine la eficacia marginal del capital en muchos sectores.

Habría que estudiar el problema que pudiera suponer la baja del 6 por ciento al 4 por ciento de los depósitos de ahorro sobre la demanda global. Pudiera concebirse un desplazamiento de los depósitos de ahorro hacia los depósitos o inversiones a más largo plazo; pero también es posible que disminuya el ahorro y aumente el consumo.

Aunque la recompra automática de valores públicos se haya considerado históricamente necesaria, no deja de tener graves inconvenientes, hasta el punto de que las autoridades monetarias pudiesen llegar a perder el control de la política monetaria, sobre todo si estos valores caen en las manos de los intermediarios financieros.

Bajo el punto de vista de la política monetaria y financiera, habría que ir eliminando la cláusula de recompra automática de los valores públicos. Si la eliminación de esa cláusula produjese ventas masivas por parte de los particulares, se podrían recuperar los fondos a través del coeficiente de liquidez bancaria.[18]

Al analizar la evolución histórica del numerario en manos del sector privado y sus disponibilidades en el sistema bancario, se observa que pasa del 38,4 por ciento y 61,6 por ciento, respectivamente, en 1960, a 25,9 y 74,1 por ciento en 1970, para la región en su conjunto.

CUADRO 24

Centroamérica: Disponibilidades del sector privado

(En porcentajes)

	1960		1970	
	Numerario (Billetes y monedas en circulación)	*Depósitos*	*Numerario (Billetes de monedas en circulación)*	*Depósitos*
Guatemala	44.1	55.9	27.0	73.0
El Salvador	35.7	64.3	22.6	77.4
Honduras	35.7	64.3	23.2	76.8
Nicaragua	48.2	57.2	27.2	72.8
Costa Rica	36.9	63.1	29.0	71.0
Centroamérica	38.4	61.6	25.9	74.1

Fuente: *Boletín Estadístico del Consejo Monetario Centroamericano.*

[18] Guatemala venderá bonos de la Empresa Eléctrica al 8 por ciento años plazo. (Mayo de 1972).

Lo anterior comprueba la tendencia hacia la institucionalización de los saldos monetarios. Pero más interesante bajo el punto de vista del mercado de capitales pudiera ser la evolución de los depósitos del sector privado en el sistema bancario.

CUADRO 25

Centroamérica: Disponibilidad del sector privado en el sistema bancario

(Estructura porcentual)

	1960		1970	
	Depósitos		*Depósitos*	
	Monetarios	*No monetarios*	*Monetarios*	*No monetarios*
Guatemala	54.6	45.4	29.6	70.4
El Salvador	53.0	47.0	35.6	64.4
Honduras	45.2	54.8	33.7	66.3
Nicaragua	73.0	27.0	48.2	51.8
Costa Rica	64.4	35.6	62.3	37.7
Centroamérica	53.1	46.9	39.5	60.5

Tasa de crecimiento anual acumulativa

	1965-1960		1970-1965		1970-1960	
	Monetarios	*No monetarios*	*Monetarios*	*No monetarios*	*Monetarios*	*No monetarios*
Guatemala	5.9	21.1	6.2	14.7	6.1	17.9
El Salvador	6.3	19.8	5.4	8.0	5.9	13.7
Honduras	13.8	12.6	9.0	21.4	11.4	16.9
Nicaragua	25.4	41.9	0.5	12.6	10.9	24.8
Costa Rica	4.8	5.8	12.6	13.5	8.6	9.6
Centroamérica	12.7	20.0	6.9	13.4	9.4	16.3

Fuente: *Boletín Estadístico del Consejo Monetario Centroamericano.*

Como puede observarse en el cuadro anterior, existe un crecimiento mucho más acelerado en los depósitos no monetarios, excepto en Costa Rica, que en los monetarios. Ahora bien, dentro de los depósitos no monetarios las preferencias de los depositantes se manifiestan por los depósitos de ahorro en lugar de los depósitos a plazo, de tal manera que éstos han venido perdiendo importancia relativa en todos los países excepto en Costa Rica y Honduras.

Al analizar en mayor detalle las cuentas de ahorro, se descubre la existencia de un ahorro nacional que se está generando a nivel de pequeños ahorrantes. Esto se manifiesta más claramente en algunos países como Guatemala donde el número de cuentas de ahorro pasó de 90.919 en 1961 con un promedio de $Ca 223 a 318.707 en 1970 con un promedio de $Ca 421. En ese sentido, probablemente no puede hablarse de desplazamiento de los depósitos monetarios a depósitos

CUADRO 26

Sistema bancario: Depósitos de ahorro y a plazo

(Estructura porcentual)

	1961	1965	1970
Guatemala:			
Ahorro	59.9	70.7	78.1
A plazo	40.1	29.3	21.9
El Salvador:			
Ahorro	43.0 •	43.8	47.3
A plazo	57.0	56.2	52.7
Honduras:			
Ahorro	79.1 •	77.7	58.1
A plazo	20.8	22.3	41.9
Nicaragua:			
Ahorro	25.0 •	58.0	61.6
A plazo	75.0	42.0	35.4
Costa Rica:			
Ahorro	85.2	79.0	83.9
A plazo	16.2	21.0	16.1

• 1963

Fuente: *Boletín Estadístico de los Bancos Centrales.*

no monetarios, ni de depósitos a plazo a depósitos de ahorro, sino simplemente de creación de ahorro nuevo.[10]

Sin embargo, resulta difícil predecir qué porcentajes de estos depósitos no monetarios pudieran llegar a formar parte de la bolsa de valores a través de la compra, bien sea de valores de renta variable o de renta fija sin cláusula de recompra automática. Lo anterior no sólo porque se desconoce la preferencia liquidez por parte de los depositantes, sino por la dificultad de cuantificar la desconfianza ante lo desconocido.

En cuanto a la desconfianza del inversionista ante lo desconocido, cabe advertir que en Centroamérica aún no se han desarrollado instrumentos que faciliten la colocación de ahorros, ni existen especialistas para asesorar a los ahorrantes en cómo invertir sus recursos. En ese sentido, el público no está en condiciones de evaluar los riesgos de inversiones hechas fuera de los mercados tradicionales, sobre todo en empresas privadas cuya marcha se mantiene en un hermetismo casi total. La confianza requerida para fundamentar la creación de un mercado de valores únicamente se podrá ir desarrollando al correr del tiempo. Por eso se habrá que crear un alto grado de seguridad para los inversionistas contra los abusos, engaños o fraudes sobre el funcionamiento legal, los estados y balances financieros auténticos y fidedignos, la auditoría correcta, la información real, la seguridad para el inversionista minoritario y para los inversionistas en general con relación a los directores y administradores. La cláusula de recompra de los valores públicos es posible que responda más a la necesidad de inspirar confianza entre el público, que a la necesidad de asegurarles liquidez. La seguridad que se exige es naturalmente que se van a observar íntegramente las reglas del juego. De ahí el

---

[10] Las estadísticas que se tienen de 1971 y 1972 refuerzan esta tendencia. Más aún, últimamente (mayo-junio de 1972) los bancos se encuentran ante un problema de excesiva liquidez. Habría que hacer un estudio más acucioso para determinar las cantidades que se deben: a) a creación de ahorro nuevo; b) a repatriación de capitales motivado por las crisis monetarias internacionales; y, c) a la paralización de la corriente migratoria de capitales de Centroamérica hacia los países de fuera del área donde ya no se garantiza ni la seguridad ni el rendimiento de hace algunos años. Por otra parte, la cláusula de recompra automática de los valores públicos, de algunas cédulas hipotecarias y las facilidades de utilización de los depósitos de ahorro con la sola presentación de la cartilla ha hecho imposible la configuración o estratificación del mercado financiero entre depósitos de ahorro, a plazos y tenencia de valores de renta fija.

papel tan importante que tendrá que desempeñar la autoridad nacional y centroamericana de valores.

En resumen, el ritmo de crecimiento de los depósitos no monetarios permite pensar que los ahorrantes centroamericanos constituyen una demanda potencial suficiente para empezar una bolsa de valores. El que se tenga éxito en ella o no dependerá del acierto con que se den los primeros pasos, y de la confianza que el público adquiera en dichos valores.

iii) La intermediaria financiera

El papel de los intermediarios financieros, ya sea a nivel nacional o a nivel regional, se piensa en función de:

1) Evitar las fluctuaciones especulativas;
2) Asegurar la liquidez de la bolsa de valores; y
3) Participar activamente en el mercado —oferta y demanda— a nombre propio o ajeno.

Es claro que un mercado raquítico estará sujeto a mayores fluctuaciones que uno activo y es de suponer que las bolsas de valores en Centroamérica empezarán y continuarán durante algunos años en estado incipiente. Por eso habrá que prestarle una mayor atención.

Partiendo del supuesto de que la bolsa de valores se organizaría a nivel nacional —aunque con ciertas actividades a nivel centroamericano y con la esperanza de que se integren con el tiempo—, pudiera concebirse un doble papel de los intermediarios financieros.

—*Nivel nacional:* Un enfoque realista del problema sugiere la necesidad de que un fondo de regulación de valores —localizado normalmente en el banco central— actúe como la institución que se encargaría de: 1) evitar las fluctuaciones especulativas y, 2) asegurar cierta liquidez a las bolsas de valores. Además de ser oficinas ya en funcionamiento, con cierta experiencia en estos campos, sin problemas en sus presupuestos de ingresos y gastos, y con cierto fondo ya constituido, ya tienen cierta experiencia con valores de renta fija, convertible y renta variable del sector público. Cuando se habla de liquidez en la bolsa de valores no se está pensando en la cláusula de recompra automática, sino más bien en una posibilidad de pignoración o concesión de préstamo automático, pero que en ningún caso debiera pasar del 30 por ciento del valor nominal del título. Ello aseguraría una primera liquidez, para la mayor parte de los casos

suficientes, mientras se busca la forma de vender los títulos sin las presiones del momento. En una segunda etapa pudiera pensarse en un organismo que englobase el fondo de regulación de valores por el sector público, y por parte del sector privado, representantes de los bancos de inversión, financieras y casa de corredores de prestigio.

Por otra parte, los bancos comerciales, de fomento, de desarrollo y financiero pudieran hacer de intermediarios en la colocación de valores emitidos por sus clientes o sirviendo como canales de distribución y en ciertos casos de promoción. Los bancos también pudieran acudir por cuenta propia conforme a los requerimientos de cartera, por cuenta de sus clientes.

— *Nivel centroamericano:* Lo que a nivel nacional haría el fondo de regulación de valores a nivel centroamericano lo tendría que hacer una institución similar, que provisionalmente podría localizarse en la Secretaría Ejecutiva del Consejo Monetario Centroamericano. Una de las razones más fuertes para que su localización esté en el SIECA en lugar del BCIE, por lo menos al principio, será la necesidad de vigilar los movimientos especulativos y desequilibrantes de capitales.

Otras instituciones y mecanismos que podrían coadyuvar en la creación de un mercado de valores a nivel regional son: el sistema centroamericano de institutos nacionales de fomento, constituido por el BCIE y los distintos institutos de fomento nacionales; y el programa de préstamos del Banco Centroamericano para la compra de acciones.

La posibilidad del BCIE de emitir bonos en los distintos mercados nacionales para aumentar sus propios recursos también pudiera ser de interés, porque ayudaría a franquear barreras existentes dentro de los países. Ello pudiera, por otra parte, ayudar al equilibrio en el desarrollo regional dependiendo de la forma como el BCIE utilizara dichos recursos.

En igual forma, el sistema de financieras privadas que se han establecido en Centroamérica durante los últimos años podría participar en un mercado regional de valores, sobre todo agrupadas en la Asociación de Instituciones Privadas de Desarrollo del Istmo Centroamericano.

Por último, se ha sugerido la creación de una corporación centroamericana de inversiones, ya sea como entidad nueva, como una institución afiliada al BCIE o como un simple departamento del Banco. Al examinar el Convenio Constitutivo de dicha institución, sin embargo, se desprende que ésta puede realizar las funciones de una

corporación de inversiones; motivo por el cual no pareciera justificarse en los primeros años la creación de una nueva entidad. Más bien, se podría pensar en la creación de un departamento especial en el Banco similar al propuesto durante las negociaciones del *modus operandi* de 1970.[20]

b) *Marco institucional y administrativo*

Entre los problemas fundamentales que se presentan a nivel institucional y administrativo para la creación de una bolsa de valores está la opción entre constituirla a nivel centroamericano o a nivel nacional.

"Desde el punto de vista del objetivo fundamental de la comisión *ad hoc*, las proporciones de ahorro privado estimados por el profesor Bernstein indican claramente que ningún país de la región se hallaría en condiciones de establecer una bolsa de valores sobre la base del ahorro privado nacional, pero que en cambio es posible establecer una de tamaño suficiente a base del ahorro privado de toda el área".[21] "Cualquier mercado deberá ser sobre la base regional".[22] Una de las conclusiones de la comisión *ad hoc* fue: "la organización de la bolsa de valores no parece ofrecer condiciones de viabilidad ni de éxito en el plano nacional de cada país".[23]

Son razones económicas, sobre todo, valederas en 1965 más que hoy día, los que inducían a postular una bolsa de valores a nivel centroamericano.

Norman Poser, sin embargo, piensa que aunque el objetivo último sea una bolsa de valores centroamericana, dados los obstáculos actuales no sólo legales sino "sobre todo políticos y culturales hay que empezar a apoyar y estimular los esfuerzos para crear mercados a nivel nacional".[24]

Aun admitiendo las grandes ventajas teóricas que tendría una sola bolsa de valores centroamericana, parece más realista comenzar

---

[20] Véase documento SIECA/RMIECA-III-4 D.T. 2 sobre la constitución de un "Fondo para el fomento industrial y agrícola" en el BCIE.

[21] BCIE, *Un mercado de capitales centroamericano*, CEMLA, México, D. F., 1967, p. 10.

[22] *Ibid.*, p. 91.

[23] *Ibid.*, p. 68.

[24] NORMAN POSER, *op. cit.*, p. 50.

a nivel nacional, cuando menos como una primera etapa en el desarrollo de la bolsa de valores a nivel regional.

Esta bolsa o sección nacional estaría integrada en el banco central respectivo en su primera etapa y sería manejada por el departamento que administra el Fondo de Estabilización de Valores como ampliación y desarrollo del mercado de valores públicos ya existente. Las principales funciones de cada unidad en los bancos centrales serían: a) promover el mercado de valores (véase pp. 142 y 147) y asegurarle liquidez (véase p. 152); y b) inspeccionar y vigilar el mercado para seguridad y confianza del público, cubriendo los aspectos económicos, financieros y legales.

Cada oficina contaría con los siguientes departamentos: a) departamento de contabilidad y caja; b) departamento de cotización, estadística y publicidad; c) departamento de promoción, comunicaciones y relaciones públicas; d) departamento de análisis económico-financiero.

Los directores de las oficinas, los directores de los distintos departamentos, un representante de la iniciativa privada y otro del sector público podrían formar la comisión nacional de valores, cuyas funciones serían: a) determinar la política general de la bolsa; b) regularla y supervisarla; c) regular las condiciones de inscripción de valores; d) aprobar la inscripción de valores; y, e) informar y asesorar a la comisión centroamericana de valores.

En una segunda etapa pudiera pensarse en una bolsa de valores como sociedad anónima mixta tal como fue concebida por Contreras-Di Mare,[25] y, en una etapa inicial a nivel regional, pudiera pensarse en una oficina en la Secretaría Ejecutiva del Consejo Monetario Centroamericano, integrada como fondo de regulación. Las funciones de dicho fondo serían paralelas a las de las oficinas nacionales, con una atribución específica importante, que sería la de vigilar, cuantificar y controlar los movimientos especulativos y desequilibrantes de capitales.

La comisión centroamericana de valores podría estar formada por los representantes de las comisiones nacionales. Un representante de las comisiones nacionales, un representante del BCIE, SIECA y el propio CMCA. Sus funciones principales podrían ser las siguientes: a) promover un mercado de valores a nivel regional; b) determinar su

25 CONTRERAS-DI MARE, *op. cit.*, pp. 34-47.

política general en función del desarrollo integral y equilibrado de Centroamérica; y, c) promover y aprobar la inscripción de valores con el asesoramiento de las comisiones nacionales.

Esta comisión centroamericana de valores se fortalecería como resultado del crecimiento y del fortalecimiento de las comisiones nacionales. Parece ser más realista empezar de abajo hacia arriba y que el crecimiento de la comisión centroamericana sea el resultado de una demanda real.

c) *Aspectos jurídicos y legales*

La libre movilidad de capitales dentro de Centroamérica —mercado de capitales— requiere la existencia de una legislación uniforme en algunos campos y la armonización de las leyes existentes, en otros.

Tanto la comisión *ad hoc* —14 de agosto de 1968— como la reunión interinstitucional de los organismos de la integración centroamericana que tuvo lugar en Tegucigalpa, Honduras, los días 9 y 10 de junio de 1969, pusieron de relieve esta necesidad. De ahí que en el plan de trabajo del Programa MCCC, presentado y aprobado en Washington en octubre de 1969, constaba originalmente entre los diversos puntos:

i) Estudio de las medidas tendientes a eliminar los obstáculos cambiarios a la configuración del Mercado Común de capitales.[26]

ii) Análisis de los problemas de tipo jurídico que frenan la formación de este mercado, especialmente la necesidad de adopción común sobre las sociedades mercantiles y la armonización de la legislación relativa a la emisión de títulos-valores.

iii) Estudio de las medidas necesarias para la armonización tributaria centroamericana.

iv) Preparación de proyectos de tratados especiales o de los protocolos a que den lugar dichos estudios.

v) Elaboración de las bases de un acuerdo intergubernamental para coordinar la emisión, manejo y colocación de los títulos de deuda pública tanto de los gobiernos centrales como de los institutos autónomos.

[26] La mayor parte de estos estudios están ya terminados en su primera redacción (véase la nota bibliográfica en pp. 172 y 173).

Podría ser que lo anterior otorga excesiva importancia a los aspectos formales, con detrimento de los aspectos económicos y sociológicos del problema,[27] y pareciera que existe un amplio margen para iniciar la experiencia del mercado de valores a nivel nacional y dentro de lo posible a nivel regional, sin que se hayan concluido todas las etapas en el terreno jurídico.

C. CONCLUSIONES Y PROPUESTAS

1. La plena movilidad de capitales en el MCCA es un postulado de la integración y una necesidad del desarrollo integral centroamericano.
2. Sería conveniente, o más bien necesario, señalar el papel reservado a las inversiones extranjeras en este mercado común de capitales para evitar posibles conflictos intra y extrarregionales e idear instrumentos para compensar posibles desequilibrios intrarregionales.
3. Se concibe la organización de la bolsa, expresión más avanzada del mercado de valores, como uno de los medios más eficientes para movilizar y promover el ahorro y la inversión centroamericana.
4. Dada la falta de tradición centroamericana en este campo, pareciera que el sector público podría asumir un papel importante en la primera etapa tanto en el aspecto económico del mercado como en el institucional y administrativo.
5. Para aumentar la oferta de títulos-valores se podría promover primeramente la oferta de valores de renta fija, renta fija convertible y renta variable de todo el sector público. En segundo lugar, se podrían ofrecer valores del sector mixto y del sector privado.
6. Al analizar la evolución del ahorro institucionalizado se constata, por una parte, su gran incremento en los últimos años —excepcional en la actual coyuntura—, y, por otra parte, la falta de cauces institucionales para trasladar ese ahorro a inversiones a mediano y largo plazo. Por consiguiente, se piensa que sí hay una demanda potencial suficiente para empezar, aunque sea tímidamente, una bolsa de valores —aun a nivel nacional—.

---

[27] Convendría estudiar, por ejemplo, la estructura de la tasa de interés en los diferentes países y su verdadero impacto en el ahorro y la inversión.

7. Aunque el papel de todos los intermediarios financieros se considera importante, sin embargo, se piensa en el fondo de regulación de valores o instituciones similares como el último responsable de la liquidez del sistema. Se considera, por otra parte, como contraproducente en las circunstancias actuales la cláusula de recompra automática de los valores.
8. Se considera difícilmente realizable a corto plazo una bolsa de valores a nivel centroamericano, por lo que se propone como primera alternativa una oficina y comisión nacional de valores integrada en los bancos centrales con posibilidades de un desarrollo ulterior a nivel nacional y regional.
9. El Banco Centroamericano de Integración Económica también podría jugar un importante papel educativo al emitir certificados de coparticipación propios, cuyo producto se utilizaría para capitalizar a empresas de interés regional. El Banco emitiría dichos valores respaldados por acciones industriales y obligaciociones gubernamentales de entre sus prestatarios.
10. A nivel centroamericano se propone una oficina y comisión de valores paralela a las oficinas y comisiones nacionales, y localizada en la Secretaría Ejecutiva del Consejo Monetario Centroamericano. Su posición sería óptima para detectar cualquier movimiento especulativo y desequilibrante que se pudiera producir en las primeras etapas.
11. Aunque los aspectos jurídicos y legales son importantes, no parece que debieran constituir un obstáculo para dar los primeros pasos, aunque no se hayan firmado aún los Protocolos o Acuerdos pendientes.

NOTA BIBLIOGRÁFICA

ESTUDIOS SOBRE EL MERCADO COMÚN CENTROAMERICANO DE CAPITALES

ESTUDIOS GENERALES

BCIE

Un mercado de capitales centroamericanos, CEMLA, México, D.F., 1967 (219 páginas).

ESTUDIOS FINANCIEROS

1. NORMAN POSER

El desarrollo de los mercados de valores en Centroamérica, BIRF, Washington, D.C., 1971 (67 páginas).

2. JORGE LUCAS CABALLEROS

Bases para un convenio intergubernamental para la emisión, manejo y colocación de títulos-valores, MCCAC, Guatemala, 1971 (27 páginas).

3. RAÚL MARTÍNEZ OSTOS

Sugestiones para el BCIE *inicie algunas políticas con valores como base para un futuro mercado de capitales de ámbito centroamericano,* BCIE, Tegucigalpa, 1970 (13 páginas).

4. CONTRERAS-DI MARE

Bolsa centroamericana de valores, MCCAC, San José, Costa Rica, 1971 (115 páginas).

5. Oficina de Coordinación

Proyecto de creación de la corporación centroamericana de inversiones, MCCAC, San José, Costa Rica, 1971 (39 páginas).

ESTUDIOS JURIDICOS

1. SIECA

Proyecto de convenio centroamericano sobre sociedades mercantiles, MCCAC, San José, Costa Rica, 1971 (47 páginas).

2. SIECA

Estudio comparativo de la legislación centroamericana sobre sociedades mercantiles, SIECA, Guatemala, 1972.

3. SIECA

Anteproyecto de convenio centroamericano sobre títulos-valores, MCCAC, Guatemala, 1971 (83 páginas).

4. SIECA

Estudio comparativo de la legislación centroamericana sobre títulos-valores, MCCAC, Guatemala, 1972 (146 páginas).

5. JOSÉ ANTONIO FLORES

Comisión o autoridad de valores, MCCAC, San José, Costa Rica, 1971 (376 páginas).

6. EDUARDO ÁLVAREZ GAMBOA

Medidas cambiarias para facilitar el libre movimiento de capitales en Centroamérica, MCCAC, San José, Costa Rica, 1971 (70 páginas).

7. BID-INTAL

Legislación comparada de los países del MCCA *relacionada con la asociación multinacional de capitales y las inversiones intrazonales*, INTAL, Buenos Aires, Argentina, 1972.

8. OEA/MCCAC

El impuesto del timbre y los intermediarios financieros en Centroamérica, MCCAC, San José, Costa Rica, 1972 (68 páginas).

MISCELÁNEOS

Informe del Simposio sobre Mercado de Capitales en Centroamérica celebrado del 12 al 17 de abril de 1971, MCCAC, San José, Costa Rica, 1971 (103 páginas).

Conclusiones y recomendaciones de los seminarios nacionales sobre el Mercado CCAC, MCCAC, San José, Costa Rica, 1971.

ROBERTO RAMÍREZ

Memorándum: Creación de un mercado de valores centroamericano, BCIE, Tegucigalpa, Honduras, 1972 (3 páginas).

ESTUDIOS EN EJECUCIÓN

Metodología para la estimación anual de la formación de ahorro privado en los países centroamericanos.

Metodología para analizar la estructura y medir la magnitud de las corrientes de fondos en cada uno de los países centroamericanos.

Medidas necesarias para la armonización tributaria centroamericana en lo que concierne a la propiedad, transferencia y beneficios de los capitales financieros.

Plan para la preparación y adiestramiento del personal de bolsa centroamericano de valores.

VI. RESUMEN Y CONCLUSIONES

LA MOVILIZACIÓN DE RECURSOS EXTERNOS Y SU SERVICIO

Centroamérica, como región, movilizó $ 1.486 millones netos de financiamiento externo durante la década de 1960, de los cuales únicamente un 30 por ciento representó movimientos de capital público. La mayor parte de esos ingresos se concentraron en el segundo quinquenio de los años sesenta; el promedio anual de recursos externos netos a largo plazo movilizados fueron de $ 92.0 millones durante el período 1961-1965, y $ 162 millones durante el período 1966-1970. De ahí que sólo la deuda pública externa haya pasado de unos $ 200 millones en 1960 a más de $ 1.200 millones en 1970, y que el servicio y la amortización de la deuda externa requiera una creciente proporción de las divisas generadas por la exportación anual de bienes y servicios.

En efecto, el servicio del financiamiento externo global a la región —pago de intereses más retribución de las inversiones— ha sido creciente, al pasar de $ 14.1 millones en 1960 a $ 181.7 millones en 1970. Por ello se requieren ingresos netos de capital cada vez mayores para hacer frente a estos compromisos y a la vez financiar los déficit en la cuenta comercial. De acuerdo con los datos clasificados por el Fondo Monetario Internacional, las entradas brutas de capital público y privado pasaron de $ 771.4 millones durante el quinquenio 1961-1965 a $ 1.400.9 millones durante el quinquenio 1966/1970, mientras que la amortización más el servicio del acervo de capital existente —incluyendo la remesa de dividendos y utilidades— pasó de $ 410.9 millones durante el primero de los quinquenios citados a $ 981.2 millones durante el segundo. De ahí que el saldo neto de los movimientos de capital y su servicio haya pasado de $ 360.5 millones a $ 419.7 millones en los dos períodos bajo examen, y que, de continuar esta tendencia, dicho saldo neto tenderá a declinar con el tiempo.

Ante esta perspectiva, los gobiernos de la región deberán formular una política de endeudamiento que forme parte de una política más amplia de desarrollo integrado, para mantener o aumentar los niveles de ingresos netos de financiamiento externo a largo plazo. Dicha política incluiría criterios selectivos de endeudamiento, restringiendo los créditos de corto plazo —sobre todo para el financiamiento de bienes no esenciales— y aprovechando en mayor grado los préstamos de desarrollo que se otorgan en condiciones concesionales; daría mayor énfasis al financiamiento de proyectos que generasen divisas para el servicio y la amortización de los préstamos contratados; a aumentos en la carga tributaria; y a mejoras en la capacidad de preparación y ejecución de proyectos.

Se estima que Centroamérica como región podría movilizar un promedio de $ 200 millones anuales netos en financiamiento externo a largo plazo durante los años setenta, de mantenerse los niveles de endeudamiento privado registrados durante la segunda mitad de la década anterior, y de elevarse la participación en el financiamiento externo de los créditos de desarrollo otorgados por organismos financieros internacionales. Aun así, la deuda externa de la región rebasaría los $ 3.600 millones en 1980, y se plantearía un problema bastante serio de capacidad de endeudamiento para la década de los años ochenta en la mayoría de los países de la región. Algunos de los índices sobre capacidad de endeudamiento evolucionarían de la siguiente forma, durante la década de 1970, de realizarse los niveles de endeudamiento previstos:

Indices sobre la capacidad de endeudamiento, 1970 y 1980

	Relación servicio y amortización de deuda pública externa al valor de exportación de bienes y servicios		*Indice "z"* [1]	
	1970	1980	1970	1980
Guatemala	8.5	13.2	0.16	1.89
El Salvador	5.2	9.5	0.46	1.56
Honduras	4.5	15.1	0.72	3.08
Nicaragua	15.1	12.7	2.17	2.12
Costa Rica	10.5	14.1	0.96	2.77
Centroamérica	8.5	12.9	0.89	2.28

[1] Véanse pp. 66 a 68 del presente anexo.

En conclusión, además de adoptar criterios de endeudamiento externo en cuanto a la política de desarrollo integrado en Centroamérica, se recomienda el establecimiento de un Grupo Consultivo para la cooperación externa a la región, integrado por los gobiernos centroamericanos y los organismos internacionales, bajo la coordinación del Banco Centroamericano de Integración Económica, cuyo propósito sería: coordinar los esfuerzos nacionales y regionales en materia de financiamiento externo del desarrollo regional; examinar en forma detallada los proyectos y programas prioritarios presentados por los países y los organismos regionales; vigilar el endeudamiento externo de cada país y formular propuestas que propendieren a mejorar la estructura de dicha deuda; examinar la participación de cada organismo internacional en los programas de cooperación hacia Centroamérica, y evaluar las condiciones en que se otorgase dicha cooperación.

EL BANCO CENTROAMERICANO DE INTEGRACIÓN ECONÓMICA

El BCIE, el organismo financiero regional, movilizó recursos externos en volúmenes significativos de fuentes oficiales y privadas facilitando el financiamiento de proyectos en los campos de infraestructura, industria y vivienda. Sus operaciones en el financiamiento de estos campos se basaron en un concepto de desarrollo regional, pero en ausencia de un sistema centroamericano de programación industrial, el BCIE no realizó la contribución al desarrollo integrado que pudo haber logrado, tomando en cuenta el monto considerable de sus inversiones industriales. Aunque sus operaciones contribuyeron de manera significativa a la sustitución de importaciones, la ausencia de una política activa de promoción de actividades productivas no tradicionales condujo a cierta concentración de los préstamos del organismo en determinados sectores y hasta los últimos años de la década, a una contribución relativamente baja a la generación de exportaciones extrarregionales.

En el futuro, el Banco tendrá que ampliar el papel que jugó durante los años sesenta, período en el cual otorgó préstamos por un monto de $CA 271.5 millones a los sectores público y privado de la región. Se estima que hay por lo menos seis áreas en las cuales se podrían tomar acciones dirigidas a fortalecer al BCIE y a mejorar su contribución al desarrollo integrado de Centroamérica. Éstas son: a)

aumentar los recursos de la institución a través del mecanismo de financiamiento automático y continuo a que se alude más adelante, lo cual a su vez permitiría al BCIE movilizar mayores volúmenes de recursos externos; b) asignar al Banco una activa función de promoción y fomento, sobre todo como parte del programa de desarrollo industrial y de desarrollo de las exportaciones de productos no tradicionales; c) ampliar sus actividades en nuevos campos, incluyendo el desarrollo agrícola y la promoción de un mercado de valores a nivel regional; d) mejorar la coordinación del BCIE con los organismos nacionales de fomento, mediante el establecimiento de un sistema financiero regional coordinado por el Banco, y mediante una canalización de sus recursos cada vez mayor a través de intermediarios financieros en cada país; e) mejorar las relaciones entre las actividades del Banco y las del sector privado centroamericano, para cuyo efecto la institución intensificaría su labor de divulgación y promoción de proyectos y agilizaría los procedimientos administrativos para su evaluación y posterior financiamiento; asimismo, se establecería un comité de consulta integrado por representantes del sector privado; y, f) introducir algunos cambios en la organización y administración del Banco a fin de articular las acciones de dicha institución a aquéllas, tanto de los organismos nacionales de fomento como de las máximas autoridades de la integración. En este sentido, se propone que el Consejo de Ministros,[2] integrado por los ministros de Economía, presidentes de los Bancos Centrales, y gerentes o presidentes de los organismos nacionales de fomento, desempeñe las funciones previstas en el Convenio Constitutivo de la institución para la Asamblea de Gobernadores. Asimismo, se propone integrar el directorio ejecutivo con seis miembros, uno de los cuales sería el presidente del Banco. Conforme lo requieran las crecientes obligaciones del organismo financiero de la integración, se irían creando nuevos fondos, departamentos e incluso instituciones subsidiarias para la atención de actividades específicas.

En todas sus acciones, el Banco se ajustaría a la política de desarrollo integrado formulada por los gobiernos y las máximas autoridades regionales, y coordinaría su labor con las demás instituciones regionales.

---

[2] Véase anexo 11.

LA INVERSIÓN EXTRANJERA DIRECTA Y LA INTEGRACIÓN EN CENTROAMÉRICA

La inversión extranjera directa llegó a representar el 38 por ciento de las entradas netas de recursos externos a largo plazo, durante la década de 1960. Ha tenido algunos aspectos positivos y otros negativos en el proceso de la integración centroamericana.

Pareciera que el efecto neto de la mayoría de la inversión directa extranjera sobre la balanza de pagos fue positivo. Dicha inversión constituyó una importante fuente de recursos, especialmente para el financiamiento de la expansión industrial, y actuó como un vehículo para transferir tecnologías a la región. Asimismo, contribuyó a crear oportunidades de empleo. Sin embargo, la dependencia de Centroamérica, y sobre todo la dependencia tecnológica, tendió a aumentar. La inversión extranjera directa controló alrededor de la tercera parte del capital fijo del sector industrial al terminar la década, y en el caso de un país, dominó casi totalmente la banca comercial. La inversión extranjera directa atribuible a la integración tampoco contribuyó en forma significativa a aumentar las exportaciones extrarregionales, y su aporte tributario fue menor a lo que hubiera sido posible en virtud de las leyes que regulan la doble tributación en los países exportadores de capital. En parte, la inversión extranjera directa inhibió el desarrollo de empresarios centroamericanos, y más bien se produjo un proceso de "desnacionalización" a través de la venta de empresas centroamericanas a intereses externos. Finalmente, la ausencia de una política regional común frente al capital foráneo agravó la concentración de las inversiones industriales en determinados países, contribuyendo en esta forma a agravar los desequilibrios en el comercio intrarregional.

Con el propósito de maximizar los beneficios de la inversión extranjera directa y minimizar sus inconvenientes en el futuro, se propone una política selectiva que propenda a estimular y a la vez a regular el capital foráneo en la región. El punto central de dicha política consistiría en un mecanismo administrativo en cada país que tendría que aprobar todo proyecto nuevo —incluyendo las adquisiciones de empresas centroamericanas por parte de intereses extranjeros— o ampliación de inversión extranjera de acuerdo con determinados criterios. Dicho mecanismo se complementaría con: a) la utilización de la política de incentivos fiscales para alentar la constitución de

empresas de capital regional o mixtas; b) maximizar la tributación sobre las remesas de utilidades de empresas extranjeras a manera de tener derecho preferente a gravar las rentas de fuente centroamericana; c) regulación de los contratos que cubren la transferencia de tecnología mediante la creación de un comité de regalías; d) restricción del acceso de empresas extranjeras al crédito local; e) rectificar la legislación laboral vigente a manera de tomar en cuenta la composición de los trabajadores centroamericanos empleados por las empresas extranjeras; y, f) un mayor apoyo al sector privado centroamericano. Con este conjunto de medidas, se pretendería evitar que la competencia entre los países por ofrecer mejores incentivos a la inversión extranjera directa llegase a distorsionar la política del desarrollo integrado, y a la vez de reforzar la capacidad de negociación de Centroamérica frente a las empresas transnacionales.

EL FINANCIAMIENTO DE LOS ORGANISMOS DE LA INTEGRACIÓN

Las instituciones regionales de la integración han jugado un importante papel en la formación y el perfeccionamiento del Mercado Común. Sin embargo, no han contado con los recursos necesarios para el desempeño efectivo de todas las funciones que han tenido que desempeñar durante la década. Esfuerzos para buscar nuevas fuentes de recursos para dichas instituciones y para la capitalización del BCIE no habían fructificado al terminar la década. Por lo tanto, la búsqueda de un mecanismo de financiamiento continuo y automático de las instituciones regionales sigue siendo uno de los aspectos urgentes de la reestructuración del Mercado Común, tal como se subraya, también, en el anexo 11.

Pareciera que el mecanismo más idóneo para el financiamiento adecuado de las instituciones de la integración formaría parte de un esquema de unión aduanera centroamericana, el cual permitiría asignar determinada proporción de los ingresos aduaneros recaudados por la administración aduanera regional para esos propósitos. Sin embargo, el establecimiento de la unión aduanera perfecta sería la culminación de un proceso relativamente largo, mientras que las necesidades financieras de las instituciones son inmediatas y crecientes. Por lo tanto, se han considerado otros mecanismos alternativos con el objeto de cubrir los requerimientos financieros de las instituciones en el corto plazo.

De todas las alternativas que se han examinado para establecer un sistema automático y continuo de obtención de recursos para el mantenimiento de las instituciones de la integración, el que reúne las mayores ventajas sin presentar serios inconvenientes es un recargo cambiario sobre la venta de divisas. Dicho recargo podría legislarse en forma de un impuesto cambiario del 0,5 por ciento sobre la venta de cualquier divisa, o en forma de una comisión cambiaria a cobrarse por los bancos centrales.

El BCIE tendría la tarea de asignar los recursos recaudados entre los distintos organismos e instituciones de la integración, previa la aprobación del presupuesto de las instituciones regionales por parte del Consejo de Ministros, cuya creación se propone en el anexo II. Se estima que el rendimiento anual del recargo sería lo suficiente como para proporcionar un aporte adecuado a las instituciones y a la capitalización del BCIE.

MERCADO DE CAPITALES EN CENTROAMÉRICA

Las propuestas formuladas en este estudio vienen a complementar un trabajo mucho más amplio y completo realizado durante los últimos dos años por el proyecto para establecer un Mercado Común de capitales en Centroamérica. Se recomienda, como un primer paso hacia la organización de una bolsa de valores a nivel regional, constituir una oficina y una comisión nacional de valores ubicada en los bancos centrales de cada país, con posibilidades de un desarrollo ulterior a nivel nacional y regional. Dichas oficinas nacionales podrían coordinarse a través de una unidad ubicada en la Secretaría Ejecutiva del Consejo Monetario Centroamericano. Simultáneamente, se pondrían en vigor las disposiciones legales, cambiarias e institucionales propuestas en el estudio antes aludido, a fin de asegurar la libre movilidad del factor capital en la región.

ANEXO ESTADÍSTICO Y ADDENDUM

CUADRO 1

Centroamérica: Entradas netas de capital extranjero, oficial y privado, a largo plazo, 1961-1970

(Millones de pesos centroamericanos)

													Participación porcentual			
													por rubros		por países	
	1961	1962	1963	1964	1965	1966	1967	1968	1969	1970	1961-1965	1966-1970	1961-1965	1966-1970	1961-1965	1966-1970
Guatemala	*29.0*	*15.9*	*26.9*	*25.4*	*60.4*	*27.8*	*47.7*	*55.8*	*47.7*	*46.1*	*147.6*	*225.1*	*100.0*	*100.0*	*27.8*	*25.2*
Capital privado	*10.2*	*7.9*	*9.6*	*20.0*	*30.9*	*50.0*	*29.6*	*37.8*	*39.4*	*28.6*	*78.8*	*165.3*	*53.4*	*73.4*	*22.6*	*24.9*
Inversiones directas [1]	7.6	9.3	0.8	7.8	15.7	16.2	18.5	24.8	25.3	23.2	40.7	108.0	27.6	48.0	23.2	29.9
Préstamos privados [2]	2.6	— 1.4	8.8	12.9	15.2	13.8	11.0	13.0	14.1	5.4	38.1	57.3	25.8	25.4	21.9	18.8
Capital oficial extranjero	*18.8*	*8.0*	*17.3*	*5.2*	*29.5*	*— 2.2*	*18.2*	*18.0*	*8.3*	*17.5*	*68.8*	*59.8*	*46.6*	*26.6*	*35.8*	*26.1*
Préstamos oficiales [2]	4.2	0.1	14.9	3.1	15.5	— 5.4	16.2	15.4	6.8	16.3	37.8	49.3	25.6	21.9	41.9	38.3
Donaciones oficiales [3]	14.6	7.9	2.4	2.1	4.0	3.2	2.0	2.6	1.5	1.2	31.0	10.5	21.0	4.7	30.5	12.9
El Salvador	*6.4*	*11.1*	*19.2*	*22.1*	*28.6*	*38.0*	*30.2*	*19.7*	*29.5*	*2.6*	*87.4*	*120.0*	*100.0*	*100.0*	*16.2*	*13.4*
Capital privado	*5.8*	*10.1*	*9.8*	*14.6*	*15.3*	*28.8*	*24.4*	*13.3*	*13.3*	*2.9*	*55.6*	*82.7*	*63.6*	*68.9*	*15.9*	*12.4*
Inversiones directas [1]	4.3	8.2	6.2	10.2	7.7	8.5	9.9	8.6	7.0	3.7	36.6	37.7	41.9	31.4	20.9	10.5
Préstamos privados [2]	1.5	1.9	3.6	4.4	7.6	20.3	14.5	4.7	6.3	— 0.8	19.0	45.0	21.7	37.5	11.0	14.8
Capital oficial extranjero	*0.6*	*1.0*	*9.4*	*7.5*	*13.3*	*9.2*	*5.8*	*6.4*	*16.2*	*— 0.3*	*31.8*	*37.3*	*36.4*	*31.1*	*16.6*	*16.2*
Préstamos oficiales [2]	— 1.0	— 1.5	5.9	3.3	9.7	5.9	1.6	4.0	12.5	— 2.2	16.4	21.8	18.8	18.2	18.2	14.7
Donaciones oficiales [3]	1.6	2.5	3.5	4.2	3.6	3.3	4.2	2.4	3.7	1.9	15.4	15.5	17.6	12.9	15.1	19.0
Honduras	*8.9*	*11.3*	*19.4*	*18.2*	*14.9*	*15.4*	*21.5*	*31.9*	*33.4*	*44.8*	*72.7*	*147.0*	*100.0*	*100.0*	*15.4*	*16.4*
Capital privado	*1.6*	*4.5*	*9.6*	*8.4*	*8.5*	*8.5*	*12.6*	*17.6*	*17.3*	*25.6*	*32.6*	*81.6*	*44.7*	*55.8*	*9.4*	*12.2*
Inversiones directas [1]	—	—	2.5	5.8	6.3	8.2	8.7	14.4	8.8	8.4	14.6	48.5	20.1	33.0	8.3	13.5
Préstamos privados [2]	1.6	4.5	7.0	2.6	2.2	0.3	3.8	3.1	8.5	17.1	17.9	32.8	24.6	22.3	10.3	10.8
Capital oficial extranjero	*7.3*	*6.8*	*9.9*	*9.8*	*6.4*	*6.9*	*9.0*	*14.4*	*16.1*	*19.3*	*40.2*	*65.7*	*55.3*	*44.7*	*20.9*	*28.6*
Préstamos oficiales [2]	2.3	3.3	6.3	3.9	3.1	3.1	4.8	11.2	12.3	15.6	18.9	47.0	26.0	32.0	20.9	31.8
Donaciones oficiales [3]	5.0	3.5	3.6	5.9	3.3	3.8	4.2	3.2	3.8	3.7	21.3	18.7	29.3	12.7	20.9	22.9
Nicaragua	*12.7*	*14.1*	*17.7*	*25.5*	*21.6*	*38.2*	*33.6*	*58.3*	*53.2*	*19.4*	*91.5*	*213.2*	*100.0*	*100.0*	*16.9*	*23.8*
Capital privado	*5.7*	*8.9*	*16.7*	*24.3*	*16.8*	*24.2*	*27.2*	*43.1*	*24.0*	*34.1*	*71.4*	*152.6*	*78.0*	*71.6*	*20.5*	*22.9*
Inversiones directas [1]	6.0	5.4	5.3	9.3	8.4	12.2	14.5	16.4	12.0	15.0	34.4	70.1	37.6	32.9	19.6	19.4
Préstamos privados [2 4]	— 0.3	3.5	10.4	15.0	8.4	12.0	12.7	26.7	12.0	19.1	37.0	82.5	40.4	38.7	21.3	27.1

(Cont. CUADRO 1)

	1961	1962	1963	1964	1965	1966	1967	1968	1969	1970	1961-1965	1966-1970	Participación porcentual por rubros 1961-1965	Participación porcentual por rubros 1966-1970	Participación porcentual por países 1961-1965	Participación porcentual por países 1966-1970
Capital oficial extranjero	*7.0*	*5.2*	*2.0*	*1.2*	*4.7*	*14.0*	*6.4*	*16.7*	*9.2*	*16.3*	*20.1*	*60.6*	*22.0*	*28.4*	*10.5*	*26.4*
Préstamos oficiales [2]	3.5	2.2	—0.5	—1.4	0.5	9.5	3.6	12.6	5.6	12.1	4.3	43.4	4.7	20.3	4.7	29.4
Donaciones oficiales [3]	3.5	3.0	2.5	2.6	4.2	4.5	2.8	3.1	3.6	3.2	15.8	17.2	17.3	8.1	15.5	21.1
Costa Rica	*14.6*	*26.8*	*33.0*	*31.3*	*36.3*	*45.5*	*24.0*	*29.5*	*41.3*	*49.2*	*141.9*	*189.5*	*100.0*	*100.0*	*26.2*	*21.2*
Capital privado	*8.5*	*22.3*	*24.7*	*26.4*	*29.9*	*37.7*	*31.6*	*29.7*	*40.6*	*43.9*	*110.7*	*183.4*	*78.0*	*96.8*	*31.7*	*27.6*
Inversiones directas [1]	7.7	12.1	14.4	12.6	2.2	15.2	15.7	15.0	24.1	26.4	49.0	96.4	34.5	50.9	28.0	26.7
Préstamos privados [2 5]	0.8	10.1	10.5	12.8	27.7	22.5	15.9	14.7	16.4	17.5	61.7	87.0	43.5	45.9	35.5	28.5
Capital oficial extranjero	*6.1*	*4.6*	*8.3*	*6.3*	*6.4*	*7.8*	*—7.6*	*—0.2*	*0.8*	*5.3*	*31.2*	*6.1*	*22.0*	*3.2*	*16.2*	*2.7*
Préstamos oficiales [2]	0.9	2.0	5.7	1.4	2.9	4.5	—11.9	—5.0	—3.8	2.8	12.9	—13.6	9.1	—7.2	14.3	—9.2
Donaciones oficiales [3]	5.2	2.6	2.6	4.4	3.5	3.5	4.3	4.8	4.6	2.5	18.3	19.7	12.9	10.4	18.0	21.1
Centroamérica	*71.6*	*79.2*	*116.2*	*122.4*	*151.7*	*164.9*	*167.0*	*195.7*	*186.1*	*192.1*	*641.1*	*894.8*	*100.0*	*100.0*	*100.0*	*100.0*
Capital privado	*31.8*	*53.6*	*69.3*	*92.9*	*101.4*	*129.2*	*126.2*	*141.4*	*134.5*	*136.0*	*349.0*	*666.3*	*54.5*	*74.4*	*100.0*	*100.0*
Inversiones directas [1]	25.6	35.0	29.2	45.2	40.3	60.3	67.3	79.2	77.2	76.7	175.3	360.7	32.4	40.3	100.0	100.0
Préstamos privados [2]	6.2	18.6	40.1	47.7	61.1	68.9	57.9	62.2	57.3	58.3	173.7	301.6	32.1	34.1	100.0	100.0
Capital oficial extranjero	*39.8*	*25.6*	*46.9*	*29.6*	*50.3*	*35.7*	*31.8*	*54.3*	*50.6*	*57.1*	*192.1*	*229.5*	*35.5*	*26.6*	*100.0*	*100.0*
Préstamos oficiales [2]	9.9	6.1	32.3	10.3	31.7	17.4	14.3	38.2	33.4	44.6	90.3	147.9	16.7	16.5	100.0	100.0
Donaciones oficiales [3]	29.9	19.5	14.6	19.2	18.6	18.3	17.5	16.1	17.2	12.5	101.8	81.6	18.8	9.1	100.0	100.0

[1] Utilidades reinvertidas, inversión menos desinversión.

[2] Se refiere al valor neto. Algunos países incluyen organismos descentralizados.

[3] Saldo neto.

[4] Para el renglón 16.1 se tomó: 1961 Créd. y Déb. 0.0; 1962 Créd. y Déb. 0.0; 1963 Créd. 1.0; Déb. 0.0; 1964 Créd. 4.1, Déb. 0.2; 1965 Créd. 5.1, Déb. 0.7; 1966 Créd. neto 6.7; 1967 Créd. neto 5.4; 1968 Créd. neto 15.5; 1969 Créd. neto 2.4; 1970 Créd. neto 1.6; millones de $CA.

[5] Para el renglón 18.2 se tomó: 1961 Créd. y Déb. 0.0; 1962 Créd. 0.9, Déb. 3.0; 1963 Créd. 4.9, Déb. 6.8; 1964 Créd. 6.1 Déb. 8.4; 1965 Créd. 21.3, Déb. 23.2; millones de $CA.; 1966-70 incluye crédito a largo plazo a Proveedores; I.M.F. Vol. 22 Tabla D.

Fuente: *Balance of Payments Yearbook*, Vols. 18, 22 y 23. International Monetary Fund.

CUADRO 2

Centroamérica: Pagos por concepto de servicio total del capital extranjero a largo plazo, por países, 1961-1970

(Millones de pesos centroamericanos)

													Participación Porcentual			
													Por rubros		*Por países*	
	1961	1962	1963	1964	1965	1966	1967	1968	1969	1970	1961-65	1966-70	1961-65	1966-70	1961-65	1966-70
Guatemala	*12.2*	*22.6*	*21.0*	*30.5*	*39.2*	*56.5*	*62.0*	*68.9*	*86.9*	*88.4*	*125.5*	*361.7*	*100.0*	*100.0*	*30.5*	*36.9*
Pagos por inversión directa [1]	6.1	7.6	3.0	6.5	11.4	18.0	18.2	25.3	27.5	30.1	34.6	119.1	27.6	32.9	23.9	31.5
Servicio de la deuda externa	*6.1*	*16.0*	*18.0*	*24.0*	*27.8*	*38.6*	*43.8*	*43.6*	*58.4*	*58.3*	*90.9*	*242.6*	*72.4*	*67.1*	*34.2*	*40.3*
1) Amortizaciones [2]	5.0	13.4	16.3	23.3	28.0	37.9	41.2	40.8	55.0	50.0	86.0	224.9	68.5	62.2	37.5	44.4
2) Intereses [3]	1.1	1.6	1.7	0.7	—0.2	0.6	2.6	2.8	3.4	8.3	4.9	17.7	3.9	4.9	13.7	18.3
El Salvador	*15.2*	*11.3*	*9.6*	*13.7*	*14.7*	*14.6*	*13.6*	*13.9*	*14.2*	*22.4*	*64.5*	*78.7*	*100.0*	*100.0*	*15.7*	*8.0*
Pagos por inversión directa [1]	3.5	3.6	5.0	5.2	6.2	6.5	6.5	6.1	6.4	7.5	23.5	32.8	36.4	41.7	16.2	8.7
Servicio de la deuda externa	*11.7*	*7.7*	*4.6*	*8.6*	*8.6*	*8.5*	*7.1*	*7.8*	*7.8*	*14.9*	*41.0*	*45.9*	*63.6*	*58.3*	*15.4*	*7.6*
1) Amortizaciones [2]	10.4	6.0	3.2	6.7	6.0	6.6	5.0	5.7	5.6	12.8	32.3	35.7	50.1	45.4	14.0	7.1
2) Intereses [3]	1.3	1.7	1.4	1.8	2.5	1.7	2.1	2.1	2.2	2.1	8.7	10.2	13.5	12.9	24.3	10.6
Honduras	*11.0*	*7.7*	*9.2*	*10.7*	*16.5*	*18.8*	*24.7*	*26.7*	*23.3*	*28.3*	*55.1*	*121.8*	*100.0*	*100.0*	*13.1*	*12.4*
Pagos por inver. directa [1]	8.7	5.2	5.6	6.5	12.1	15.3	20.5	22.4	17.7	20.0	38.1	95.9	69.2	78.7	26.3	25.3

(Cont. CUADRO 2)

													Participación porcentual			
													Por rubros		Por países	
	1961	1962	1963	1964	1965	1966	1967	1968	1969	1970	1961-65	1966-70	1961-65	1966-70	1961-65	1966-70
Servicio de la deuda externa	*2.3*	*2.5*	*3.6*	*4.2*	*4.4*	*3.5*	*4.2*	*4.3*	*5.6*	*8.5*	*17.0*	*25.9*	*30.8*	*21.3*	*6.4*	*4.3*
1) Amortizaciones [2]	2.4	2.2	3.1	3.5	3.2	3.0	3.5	3.6	4.7	5.7	14.4	20.5	26.1	16.9	6.3	4.1
2) Intereses [3]	—0.1	0.3	0.5	0.7	1.2	0.5	0.7	0.7	0.9	2.6	2.6	5.4	4.7	4.4	7.3	5.6
Nicaragua	*6.7*	*8.4*	*8.6*	*10.6*	*18.6*	*22.6*	*24.4*	*30.2*	*34.3*	*39.3*	*52.8*	*150.3*	*100.0*	*100.0*	*12.9*	*15.1*
Pagos por inver. directa [1]	2.1	2.2	1.7	4.5	12.2	14.9	15.7	18.9	18.7	22.9	22.7	91.1	43.0	60.4	15.7	24.1
Servicio de la deuda externa	*4.6*	*6.2*	*6.9*	*6.0*	*6.4*	*7.7*	*8.7*	*11.3*	*15.6*	*16.4*	*30.1*	*59.7*	*57.0*	*39.6*	*11.3*	*9.9*
1) Amortizaciones [2]	3.7	5.3	5.9	5.0	5.8	6.9	5.7	5.5	9.3	10.2	25.7	37.6	48.7	24.9	11.2	7.4
2) Intereses [3]	0.9	0.9	1.0	1.0	0.6	0.8	3.0	5.8	6.3	6.2	4.4	22.1	8.3	14.7	12.3	22.8
Costa Rica	*6.3*	*35.7*	*21.0*	*25.2*	*44.8*	*66.3*	*66.8*	*66.3*	*43.9*	*36.9*	*115.0*	*268.2*	*100.0*	*100.0*	*27.5*	*27.3*
Pagos por inver. directa [1]	1.1	6.0	4.2	5.9	8.7	7.1	9.1	10.8	9.4	5.1	25.9	39.5	22.9	14.7	17.9	10.4
Servicio de la deuda externa	*5.2*	*9.7*	*16.8*	*19.3*	*36.1*	*58.2*	*56.7*	*45.5*	*34.5*	*31.8*	*87.1*	*228.7*	*77.1*	*85.3*	*32.7*	*37.9*
1) Amortizaciones [2]	3.6	7.5	14.0	15.7	31.1	50.4	48.8	37.7	27.2	23.3	71.9	187.4	63.6	69.9	31.2	37.0
2) Intereses [3]	1.6	2.2	2.8	3.6	5.0	7.8	7.9	7.8	7.3	10.5	15.2	41.3	13.5	15.4	42.4	42.7
Centroamérica	*51.4*	*66.7*	*69.4*	*90.6*	*133.8*	*177.8*	*190.5*	*196.0*	*201.6*	*216.3*	*416.9*	*981.2*	*100.0*	*100.0*	*100.0*	*100.0*
Pagos por inver. directa [1]	21.5	24.6	19.5	28.6	50.6	61.6	70.0	83.5	79.7	83.6	144.8	378.4	35.2	38.6	100.0	100.0
Servicio de la deuda externa	*29.9*	*41.1*	*49.9*	*62.0*	*83.2*	*116.2*	*120.5*	*112.5*	*121.9*	*131.7*	*266.1*	*602.8*	*64.8*	*61.4*	*100.0*	*100.0*
1) Amortizaciones [2]	25.1	34.4	42.5	54.2	74.1	101.8	101.2	93.3	101.8	102.0	230.3	506.1	56.1	51.6	100.0	100.0
2) Intereses [3]	4.8	6.7	7.4	7.8	9.1	11.1	16.3	19.2	20.1	29.7	35.8	96.7	8.7	9.8	100.0	100.0

[1] Utilidades, dividendos y regalías.

[2] Saldo neto de la pública y privada.

[3] Neto, incluyendo intereses de capital a corto plazo.

Fuente: *Balance of Payments Yearbook*, Vols. 18, 22 y 23, International Monetary Fund.

CUADRO 3

Centroamérica: Condiciones de los préstamos autorizados por organismos internacionales, el gobierno de los EE. UU. *y el* BCIE, *por países, 1962-1970*

	Promedios Ponderados							
	BID	BIRF	AIF	AID	EXIMBANK	*Subtotal*	BCIE [a]	*Total*
Costa Rica								
Tasa de interés (%)	3.96	6.11	0.75	2.39	5.68	4.20	6.56	4.62
Vencimiento (años)	18.59	19.19	50.00	28.50	8.98	22.12	15.14	20.89
Período de gracia (años)	3.29	4.30	10.00	9.23	2.82	5.65	3.09	5.20
El Salvador								
Tasa de interés (%)	3.20	5.27	0.75	2.19	5.75	3.49	7.05	4.35
Vencimiento (años)	23.08	17.06	50.00	25.44	6.59	22.28	12.93	20.02
Período de gracia (años)	3.01	5.42	10.00	8.54	2.98	5.45	2.70	4.79
Guatemala								
Tasa de interés (%)	3.68	6.17	—	2.83	5.85	3.96	6.61	4.51
Vencimiento (años)	20.79	19.17	—	27.65	9.56	21.94	14.05	20.32
Período de gracia (años)	3.75	5.56	—	8.80	3.34	5.60	3.04	5.07
Honduras								
Tasa de interés (%)	3.58	6.14	0.75	2.55	5.93	3.42	6.78	4.48
Vencimiento (años)	19.09	18.74	50.00	28.36	5.00	26.04	14.11	22.28
Período de gracia (años)	4.20	4.78	10.00	9.02	1.85	6.16	2.93	5.35
Nicaragua								
Tasa de interés (%)	4.11	6.13	0.75	2.39	5.85	3.83	7.16	4.60
Vencimiento (años)	17.93	15.95	50.00	28.84	6.50	21.35	13.70	19.58
Período de gracia (años)	3.23	5.28	10.00	9.42	2.62	5.85	2.80	5.14
Centroamérica								
Tasa de interés (%)	3.74	6.10	0.75	2.47	5.78	3.83	6.85	4.53
Vencimiento (años)	19.76	18.38	50.00	27.94	7.61	21.63	14.01	20.64
Período de gracia (años)	3.50	4.85	10.00	9.06	2.88	5.79	2.91	5.12

[a] Al 30 de junio de 1971.

Fuente: Con base en datos proporcionados por la OEA, el BIRF y el BCIE.

CUADRO 1

Centroamérica: Deuda pública externa, incluso no desembolsada, al final de cada año; por países, 1955-1970 (deuda reembolsable en moneda extranjera)

(Miles de pesos centroamericanos)

	Costa Rica	*El Salvador*	*Guatemala*	*Honduras*	*Nicaragua*	*Centroamérica*
1955	...	27.599	...	...	23.150	...
1956	41.145	26.857	...	...	27.990	...
1957	38.137	26.350	...	8.224	26.111	...
1958	39.942	25.527	22.200	15.766	24.426	125.861
1959	40.327	31.516	31.034	15.776	29.309	147.961
1960	54.647	33.335	49.689	23.393	41.087	202.151
1961	78.013	49.580	64.700	30.208	41.755	264.256
1962	85.515	50.847	58.192	39.957	47.464	279.975
1963	120.572	80.900	65.849	42.463	52.040	361.824
1964	129.749	77.473	71.093	43.166	69.045	390.526
1965	144.975	80.100	86.525	59.445	86.674	457.717
1966	140.912	82.625	97.005	76.878	111.370	508.788
1967	141.997	90.027	139.247	93.684	126.356	585.311
1968	170.341	97.291	162.251	114.337	213.965	758.185
1969	184.306	217.272	151.557	126.361	219.408	798.904
1970 [a]	216.795	119.694	176.125	138.982	225.800	876.006

[a] La deuda al 31 de diciembre de 1970, calculado en base a los nuevos tipos de cambio al 31 de diciembre 1971, fueron:

Costa Rica	*El Salvador*	*Guatemala*	*Honduras*	*Nicaragua*	*Centroamérica*
217.455	120.085	176.125	138.978	224.718	877.361

Fuente: Con base en datos proporcionados por el BIRF.

ANEXO ESTADISTICO

CUADRO 5

Centroamérica: Relación entre el servicio de la deuda pública externa, reembolsable en moneda local y extranjera, y las exportaciones de bienes y servicios [a]

(Porciento)

	1966	1967	1968	1969	1970	1966-1970
Costa Rica	12.1	12.5	12.8	11.5	10.8	11.9
El Salvador	4.0	2.9	3.0	3.3	4.3	3.5
Guatemala	5.8	7.6	8.1	8.2	9.2	7.9
Honduras	3.0	2.9	2.6	3.6	4.5 [b]	3.3
Nicaragua	6.1	7.5	7.5	11.1	12.1	9.0
Centroamérica	6.1	6.6	6.8	7.7	8.4	7.2

[a] Exportaciones de bienes y servicios no atribuibles a factores.

[b] Cifra estimada.

Fuente: Con base en datos proporcionados por el BIRF y la SIECA.

CUADRO 6

Centroamérica: Proyecciones del endeudamiento externo del sector público

(Millones de pesos centroamericanos)

	Guatemala			*El Salvador*			*Honduras*			*Nicaragua*			*Costa Rica*			*Centroamérica*		
	1970	1975	1980	1970	1975	1980	1970	1975	1980	1970	1975	1980	1970	1975	1980	1970	1975	1980
I Flujos																		
A) *Ingresos Desembolsos brutos*																		
Privados	25.5	20.9	34.3	1.1	6.7	11.5	—	12.9	20.9	8.7	14.3	21.1	8.1	19.5	25.4	43.4	74.3	113.2
Oficiales	24.2	57.2	57.8	9.8	33.1	45.3	36.8	54.5	74.1	33.5	39.4	56.6	17.8	43.2	66.8	122.1	227.4	300.6
Donaciones	11.7	12.2	14.4	9.7	8.9	10.6	6.2	5.8	6.4	5.0	4.9	5.1	8.6	8.9	10.8	41.2	40.7	47.3
Total	61.3	90.3	106.5	20.6	48.7	67.4	43.0	73.2	101.4	47.2	58.7	82.8	34.5	71.7	103.0	206.6	342.5	461.1
B) *Egresos Servicio de la deuda*																		
Amortizaciones	22.6	29.9	58.7	7.9	13.9	22.8	4.8	20.6	39.7	19.1	30.6	40.6	21.4	21.4	38.4	76.8	116.4	200.2
Amortizaciones más int.	30.0	50.1	94.4	13.2	25.8	43.9	8.7	40.8	72.9	28.2	51.6	72.2	30.5	41.2	73.6	110.6	209.5	357.0
II Saldo al final del año																		
Deuda pública externa vigente, incluyendo montos contratados pero no desembolsados	288.6	454.3	751.2	179.7	269.1	526.3	259.5	444.6	864.2	299.3	372.2	676.8	256.3	397.6	813.0	1283.4	1917.8	3631.5

Fuente: Con base en datos elaborados por la SIECA y la UNCTAD

CUADRO 7

Participación de Centroamérica en los recursos del BID *y el* BCIE

(Miles de pesos centroamericanos)

I BID

	Capital pagado y contribuciones						*Capital exigible*		*Total*
	Al 31-12-70			*Total después del aumento* [a]					
	Moneda local	*U.S.$*	*Total*	*Moneda local*	*U.S.$*	*Total*	*Al 31-12-70*	*Total después del aumento* [a]	*Capital pagado y exigido después del aumento*
Recursos ordinarios	5.520	5.520	11.040	11.040	11.040	22.080	63.000	103.920	126.000
Fondo de operaciones especiales	22.983	1.656	24.639	46.313	1.656	47.969	—	—	47.969
Total	28.503	7.176	35.679	57.353	12.696	70.049	63.000	103.920	173.969

II BCIE [b]

	Capital pagado al 30/6/71	*Capital exigible al 30/6/71*	*Pagos programados de capital exigible*	*Total*
Capital autorizado [c]	—	—	—	60.000
Capital por suscribir	—	—	—	20.000
Capital suscripto [d]				
Fondo ordinario	11.400	1.000	1.000	12.400 [e]
FCIE	16.100	11.500	11.500	27.600 [e]
FF Vivienda	—	—	—	—
Total	27.500	12.500	12.500	40.000 [e]
Capital de garantía [f]	—	—	—	40.000

Fuente y notas: Véase la página siguiente.

Fuente: SIECA, *Las operaciones del BID en Centroamérica*, 1961-1970, SIECA/71/VII-2/16-Rev. 1, 14 de mayo de 1971; BID, *Undécimo informe anual*, 1970; BCIE, *Memoria IX*, 1969/1970; *Memoria X*, 1970/1971; *Convenio Constitutivo;* y datos proporcionados por la Oficina de Información Financiera.

a Aumento aprobado en la Undécima Reunión Anual de la Asamblea de Gobernadores del BID y formalmente aprobado por los países miembros el 31 de diciembre de 1970.

b Pagos de capital al BCIE se efectúan por los Estados Miembros en sus respectivas monedas nacionales. Cada uno se compromete a mantener el valor de su capital pagado en dólares de los Estados Unidos.

c Aumento del capital autorizado consta en Resolución AG-3/69 del 8 de enero de 1969.

d El aumento del capital suscrito fue acordado en Resolución AG-6/65 del 10 de abril de 1965.

e Total después de pagos programados de capital exigible.

f El capital de garantía fue acordado por los Estados Miembros el 19 de abril de 1969, a la fecha ha sido aprobado por las cámaras legislativas de tres países.

CUADRO 8

Centroamérica: Banco Centroamericano de Integración

Préstamos por actividad económica, acumulados hasta el 31 de diciembre de 1971

(Miles de pesos centroamericanos)

	(1) *Aprobadas por el directorio*	%		(2) *Renunciados, reducidos o retirados*	%	3 (1-2) *Aprobados saldo real*	%		(4) *Desembolsos*	%		(4/1)	(4/3)
A. Fondo ordinario	*157.037*	50.6	100 %	*25.687*	96.2	*131.359*	46.9	100 %	*89.718*	52.2	100 %	57.1 %	68.3 %
1. Agricultura, caza, silvicultura y pesca	1.500		1.0	—		1.500		1.1	923		1.0		
2. Explotación, minas y canteras	835		.5	684		151		.1	151		.1		
3. Industrias manufactureras	91.962		58.5	100 % 17.509		71.453		56.6	100 % 62.806		70.0	100 % 68.3 %	84.3 %
3.1. Industria tradicional [1]	60.415			65.7 11.221		49.191			66.0 39.447			62.8	
3.2. Industria intermedia [2]	21.405			23.3 3.334		18.071			24.3 16.556			26.4	
3.3. Industria metalmecánica [3]	10.141			11.0 2.954		7.187			9.6 6.803			10.8	
4. Electricidad, gas y agua	8.943		5.7	100 % 848		8.095		6.7	100 % 6.382		7.1	100 % 71.3 %	78.8 %
4.1 Electricidad, gas y vapor	8.268			92.4 558		7.710			95.0 5.722			89.6	
4.2 Obras hidráulicas y suministro de agua	675			7.5 291		384			5.0 660			10.4	
5. Construcción	6.102		3.9	833		5.269		4.0	3.338		3.7		
6. Comercio, restaurantes y hoteles	9.480		6.0	1.315		8.165		6.8	4.076		4.5		
7. Transporte, almacenamiento y comunicaciones	26.167		16.6	100 % 591		25.576		19.5	100 % 9.184		10.2	100 % 35.0 %	36.0 %

(Cont. CUADRO 8)

	(1) Aprobadas por el directorio			(2) Renunciados reducidos o retirados		3 (1-2) Aprobados saldo real			(1) Desembolsos			(4/1)	(1/3)
7.1 Transporte y comunicaciones	12.208		46.6	580		11.628		45.4	3.131		33.1		
7.2 Comunicaciones	13.938		53.3	10		13.918		54.5	6.053		66.6		
8. Establecimientos financieros, seguros, etc.	7.150		1.5	1.155		5.995		1.5	970		1.1		
9. Servicios, comunicaciones sociales y personales	4.895		3.1	2.743		2.152		1.1	1.885		2.1		
B. *Fondo Centroamericano de integración económica*	*129.135*	41.6	100 %	*280*	1.1	*128.855*	45.1	100 %	*68.231*	39.7	100 %	52.8 %	53.0 %
1. Carreteras	119.579		92.6	280		119.299		92.6	68.073		99.7	56.9 %	57.0 %
2. Señalamiento vial	609		.5			609		.5					
3. Complejo portuario	2.915		2.3			2.915		2.2					
4. Canales de navegación	1.500		1.1			1.500		1.1					
5. Aeropuertos	2.100		1.6			2.100		1.6					
6. Silos	1.000		.8			1.000		.7					
7. Telecomunicaciones	1.101		1.1			1.101		1.1	181		.26		
C. *Fondo financiero de la vivienda*	*21.939*	7.8		*726*	2.7	*33.939*	8.3		*13.902*	8.1		56.8 %	58.6 %
TOTAL	*310.612*	100 %		*26.683*	100 %	*283.929*	100 %		*171.871*	100 %		55.3 %	60.5 %

1 Comprende los dígitos: 31, 32, 33, 34 y 39.

2 Comprende los dígitos: 35 y 36.

3 Comprende los dígitos: 37 y 38.

Nota: La clasificación del Fondo Ordinario corresponde a la ciiu de Naciones Unidas (última revisión).

Fuente: sieca, Tegucigalpa, Honduras, julio 1972.

CUADRO 9-1

Centroamérica: Movimiento de capital extranjero a largo plazo

(Millones de pesos centroamericanos)

	1961	1962	1963	1964	1965	1966	1967	1968	1969	1970	*Total* 1961-1965	*Total* 1966-1970	*Total* 1961-1970
1. Inversión directa													
Entradas [1]	25.6	35.0	29.2	45.2	40.3	60.3	67.3	79.2	77.2	76.7	175.3	360.7	536.0
Salidas [2]	21.5	24.6	19.5	28.6	50.6	61.6	70.8	83.5	79.7	83.6	144.8	378.1	522.2
Neto	4.1	10.4	9.7	16.6	— 10.3	— 1.3	— 3.7	— 4.3	— 2.5	— 6.9	30.5	— 17.5	12.8
2. Deuda externa													
2.1 Pública [3]													
Entradas	27.6	28.3	58.8	45.5	85.9	88.4	61.2	79.7	75.9	90.8	246.1	388.0	634.1
Salidas [4]	17.7	22.2	26.5	37.2	54.2	66.0	19.9	35.5	42.5	46.2	155.8	240.1	395.9
Neto	9.9	6.1	32.3	10.3	31.7	17.4	11.3	38.2	33.4	44.6	90.3	147.9	238.2
2.2 Privada [5]													
Entradas	13.6	20.8	56.1	66.7	81.0	107.7	112.2	120.0	116.6	114.1	248.2	570.6	818.8
Salidas [4]	7.1	12.2	16.0	19.0	19.9	38.8	54.3	57.8	59.3	55.8	74.5	266.0	340.5
Neto	6.2	18.6	10.1	47.7	61.1	68.9	57.9	62.2	57.3	58.3	173.7	304.6	478.3
3. Intereses [6]													
Entradas	2.3	2.9	3.7	9.7	8.5	10.3	8.4	9.8	13.6	14.7	23.1	56.8	79.9
Salidas	7.1	9.6	11.1	13.5	17.6	21.7	24.7	29.0	33.7	41.4	58.9	193.5	212.1
Neto	— 4.8	— 6.7	— 7.4	— 7.8	— 9.1	— 11.4	— 16.3	— 19.2	— 20.1	— 29.7	— 35.8	— 96.7	— 132.5

(Cont. CUADRO 9-1)

	1961	1962	1963	1961	1965	1966	1967	1968	1969	1970	Total 1961-1965	Total 1966-1970	Total 1961-1970
4. Transferencias													
4.1 Oficiales													
Entradas	31.5	22.4	16.1	21.5	21.1	21.8	20.1	20.0	21.1	16.4	112.9	99.4	212.3
Salidas	1.6	2.9	1.8	2.3	2.5	3.5	2.6	3.9	3.9	3.9	11.1	17.8	28.9
Neto	29.9	19.5	14.6	19.2	18.6	18.3	17.5	16.1	17.2	12.5	101.8	81.6	183.4
4.2 Privadas													
Entradas	6.0	8.5	15.1	21.3	22.8	26.5	29.4	33.4	42.8	48.5	73.7	180.6	254.3
Salidas	2.0	5.4	5.5	5.2	4.5	5.7	6.3	8.6	10.9	10.7	22.6	41.6	64.2
Neto	4.0	3.1	9.6	16.1	18.3	20.9	23.1	24.8	32.5	37.8	51.1	139.0	190.1
5. Otros													
Entradas	5.7	2.9	—	2.2	3.1	1.1	1.5	7.1	8.0	1.8	14.2	19.5	33.7
Salidas	15.0	6.2	5.8	4.6	11.2	3.8	6.1	6.2	8.0	4.6	42.8	28.7	71.5
Neto	— 8.3	— 1.0	— 5.8	— 2.4	— 8.1	— 2.7	— 4.6	0.9	—	— 2.8	— 28.6	— 9.2	— 37.8
6. Total													
Entradas	113.9	130.1	179.3	208.1	262.7	311.1	303.1	343.2	355.2	363.0	893.5	1.675.6	2.569.1
Salidas	72.3	83.1	86.2	108.4	160.5	201.1	213.9	224.5	237.4	249.2	510.5	1.126.1	1.636.6
Neto	41.0	47.0	93.1	99.7	102.2	110.0	89.2	118.7	117.8	113.8	383.0	549.5	932.5

1 Utilidades reinvertidas, inversión menos desinversión.

2 Utilidades, dividendos y regalías.

3 Consultar en cada país si incluye o no los organismos descentralizados.

4 Amortizaciones.

5 Incluye intereses de capital a corto plazo.

Fuente: *Balance of Payments Yearbook*, Vol. 18, 22 and 23. International Monetary Fund.

CUADRO 9-2

Guatemala: Movimiento de capital extranjero a largo plazo

(Millones de pesos centroamericanos)

	1961	1962	1963	1964	1965	1966	1967	1968	1969	1970	Total 1961-1965	Total 1966-1970	Total 1961-1970
1. Inversión directa													
Entradas [1]	7.6	9.3	0.8	7.3	15.7	16.2	18.5	24.8	25.8	23.2	40.7	108.0	148.7
Salidas [2]	6.1	7.6	3.0	6.5	11.4	18.0	18.2	25.9	27.5	30.1	34.6	119.1	153.7
Neto	1.5	1.7	— 2.2	0.8	4.3	— 1.8	0.8	— 0.5	— 2.2	— 6.9	6.1	— 11.1	— 5.0
2. Deuda externa													
2.1 Pública [3]													
Entradas	7.3	7.9	23.0	14.7	30.7	15.1	30.6	30.5	27.4	40.2	83.6	143.8	227.4
Salidas [4]	3.1	7.8	8.1	11.6	15.2	20.5	14.4	15.1	20.6	23.9	45.8	94.5	140.3
Neto	4.2	0.1	14.9	3.1	15.5	— 5.4	16.2	15.4	6.8	16.3	37.8	49.3	87.1
2.2 Privada [3]													
Entradas	4.5	4.2	17.0	24.6	28.0	31.2	37.8	58.7	48.5	31.5	78.3	187.7	266.0
Salidas [4]	1.9	5.6	8.2	11.7	12.8	17.4	26.8	25.7	34.4	26.1	40.2	130.4	170.6
Neto	2.6	— 1.4	8.8	12.9	15.2	13.8	11.0	13.0	14.1	5.4	38.1	57.3	95.4
3. Intereses [5]													
Entradas	0.9	0.8	1.1	1.5	2.7	2.6	1.8	2.5	3.2	4.2	7.0	14.3	21.3
Salidas	2.0	2.4	2.8	2.2	2.5	5.2	4.4	5.3	6.6	12.5	11.9	32.0	43.9
Neto	— 1.1	— 1.6	— 1.7	— 0.7	0.2	— 0.6	— 2.6	— 2.8	— 3.4	— 8.3	— 4.9	— 17.7	— 22.6

(Cont. CUADRO 9-2)

	1961	1962	1963	1964	1965	1966	1967	1968	1969	1970	Total 1961-1965	Total 1966-1970	Total 1961-1970
1. Transferencias													
4.1 Oficiales													
Entradas	15.0	8.3	2.1	2.3	4.2	4.2	2.6	3.3	1.9	1.4	32.2	13.1	45.6
Salidas	0.4	0.4	—	0.2	0.2	1.0	0.6	0.7	0.4	0.2	1.2	2.9	4.1
Neto	14.6	7.9	2.1	2.1	4.0	3.2	2.0	2.6	1.5	1.2	31.0	10.5	41.5
4.2 Privadas													
Entradas	1.7	1.8	3.7	7.1	5.0	7.8	9.3	11.3	14.8	18.2	19.3	61.4	80.7
Salidas	—	2.4	2.6	1.1	1.5	1.6	1.9	2.5	2.3	2.0	7.9	10.3	18.2
Neto	1.7	— 0.6	1.1	5.7	3.5	6.2	7.4	8.8	12.5	16.2	11.4	51.1	62.5
5. Otros													
Entradas	1.2	0.4	—	0.1	1.0	—	—	2.1	0.3	—	2.7	2.4	5.1
Salidas	5.2	1.6	2.3	1.6	4.0	0.5	0.9	—	—	—	11.7	1.4	16.1
Neto	— 4.0	— 1.2	— 2.3	— 1.5	— 3.0	— 0.5	— 0.9	2.1	0.3	—	— 12.0	1.0	— 11.0
6. Total													
Entradas	38.2	52.7	48.0	57.6	87.3	77.1	100.6	113.2	121.1	118.7	263.8	531.0	794.8
Salidas	18.7	27.8	27.0	35.2	47.6	62.2	67.2	74.6	91.8	94.8	156.3	390.6	546.9
Neto	19.5	4.9	21.0	22.4	39.7	14.9	33.4	38.6	29.6	23.9	107.5	140.4	247.9

1 Utilidades reinvertidas, inversión menos desinversión.

2 Utilidades, dividendos y regalías.

3 Consultar en cada país si incluye o no los organismos descentralizados.

4 Amortizaciones.

5 Incluye intereses de capital a corto plazo.

Fuente: *Balance of Payments Yearbook*, Vols. 18, 22 and 25, International Monetary Fund.

CUADRO 9-3

El Salvador: Movimiento de capital extranjero a largo plazo

(Millones de pesos centroamericanos)

	1961	1962	1963	1964	1965	1966	1967	1968	1969	1970	Total 1961-1965	Total 1966-1970	Total 1961-1970
1. Inversión directa													
Entradas [1]	1.3	8.2	6.2	10.2	7.7	8.5	9.9	8.6	7.0	3.7	36.6	37.7	74.3
Salidas [2]	3.5	3.6	5.0	5.2	6.2	6.3	6.5	6.1	6.1	7.5	23.5	32.8	56.3
Neto	0.8	4.6	1.2	5.0	1.5	2.2	3.4	2.5	0.6	— 3.8	13.1	4.9	18.0
2. Deuda externa													
2.1 Pública [3]													
Entradas	8.8	3.6	7.9	8.9	14.5	10.9	4.5	6.8	15.5	5.4	43.7	43.1	86.8
Salidas [4]	9.8	5.1	2.0	5.6	4.8	5.0	2.9	2.8	3.0	7.6	27.3	21.3	48.6
Neto	— 1.0	— 1.5	5.9	3.3	9.7	5.9	1.6	4.0	12.5	— 2.2	16.4	21.8	38.2
2.2 Privada [3]													
Entradas	2.1	2.8	4.8	5.3	8.8	21.9	16.6	7.6	8.9	4.4	24.0	59.4	83.4
Salidas [4]	0.6	0.9	1.2	1.1	1.2	1.6	2.1	2.9	2.6	3.2	5.0	14.4	19.4
Neto	1.5	1.9	3.6	4.4	7.6	20.3	14.5	4.7	6.3	— 0.8	19.0	45.0	64.0
3. Intereses [5]													
Entradas	0.3	0.5	0.8	1.2	1.6	2.1	2.1	2.5	2.8	3.5	4.4	13.0	17.1
Salidas	1.6	2.2	2.2	3.0	4.1	3.8	4.2	4.6	5.0	5.6	13.1	23.2	36.3
Neto	— 1.3	— 1.7	— 1.4	— 1.8	— 2.5	— 1.7	— 2.1	— 2.1	— 2.2	— 2.1	— 8.7	— 10.2	— 18.9

(Cont. CUADRO 9-3)

	1961	1962	1963	1964	1965	1966	1967	1968	1969	1970	Total 1961-1965	Total 1966-1970	Total 1961-1970
4. Transferencias													
4.1 Oficiales													
Entradas	1.9	2.8	3.9	4.6	4.1	4.3	1.4	3.0	4.2	2.1	17.3	15.3	35.6
Salidas	0.3	0.3	0.4	0.4	0.5	1.0	0.2	0.6	0.5	0.5	1.9	2.8	4.7
Neto	1.6	2.5	3.5	4.2	3.6	3.3	4.2	2.4	3.7	1.9	15.4	15.5	30.9
4.2 Privadas													
Entradas	1.5	3.5	5.3	6.9	11.6	9.1	10.2	8.0	11.5	13.9	28.8	52.7	81.5
Salidas	0.9	1.8	1.6	2.3	1.9	2.6	2.5	2.0	1.7	1.5	8.5	10.3	18.8
Neto	0.6	1.7	3.7	4.6	9.7	6.5	7.7	6.0	9.8	12.4	20.3	42.4	62.7
5. Otros													
Entradas	0.5	1.0	—	0.7	1.6	—	0.1	2.6	2.6	1.2	3.8	6.5	10.3
Salidas	2.0	2.0	0.4	0.7	2.3	0.9	0.6	1.7	2.3	1.3	7.4	6.8	14.2
Neto	— 1.5	— 1.0	— 0.4	—	— 0.7	— 0.9	— 0.5	0.9	0.3	— 0.1	— 3.6	— 0.3	— 3.9
6. Total													
Entradas	19.4	22.4	28.9	38.0	49.9	56.8	47.8	39.1	52.5	34.5	158.6	230.7	389.3
Salidas	18.7	15.9	12.8	18.3	21.0	21.2	19.0	20.7	21.5	29.2	86.7	111.6	198.3
Neto	0.7	6.5	16.1	19.7	28.9	35.6	28.8	18.4	31.0	5.3	71.9	119.1	191.0

1 Utilidades reinvertidas, inversión menos desinversión.

2 Utilidades, dividendos y regalías.

3 Consultar en cada país si incluye o no los organismos descentralizados.

4 Amortizaciones.

5 Incluye intereses de capital a corto plazo.

Fuente: *Balance of Payments Yearbook*, Vol 18, 22 and 23. International Monetary Fund.

CUADRO 9-4

Honduras: Movimiento de capital extranjero a largo plazo

(Millones de pesos centroamericanos)

	1961	1962	1963	1964	1965	1966	1967	1968	1969	1970	Total 1961-1965	Total 1966-1970	Total 1961-1970
1. Inversión directa													
Entradas [1]	—	—	2.5	5.8	6.3	8.2	8.7	14.4	8.8	8.1	14.6	48.5	63.1
Salidas [2]	8.7	5.2	5.6	6.5	12.1	15.5	20.5	22.4	17.7	20.0	38.1	95.9	134.0
Neto	— 8.7	— 5.2	— 3.1	— 0.7	— 5.8	— 7.1	— 11.8	— 8.0	— 8.9	— 11.6	— 23.5	— 47.1	— 70.9
2. Deuda externa													
2.1 Pública [3]													
Entradas	4.1	4.6	8.2	5.8	5.6	5.2	6.6	13.3	11.6	17.7	28.3	57.4	85.7
Salidas [4]	1.8	1.3	1.9	1.9	2.5	2.1	1.8	2.1	2.3	2.1	9.4	10.1	19.8
Neto	2.3	3.3	6.3	3.9	3.1	3.1	4.8	11.2	12.3	15.6	18.9	47.0	65.9
2.2 Privada [3]													
Entradas	2.2	5.4	8.2	4.2	2.9	1.2	5.5	4.6	10.9	20.7	22.9	42.9	65.8
Salidas [4]	0.6	0.9	1.2	1.6	0.7	0.9	1.7	1.5	2.4	3.6	5.0	10.1	15.1
Neto	1.6	4.5	7.0	2.6	2.2	0.3	3.8	3.1	8.5	17.1	17.9	32.8	50.7
3. Intereses [5]													
Entradas	0.7	0.7	0.7	1.1	1.4	2.1	1.8	2.1	2.7	2.3	4.6	11.0	15.6
Salidas	0.6	1.0	1.2	1.8	2.6	2.6	2.5	2.8	3.6	4.9	7.2	16.4	23.6
Neto	0.1	— 0.3	— 0.5	— 0.7	— 1.2	— 0.5	— 0.7	— 0.7	— 0.9	— 2.6	— 2.6	— 5.4	— 8.0

(Cont. CUADRO 9-4)

	1961	1962	1963	1964	1965	1966	1967	1968	1969	1970	Total 1961-1965	Total 1966-1970	Total 1961-1970
4. Transferencias													
4.1 Oficiales													
Entradas	5.3	1.0	4.1	6.1	3.9	4.3	5.0	4.2	4.8	4.8	23.7	23.1	46.8
Salidas	0.3	0.5	0.5	0.5	0.6	0.5	0.8	1.0	1.0	1.1	2.4	4.4	6.8
Neto	5.0	3.5	3.6	5.9	3.3	3.8	4.2	3.2	3.8	3.7	21.3	18.7	40.0
4.2 Privadas													
Entradas	0.5	0.5	0.4	1.4	1.4	1.5	1.9	4.7	5.8	5.3	4.2	19.2	23.4
Salidas	1.0	1.0	1.0	1.1	1.0	1.0	1.4	1.7	2.8	2.4	5.1	8.8	13.9
Neto	— 0.5	— 0.5	— 0.6	0.3	0.4	0.5	0.5	3.0	3.5	2.9	— 0.9	10.4	9.5
5. Otros													
Entradas	1.4	0.2	—	0.9	0.5	0.5	0.2	0.4	1.5	—	3.0	2.6	5.6
Salidas	3.2	0.9	0.3	0.9	0.5	0.5	2.9	0.9	1.4	1.5	5.8	7.2	13.0
Neto	— 1.8	— 0.7	— 0.3	—	—	—	— 2.7	— 0.5	0.1	— 1.5	— 2.8	— 4.6	— 7.4
6. Total													
Entradas	14.2	15.4	24.1	25.6	22.0	23.0	29.7	43.7	49.1	59.2	101.3	201.7	306.0
Salidas	16.2	10.8	11.7	14.5	20.0	22.9	31.6	32.1	30.7	35.6	73.0	155.2	226.2
Neto	— 2.0	4.6	12.4	11.3	2.0	0.1	— 1.9	11.5	18.4	23.6	28.3	51.5	79.8

[1] Utilidades reinvertidas, inversión menos desinversión.

[2] Utilidades, dividendos y regalías.

[3] Consultar en cada país si incluye o no los organismos descentralizados.

[4] Amortizaciones.

[5] Incluye intereses de capital a corto plazo.

Fuente: *Balance of Payments Yearbook*, Vol. 18, 22 and 23. International Monetary Fund.

CUADRO 9-5

Nicaragua: Movimiento de capital extranjero a largo plazo

(Millones de pesos centroamericanos)

	1961	1962	1963	1964	1965	1966	1967	1968	1969	1970	Total 1961-1965	Total 1966-1970	Total 1961-1970
1. Inversión directa													
Entradas [1]	6.0	5.4	5.3	9.3	6.4	12.2	11.5	16.4	12.0	15.0	34.4	70.1	104.5
Salidas [2]	2.1	2.2	1.7	4.5	12.2	14.9	15.7	18.9	18.7	22.9	22.7	91.1	113.8
Neto	3.9	3.2	3.6	4.8	— 3.8	— 2.7	— 1.2	— 2.5	— 6.7	— 7.9	11.7	— 21.0	— 9.3
2. Deuda externa													
2.1 Pública [3]													
Entradas	4.8	4.2	2.5	1.4	2.9	12.1	6.0	15.4	8.2	15.1	15.8	56.8	72.6
Salidas [4]	1.3	2.0	3.0	2.8	2.4	2.6	2.4	2.8	2.6	3.0	11.5	13.4	24.9
Neto	3.5	2.2	— 0.5	— 1.4	0.5	9.5	3.6	12.6	5.6	12.1	4.3	43.4	47.7
2.2 Privada [3] [6]													
Entradas	2.1	6.8	13.3	17.2	11.8	16.3	16.0	29.1	18.7	26.3	51.2	106.7	157.9
Salidas [4]	2.4	3.3	2.9	2.2	3.1	4.8	3.3	2.7	6.7	7.2	14.2	24.2	38.1
Neto	— 0.3	3.5	10.4	15.0	8.4	12.0	12.7	26.7	12.0	19.1	37.0	82.5	119.5
3. Intereses [5]													
Entradas	0.2	0.6	0.9	1.5	2.3	2.9	2.2	1.9	3.4	3.7	5.5	14.1	19.6
Salidas	1.1	1.5	1.9	2.5	2.9	3.7	5.2	7.7	9.7	9.9	9.9	36.2	46.1
Neto	— 0.9	— 0.9	— 1.0	— 1.0	— 0.6	— 0.8	— 3.0	— 5.8	— 6.3	— 6.2	— 4.4	— 22.1	— 26.5

(Cont. CUADRO 9-5)

	1961	1962	1963	1964	1965	1966	1967	1968	1969	1970	Total 1961-1965	Total 1966-1970	Total 1961-1970
4. Transferencias													
4.1 Oficiales													
Entradas	3.8	4.0	3.1	3.3	4.7	5.0	3.4	4.2	4.9	4.7	18.9	22.2	41.1
Salidas	0.3	1.0	0.6	0.7	0.5	0.5	0.6	1.1	1.3	1.5	3.1	5.0	8.1
Neto	3.5	3.0	2.5	2.6	4.2	4.5	2.8	3.1	3.6	3.2	15.8	17.2	33.0
4.2 Privadas													
Entradas	0.5	0.5	1.6	2.8	2.3	2.6	3.0	3.2	3.0	3.0	7.5	14.8	22.3
Salidas	—	—	—	—	—	—	—	—	0.1	0.1	—	0.2	0.2
Neto	0.5	0.5	1.6	2.8	2.3	2.6	3.0	3.2	2.9	2.9	7.5	14.6	22.1
5. Otros													
Entradas	2.6	0.4	—	0.5	—	0.2	0.7	0.4	—	—	3.5	1.3	4.8
Salidas	3.1	0.9	0.8	0.7	1.0	1.6	1.2	1.8	0.9	0.2	6.5	5.7	12.2
Neto	— 0.5	— 0.5	— 0.8	— 0.2	— 1.0	— 1.4	— 0.5	— 1.4	— 0.9	— 0.2	— 3.0	— 4.4	— 7.4
6. Total													
Entradas	19.8	21.9	26.7	36.0	32.4	51.3	45.8	70.9	50.2	67.8	156.8	286.0	422.8
Salidas	10.3	10.9	10.9	13.4	22.4	27.6	28.4	35.0	40.0	44.8	67.9	175.8	243.7
Neto	9.5	11.0	15.8	22.6	10.0	23.7	17.4	35.9	10.2	23.0	68.9	110.2	179.1

1 Utilidades reinvertidas, inversión menos desinversión.

2 Utilidades, dividendos y regalías.

3 Consultar en cada país si incluye o no los organismos descentralizados.

4 Amortizaciones.

5 Incluye intereses de capital a corto plazo.

6 Para el renglón 16.1 se tomó: 1961 $Ca 0.0; 1962 $Ca 0.0; 1963 Créd. 1.0; Déb. 0.0; 1964 Créd. 4.1, Déb. 0.2; 1965 Créd. 5.1; Déb. 0.7; 1966 Créd. neto 6.7; 1967 Créd. neto 5.4; 1968 Créd. neto 15.5; 1969 Créd. neto 2.4; 1970 Créd. neto 1.6; millones de pesos centroamericanos.

Fuente: *Balance of Payments Yearbook*, Vol. 18, 22 and 23. International Monetary Fund.

CUADRO 9.6

Costa Rica: Movimiento de capital extranjero a largo plazo

(Millones de pesos centroamericanos)

	1961	1962	1963	1964	1965	1966	1967	1968	1969	1970	*Total* 1961-1965	*Total* 1966-1970	*Total* 1961-1970
1. Inversión directa													
Entradas [1]	7.7	12.1	14.4	12.6	2.2	15.2	15.7	15.0	21.1	26.4	49.0	96.4	145.4
Salidas [2]	1.1	6.0	4.2	5.9	8.7	7.1	9.1	10.8	9.4	8.1	25.9	39.5	65.4
Neto	6.6	6.1	10.2	6.7	— 6.5	8.1	6.6	4.2	14.7	23.3	23.1	56.9	80.0
2. Deuda externa													
2.1 Pública [3]													
Entradas	2.6	8.0	17.2	14.7	32.2	40.1	16.5	7.7	10.2	12.4	74.7	86.9	161.6
Salidas [4]	1.7	6.0	11.5	13.3	29.3	35.8	28.1	12.7	14.0	9.6	61.8	100.5	162.3
Neto	0.9	2.0	5.7	1.4	2.9	4.3	— 11.9	— 5.0	— 3.8	2.8	12.9	— 13.6	— 0.7
2.2 Privada [5 6]													
Entradas	2.7	11.6	12.8	15.2	29.5	37.1	36.3	39.7	29.6	31.2	71.8	173.9	245.7
Salidas [4]	1.9	1.5	2.5	3.4	1.8	14.6	20.1	25.0	13.2	13.7	10.1	86.9	97.0
Neto	0.8	10.1	10.3	12.8	27.7	22.5	15.9	14.7	16.4	17.5	61.7	87.0	148.7
3. Intereses [5]													
Entradas	0.2	0.3	0.2	0.4	0.5	0.6	0.5	0.8	1.5	1.0	1.6	4.4	6.0
Salidas	1.8	2.5	3.0	4.0	5.5	8.4	8.4	8.6	8.8	11.5	16.8	45.7	62.5
Neto	— 1.6	— 2.2	— 2.8	— 3.6	— 5.0	— 7.8	— 7.9	— 7.8	— 7.3	— 10.5	— 15.2	— 41.3	— 56.5

(Cont. CUADRO 9-6)

	1961	1962	1963	1964	1965	1966	1967	1968	1969	1970	Total 1961-1965	Total 1966-1970	Total 1961-1970
4. Transferencias													
4.1 Oficiales													
Entradas	5.5	3.3	2.9	4.9	4.2	4.0	4.7	5.3	5.3	3.1	20.8	22.4	43.2
Salidas	0.3	0.7	0.8	0.5	0.7	0.5	0.4	0.5	0.7	0.6	2.5	2.7	5.2
Neto	5.2	2.6	2.6	4.1	3.5	3.5	4.3	4.8	4.6	2.5	18.3	19.7	38.0
4.2 Privadas													
Entradas	2.0	2.2	4.1	3.1	2.5	5.5	5.0	6.2	7.7	8.1	13.9	32.5	46.4
Salidas	0.1	0.2	0.3	0.4	0.1	0.5	0.5	2.4	3.0	4.7	1.1	12.0	13.1
Neto	1.9	2.0	3.8	2.7	2.4	5.0	4.5	3.8	3.8	3.4	12.8	20.5	33.3
5. Otros													
Entradas	1.0	0.2	—	—	—	0.4	0.5	1.6	3.6	0.6	1.2	6.7	7.9
Salidas	1.5	0.8	2.0	0.7	3.4	0.3	0.5	1.8	3.4	1.6	8.4	7.6	16.0
Neto	— 0.5	— 0.6	— 2.0	— 0.7	— 3.1	— 0.1	—	— 0.2	0.2	— 1.0	— 7.2	— 0.9	— 8.1
6. Total													
Entradas	21.7	37.7	51.6	50.9	71.1	102.9	79.2	76.3	82.0	82.8	233.0	423.2	656.2
Salidas	6.1	17.7	25.8	27.2	49.5	67.2	67.7	61.8	53.4	44.8	126.6	294.9	421.5
Neto	13.3	20.0	27.8	23.7	21.6	35.7	11.5	14.5	28.6	38.0	106.4	128.3	234.7

1 Utilidades reinvertidas, inversión menos desinversión.

2 Utilidades, dividendos y regalías.

3 Consultar en cada país si incluye o no los organismos descentralizados.

4 Amortizaciones.

5 Incluye intereses de capital a corto plazo.

6 Para el renglón 18.2 se tomó 1961, 0.0; 1962 Créd. 0.9 Déb. 3.0; 1963 Créd. 1.9 Déb. 6.8, 1964 Créd. 6.1 Déb. 8.1; 1965 Créd. 21.3, Déb. 23.2, Millones de pesos centroamericanos; 1966-1970 incluye crédito a largo plazo a proveedores; I.M.F. Vol. 22, Tabla o.

Fuente: *Balance of Payments Yearbook*, Vol. 18, 22 and 23. International Monetary Fund.

Centroamérica: Movimiento de capital extranjero a largo plazo, 1961-1970

(Nota metodológica)

	Guatemala		*El Salvador*		*Honduras*		*Nicaragua*		*Costa Rica*	
	1961-1965	1966-1970	1961-1965	1966-1970	1961-1965	1966-1970	1961-1965	1966-1970	1961-1965	1966-1970
1. Inversión directa	6.1;11; 12.2;12.3	6.1;11; 12.2;12.3	6.1;11; 12.2;12.3	6.1;11; 12.2;12.3	6.1;11.2; 12.2	6.1;31; 12.3	6.1;11; 12.2	6.1;11	6.1;11.2; 12.2	6.1;11; 12.2
2. Deuda externa										
2.1 Pública	14;15.1; 15.2;18.2	14;15.1; 15.2;17.1	14;15.1; 15.2;18.2	14;15.1; 15.2;17.1	14;15.1; 15.2	14;15.1; 15.2	14;15.1; 18.1	14;15.1; 17.1	15.1;15.2; 18.2	15.1;15.2; 17.1
2.2 Privada	12.1;16.1	12.1;16.1	12.1	12.1	11.1;12.1	12.1;12.2	12.1;16.1	12.1;12.2; 16.1	11.1;12.1; 16.1	12.1;16.1
3. Intereses	6.2	6.2	6.2	6.2	6.2	6.2	6.2	6.2	6.2	6.2
4. Transferencias										
4.1 Oficiales	10	10	10	10	10	10	10	10	10	10
4.2 Privadas	9	9	9	9	9	9	9	9	9	9
5. Otros	15.3;15.4; 18.3	15.3;17.2	15.3;18.3	15.3;17.2	15.3;18.3	15.3;17.1	15.2;18.3	15.2;17.2	15.4;18.3	15.4;17.2

Nota: Los números indican los renglones tomados para la elaboración de los cuadros Nos. 1, 2 y 9, de las publicaciones *Balance of Payments Yearbook*, Vols. 18, 22 y 25 del International Monetary Fund.

ADDENDUM:

SISTEMA DE INTERMEDIACION FINANCIERA EN CENTROAMÉRICA [1]

INTRODUCCIÓN

En la presente parte se examina someramente los intermediarios financieros existentes en Centroamérica hasta 1972. El análisis comprende una descripción de las distintas instituciones y entidades que integran el sistema de intermediación, y algunas apreciaciones sobre sus modalidades de operación, su participación en la movilización del ahorro y del financiamiento, y el rol que ocupan dentro del contexto del desarrollo nacional y regional.

Dada la poca información de que se dispone sobre los intermediarios financieros no institucionales, el análisis se centra en aquellos intermediarios que estén bajo el control y supervisión de las autoridades monetarias y las superintendencias bancarias nacionales. No se puede ignorar, sin embargo, que en Centroamérica subsiste una importante fuente de intermediación financiera no institucionalizada, integrada por prestamistas individuales y algunas compañías privadas —las que otorgan, entre otros, créditos comerciales para el consumo y créditos de proveedores— que escapan al control de la banca central.[2]

Asimismo, se debe señalar que los intermediarios financieros úni-

---

[1] Este addendum forma parte de un análisis más amplio que la Secretaría se propone realizar en el futuro sobre el papel de los intermediarios en el financiamiento del desarrollo y de la integración. Se presenta con fines informativos y para complementar el examen de las operaciones del Banco Centroamericano de Integración Económica y de la posibilidad de establecer un mercado de valores en la región.

[2] Un indicio sobre la magnitud de dichas operaciones se encuentra en el hecho de que en 1968, en Guatemala, obraban en poder de la Corte Suprema de Justicia 2.401 operaciones de crédito de prestamistas individuales por valor de $cs 5,836,700, a una tasa de interés promedio anual equivalente al 32,1 por ciento.

camente aportan una proporción minoritaria del financiamiento, ya que el ahorro propio —autofinanciamiento— llega a niveles muy considerables, y sigue constituyendo la principal fuente financiera.[3]

1. *MARCO INSTITUCIONAL*

El cuadro 27 revela cómo se ha ido configurando el sistema financiero centroamericano desde sus comienzos a finales del siglo pasado hasta el presente. Dicho cuadro comprende las instituciones que se reseñan a continuación.

1.1 *Sistema bancario*

Bancos de emisión. Los bancos de emisión —Bancos Centrales— adquirieron su configuración característica de banco de bancos y directores de la política monetaria y crediticia a finales de la década de 1940 o principios de los años cincuenta.

Por otro lado, los Bancos Centrales de Centroamérica suscribieron un Acuerdo para el Establecimiento de la Unión Monetaria en marzo de 1964 (véase anexo 7 de este estudio), en la cual preservan en el plano regional la autonomía de lo monetario con respecto al resto del sector público.

De ahí, tanto a nivel nacional como a nivel regional, los bancos centrales se han constituido en la cabeza de todo el sistema financiero institucionalizado.

Bancos comerciales e hipotecarios. Los bancos comerciales o de depósito se han constituido en la base y punto de convergencia del sistema financiero institucionalizado, agudizándose más aún esta situación durante la década de 1960. No se ha dado caso alguno de bancos comerciales que hayan dejado de serlo para convertirse en bancos hipotecarios, de capitalización o de ahorro y crédito: sin embargo, todos los bancos de ahorro y crédito, de capitalización e hipotecarios de Guatemala, El Salvador y Honduras se han ido convirtiendo gradualmente en bancos comerciales (véase cuadro 27). Probablemente lo anterior se debe a la necesidad de contar con liquidez y recursos de bajo costo.

---

3 Comisión Económica para América Latina, *La intermediación en América Latina*, Santiago, Chile, 1971, p. 16.

CUADRO 27

Centroamérica: Sistema financiero existente a noviembre de 1972

	Guatemala	*El Salvador*	*Honduras*	*Nicaragua*	*Costa Rica*
Banco de emisión	Banco de Guatemala (Decreto 315, 1946)	Banco Central de Reserva (Decreto Fund. Nº 61) 1934; (Ley Org. 496, 1961).	Banco Central de Honduras (Decreto Nº 56) 1950.	Banco Central de Nicaragua (Decreto 525) 1960.	Banco Central de Costa Rica. (Ley Nº 1130) 21-1-1950.
Bancos comerciales					
Nacionales	Banco de Occidente 1881 Banco Agrícola Mercantil 1946 Banco del Agro 1958 Banco de Comercio e Industria (en realización) 1958 Banco Inmobiliario 1958 (a) 1966 B Granai & Townson 1962 (a) 1966 Bco. de los Trabajadores 1966 Banco Industrial 1968 Bco. del Ejército (Desarrollo) 1972 Crédito Hipotecario Nacional (Púb.) 1930	Banco Salvadoreño 1891 Bco. del Crédito Popular, S.A. 1957 Bco. Agrícola Comercial de El Salvador 1955 Bco. Capitalizador (Transformado en Banco) 1955 Bco. de Comercio de El Salvador 1949 Bco. Hipotecario (Público y Privado) 1934	Banco de Occidente 1951 Bco. del Ahorro Hondureño (Bco. de Ahorro de 1917 a 1959) 1959 BANCAITSA - de capitalización 1948-1968 - comercial 1968 Banco de Comercio —de ahorro y préstamo (De la Propiedad) 1952-68 —comercial 1968 Bco. de los Trabajadores 1966 Bco. Financiera Hondureña 1968	Bco. Nacional de Nicaragua — Privado 1912 — Nacionalizado 1940 Bco. Nicaragüense 1953 Bco. de Centroamérica, S.A. 1972	Bco. Nacional de Costa Rica 1914 — Público 1918 Bco. de Costa Rica — Creado en 1877 — Nacionalizado en 1918 Bco. Anglocostarricense — Creado en 1863 — Nacionalizado en 1918 Bco. Crédito Agrícola de Cartago — Creado en 1918 — Nacionalizado en 1918 Banco de Lyon 1937
Mixtos			Bco. Atlántida, S.A. 1914 51 % Extr. Chase Manhattan 1967 Bco. de Honduras (afiltado al First National) 1889 95 % Extr. 1965 5 % Nac.	Banco de America 1953 33 % Wells Fargo 63 % Nacional Banco Caley-Dagnall 1954 70 % Extr. 30 % Nacional	
Sucursales extranjeras	Bco. Londres y Montreal Ltdo. 1930 Bank of America 1962	Bco. de Londres y Montreal Ltdo. 1959 First National City Bank 1964	Bco. de Londres y Montreal, Ltdo. 1959 Bank of America 1966	Bco. de Londres y Montreal Ltdo. 1888 Bank of America 1964 First National Bank 1966	Bank of America 1968

Bancos hipotecarios	Todos los bancos comerciales son a la vez hipotecarios. No existe ninguno exclusivamente hipotecario	Banco Hipotecario de El Salvador, que es a la vez comercial. (1934)	Banco Hipotecario 1969 (Sólo hipotecario, pero ha pedido convertirse en comercial).		Los cuatro bancos comerciales nacionalizados tienen departamentos hipotecarios.
Bancos de desarrollo e institutos de fomento	INFOP (Público) 1949-1971 Bco. Nacional Agrario (Público) 1953-1971 SECAS (Público) 1971 BANDESA (Público)[5] 1971 CORFINA (Corporación Financiera Nacional) 1972 Banco del Ejército 1972	INSAFI (Instituto Salvadoreño de Fomento Industrial) 1961	BANAFOM (Bco. Nacional de Fomento) (Público) Dec. 71 1950 Bco. Municipal Autónomo (Decreto 12) 1961	INFONAC (Instituto Nacional de Fomento) (Público) 1-1951 Banco Nacional de Nicaragua (Público)	Banco Nacional de Costa Rica a) Departamento de Crédito Rural b) Departamento de Fomento de Cooperativas. Banco Popular y Desarrollo Comunal.
Compañías financieras	Financiera Industrial Guatemalteca (FIGSA) 1965 FIASA (Fin. Industrial Agropecuaria) 1968	Financiera de Desarrollo e Inversión, S.A. 1965	Banco Financiera Hondureña: Financiera únicamente 1961-68 Bco. Comercial y Financiera 1968	CNI (Corporación Nicaragüense de Inversiones) III-1963 FIA (Financiera Industrial Agropecuaria) (Grupo CID) 24-I-69 INDESA (Inversiones Nicaragüenses de Desarrollo) (Gr. Banic) 1-VI-69 INFISA (Inv. Fin.) (Gr. NIF) 30-VI-1969	Los cuatro bancos comerciales nacionalizados tienen departamentos que actúan como "financieras". COFISA (Corp. Cost. de Fin. Industrial)[1] Financiera de América (Bank of America)[1] Financiera de Londres y Montreal Ltdo.[1] Chase Manhattan de C. R. S.A.[1] FRANCORIN (Corp. Franco Americana de Finanzas)[1] First National Bank de C.R.[1] Corpor. Fin. de Boston (First National de Boston)[1] + otras cincuenta y tantas

(Cont. CUADRO 27)

	Guatemala	*El Salvador*	*Honduras*	*Nicaragua*	*Costa Rica*
Sistema nacional de ahorro y préstamo a la vivienda	A. INFOP. (Instituto de Fomento de Hipotecas Aseguradas) (Público) Dec. 1448 - 1961 C. Entidades aprobadas: a) Bancarias: C.I.I.N. Granai & Townson Occidente Inmobiliario Industrial Londres y Montreal Ltdo. b) Seguros: Cruz Azul de Guatemala, S. A. c) INVI	A. Financiera Nacional de la Vivienda (Pública) 1964 B. Asociaciones de Ahorro y Préstamo: a) Construcción y Ahorro, S.A. (CASA) (Priv.) 1961 b) Atlacalt, S.A. (Priv.) 1961 c) Crédito Inmobiliario S.A. (Credisa) (Priv.) 1961 C. Entidades aprobadas	a) La Vivienda, Asociación Hondureña de Ahorro y Préstamo (Privada) 1970 b) La Vivienda de Sula, S.A. (Privada) 1971 c) Casa Propia (Mutualista de Ahorro y Préstamo) 1971 d) Instituto Nacional de la Vivienda (Depto. de Ahorro y Préstamo) (Pública) 1967 e) FEHCOVIEL. (Fed. Hond. de Coop. de Viviendas, Ltda.) 1965	A. Banco Nacional de la Vivienda (Público) 1966 1. Depto. INVI 2. Depto. Caja Central de Ahorro y Préstamo 3. Departamento FHA B. Asociaciones de Ahorro y Préstamo: 1.1 Inmobiliaria de Ahorro y Préstamo (Priv.) (Grupo CIB) 1967 1.2 Financiera de la Vivienda (Priv.) (Grupo Banic) 1967 1.3 Centroamericana de Ahorro y Préstamo (Priv.) (Grupo NIF) 1967 C. Entidades aprobadas.	A. Departamento Central de Ahorro y Préstamo (DECAP) Banco Crédito Agrícola de Cartago. B. Asociaciones de Ahorro y Préstamo: (Priv.) a) Mutual de Cartago de Ahorro y Préstamo (Priv.) 1970 b) La Vivienda, Mutual de Ahorro y Préstamo (Priv.) 1971 c) La Herediana. Mutual de Ahorro y Préstamo (Priv.) 1972 d) La Alajuelense. Mutual de Ahorro y Préstamo (Proyecto) (Priv.) 1972 C. Entidades aprobadas.

Seguros y fianzas					
	Comercial Aseguradora 1917 Suizo Americana [3] 1968 Cruz Azul de Guatemala, S. A. [3] 1951 Seguros Granai & Townson, S. A. [3] 1969 La Previsora, S.A. 1948 Panamericana, S.A. 1968 Aseguradora General, S. A. 1969 Seguros Universales, S. A. [3] 1969	*Nacionales* La Centroamericana, s.a. Cía. General de Seguros, S.A. Aseguradora Suiza Salvadoreña, S.A. Seguros e Inversiones, S.A. La Auxiliadora, S.A.	*Nacionales* La Aseguradora Hondureña, S.A. 1961 Cía. de Seguros Interamericana 1957 El Ahorro Hondureño, S.A. 1917 Cía. de Seguros La Continental, S. Pedro Sula 1968	*Nacionales* Cía. Nacional de Seguros de Nicaragua (Grupo NIF) Cía. de Seguros Generales, la Occidental, S.A. (Grupo NIF) Cía. de Seguros La Proyectora, S.A. (Grupo Banic) Cía. Nicaragüense de Seguros Inmobiliaria de Seguros, S. A. (Grupo cio)	*Nacionales* Instituto Nacional de Seguros (Monopolio) 1921
	La Alianza Cía. Anglocentroamericana de Seguros S.A. 1968 La Seguridad de Centroamérica, Cía. de Seguros, S. A. 1967 Depto. de Seguros y Previsión del C.H.N. 1935 Afianzadora Guatemalteca, S. A. [3] 1945 Afianzadora Granai & Townson, S.A. 1968 Unión Central de Pilotos Automovilistas 1952 Comercial Afianzadora S.A. 1968 La Seguridad de Centroamérica, Cía. de Fianzas, S.A. 1969 Depto. de Fianzas del C.H.N. 1935 Reaseguradora de Centroamérica, S. A. [4] 1968	*Extranjeras* Pan American Life Ins. Co. American Life Insurance Co. Alliance Assurance Co. Anáhica, Cía. General de Seguros, S.A. Commercial Union Ins. Co. General Accident Fite and Life Assurance Corp. Ltd. The Hanover Insurance Co. Helvetia, Cía. Suiza de Seguros The Netherlands Ins. Co. The Nothern Assurance Co. Ltd. Royal Insurance Co. Ltd. The Yorkshire Ins. Co. Ltd. Lloyd's de Londres (tres representantes de Compañías Extranjeras venden seguros de Lloyd's).	*Extranjeras* Pan American Life Insurance Co. (Sucursal) 1944 The Hanover Insurance Co.(Sucursal) 1958	*Extranjeras* Pan American Life Insurance Company (Sucursal) British-American Insurance Co. (Sucursal) American Life Insurance Co. (Sucursal) Citizens Standard Life Insurance Co. (Suc.) Firemen's Insurance Co. (Suc.) Hanover Insurance Co. (Suc.) American Home Insurance Co. (Suc.) Home Assurance Co. (Suc.)	

(Cont. CUADRO 27)

	Guatemala	*El Salvador*	*Honduras*	*Nicaragua*	*Costa Rica*
Instituciones auxiliares de crédito	Almacenes Generales de Depósito del Crédito Hipotecario Nacional Almacenadora Guatemalteca, S.A. (Almaguate) 27-XI-68 Almacenes Generales, S.A. (Algesa) 7-IV-69 Compañía Almacenadora (Colosa) 30-XII-70 C.E.A.I.,S.A.	1. Almacenes generales de depósito (los del Banco Hipotecario los únicos por mucho tiempo) 2. Almacenes de desarrollo.	1. Almacenes de depósito S.A. (ALDESA) B.H. 1968 2. Compañía Almacenadora, S.A. (COALSA) 1970	1. Almacenes Generales de Depósito de Nicaragua (Aldenic) 2. Almacenadora del Pacífico (Alpac) 3. Almacenadoras Marítimas (Almar) 4. Inter-American Chemical, Almacenes de Depósito, S.A. (Icadesa)	1. Almacenes Generales del Banco Nacional de Costa Rica.
Otras instituciones auxiliares de crédito	Fenacoac (Federación Nacional de Cooperativas de Ahorro y Crédito. (1963) Cooperativas de Ahorro y Crédito.	ABC (Administración de Bienestar Campesino) (Públ.) 1961 Cía. Salvadoreña del Café (Públ.) 1912 Federación de Cajas de Crédito (Púb.) 1912 Fedecaces (Federación de Ahorro y Crédito de El Salvador) 1966	Fecach (Federación de Cooperativas de Ahorro y Crédito de Honduras).	Fecacnic (Federación de Cooperativas Ahorro y Crédito de Nicaragua).	Instituto Nacional de la Vivienda (Púb.) Instituto de Tierras y Colonización (público) Fedecrédito (Federación de Cooperativas de Ahorro y Crédito).

1 Los privados no están institucionalizados.

2 BANVI (Banco Nacional de la Vivienda); SINAVI (Sistema Nacional de Ahorro y Préstamo para la Vivienda). Proyecto en agosto de 1972.

3 Adaptado al Decreto Ley 478.

4 Los accionistas son dos compañías de seguros de El Salvador, dos de Honduras, tres de Nicaragua, el Instituto Nacional de Seguros de Costa Rica y dos de Guatemala.

5 La cartera de INFOP, Banco Nacional Agrario y SECAS fue absorbida por BANDESA y CORFINA.

Fuente: Elaboraciones de SIECA, con base en la información suministrada por los Bancos Centrales y la Superintendencia de Bancos de Centroamérica.

En Guatemala, además, todos los bancos comerciales son a la vez hipotecarios. Esto les permite operar con mucha mayor libertad en sus operaciones tanto activas como pasivas. Aunque la ley de bancos les obliga a "establecer dos departamentos separados e independientes, a través de los cuales realizarán, respectivamente, las operaciones que correspondan a la banca comercial y a la banca hipotecaria",[4] en la realidad no existen esos compartimientos estancos. También en los años sesenta se constituyeron varias sucursales de bancos extranjeros en el área centroamericana o participación en el capital social de bancos nacionales, sobre todo en Honduras, donde han llegado a ocupar posiciones prominentes dentro de los respectivos sistemas bancarios nacionales.

Bancos de desarrollo e institutos de fomento. La distinción entre bancos de desarrollo e institutos de fomento no es sólo nominal. Los objetivos son distintos y los medios también. Los bancos de desarrollo, como una combinación de bancos comerciales, hipotecarios y corporaciones financieras, prácticamente no tienen limitaciones en sus operaciones activas y pasivas. Operan a corto, mediano y largo plazo en los depósitos y en las colocaciones; y directa o indirectamente sobre las empresas a través de la promoción, consolidación y participación directa. Están constituidos como entidades autónomas o como sociedades anónimas —por ejemplo, el Banco del Ejército en Guatemala— pero con un sentido decididamente desarrollista.

Los institutos de fomento generalmente reciben depósitos de ahorro y a plazo; emiten bonos, cédulas hipotecarias, letras y otros documentos de crédito; adelantos del banco central y líneas de crédito. En los países donde existen bancos de desarrollo estatales, como Nicaragua y Honduras, los institutos de fomento se orientan hacia la exploración de campos nuevos de producción o comercialización. Donde no existen esos bancos, como en El Salvador, los institutos de fomento tienden a llenar ese vacío pero con menores medios y mayores limitaciones.

1.2 *Sistema no bancario*

Compañías financieras. El 25 de junio de 1965 fue creado en Costa Rica la Asociación de Instituciones Privadas de Desarrollo del Istmo Centroamericano como entidad gremial de duración indefinida con

---

4 Decreto del Congreso 1315, artículo 79.

carácter regional y no lucrativa. Los miembros actuales son: FIASA (Guatemala), Financiera Hondureña, S. A. (Honduras), F. D. I. (El Salvador), CNI (Nicaragua) y COFISA (Costa Rica).

El objetivo de estas financieras ha sido otorgar préstamos de mediano y largo plazo para crear y expandir empresas productivas. Todas han recibido cooperación financiera externa de la AID, como se desprende del cuadro 27 A.

CUADRO 27 A

Centroamérica: Préstamos de la AID a las instituciones privadas de desarrollo, 1961-1970

FIASA (Guatemala)	1967		5	millones
Financiera Hondureña	1964	5		
	1966	3	8	millones
F. D. I. (El Salvador)	1964		5.2	millones
CNI (Nicaragua)	1965	3		
	1966	5	8	millones
COFISA (Costa Rica)	1963	5		
	1969	5	10	millones
			36.2	millones

Además de las financieras impulsadas por la AID, han surgido otras instituciones similares, incluyendo FIGSA en Guatemala, e INFISA, FIA e INDESA en Nicaragua.

Resulta interesante que en muchos casos las compañías financieras surgen a la sombra de un banco comercial —como en Nicaragua y Costa Rica— o las financieras crean sus propios bancos comerciales —como Financiera Hondureña, INFISA en Nicaragua y F.D.I., S. A., en El Salvador— repitiendo la misma experiencia de los bancos de ahorro y préstamo e hipotecarios y de capitalización.

Sistema nacional de ahorro y préstamo a la vivienda. Guatemala fue el primer país en Centroamérica en establecer un Instituto de Hipotecas Aseguradas (FHA) como entidad pública, cuyo objeto es realizar operaciones en relación con hipotecas constituidas en garantía de préstamos otorgados con intervención de las entidades aprobadas. A mediados de 1972 también se discutía un proyecto en el Congreso

de aquel país para la creación del Banco de la Vivienda (BANVI), para completar el sistema nacional de ahorro y préstamo.

Los sistemas de El Salvador y Nicaragua surgen en la primera mitad de la década con una institucionalización muy similar. Está constituido (véase cuadro 27) por un Banco Nacional de la Vivienda, entidad pública, y bajo cuyo control surgen tres asociaciones de ahorro y préstamo en cada uno de los países. Las tres asociaciones de Nicaragua tienen conexiones con la banca comercial y las financieras. Además de las asociaciones existen, como en Guatemala, las entidades aprobadas.

En Costa Rica se organizó un sistema de ahorro y préstamo más recientemente —1970—, encuadrándolo en el Departamento de Ahorro y Préstamo (DECAP) del Banco Crédito Agrícola de Cartago y en forma de mutualidades, organizaciones privadas sin fines de lucro.

En Honduras existen empresas y mutualidades privadas e instituciones públicas de ahorro y préstamo, pero aún no se han establecido en asociación legalmente constituida.

Seguros y fianzas. A nivel institucional existe toda una gama de entidades en el ramo de seguros y fianzas en Centroamérica. En Costa Rica se estableció un monopolio estatal desde 1924. En Guatemala, según la legislación vigente, "las empresas privadas de seguros de naturaleza mercantil, cualquiera que sea el origen de su capital, sólo pueden constituirse y organizarse como sociedades anónimas conforme a las leyes del país. Queda prohibido el funcionamiento en el país de agencias o sucursales de empresas aseguradoras extranjeras".[6] A las empresas extranjeras se les concedió un plazo de 18 meses para constituirse como sociedades anónimas después que las casas matrices hubieren presentado a la Superintendencia de Bancos un compromiso escrito en el sentido de que iban a cumplir con las disposiciones de esta ley. En El Salvador han proliferado las sucursales extranjeras, lo mismo que en Nicaragua, aunque en este último país también aumentaron las aseguradoras nacionales. En Honduras son cuatro las compañías nacionales y dos extranjeras, la última en crearse fue promovida por la Financiera Hondureña.

Finalmente, la Compañía Reaseguradora de Centroamérica, S.A. fue creada el 18 de diciembre de 1967 con un capital suscrito de un millón de pesos centroamericanos. El domicilio está en Guatemala y

[6] Decreto ley Nº 473, artículo 19.

los accionistas son dos compañías de Guatemala, dos de El Salvador, dos de Honduras, tres de Nicaragua y el Instituto Nacional de Seguros de Costa Rica.

Almacenes generales de depósito. Durante mucho tiempo únicamente existieron los Almacenes Generales de los Bancos Hipotecarios estatales. Sin embargo, en la segunda mitad de la década de 1960 fueron apareciendo nuevos Almacenes Generales en todos los países de Centroamérica, normalmente en conexión con los bancos comerciales y financieras. Aquéllos tienen el carácter de instituciones auxiliares de crédito, constituidas en forma de sociedades anónimas, cuyo objeto es el depósito, la conservación y custodia, el manejo y la distribución, la compra y venta por cuenta ajena de mercancías o productos de origen nacional o extranjero.

Cooperativas de ahorro y crédito. En los cinco países del área existen tanto las cajas de crédito rural o cooperativas de ahorro y crédito como las federaciones nacionales.

El objetivo del sistema es el de proteger el trabajo de los productores y comerciantes en pequeño, así como de todo trabajador que encauce sus actividades lícitas hacia la producción y distribución. Sin embargo, por estar orientados hacia los sectores de bajos ingresos o hacia las actividades económicas en pequeña escala, podría decirse que el sistema opera tanto a nivel económico como educativo, y su significación debiera medirse no sólo en términos monetarios actuales sino en relación a sus efectos de largo plazo sobre el desarrollo de los recursos humanos.[9]

Las cajas de crédito o cooperativas son sociedades de responsabilidad limitada, entidades privadas locales, controladas y administradas por sus propios socios. Todo socio, cualquiera que sea su naturaleza y la cuantía de su aportación, no puede tener privilegio sobre los demás y sólo tendrá un voto en las asambleas generales. Normalmente no existe más que una por municipio, tendiéndose cada vez más claramente a la creación de sucursales a nivel de aldeas y cantones. La autoridad máxima está en la asamblea general y normalmente es administrada por una junta directiva.

Las federaciones tienen personalidad jurídica propia, su capital

[9] Federación de Cajas de Crédito, San Salvador, 1971, p. 14.

CUADRO 28

Proceso de formación de conglomerados financieros

(Algunos ejemplos)

Nicaragua	*Grupo* BANIC	*Grupo* CID	*Grupo* NIC
		Corporaciones de inversiones diversas	Nacional de Inversiones Financieras, S. A.
Banco Comercial	Banco Nicaragüense - 1953	Banco de América - 1953	Banco de Centroamérica, S. A. - 1972
Cía. Financiera	INDESA - 1969 (Inversiones Nicaragüenses de Desarrollo, S. A.)	FIA - 1969 (Financiera Industrial Agropecuaria)	INFISA - 1962 (Inversiones Financieras, S. A.)
Asociación de ahorro y préstamo	Financiera de la Vivienda, S. A. 1967	Inmobiliaria de Ahorro y Préstamo, S. A. - 1967	Centroamericana de Ahorro y Préstamo, S. A. - 1967
Seguros	La Protectora, S. A.	Inmobiliaria de Seguros, S. A.	Compañía Nacional de Seguros, S. A. 1940
Urbanización y constructora	Finanza y Concesa	SOVIPE	La Occidental, S. A. VIVISA AISA
Guatemala		Granai & Townson	
Banco comercial e hipotecario	(Banco de Ahorro y Préstamo) - 1962 (Banco Comercial) 1966		
Entidad aprobada por el FIA			
Seguros y finanzas	1918		
Constructora	1953	COMOSA	
Almacenes generales de depósito	1969	ALGESA	
Honduras	Banco Financiera Hondureña - 1968		BANCAHSA
Banco Comercial	"		Banco La Capitalizadora Hondureña 1968 Banco del Ahorro Hondureño - 1959
Financiera	" 1961		Banco de Occidente 1951
Seguros	Cía. La Continental, S. A. 1968 Sula, S. A. Almacenes generales ALDESA - 1967		El Ahorro Hondureño En proyecto

está formado por las aportaciones de las cooperativas afiliadas,[7] y tienen facultad para poder abrir sucursales y agencias en el territorio de los países. Pueden establecer también programas de seguros, fianzas, créditos, suministros y otros servicios sus cooperativas afiliadas.[8]

Al terminar la década del sesenta, por consiguiente, Centroamérica contaba con un sistema financiero organizado a nivel nacional. Se afianzan los bancos centrales como directores de la política monetaria y crediticia. A nivel de sector público existen bancos e institutos de desarrollo y de fomento con objetivos eminentemente desarrollistas; y a su vez tienden a establecerse institutos y bancos de la vivienda con la misión concreta de solucionar el problema habitacional. El sector privado va creando sus conglomerados financieros (véase cuadro 28) formados por bancos comerciales, compañías financieras, asociaciones de ahorro y créditos, seguros, almacenes generales y frecuentemente una empresa urbanizadora o contructora.

Ninguno de los bancos de capital nacional o mixto tiene sucursales en el resto de los países del área.[9] Hasta ahora únicamente los bancos extranjeros tienen sucursales en dos o más naciones del área (véase cuadro 27). En Costa Rica, ante las limitaciones legales para sus operaciones pasivas al constituirse como bancos, prefieren constituirse como sociedades financieras. Esta circunstancia quizá sea propicia para que el Banco Centroamericano de Integración Económica organice una red de sucursales en cada uno de los países, constituyendo de esta manera la base institucional de un sistema bancario comercial de dimensiones regionales.

2. *ALGUNOS ASPECTOS BÁSICOS DEL MARCO OPERACIONAL*

El examen del funcionamiento de los principales intermediarios financieros insitucionalizados que se presenta a continuación es parcial, no sólo por la dificultad de hacer un análisis comparativo a nivel centroamericano sin contar con las estadísticas sectoriales homogéneas,

---

[7] En El Salvador los accionistas fundadores de la federación fueron: el Estado, las cooperativas y el Banco Hipotecario.

[8] Acuerdo gubernativo, 15 de junio de 1970.

[9] El Banco Atlántida de Honduras hizo gestiones para extenderse por Centroamérica, sin haberlo realizado todavía.

sino también ante la imposibilidad de cubrir un tema tan amplio en un estudio de esta naturaleza.

2.1 *Bancos comerciales e hipotecarios*

De un análsis un tanto superficial de los cuadros estadísticos parecen desprenderse dos características sobresalientes: a) el cambio experimentado a lo largo de la década en la asignación sectorial de los recursos, y b) la diferencia bien definida entre la política crediticia de los bancos estatales —exceptuando Guatemala— y la de los bancos privados; no tanto en el aspecto sectorial como en los plazos de los préstamos.

En 1961 los préstamos a la agricultura en Guatemala absorbían el 44,7 por ciento de los préstamos nuevos ($CA 33.4 millones) mientras que en 1970 representaba sólo el 26,4 por ciento del total ($CA 44.4 millones); los destinados a la industria pasaron del 9,5 por ciento ($CA 7.1 millones) al 26,5 por ciento ($CA 44.6); la ganadería y la construcción también aumentaron en importancia relativa; en cambio el comercio bajó del 24,6 por ciento al 17,8 por ciento en el mismo periodo ($CA 18.4 y 30.1 millones, respectivamente). De lo anterior parece deducirse que el sistema bancario de Guatemala respondió con bastante flexibilidad a una economía sustitutiva de importaciones y de ensanchamiento del mercado centroamericano, proporcionando sobre todo capital de trabajo (véanse cuadros 39 y 40).

En El Salvador es difícil hacer un análisis sectorial para toda la década, ya que las series preparadas por el banco central se interrumpieron entre 1967 y 1968 debido a un nuevo sistema de clasificación del crédito en vigor desde enero de 1968.[10] Con todo, también puede percibirse una corriente de fondos más importantes hacia la industria y transporte, pasando la cartera de los bancos de $CA 16.6 millones a $CA 36.1 millones en 1967 (9,8 por ciento y 19,8 por ciento del total de la cartera respectivamente). Según la nueva clasificación de 1968-1970, existe en estos años cierto receso en la cartera industrial, en favor del comercio y de "actividades no especificadas".[11] Al englobar en un mismo rubro los sectores agrícola y pecuario, la clasificación de 1961-1967 impide seguir el comportamiento del crédito ya que pudieran haberse compensado las pérdidas y ganancias. De hecho en los años 1968-1970 se percibe un pequeño descenso de la cartera en agricultura

[10] Banco Central de Reserva, *Revista mensual*, diciembre de 1971, p. 22.

[11] Banco Central de Reserva, *Revista mensual*, diciembre de 1971, p. 24.

y un ligero ascenso en ganadería, avicultura y pesca, siguiendo la tendencia de los otros países. Esta misma orientación del crédito se observa en el Banco Hipotecario, aunque con cierto énfasis especial en la construcción. La diferencia entre los bancos privados y el Banco Hipotecario —de capital mixto— está sobre todo en los plazos del préstamo (véanse cuadros 41, 42 y 43).

La política crediticia de El Salvador, excepción hecha del plazo concedido por el Banco Hipotecario en sus créditos, es muy parecida a la de Guatemala, aunque los datos presentados en los cuadros no son comparables, ya que los de Guatemala involucran préstamos nuevos, mientras que los de El Salvador son de cartera. En este último caso tienden a perder importancia relativa tanto los bancos como los sectores que operan a corto plazo.

La cartera del sistema bancario de Honduras tuvo cambios significativos durante la década. La agricultura fue creciendo en importancia hasta 1965 para irla perdiendo lentamente y situarse casi al nivel de 1961 a finales de la década (véase cuadro 44). Los extremos son 19,3 por ciento en 1961, 24,5 por ciento en 1965 y 18,1 por ciento en 1970; y en cifras absolutas $CA 5.6; 13.7 y 27.4 millones, respectivamente Las mayores variaciones se debieron al comportamiento del departamento bancario de BANAFOM, ya que los bancos comerciales privados de 1965 a 1970 la mantuvieron alrededor del 11,7 por ciento.

La ganadería fue cobrando importancia durante la década sin haber encontrado todavía el punto de inflexión. Tanto los bancos privados como el del estado le dedicaron cada vez mayores recursos, pasando del 1,4 por ciento en 1961 al 14,6 por ciento en 1970; aunque en cifras absolutas era de poca consideración ($CA 1.3 millones en 1961, en 1970 representaba ya 22.2 millones). Un caso parecido se observa en la industria, la que pasó de $CA 2.3 en 1961 a 31.5 millones en 1970 representando el 7,9 por ciento y 20,8 por ciento de la cartera del sistema bancario respectivamente, sin que se haya notado el retroceso que se dio en otros países a partir de 1968. La cartera comercial del sistema bancario fue perdiendo importancia relativa durante la década como sucedió en los otros países; los demás sectores evolucionaron con bastante irregularidad. Es digno de notarse que el departamento bancario de BANAFOM se concretó a la promoción de los sectores agrícolas, ganaderos e industriales (véase cuadro 44). A pesar de que la cartera de BANAFOM sólo representó un 24,2 por ciento de la cartera crediticia del sistema bancario de Honduras, sin embargo, representaba el 52,5 por ciento del sector agrícola y el 56 por ciento

del ganadero en 1970, año en que las cifras con relación al resto del sistema bancario fueron las más bajas de toda la década.

Las operaciones del sistema bancario de Nicaragua están condicionadas por la política del Banco Nacional, ya que sólo dicha institución a finales de 1970 representaba el 69,9 por ciento de la cartera del sistema bancario, aunque nada más concedió el 25 por ciento de los préstamos nuevos de ese mismo año. Los sectores más favorecidos fueron la agricultura, la ganadería y la industria (véase cuadro 46), representando los tres sectores el 78 por ciento en 1960, 82 por ciento en 1965 y un 87 por ciento de la cartera del sistema bancario en 1970, y pasando de CA 39.8 millones a CA 143.6 millones en cifras absolutas. De lo anterior, correspondían al sector agrícola CA 23.9 y CA 60.6; al sector pecuario CA 7.7 millones y CA 31.8 y al sector industrial CA 8.2 y CA 45.5. Los bancos comerciales privados dedicaron alrededor de una tercera parte de su cartera al comercio, mientras que el Banco Nacional tuvo un máximo de un 7,4 por ciento en 1965 para bajar al 3,9 por ciento en 1970.

En Costa Rica la banca está nacionalizada desde 1948, palpándose un claro deseo y política decidida de que el sistema bancario esté en función de las necesidades del desarrollo económico,[12] aunque a veces se haya tenido problemas en interpretar cuáles eran esas necesidades. Dentro de los cuatro grandes bancos nacionalizados, el Banco Nacional de Costa Rica, con su departamento comercial, hipotecario, de crédito rural y de fomento de cooperativas, es el que tiene una actividad mayor. En el cuadro 47 pueden verse tanto los valores absolutos como las cifras relativas de los recursos canalizados hacia los distintos sectores. Se incluye el año 1971 en el cuadro tanto por haber empezado ese año a funcionar los departamentos de compañías financieras de los bancos como también las modificaciones del sistema legislativo del Banco Central y de los bancos del sistema.[13]

Tanto la agricultura como la ganadería y la industria evolucionaron en forma muy parecida a la registrada en los demás sistemas de Centroamérica. La agricultura perdió parte de su importancia relativa al descender del 42,2 por ciento en 1961 al 35,1 por ciento en 1970, mientras que subió la ganadería del 17,1 por ciento al 20,8 por ciento, y la industra del 13,8 por ciento al 23,9 por ciento en 1961 y 1970, respectivamente. El crédito personal resulta difícil de interpre-

[12] Ley orgánica del sistema bancario nacional, artículos 3 y 4.

[13] Ley orgánica del Banco Central de Costa Rica, artículo 4.

tar. El porcentaje en 1970 era inferior a los porcentajes de 1961 y 1965; sin embargo, en 1971 subió bruscamente. El problema se plantea en saber cuánto de estos préstamos personales son nuevos debido a las facilidades de los departamentos de las financieras de los bancos estatales abiertas en abril de 1970, y cuánto representa una simple institucionalización de lo que ya estaba ocurriendo fuera del control contable de la superintendencia de bancos.

Bajo el punto de vista de asignación de recursos se encuentra, por consiguiente, una reorientación del crédito en los distintos países del área. La agricultura tiende a perder importancia relativa en favor de la ganadería y de la industria, quizás como expresión de una política de sustitución de importaciones, las oportunidades que ofrece el mercado centroamericano ampliado, y —en el caso de la ganadería— una demanda mundial sostenida.

En Guatemala tanto los bancos privados como los estatales han mantenido una tendencia hacia el corto plazo. En 1961 los préstamos hasta un año (véase cuadro 39), representaban el 41,1 por ciento de todos los préstamos nuevos, mientras que en 1970 los préstamos hasta un año representaban el 88,4 por ciento. Aun el Banco Nacional Agrario y el Instituto de Fomento de la Producción habían pasado de un 9,1 por ciento en 1961 al 72,0 por ciento en 1970 poco antes de que fueran absorbidos por BANDESA y CORFINA. Se debe advertir, sin embargo, que la realidad sea distinta de los datos proporcionados por la superintendencia de bancos y que muchos de los préstamos que aparecen como nuevos no sean nada más que renovaciones semiautomáticas de préstamos anteriores. Este hecho no desvirtúa la necesidad de depender de una renovación que de hecho puede no concederse, aunque otras veces se haga semiautomáticamente. Las tasas máximas permitidas a los bancos en sus operaciones activas ha podido ser una ocasión para acortar los plazos de los préstamos y así poder cobrar las comisiones de apertura.

En El Salvador los bancos comerciales privados conservaron durante la década una relación de 3 a 1 entre los préstamos a corto y mediano o largo plazo, mientras que la relación del Banco Hipotecario —de capital semipúblico— fue la inversa (véase cuadro 43).

Para Honduras no existen datos que cubran todo el sistema bancario sino desde 1968; en cambio se puede seguir toda la trayectoria de los préstamos del BANAFOM a través de sus balances (véase cuadro 45). Exceptuando 1960, en que los préstamos a mediano o largo plazo del BANAFOM fueron únicamente el 51,6 por ciento de su cartera, desde

1965 en adelante los porcentajes fluctúan entre un mínimo de 63,5 por ciento (en 1965) y un 76,6 por ciento (en 1968), mientras que para todo el sistema bancario, incluido el propio BANAFOM, los préstamos a mediano y largo plazo nunca pasaron del 37 por ciento de 1971, manteniéndose alrededor del 66,0 por ciento los de corto plazo. El banco que más préstamos concede a mediano y a largo plazo es el Banco Nacional de Fomento, en su departamento bancario.

En Nicaragua el plazo de los préstamos ha tendido a alargarse, tanto en los bancos privados como en los bancos estatales; sin embargo, los bancos privados llegaron a un mínimo de préstamos a corto plazo en 1970 con el 86,1 por ciento de su cartera, comparado a un 98,4 por ciento en 1960. El Banco Nacional de Nicaragua ha tendido siempre hacia el mediano y largo plazo y más aún en la década de 1960. Los préstamos a mediano y largo plazo representaban en 1960 un 41,2 por ciento de su cartera (véase cuadro 46), comparando a un 44,6 por ciento en 1965 y un 58,5 por ciento en 1970. La relación de todo el sistema bancario fue de 69,7 por ciento en préstamos a corto plazo en 1960 y un 55,0 por ciento en 1970; siendo los préstamos a mediano y largo plazo un 30,3 por ciento y 45 por ciento, respectivamente.

En Costa Rica se observa una tendencia similar a la seguida en Nicaragua por el Banco Nacional. Los préstamos a corto plazo pasaron de 52,4 por ciento en 1961 al 39,8 por ciento en 1970. Los préstamos a mediano y largo plazo evolucionaron en sentido contrario (véase cuadro 47).

Del breve análisis que se ha hecho tanto a nivel de asignación de recursos a los distintos sectores como bajo el punto de vista de los plazos se puede concluir lo siguiente:

a) Los bancos comerciales e hipotecarios privados parecen haber atendido especialmente las necesidades de capital de trabajo de las empresas, tanto de los sectores productivos como de los sectores de servicios.

b) A igual conclusión se llega al analizar los préstamos de los bancos estatales de Guatemala.

c) En cuanto a las carteras crediticias de los bancos estatales de los restantes países del área, se nota una mayor atención en favor de los sectores de la producción, aportando capital de trabajo y —si los plazos de los préstamos pudieran ser un indicativo de la finalidad de préstamos— también financiando por lo menos parte del capital fijo en la agricultura, ganadería e industria.

d) Los bancos comerciales privados han respondido con bastante

flexibilidad a las necesidades cambiantes de las economías centroamericanas, sobre todo de los sectores más dinámicos; mientras que los bancos estatales aparentemente han intentado hacer un desarrollo más equilibrado a nivel de sectores, de plazos, regiones y aun de beneficiarios.

2.2 *Bancos de desarrollo e institutos de fomento*

Los bancos de desarrollo de Centroamérica son: el Banco Nacional de Costa Rica, el Banco Nacional de Nicaragua, el Banco Nacional de Fomento de Honduras y el Banco Nacional de Desarrollo Agrícola y Banco del Ejército de Guatemala, ambos de reciente creación. Los institutos de fomento son: el INFONAC de Nicaragua; BANAFOM de Honduras; INSAFI de El Salvador y CORFINA (en formación) en Guatemala.

El enfoque de estos intermediarios financieros es típicamente desarrollista en un intento de complementar los sectores, regiones y usuarios que quedan al margen de las operaciones de los bancos comerciales e hipotecarios. Su criterio de selección de operaciones se rige más por el criterio de costo-beneficio social que por el de rentabilidad empresarial.

Uno de los factores más limitativos en las operaciones de estas instituciones financieras es la desproporción que parece existir entre los objetivos que se les asigna y los medios con que cuentan para llevarlos a cabo. En 1971, los recursos del BANAFOM procedían en un 39,5 por ciento de su propio capital y reserva y 43,3 por ciento de préstamos recibidos del Banco Central y de líneas de crédito del exterior, mientras que los depósitos representaban nada más que el 17,1 por ciento del total, en contraposición del 78,7 por ciento de los bancos comerciales (véase cuadro 48) para los depósitos y 21,3 por ciento entre capital, reservas y líneas de crédito. El Banco Nacional de Nicaragua dependía en un 49,9 por ciento de los préstamos del exterior y de un 9,8 por ciento de los adelantos del Banco Central, 59,7 por ciento en total. Este porcentaje es mayor aún para INFONAC al llegar a un 74,7 por ciento, de ello, un 64,3 por ciento de recursos externos. Los depósitos sólo representan un 21,5 por ciento y el 9,8 por ciento, mientras que para los bancos comerciales privados los depósitos representan el 69,6 por ciento de los recursos. INSAFI, al no recibir depósitos, depende exclusivamente de su capital y reservas y los préstamos. Estos últimos señalan en 1970 el 37,1 y 62,4 por ciento, respectivamente (véase cuadro 49). Los bancos comerciales, sin incluir el Banco Hipotecario, mantenían en sus cuentas de depósito el 83,5 por ciento del ahorro bancario nacional. Las ventajas de tener depósitos, sobre todo los girables por cheque, es, además de su bajo costo, principalmente servir de base para crear dinero

bancario. La capitalización a través de los presupuestos gubernamentales cada vez más deficitarios ha resultado difícil en la práctica, y la capitalización o adelantos del Banco Central tiene también sus limitaciones por los peligros inflacionarios que ello conlleva. Por otro lado, acudir al mercado interno de capitales resta posibilidades a los proyectos de fomento por las tasas de intereses que generalmente privan. Queda la posibilidad de líneas de crédito blandas del exterior, pero ellos tienen también sus implicaciones en la utilización de los préstamos y en el peso de la deuda externa.

Habría que buscar, entonces, una manera viable de trasladar parte del ahorro nacional a los bancos de desarrollo e institutos de fomento en una forma estable y a bajo precio. En algunos países la utilización del coeficiente de liquidez ha dado buenos resultados. Pudiera estudiarse la posibilidad de utilizar este instrumento cualitativo de política monetaria en Centroamérica.[14]

De otra manera, sobre todo los institutos de fomento estarán en desventaja con relación a los bancos comerciales. Como puede verse en los cuadros 48, 49 y 50, a pesar de la capitalización proporcionalmente grande de las instituciones estatales, y de las facilidades de los préstamos tanto del Banco Central como del exterior, su participación en la concesión de préstamos y descuentos no es tan significativa como pudiera esperarse. En efecto, las posibilidades de los bancos no están tanto en el capital y reservas propios, como en los depósitos que la sociedad les confía.

Al analizar la asignación de los recursos de los bancos comerciales e hipotecarios se hacía hincapié sobre la diferencia bien definida entre la política crediticia de los bancos estatales, los bancos de desarrollo y la de los bancos privados, no tanto en el aspecto sectorial como en los plazos de los préstamos, pero permaneciendo fundamentalmente como instituciones bancarias. Las operaciones de los institutos de fomento han sido, quizás, más diversificadas, aunque cuantitativamente menos importante.

En Honduras se creó el BANAFOM con dos grandes departamentos: el Departamento de Créditos de Operaciones (bancario) y el Departamento de Fomento. Cuando se creó la institución, se pensó que los dos departamentos del banco eventualmente pudieran llegar a separarse ya que ambos revisten caracteres bastante diferentes y pueden llegar a

[14] Legalmente no hay ningún impedimento ya que está contemplado en las leyes monetarias. Véase, por ejemplo, la Ley de instituciones de crédito, San Salvador, 1970, artículo 49.

funcionar como dos instituciones independientes. Sin embargo, después de 22 años de funcionamiento, esa separación no se ha llevado a cabo y de hecho tiene ventajas al contar la institución con un departamento de fomento que se encarga de la investigación para elaborar y preparar proyectos de desarrollo y de un departamento crediticio que se hace cargo del financiamiento del mismo.[15] El departamento bancario representaba en 1970 el 86,0 por ciento de los activos del BANAFOM.

El principal instrumento de acción del INSAFI, para acelerar el proceso de desarrollo industrial en El Salvador, es la concesión de créditos a mediano y largo plazo para la adquisición de maquinaria y equipo, la construcción de edificios industriales y el capital de operación. Al 31 de diciembre de 1970 la cartera de préstamo del instituto la constituían 928 préstamos, por un total de $CA 14.7 millones, cuya estructura fue de 242 créditos a corto plazo (26 por ciento del total) por $CA 490 miles (3 por ciento del valor total de los mismos); 538 créditos a mediano plazo por $CA 6.7 millones (58 y 46 por ciento, respectivamente) y 148 créditos a largo plazo por $CA 7.5 millones (16 y 51 por ciento, respectivamente). El Instituto participa como inversionista en proyectos industriales, siempre que no se encuentre disponible capital privado para financiarlos. En 1970 las inversiones de esta índole ascendían a $CA 1.3 millones. El activo del Instituto en diciembre de 1970 ascendía a $CA 19.3 millones. Es importante también su labor técnica a través del departamento de servicios industriales y de proyectos, de la unidad de investigación de ramas industriales. Asimismo, existe una unidad de pequeñas industrias y artesanías.

Sin embargo, los préstamos del INSAFI sólo representaban el 7 por ciento de los préstamos del sistema bancario, y su activo no alcanzaba el 6 por ciento del total en 1970.

Los sectores productivos de Nicaragua reciben asistencia financiera del INFONAC tanto en forma de préstamos como en la participación directa en el capital social de empresas y el otorgamiento de la asistencia técnica para la realización de proyectos.

Al finalizar 1970 los activos de INFONAC ascendían a $CA 52 millones, lo que representa el 21,3 por ciento con relación a los bancos comerciales. Del total de los recursos, el 86,0 por ciento se canalizó hacia préstamos e inversiones directas.

En esa oportunidad, el Instituto contaba con una cartera de préstamos de $CA 34.2 millones; de ellos $CA 11.6 millones (33,9 por ciento)

---

[15] BANAFOM, *Instituciones financieras de desarrollo*, Tegucigalpa, 1971, p. 21.

a corto plazo y $Ca 22.6 millones (66,1 por ciento) a mediano y largo plazo, en la que el sector agrario, ganadero e industrial participaban con el 33,3 por ciento, 2,3 por ciento y 64,3 por ciento, respectivamente. La cartera de préstamos del Instituto representaba un 20,7 por ciento con relación a los bancos comerciales.

Las inversiones aumentaron tanto en acciones de nuevas empresas, como en el financiamiento de proyectos dirigidos directamente por el Instituto (mejoramiento ganadero, reforestación, banano y apicultura, entre otros). Al 31 de diciembre de 1970 las inversiones totales del Instituto en empresas y proyectos agropecuarios, industriales y de servicios alcanzaban la suma de $Ca 10.7 millones. En esta fecha las inversiones del sistema bancario en los mismos sectores era $Ca 13.1 millones, de los cuales sólo el Banco Nacional de Nicaragua mantenía $Ca 9.6 millones, y el resto —$Ca 3.5— los bancos comerciales privados.

En Costa Rica, los cuatro grandes bancos nacionalizados suplen la falta de un instituto de fomento. Hasta diciembre de 1970 permanecieron en vigencia los topes de cartera que fijaban los límites cuantitativos a las instituciones de crédito. A partir de abril de 1971 fue eliminado el sistema de topes y sustituido por porcentajes que indican cómo deben mantener su cartera los bancos comerciales. Si bien bajo esta nueva modalidad los bancos tienen mayor libertad de acción, adquieren mayor responsabilidad en cuanto al financiamiento adecuado a las distintas ramas de producción, en especial aquellas que el Banco Central ha venido auspiciando a través de un Programa Crediticio. Para 1971 los recursos de dichas instituciones se distribuyeron de la manera siguiente:

Estructura de la cartera

(%)

	Banco Nacional	*Banco Costa Rica*	*Anglo Costarricense*	*Crédito Agrícola de Cartago*
I. Líneas preferenciales [10] (mínimo)	*34*	*26*	*28*	*22*
II. Actividades agroindustriales (máximo)	*43*	*62*	*56*	*62*
Agricultura (mínimo)	11	17	18	18
Ganadería (mínimo)	17	15	10	19
Industria (mínimo)	9	24	22	19
III. Otras actividades e inversiones en valores (máximo)	*23*	*12*	*16*	*16*
TOTAL	*100.0*	*100.0*	*100.0*	*100.0*

[10] Ing. OSPINO VARON E., *Instituciones financieras de desarrollo públicas*, Banco Crédito Agrícola de Cartago, Costa Rica, 1971, p. 8.

En estos tres grupos se incluyen todos aquellos créditos que pudieran denominarse corrientes, ya sean financiados con recursos propios, del Banco Central o del exterior.

Existe además un Programa de Fomento Económico, por el que los bancos del sistema presentan proyectos al Banco Central, el cual los evalúa, y una vez comprobadas las bondades del mismo, otorga las facilidades necesarias para su realización.[17]

Finalmente, en lo que se refiere a Guatemala, el Banco Nacional de Desarrollo Agrícola —BANDESA—[18] fue organizado mediante la fusión del Banco Nacional Agrario, el Servicio Cooperativo Interamericano de Crédito Agrícola Supervisado y la cartera agrícola del Instituto de Fomento de la Producción, de suerte que de esta forma se intentó unificar la política crediticia del gobierno hacia el sector agrícola privado. Para propósitos de asistencia crediticia el Banco se divide en dos ramas importantes: la división bancaria y la de fideicomisos. El BANDESA tiene su campo de acción exclusivamente en el crédito agropecuario en general y especialmente en el financiamiento del crédito indispensable para la ejecución del Plan de Desarrollo Rural 1971-75 y los demás planes que se sucedan.

En cuanto al financiamiento público del desarrollo de las actividades secundarias y terciarias, la Corporación Financiera Nacional de Guatemala, en período de organización, será: "la entidad por la cual el Estado promueve el desarrollo industrial, minero y turístico del país". El Gobierno de la República garantiza a CORFINA la discrecionalidad funcional necesaria para el cumplimiento de su cometido".[19]

Los datos y observaciones antes presentados permiten señalar el papel complementario y desarrollista de los bancos de desarrollo y de los institutos de fomento. Sus políticas y programas financieros dan impresión de estar más integrados en las políticas socioeconómicas nacionales. Parece, sin embargo, que los objetivos y responsabilidades asignadas a estas instituciones no guardan proporción con los recursos de que disponen. Más aún, el hecho de no tener una fuente segura de financiamiento propia o ajena, y la necesidad de fomentar proyectos de lenta recuperación y a veces asumiendo grandes riesgos, dificulta grandemente, especialmente a los institutos de fomento, desempeñar sus funciones.

---

17 *Ibid.*, p. 7.

18 Decreto 99-70.

19 Decreto Nº 46-72, artículos 3 y 4

Es de desear la modernización y refuerzo de algunos de estos intermediarios. Una alternativa pudiera ser fusionar los bancos de desarrollo con los institutos de fomento, como el caso de BANAFOM en Honduras, o convertirlos a todos en banco de desarrollo con la posibilidad de realizar toda clase de operaciones de la banca comercial, hipotecaria y compañías financieras. Esta medida pudiera ayudarles a solucionar, por lo menos en parte, los problemas de liquidez y costo del dinero. En este caso habría que tener un cuidado especial para que no dejasen de ser bancos de desarrollo e institutos de fomento y terminasen actuando como simples bancos comerciales. Anteriormente se insinuó también la posibilidad de transferirles parte del ahorro nacional institucionalizado por medio de instrumentos selectivos de política monetaria.

2.3 *Financieras*

Entre las financieras del grupo ALIDE (Asociación Latinoamericana de Instituciones Financieras de Desarrollo), FIASA, en Guatemala, ha orientado sus operaciones sobre todo al sector privado industrial manufacturero —que absorbía el 65 por ciento de su cartera a mediados de 1971, correspondiendo un 15,0 por ciento a la construcción y porcentajes menores a los demás sectores. Posiblemente la dificultad de emitir y colocar títulos-valores en condiciones de adecuada competencia, motivado por el Decreto-ley 208, haya influido en un desarrollo más rápido de esta financiera.[20]

La Financiera de Desarrollo e Inversión, S. A.,[21] de El Salvador, atiende específicamente dos campos de acción: el del financiamiento y el de la inversión. En el caso de la inversión, la Financiera ha promovido la constitución de cuatro nuevas entidades y ofrece la suscripción de sus acciones al público. Además, tiene inversiones en seis empresas cuyas acciones mantiene en continua oferta al público inversionista. Los principales campos de acción han sido el desarrollo de industrias textileras y alimenticias y la diversificación de la producción agropecuaria. Ha participado también en la construcción hotelera. Una de sus realizaciones fue la creación de Almacenes de Desarrollo y las Parcelaciones Rurales de Desarrollo, S. A.[22]

La Financiera Hondureña, también banco comercial desde 1968,

---

[20] El Decreto-ley 208 ya fue modificado por el Decreto Nº 51-72.

[21] Regulada por el Decreto Nº 94, San Salvador, 1970.

[22] Financiera de Desarrollo e Inversión, S.A., San Salvador 1971, p. 2.

ha experimentado un crecimiento bastante rápido. Sus operaciones se han extendido al campo de los almacenes generales y los seguros.

En seis años y cuatro meses de operaciones —es decir, hasta el cierre del ejercicio de 1970— había canalizado $CA 40.1 millones: 28.2 millones a la industria; 5.8 millones al sector agropecuario y $CA 6.0 millones a exportaciones, turismo y otros. El plazo de los préstamos al sector industrial fue de 17 por ciento hasta un año; 10 por ciento entre 1 y 3 años y el 73 por ciento por períodos superiores a tres años.

El Banco Financiera Hondureña también ha impulsado el mercado de valores a través de la emisión de algunas obligaciones hipotecarias y la emisión de bonos financieros industriales, con un rendimiento anual del 7 por ciento, emitidos al portador y redimibles a su presentación.

La Corporación Nicaragüense de Inversiones tenía una cartera de $CA 14.8 millones a finales de agosto de 1971. De ellos el 67,4 por ciento correspondía al sector industrial, el 14,0 por ciento al agrícola y en menores proporciones a otros sectores. Tenía además participación en el capital social de varias empresas.

Tanto INFISA, FIA como INDESA forman parte de alguno de los conglomerados financieros.

Dentro de los dos campos típicos de las financieras —préstamos e inversiones—, los primeros representaban el 64,0 por ciento de sus activos ($CA 42.0 millones en 1970). Entre los recursos la principal fuente eran los préstamos externos por $CA 19.5 millones. Los valores emitidos llegaron a $CA 10.9 millones, lo que representa un 26 por ciento de su pasivo.

En Costa Rica las financieras han actuado sin regulaciones especiales hasta fecha muy reciente.[23] Tenían plena libertad en fijar las tasas de interés en sus operaciones activas y pasivas, con excepción de los departamentos financieros de los bancos nacionalizados, los que cobraban en las operaciones activas un máximo de cuatro puntos sobre las operaciones pasivas. El término medio oscilaba alrededor del 12 por ciento y 16 por ciento, respectivamente, en abril de 1971, mientras que las financieras privadas cobraban intereses que frecuentemente sobrepasaban el 24 por ciento anual, sobre todo para préstamos de consumo.

El único miembro del grupo de ALIDE en Costa Rica es la Corporación Costarricense de Financiamiento Industrial, S. A. (COFISA), la cual entre 1964 y 1971 había aprobado un total de 1.084 solicitudes de

[23] Esta situación finalizó al entrar en vigor el Decreto legislativo Nº 50-44 del 13 de septiembre de 1972.

crédito por un total de $CA 27.7 millones, e invirtió $CA 150.000 en el capital de otras empresas; otorgando avales y otro tipo de garantía por un total de $CA 1.7 millones.[24] Los plazos de los préstamos se concentran en el mediano plazo con un 65,4 por ciento, un 20 por ciento a corto plazo y 14,5 por ciento a largo plazo. Los sectores principales fueron el agropecuario y el industrial.[25]

El período de operaciones de las financieras privadas institucionalizadas en Centroamérica no es lo suficientemente largo como para poder hacer una evaluación comprensiva.

En términos muy generales se puede afirmar que la creación de las financieras más importantes de la región recibió un fuerte impulso a través del financiamiento externo; que las mismas han tenido un impacto relativamente reducido —pero creciente en todos los países, y de mayor envergadura en Honduras y en Nicaragua—; que tenderán a desempeñar un papel cada vez más importante en el financiamiento del desarrollo; y que también tenderán a elevar la movilización de ahorros para transferirlos al mercado financiero, a través de la formación de conglomerados con bancos comerciales. Debido a las circunstancias anteriores, será importante en el futuro regular las operaciones de dichas financieras dentro de las respectivas esferas de las superintendencias de bancos y los bancos centrales, y lograr una adecuada coordinación de sus actividades a través del mecanismo regional de consulta cuya creación se recomienda en el capítulo 11 de este mismo anexo.

2.4 *Otros intermediarios*

a) No sólo a nivel institucional, sino también en cuanto a sus operaciones, parece ser que las compañías nacionales han ido participando proporcionalmente más en el mercado de seguros y fianzas que al principio de la década, aunque como intermediarios financieros vayan perdiendo importancia relativa con relación al sistema bancario. La Compañía Reaseguradora de Centroamérica, S. A., promovida por diez compañías de seguros de Centroamérica, tiende a reemplazar, por lo menos en parte, una actividad que parecía reservada para las grandes empresas extranjeras.

---

[24] ALADE/RC/Doc. 2. Corporación Costarricense de Financiamiento Industrial, S.A., San José, Costa Rica. 1971.

[25] *Ibid.*

b) Los sistemas nacionales de ahorro y préstamo han crecido a un ritmo verdaderamente acelerado. Se presentan las cifras de El Salvador y Nicaragua por ser los sistemas institucionalmente más completos. Costa Rica y Honduras tienen una experiencia muy corta, y Guatemala aún no publica cifras de las entidades aprobadas.

Al analizar los campos cubiertos por los institutos nacionales de la vivienda y las de las asociaciones privadas y entidades aprobadas, parece detectarse una especialización, dedicándose los institutos nacionales a viviendas de las clases de escasos recursos, mientras que las asociaciones y entidades desarrollan colonias de clase media y media alta.

El Banco Centroamericano de Integración Económica también colabora con el Fondo Financiero de la Vivienda a solucionar la carencia de vivienda de tipo medio. Los préstamos aprobados acumulados al 31 de diciembre de 1971 en este sector fueron de $CA 23.7 millones, de los que se habían desembolsado en la misma época $CA 13.9 millones (véase página 81 de este mismo anexo).

El éxito que han tenido las asociaciones pudiera atribuirse, además de una demanda cada vez más apremiante dado el crecimiento de la población urbana, a una serie de factores que han venido a favorecer esta actividad entre los que se pueden enumerar los crecientes ahorros de los sectores de ingresos medios y el descenso en la expatriación de capitales debido a la inestabilidad y las condiciones poco favorables del mercado internacional de capitales.

c) Instituciones auxiliares de crédito. A finales de la década se establecieron en Centroamérica una cantidad considerable de almacenes generales de depósito; instituciones auxiliares de crédito que, además, tienen la posibilidad de emitir certificados de depósito y bonos de prenda, "los cuales serán transferibles por simple endoso".[20] Lo anterior puede contribuir a un mercado secundario de valores, tal como se señala en la parte v anterior.

d) Federaciones nacionales y cooperativas de ahorro y crédito. Es ya un concepto universalmente aceptado el de que, entre las medidas de fomento económico, y particularmente en referencia al financiamiento de las actividades productivas, existe la necesidad de añadir el factor de

[20] Esto lo facilita el hecho de que los almacenes de depósitos hayan sido promovidos por los bancos.

la asistencia técnica. Esto es particularmente cierto cuando se trata de productores pequeños y medianos.

Las cooperativas de ahorro y crédito y las federaciones nacionales, instituciones paralelas a los bancos de desarrollo e institutos de fomento, coinciden con éstos en la apreciación de los problemas, necesidad de crédito y asistencia técnica, pero difieren en los métodos de operación. En las cooperativas de ahorro y crédito el centro de gravedad está en los propios cooperativistas. La asesoría técnica se busca, porque se siente su necesidad; no es impuesta u ofrecida desde las oficinas estatales.

Las cooperativas de crédito facilitan la prestación de otros servicios cooperativos, como la de suministros, provisión de insumos, programas de previsión y otros. Normalmente las cooperativas de ahorro tienen y desempeñan las siguientes funciones: conceder préstamos, aceptar fondos en custodia, hacer cobros y pagos por cuenta de sus asociados, descontar su cartera, establecer almacenes de depósito, contratar líneas de crédito, cobrar intereses y otros.

Diversas cooperativas se han unido en cada uno de los países del área y han fundado las federaciones nacionales. A nivel operacional dos son los aspectos más sobresalientes que se observan a nivel centroamericano: 1) la integración acelerada de nuevas cooperativas al movimiento nacional y 2) aumento rápido en la capitalización, ahorros y préstamos concedidos.

Por vía de ejemplo, puede observarse la evolución de la Federación Nacional de Guatemala:

FENACOAC: Evolución, 1966 - 1972

Año	*Cooperativas*	*Sucursales*	*Asociados*	*Capitalización*	*Préstamos concedidos*
				$CA	$CA
1966	29	—	4.005	71.543	155.589
1970	75	—	16.630	554.799	1.111.916
1971	75	8	23.307	924.291	3.010.592
1972	78	26	27.271	1.155.587	4.193.633

[1] al 30 de junio.

Fuente: FENACOAC.

En cuanto a El Salvador, en 15 años de función financiera, el Crédito Rural de El Salvador realizó la siguiente gestión:

El Salvador: 1956-57 a 1970-71

Clase de servicio	*Número de crédito*	*Valor financiado*
Crédito Rural	90.004	$CA 34.798.000
Crédito Popular	139.858	8.875.600
Préstamos a empleados	50.418	14.063.200

El Salvador: Sistema de crédito rural, abril 1971

Cajas de crédito (Cooperativas)	39
Número de socios	38.886
Capital social	$CA 685.144
Saldo de préstamos	5.738.400

Fuente: Federación de Cajas de Crédito.

Sería un error juzgar al movimiento cooperativo por sus cifras absolutas, más bien que por sus posibilidades, sobre todo a medida que empiece a surgir un ahorro a nivel de medianos y pequeños comerciantes, agricultores, ganaderos y comerciantes en el área no urbana. Tanto su orientación educacional activa, como la dificultad por parte de los bancos comerciales y bancos de desarrollo de cubrir estas áreas —sobre todo municipios y aldeas— deja un campo abierto y de grandes posibilidades a las cooperativas de ahorro y crédito. Ellas pudieran ser un instrumento importante dentro de la política de desarrollo económico-social equilibrado, ya que actuarían sobre todo en función de los estratos sociales de menores recursos y de las regiones rurales menos atendidas.

Como una apreciación general sobre la evolución de los intermediarios financieros en Centroamérica durante la última década, se puede señalar lo siguiente:

1) Los bancos centrales se consolidaron como el eje de la política monetaria y crediticia, y, de hecho, en importantes orientadores de la política económica nacional. Con distintos grados de énfasis, centraron su atención en mantener la estabilidad de precios y de evitar desequilibrios de la balanza de pagos.
2) El sistema de intermediación financiera ha sido capaz de responder con relativa flexibilidad a los cambiantes requerimientos crediticios de los sectores directamente productivos, aunque con ello ha contribuido a concentrar el crédito en determinadas zonas geográficas y en ciertas actividades.
3) Los bancos comerciales e hipotecarios —nacionales y extranjeros— han logrado movilizar crecientes volúmenes de ahorro. La aplicación de estos recursos no siempre respondió a las prioridades del desarrollo regional, ya que los bancos privados

otorgaron créditos, como es natural, siguiendo criterios comerciales de rentabilidad y reducido riesgo.

4) En cambio, las operaciones activas de la mayoría de los bancos de desarrollo e institutos de fomento, que sí han seguido criterios más vinculados con los requerimientos del desarrollo nacional y regional, se vieron atenuadas por una escasez crónica de recursos. Con distintos grados, todas dichas instituciones dependían fuertemente de líneas de crédito del exterior, y de adelantos de los bancos centrales. Por ello se ha sugerido en algunos casos la conveniencia de transferir parte de los ahorros movilizados por los bancos comerciales hacia los bancos de fomento a través del coeficiente de liquidez.

5) El papel de las corporaciones financieras privadas ha sido de relativamente poca importancia hasta 1972. Sin embargo, su participación en actividades financieras —tanto activas como pasivas— tiende a incrementar con el tiempo, motivo por el cual se sugiere en la parte II del presente anexo incorporar a dichas instituciones al sistema financiero regional a través de un mecanismo de coordinación y consulta. También se puede anticipar que las financieras privadas se asocien con los bancos comerciales para utilizar los recursos que estos últimos movilizan; tendencia que ya se observó durante la segunda mitad de la década 1960. El grado en que las operaciones de las financieras contribuya al desarrollo de la región en el futuro dependerá, en buena medida, de las políticas seguidas por las autoridades monetarias.

6) De continuar las tendencias observadas durante los años sesenta, las compañías de seguro y fianzas perderán importancia relativa como recolectoras de ahorro y proveedoras de financiamiento. Por otro lado, pareciera que las asociaciones de ahorro y préstamo para la vivienda, como sociedades anónimas, irán perdiendo importancia relativa, dando lugar a asociaciones mutualistas, sin fines de lucro.

7) Los intermediarios financieros institucionalizados tradicionales no han cubierto en forma significativa el crédito rural y el crédito supervisado; función que están asumiendo cada vez más las cooperativas de ahorro y préstamo organizadas como cajas de ahorro o bancos populares. Dichas cooperativas operan con bajos costos, y tienen una gran flexibilidad en sus operaciones activas.

CUADRO 29

Guatemala: Créditos del sistema bancario

(Consolidación del crédito del sector)

	Millones de $CA			*Porcentajes*						*% Variación acumulativa*		
	1960	1965	1970	1960		1965		1970		1960-65	1965-70	1960-70
Total	135.6	231.6	317.9	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	11.3	6.5	8.9
Sector público	30.4	61.1	68.2		22.5		22.4		21.5	14.9	2.2	8.4
Sector privado	105.2	170.5	249.7		77.5		73.6		78.5	10.1	7.9	9.0
1. *Bancos Comerciales*	83.9	138.7	229.2	61.8	100.0	59.8	100.0	72.9	100.0	10.6	10.8	10.7
Sector público	3.6	4.5	11.1		4.4		3.3		4.8	4.5	19.8	11.9
Sector privado	80.3	134.2	218.1		95.6		96.7		95.2	10.8	10.5	10.6
2. *Bancos de Fomento*	25.1	37.7	24.6	18.5	100.0	16.3	100.0	9.4	100.0	8.5	— 4.5	1.8
Sector público	.2	1.4	0.9		1.0		3.8		3.2	41.5	— 7.6	14.3
Sector privado	24.9	36.3	23.6		99.0		96.2		96.8	7.9	— 4.1	1.5
3. *Banco Central*	26.5	55.2	56.2	19.5	100.0	23.8	100.0	17.7	100.0	15.8	0.3	7.8
Sector público	26.5	55.2	56.2		100.0		100.0		100.0	15.8	0.3	7.8
Sector privado	—	—	—		—		—		—	—	—	—

Fuente: *Boletín Estadístico*, Consejo Monetario Centroamericano, 1966, 1971.

CUADRO 30

El Salvador: Créditos del sistema bancario

(Consolidación del crédito del sector)

	Millones de $CA			*Porcentajes*						*% Variación acumulativa*		
	1960	1965	1970	1960		1965		1970		1960-65	1965-70	1960-70
Total	156.6	201.7	289.5	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	5.5	7.2	6.3
Sector público	14.9	34.3	48.5		9.3		17.7		16.8	18.2	7.2	12.5
Sector privado	141.7	170.4	241.0		90.7		82.3		83.2	3.8	7.2	5.5
1. *Bancos Comerciales e Hipotecarios*	141.2	170.4	226.2	90.4	100.0	82.5	100.0	78.1	100.0	3.8	5.8	4.8
Sector público	1.8	2.2	2.7		1.3		1.3		1.2	4.1	4.2	4.2
Sector privado	139.4	168.2	223.5		98.7		98.7		98.8	3.8	5.8	4.8
2. *Bancos de Fomento*	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Sector público	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Sector privado	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
3. *Banco Central*	14.9	34.2	63.3	9.6	100.0	17.7	100.0	21.9	100.0	18.1	13.1	15.6
Sector público	13.1	32.0	45.8		88.1		93.6		72.3	19.6	7.5	13.3
Sector privado	1.8	2.2	17.5		12.1		6.4		27.7	4.1	50.0	25.0

Fuente: *Boletín Estadístico*, Consejo Monetario Centroamericano, 1966, 1971.

CUADRO 31

Honduras: Créditos del sistema bancario

(Consolidación del crédito del sector)

	Millones de $CA			*Porcentajes*						*% Variación acumulativa*		
	1960	1965	1970	1960		1965		1970		1960-65	1965-70	1960-70
Total	44.7	85.3	209.7	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	13.9	19.7	16.7
Sector público	11.3	17.9	36.0		25.3		21.0		17.2	9.6	15.0	12.3
Sector privado	33.4	67.4	173.7		74.7		79.0		82.8	15.1	21.0	17.9
1. *Bancos Comerciales*	25.7	46.8	128.6	57.4	100.0	54.8	100.0	61.3	100.0	12.8	22.4	17.5
Sector público	3.9	6.1	11.4		15.1		13.0		8.8	9.4	13.3	11.3
Sector privado	21.8	40.7	117.2		84.9		87.0		91.2	13.4	23.5	18.3
2. *Bancos de Fomento*	12.2	28.8	58.1	27.3	100.0	33.7	100.0	27.6	100.0	18.8	15.0	16.9
Sector público	0.6	2.1	1.6		4.8		7.4		12.7	29.5	— 6.2	10.3
Sector privado	11.6	26.7	56.5		95.2		92.6		97.3	18.2	16.2	17.2
3 *Banco Central*	6.9	9.7	23.2	15.3	100.0	11.4	100.0	11.1	100.0	7.0	19.1	12.9
Sector público	6.9	9.7	23.1		100.0		100.0			7.0	19.1	12.9
Sector privado	—	—	0.1		—		—			—	—	—

Fuente: *Boletín Estadístico*, Consejo Monetario Centroamericano, 1966, 1971.

CUADRO 32

Nicaragua: Créditos del sistema bancario [1]

(Consolidación del crédito del sector)

	Millones de $CA			*Porcentajes*						*% Variación acumulativa*		
	1961	1965	1970	1961		1965		1970		1961-65	1965-70	1961-70
Total	62.7	144.1	255.6	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	23.0	12.2	16.9
Sector público	8.7	13.1	19.7		13.9		9.1		7.8	10.8	8.5	9.5
Sector privado	54.0	131.0	235.9		86.1		90.9		92.2	25.0	12.5	17.8
1. *Bancos Comerciales*	54.7	102.5	178.2	87.3	100.0	71.1	100.0	69.6	100.0	17.0	11.7	14.0
Sector público	0.9	0.7	—		0.8		0.7		—	— 8.8	—	—
Sector privado	53.8	101.8	178.2		98.2		99.5		100.0	17.5	11.8	14.2
2. *Bancos de Fomento*	—	29.3	57.7	—	—	20.4	100.0	22.6	100.0	—	14.5	—
Sector público	—	0.2	—	—	—		0.7		—	—	—	—
Sector privado	—	29.1	57.7	—	—		99.3		100.0	—	14.6	—
3. *Banco Central*	7.8	12.3	19.7	12.7	100.0	8.5	100.0	7.7	100.0	12.1	9.9	10.9
Sector público	7.8	12.3	19.7		100.0		100.0		100.0	12.1	9.9	10.9
Sector privado	—	—	—		—		—		—	—	—	—

[1] No incluye INFONAC.

Fuente: *Boletín Estadístico*, Consejo Monetario Centroamericano, 1966, 1971.

CUADRO 33

Costa Rica: Créditos del sistema bancario

(Consolidación del crédito del sector)

	Millones de $CA			*Porcentajes*						*% Variación acumulativa*		
	1960	1965	1970	1960		1965		1970		1960-65	1965-70	1960-70
Total	156.9	203.1	306.3	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	5.3	8.5	6.9
Sector público	18.2	26.0	56.2		11.6		12.8		18.4	7.4	16.7	11.9
Sector privado	138.7	177.1	250.1		88.4		87.2		81.6	5.0	7.2	6.1
1. *Bancos Comerciales*	120.4	130.6	185.6	76.7	100.0	64.3	100.0	60.6	100.0	1.6	7.3	4.4
Sector público	11.3	6.8	5.0		9.4		5.2		2.7	— 9.6	— 6.1	— 7.8
Sector privado	109.1	123.8	180.6		90.6		94.8		97.3	2.6	7.9	5.2
2. *Bancos de Fomento*	30.6	53.7	69.9	19.5	100.0	26.4	100.0	22.8	100.0	11.9	5.4	8.6
Sector público	1.0	0.4	0.5		3.3		0.7		0.7	— 17.1	4.6	— 6.9
Sector privado	29.6	53.3	69.4		96.7		99.3		99.3	12.5	5.5	8.9
3. *Banco Central*	5.9	18.8	50.7	3.7	100.0	9.2	100.0	16.6	100.0	26.0	22.0	24.0
Sector público	5.9	18.8	50.7		100.0		100.0		100.0	26.0	22.0	24.0
Sector privado	—	—	—		—		—		—	—	—	—

Fuente: *Boletín Estadístico*, Consejo Monetario Centroamericano, 1966, 1971.

CUADRO 34

Guatemala: Crédito del Banco de Guatemala al sistema bancario

	1960		1965		1970	
	Millones de $CA	*%*	*Millones de $CA*	*%*	*Millones de $CA*	*%*
Total	*29.2*	*100*	*38.8*	*100*	*51.8*	*100*
Recursos internos	25.5	87.3	26.0	67.3	35.1	68.9
Recursos externos	3.7	12.7	12.8	32.7	16.6	36.1
Bancos comerciales	*18.1*	*61.9*	*21*	*54.1*	*26.6*	*49.4*
Recursos internos	15.2	83.9	13.1	62.4	18.9	73.8
Recursos externos	2.9	16.1	7.8	37.6	6.6	26.2
Otras intituciones bancarias y Banco de desarrollo	*11.2*	*38.1*	*17.8*	*45.9*	*26.2*	*50.6*
Recursos internos	10.4	92.8	12.9	72.5	14.2	54.2
Recursos externos	0.8	7.2	4.9	27.5	12.0	45.8

Fuente: *Boletín Estadístico*, Consejo Monetario Centroamericano, 1966, 1971.

CUADRO 35

El Salvador: Crédito del Banco Central de Reserva al sistema bancario[1]

	1960		1965		1970	
	Millones de $CA	%	*Millones de $CA*	%	*Millones de $CA*	%
Total	17.2	100	26.1	100	50.0	100.0
Recursos internos	17.2	100	22.7	87.5	48.5	97.0
Recursos externos	—	—	3.4	2.5	1.5	3.0
Banco comerciales e hipotecario	17.2	100	26.1	100	50.0	100.0
Recursos internos	17.2	100	22.7	87.5	48.5	97.0
Recursos externos	—	—	3.4	2.5	1.5	3.0
Otras instituciones bancarias	—	—	—	—	—	—

[1] No se incluyen los créditos a INSAFI.

Fuente: CMCA, *Boletín Estadístico*, 1966 y 1970.

CUADRO 36

Honduras: Crédito del Banco Central[1] al sistema bancario

	1960		1965		1970	
	Millones de $CA	*%*	*Millones de $CA*	*%*	*Millones de $CA*	*%*
Total	*4.16*	*100*	*7.66*	*100*	*18.79*	*100*
Recursos internos	4.16		7.66		18.79	100
Recursos externos	—		—		—	
Bancos comerciales	*86*	*20.7*	*2.1*	*27.4*	*10.2*	*54.2*
Recursos internos	86		2.1		10.2	
Recursos externos	—		—		—	
Banco de desarrollo y otras instituciones bancarias	*3.3*	*79.3*	*5.56*	*72.6*	*8.59*	*45.8*
Recursos internos	3.3		5.56		8.59	
Recursos externos	—		—		—	

[1] Recursos obtenidos a través del Banco Central.

Fuente: Consejo Monetario Centroamericano, *Boletín Estadístico*, 1966, 1971.

CUADRO 37

Nicaragua: Crédito del banco central al sistema bancario [1]

	1961		1965		1970	
	Millones de $CA	%	*Millones de $CA*	%	*Millones de $CA*	%
Total	*26.5*	*100*	*24.6*	*100*	*13.2*	*100*
Recursos internos	21.2	80.0	1.00	40.6	13.2	100
Recursos externos	5.3	20.0	1.46	59.5	—	—
Bancos Comerciales	*23.8*	*89.8*	*1.6*	*65.2*	*13.2*	*100*
Recursos internos	18.5	77.7	0.16	10.0	13.2	100
Recursos externos	5.3	22.3	1.46	90.0	—	—
Banco de Desarrollo y otras instituciones bancarias	*2.7*	*10.2*	*0.83*	*34.7*	—	—
Recursos internos	2.7	100	0.83	100		
Recursos externos	—	—	—	—	—	—

[1] No se incluyen los créditos a INFONAC.

Fuente: Consejo Monetario Centroamericano, *Boletín Estadístico*, 1966, 1971.

CUADRO 38

Costa Rica: Crédito del Banco Central al sistema bancario

	1960		1965		1970	
	Millones de $CA	%	*Millones de $CA*	%	*Millones de $CA*	%
Total	*46.5*	*100*	*46.2*	*100*	*43.8*	*100*
Recursos internos	36.0	77.3	32.3	69.9	37.2	84.9
Recursos externos	10.5	22.7	13.9	30.1	6.6	15.1
Bancos comerciales	*36.2*	*77.7*	*37.3*	*80.7*	*34.2*	*78.0*
Recursos internos	25.7	70.9	25.4	62.7	27.6	80.7
Recursos externos	10.5	29.1	13.9	37.3	6.6	19.3
Banco de desarrollo y otras instituciones bancarias	*10.3*	*22.3*	*8.9*	*19.3*	*9.6*	*22.0*
Recursos internos	10.3		8.9		9.6	
Recursos externos	—		—		—	

Fuente: Consejo Monetario Centroamericano. *Boletín Estadístico*, 1966. 1971.

CUADRO 39

Guatemala: Préstamos nuevos concedidos por los bancos del sistema, por sectores y por plazos

	Millones de $CA			Porcentajes					
	1961	1965	1970	1961		1965		1970	
Agricultura	33.4	39.8	44.4	*44.7*		*38.3*		*26.4*	
Hasta 1 año	8.7	37.5	42.7		26.0		94.3		96.1
De 1 a 3 años	23.4	1.3	1.7		69.9		3.1		1.7
De más de 3 años	1.4	1.0	1.0		4.2		2.6		2.2
Ganadería	3.2	7.6	11.7	*4.3*		*7.3*		*6.9*	
Hasta 1 año	0.6	3.3	7.4		18.8		43.2		63.4
De 1 a 3 años	1.4	1.3	1.9		43.8		17.7		16.4
De más de 3 años	1.2	3.0	2.4		37.5		39.1		20.2
Industria	7.1	17.9	44.6	*9.5*		*17.3*		*26.5*	
Hasta 1 año	3.0	15.6	40.2		42.3		87.2		90.1
De 1 a 3 años	2.5	1.0	1.8		35.2		5.5		4.0
De más de 3 años	1.6	1.3	2.6		22.5		7.3		5.9
Comercio	18.4	18.8	30.1	*24.6*		*18.1*		*17.8*	
Hasta 1 año	15.1	18.1	30.0		82.5		96.4		99.7
De 1 a 3 años	3.1	0.7	—		16.9		3.5		0.2
De más de 3 años	0.1	—	—		0.5		0.1		0.1
Construcción	3.1	6.6	16.3	*4.0*		*6.5*		*9.6*	
Hasta 1 año	0.9	3.0	12.1		30.0		46.1		74.6
De 1 a 3 años	1.0	0.8	0.9		33.3		11.9		5.4
De más de 3 años	1.1	2.8	3.3		36.7		42.0		20.0
Otros	9.5	13.1	21.4	*12.8*		*12.6*		*12.7*	
Hasta 1 año	2.9	7.5	16.5		30.2		57.3		76.7
De 1 a 3 años	4.3	0.7	1.3		44.8		5.3		6.0
De más de 3 años	2.4	4.9	3.7		25.0		37.4		17.2
Total	*74.7*	*103.8*	*168.4*	*100.0*	*100.0*	*100.0*	*100.0*	*100.0*	*100.0*
Hasta 1 año	31.2	85.0	148.9		41.8		81.9		88.4
De 1 a 3 años	35.7	5.8	6.6		47.8		5.6		3.9
De más de 3 años	7.8	13.0	13.0		10.4		12.5		7.7

Fuente: *Boletín Estadístico*, Banco de Guatemala.

CUADRO 10

Guatemala: Préstamos de instituciones financieras por plazos y estructura, 1961, 1965, 1969, 1970

($CA 000)

	INFOP[a]				BNA[b]			
	1961	1965	1969	1970	1961	1965	1969	1970
Plazos								
Total	5.590.7	6.903.7	10.276.4	9.054.8	7.848.5	1.725.5	3.151.2	2.624.0
Hasta 1 año	508.5	4.659.8	7.180.7	6.484.4	706.6	1.446.8	2.335.0	1.907.8
De 1 a 3 años	2.289.3	1.167.9	1.130.7	1.726.9	7.135.5	172.6	335.5	452.1
De 3 a 5 años	602.9	694.6	806.3	186.4	6.4	64.8	266.3	60.5
Más de 5 años	190.0	371.4	1.158.7	657.1	0.0	41.3	214.4	203.6
			PLAZOS (por cientos)					
Plazos	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
Hasta 1 año	9.1	67.6	69.9	71.6	9.0	83.9	74.1	72.7
De 1 a 3 años	67.5	16.9	11.0	19.1	90.9	10.0	10.7	17.2
De 3 a 5 años	17.8	10.1	7.9	2.1	0.1	3.8	8.5	2.3
Más de 5 años	5.6	5.4	11.3	7.3	0.0	2.4	6.8	7.8
			ESTRUCTURA (por cientos)					
Sector Económico								
Agricultura	77.5	53.6	53.5	48.3	23.4	85.6	77.4	77.4
Ganadería	4.0	19.5	15.9	17.0	1.3	8.2	13.8	12.9
Otros agropecuarios	3.2	3.6	0.9	0.7	72.3	—	4.9	0.4
Minería	—	—	—	—	—	—	—	—
Industria manufacturera	4.0	17.2	24.9	22.9	0.0	—	—	—
Construcción	—	1.5	0.0	0.3	0.2	1.1	0.9	4.8
Comercio	3.0	0.1	6.1	1.3	—	—	0.2	—
Transporte	—	—	7.5	8.7	—	—	—	—
Servicios	—	0.1	—	—	—	—	—	—
Otros	8.3	4.4	1.2	0.8	2.8	5.1	2.8	4.5
TOTAL:	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0

[a] Instituto de Fomento de la Producción.
[b] Banco Nacional Agrario.
Fuente: Superintendencia de Bancos de Guatemala.

CUADRO 41

El Salvador: Bancos comerciales e Hipotecario
Saldo al final del período

(Cartera crediticia por bancos y sectores)

	Bancos comerciales		*Banco Hipotecario*		*Comerciales + Hipotecario*	
	1961	1967	1961	1967	1961	1967
			$CA (Millones)			
Agropecuarios	26.2	32.9	6.4	19.5	32.4	52.4
Industria y transporte	15.3	33.6	1.3	2.5	16.6	36.1
Construcción	4.8	8.2	7.0	12.0	11.8	20.2
Comercio y finanzas	28.8	41.7	32.0	29.5	60.0	71.3
No clasificadas	0.9	1.3	7.3	1.5	8.2	2.8
TOTAL:	75.0	117.0	54.0	65.0	129.0	182.8
			(%)			
Agropecuarios	36.7	28.0	12.0	30.0	26.0	28.7
Industria y transporte	15.5	28.5	2.0	3.9	9.8	19.8
Construcción	6.8	6.9	12.5	18.4	9.5	11.0
Comercio y finanzas	39.7	35.5	58.8	45.4	48.1	39.0
No clasificadas	1.2	1.1	13.5	2.3	6.6	1.5
TOTAL:	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
			(%)			
Agropecuarios	80.1	62.9	19.8	37.2	100.0	100.0
Industria y transporte	88.8	93.0	11.2	7.0	100.0	100.0
Construcción	41.0	40.5	59.0	59.4	100.0	100.0
Comercio y finanzas	46.7	58.5	53.2	41.4	100.0	100.0
No clasificadas	11.0	46.3	89.0	53.6	100.0	100.0
TOTAL:	56.4	64.4	43.3	35.6	100.0	100.0

Fuente: Banco Central de Reserva, *Revista Mensual*, San Salvador.

CUADRO 42

El Salvador: Bancos comerciales e Hipotecario

(Cartera crediticia por bancos y sectores) [1]
(Al 30 de junio)

	Bancos comerciales		*Banco Hipotecario*		*Comerciales + Hipotecario*	
	1968	1970	1968	1970	(1+2) 1968	(1+2) 1970
Agricultura	32.3	30.7	19.2	16.9	51.5	47.6
Ganadería, Avicultura y pesca	5.3	7.3	4.1	5.3	9.4	12.6
Industria manufacturada	49.8	42.5	5.2	5.5	55.0	48.0
Construcción	22.7	25.2	30.4	34.3	53.1	59.5
Comercio	109.3	108.4	41.3	55.2	150.6	163.6
Actividades no clasificadas	64.8	88.4	52.5	62.0	117.3	145.1
Otras	3.8	5.9	1.2	1.5	5.0	6.8
TOTAL:	288.0	302.8	153.9	180.7	442.6	483.5
			(%)			
Agricultura	11.2	10.2	12.5	9.3	11.7	9.8
Ganadería, avicultura y pesca	1.1	2.6	2.6	2.9	2.1	2.6
Industria manufacturada	17.3	14.1	3.4	3.1	12.4	9.9
Construcción	7.9	8.3	19.8	19.0	12.0	12.3
Comercio	37.9	35.8	26.9	30.6	34.1	33.8
Actividades no clasificadas	22.4	27.6	34.1	34.5	26.5	30.0
Otras	2.2	1.4	0.6	0.6	1.2	1.4
TOTAL:	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
			(%)			
Agricultura	62.7	64.5	37.2	35.5	100.0	100.0
Ganadería, avicultura y pesca	56.8	57.9	43.6	42.0	100.0	100.0
Industria manufacturada	90.5	88.5	9.4	11.4	100.0	100.0
Construcción	42.7	42.3	57.2	57.6	100.0	100.0
Comercio	72.5	66.2	27.4	33.7	100.0	100.0
Actividades no clasificadas	55.2	57.3	44.7	42.6	100.0	100.0
Otras	76.0	78.0	24.0	22.0	100.0	100.0
TOTAL:	65.0	62.6	35.0	37.1	100.0	100.0

[1] Los datos no pueden compararse con los de 1961-67 debido al nuevo sistema de clasificación del crédito en vigor a partir de enero de 1968.

Fuente: Banco Central de Reserva, *Revista Mensual*, San Salvador.

CUADRO 43

El Salvador: Préstamos concedidos por bancos comerciales e hipotecarios a particulares e instituciones financieras (saldo al 30 de junio)[1]

(En pesos centroamericanos)

	Bancos comerciales			*Bancos hipotecarios*			*Total*		
	Corto plazo	*Largo plazo*	*Total*	*Corto plazo*	*Largo plazo*	*Total*	*Corto plazo*	*Largo plazo*	*Total*
1960							83.2	54.4	137.5
1965	78.7	23.7	102.4	9.7	39.3	49.0	88.4	63.0	151.4
1970	98.7	25.8	122.5	19.9	50.9	70.8	118.6	74.7	193.3
				Estructura %					
1960							60.5	39.5	100
1965	76.8	23.2	100	19.8	80.2	100	58.4	41.6	100
1970	80.6	19.4	100	28.1	71.9	100	61.4	38.6	100
				Tanto por ciento					
1960							100		
1965	89.0			10.9			100		
1970	83.2			16.7			100		
				(%)					
1960								100	
1965		37.6			62.4			100	
1970		31.8			68.1			100	
				(%)					
1960									100
1965			67.6			32.3			100
1970			63.3			36.6			100

1 Los saldos se refieren al 30 de junio por ser fin de ejercicio para el Banco Hipotecario.

Fuente: Banco Central de Reserva, *Revista Mensual*, y Banco Hipotecario, *Memoria*.

CUADRO 44

Honduras: Cartera crediticia del sistema bancario

(Fin de período)

	1961			1965			1970		
	B. comerciales	BANAFOM	*B. comerciales* + BANAFOM	*B. comerciales*	BANAFOM	*B. comerciales* + BANAFOM	*B. comerciales*	BANAFOM	*B. comerciales* + BANAFOM
1. Agricultura			5.6	4.6	9.1	13.7	15.0	14.4	27.4
2. Ganadería, avicultura y pesca			1.8	1.6	4.5	6.1	9.7	12.5	22.2
3. Industria			2.3	6.8	1.8	8.6	26.3	5.2	31.5
4. Comercio			8.5	14.6	0.2	14.8	22.6	1.1	23.7
5. Propiedad raíz			8.8	6.1	0.6	6.7	22.9	2.7	25.6
6. Servicios			1.7	5.7	0.3	4.0	10.0	0.5	10.5
7. Consumo			1.7	1.9	0.05	2.0	10.1	0.1	12.5
8. Total	22.6	6.4	29.0	34.2	16.6	55.9	114.7	36.6	151.3
				(estructura %)					
1. Agricultura			19.3	11.7	54.8	24.5	11.3	39.4	18.1
2. Ganadería, avicultura y pesca			4.4	3.9	27.1	10.8	8.5	34.0	14.6
3. Industria			7.9	17.3	10.8	15.4	23.0	14.3	20.8
4. Comercio			29.3	37.0	1.5	26.5	19.8	3.0	15.7
5. Propiedad raíz			30.2	15.5	3.6	12.5	20.0	7.4	16.9
6. Servicios			4.3	9.5	1.8	7.2	8.7	1.3	6.9
7. Consumo			4.3	4.8	0.3	8.5	8.8	0.4	6.7
8. Total			100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
				(%)					
1. Agricultura				85.5	66.4	100.0	47.4	52.5	100.0
2. Ganadería, avicultura y pesca				25.6	74.4	100.0	43.9	56.0	100.0
3. Industria				79.1	21.0	100.0	83.3	16.6	100.0
4. Comercio				98.3	1.7	100.0	95.3	4.6	100.0
5. Propiedad raíz				91.0	8.9	100.0	89.4	10.5	100.0
6. Servicios				92.6	7.4	100.0	95.2	4.7	100.0
7. Consumo				97.4	2.5	100.0	98.5	1.4	100.0
8. Total	77.7	22.2	100	70.2	29.7	100.0	75.8	24.2	100.0

Fuente: Banco Central, *Informe Económico* y *Revista Trimestral*.

CUADRO 45

Honduras: Comportamiento de la cartera de créditos

	$CA *millones*			*Tanto por ciento*		
	Corto plazo	*Mediano y Largo plazo*	*Total*	*Corto plazo*	*Mediano y Largo plazo*	*Total*
A) BANAFOM						
1960	2.9	3.1	6.0	48.3	51.6	100
1965	5.9	10.3	16.2	36.4	63.5	100
1968	6.3	20.7	27.0	23.3	76.6	100
1969	8.6	23.5	32.1	26.8	73.2	100
1970	12.0	22.5	34.5	34.7	65.0	100
B) *Sistema bancario*						
Préstamos y descuentos vigentes						
1968	69.3	34.1	103.4	67.0	33.0	100
1969	85.2	36.5	121.7	70.0	30.0	100
1970	93.5	47.6	141.1	66.2	33.8	100
1971	92.6	54.4	147.0	63.0	37.0	100

Fuente: Superintendencia de Bancos y *Memoria* de BANAFOM, 1970.

CUADRO 16

Nicaragua: Bancos comerciales, crédito al sector privado

(Fin de período)

(Millones de $CA)

	1960			1965			1970		
	Bancos privados	*B. Nac. de Nicaragua*	*B. privados + B. Nac. de Nicaragua*	*Bancos privados*	*B. Nac. de Nicaragua*	*B. privados + B. Nac. de Nicaragua*	*Bancos privados*	*B. Nac. de Nicaragua*	*B. privados + B. Nac. de Nicaragua*
Colocaciones	*19.9*	*37.2*	*61.1*	36.3	64.3	*100.6*	50.1	114.9	*165.1*
Corto plazo	13.7	21.8	35.7	32.0	35.6	67.7	43.2	47.6	90.9
Agrícolas	3.2	12.6	15.8	7.5	19.4	26.9	8.9	28.7	37.6
Ganaderos	1.8	2.2	4.0	3.7	2.5	6.2	5.5	3.4	8.9
Industriales	4.0	2.7	6.8	9.4	8.6	18.1	13.1	11.1	24.2
Otros	—	1.5	1.5	—	0.3	0.3	—	—	—
Comerciales	4.7	2.7	7.4	11.3	4.7	16.0	15.6	4.4	20.1
Larga plazo	0.2	15.5	*15.6*	4.3	28.6	*32.9*	6.9	67.2	*74.2*
Agrícolas	—	8.2	8.2	—	9.5	9.4	2.9	26.9	29.8
Ganadería	—	3.7	3.7	2.0	12.5	14.5	2.2	20.7	22.9
Industriales	—	1.4	1.4	2.2	5.3	7.5	1.7	19.6	21.3
Vivienda familiar	—	—	—	—	—	—	0.1	—	0.1
Otros	0.2	2.0	2.2	—	1.3	1.3	—	—	—
	%	%	%	%	%	%	%	%	%
Total:	27.3	72.7	100.0	36.1	63.9	100.0	30.4	69.6	100.0
Corto plazo	*38.6*	*61.4*	100.0	*47.3*	*52.6*	100.0	47.5	52.5	100.0
Agrícolas	20.1	79.8	100.0	28.0	72.0	100.0	23.7	76.3	100.0
Ganaderos	43.8	56.2	100.0	59.5	40.5	100.0	61.7	38.3	100.0
Industriales	59.4	40.5	100.0	52.2	47.8	100.0	54.3	45.7	100.0
Otros	—	100.0	100.0	—	—	—	—	—	—
Comerciales	63.5	36.5	100.0	70.4	29.6	100.0	77.9	22.1	100.0
Largo plazo	*1.4*	*98.4*	100.0	*13.0*	*86.9*	100.0	*9.3*	*90.6*	100.0
Agrícolas	—	100.0	100.0	—	100.0	100.0	9.7	90.3	100.0
Ganadería	—	100.0	100.0	14.1	85.9	100.0	9.8	90.2	100.0
Industriales	—	100.0	100.0	29.5	70.5	100.0	7.9	92.1	100.0
Vivienda familiar	1.4	98.4	100.0	—	100.0	100.0	—	—	—
Otros	—	—	100.0	—	—	100.0	—	—	100.0

(Cont. CUADRO 46)

	1960			1965			1970		
	Bancos privados	*B. Nac. de Nicaragua*	*B privado + B. Nac. de Nicaragua*	*Bancos privados*	*B. Nac. de Nicaragua*	*B privado + B. Nac. de Nicaragua*	*Bancos privados*	*B. Nac. de Nicaragua*	*B privado + B. Nac. de Nicaragua*
	100.0 %	*100 %*	*100 %*	*100 %*	*100 %*	*100 %*	*100 %*	*100 %*	*100 %*
Agrícolas	22.8	56.0	47.2	26.4	44.9	36.2	23.6	48.5	40.9
Ganadería	12.7	16.0	15.1	16.4	23.4	20.6	15.4	20.9	19.3
Industriales	28.9	11.3	16.1	26.1	21.8	23.5	29.6	26.7	27.6
Otros	1.5	9.4	7.1	—	2.5	1.6	0.2	—	—
Comerciales	33.8	7.3	14.5	31.1	7.4	16.0	31.2	3.9	12.2
TOTAL:	*100 %*	*100 %*	*100 %*	*100 %*	*100 %*	*100 %*	*100 %*	*100 %*	*100 %*
Corto plazo	98.4	58.8	69.7	88.2	55.4	67.2	86.1	41.5	55.0
Largo plazo	1.6	41.2	30.3	11.8	44.6	32.7	13.9	58.5	45.0

Fuente: Banco Central de Nicaragua, *Informe anual 1970*.

CUADRO 47

Costa Rica: Colocaciones de los bancos comerciales, por sectores

(Millones de $CA al fin de periodo y %)

	1961		1965		1970		1971	
	$CA	%	$CA	%	$CA	%	$CA	%
Agricultura	44.6	42.2	54.1	36.9	66.7	35.1	74.4	29.6
Ganadería	18.1	17.1	29.9	20.1	39.6	20.8	57.2	22.8
Industria	14.6	13.8	28.3	19.0	45.4	23.9	53.6	21.3
Electricidad	0.46	0.4	0.9	0.6	0.8	0.4	0.8	0.3
Vivienda	4.0 [1]	3.9	2.8	1.9	1.8	0.9	1.9	0.7
Comercio	8.5	8.0	8.2	5.5	5.4	3.8	15.0	6.0
Servicios	6.2 [2]	5.8	9.3	6.3	12.1	6.4	15.3	6.1
Crédito personal	5.5	5.3	8.3	5.6	9.2	4.8	22.5	9.0
No clasificados	3.6	3.4	5.3	3.6	9.1	4.8	10.1	4.0
TOTAL	*105.5*	*100.0*	*148.3*	*100.0*	*190.0*	*100.0*	*250.8*	*100.0*
Corto plazo	55.3	52.4	59.8	40.3	75.6	39.8		
Mediano y largo plazo	30.0	28.5	61.7	41.6	86.3	45.4		
No clasificados	20.2	19.1	26.8	18.1	28.1	14.8		

1 Inversiones bienes urbanos.

2 Almacenaje, transportes.

Fuente: Banco Central de Costa Rica, *Boletín Estadístico*.

CUADRO 48

Honduras: Sistema bancario

(Algunas relaciones)
1970

	Millones de $CA			*Tanto por ciento*			*Tanto por ciento*		
	Bancos comerciales	BANAFOM	*Total*	*Bancos comerciales*	BANAFOM	*Total*	*Bancos comerciales*	BANAFOM	*Total*
a.									
1. Capital y reservas	22.8	21.0	43.8	51.1	49.0	100	11.4	39.5	17.3
2. Depósitos	156.7	9.1	165.8	94.5	5.5	100	78.7	17.1	65.7
3. Préstamos recibidos del:	19.7	23.0	42.7	46.1	53.9	100			
3.1 Banco central	9.7	6.0	15.7	61.8	38.2	100	4.9	11.3	6.2
3.2 Exterior	10.0	17.0	27.0	27.0	63.0	100	5.0	32.0	10.7
1 + 2 + 3 =	199.2	53.1	252.3	78.9 %	21 %	100	100%	100%	100%
b.									
Préstamos y descuentos	117.2	38.1	155.3	75.5 %	24.5 %	100			

Fuente: Banco Central de Honduras, *Boletín Estadístico, Memoria 1972.*

CUADRO 49

El Salvador: Sistema bancario e INSAFI, *1970*

(Algunas relaciones)

	$CA *Millones*				*Porciento*				*Porciento*			
	Bancos comerciales	*Bancos hipotecarios*	INSAFI	*Total*	*Bancos comerciales*	*Bancos hipotecarios*	INSAFI	*Total*	*Bancos comerciales*	*Bancos hipotecarios*	INSAFI	*Total*
A.												
1. Capital y reserva	15.0	7.6	7.0	29.6	50.6	25.6	23.6	100	8.0	8.3	37.1	9.9
2. Depósitos	150.0	29.7	—	179.7	83.5	16.5	—	100	80.3	32.3	—	60.4
3. Préstamos de:	21.8	9.1	11.6	42.5	51.3	21.4	27.3	100	11.7	9.9	62.4	14.3
Banco central	21.8	5.5										
Exterior	—	3.6										
4. Cédula hipotecaria	—	45.5	—	45.5	—	100.0	—	100	—	49.5	—	15.3
1 + 2 + 3 =	186.8	91.9	18.6	297.3	62.8	30.9	6.2	100	100.0	100.0	100.0	100.0
B.												
Préstamos y descuentos	122.5	70.8	14.7	208.0	58.8	34.0	7.1	100				

Fuente: Banco Central de Reserva, *Boletín Estadístico;* INSAFI, *Memoria,* 1970.

CUADRO 50

Nicaragua: Sistema bancario e INFONAC

(Algunas relaciones)

1970

	Millones $CA				*Porciento*				*Porciento*			
	Bancos privados	*Bancos Nac. de Nicaragua*	INFONAC	*Total*	*Bancos privados*	*Bancos Nac. de Nicaragua*	INFONAC	*Total*	*Bancos privados*	*Bancos Nac. de Nicaragua*	INFONAC	*Total*
A.												
1. Capital y reservas	17.5	25.1	7.3	49.9	35.	50.3	14.6	100	19.2	18.0	15.5	18.4
2. Depósitos	63.4	28.7	4.6	96.7	65.5	26.6	4.7	100	69.6	21.5	9.8	35.7
3. Préstamos recibidos del:	10.1	79.7	34.1	124.9	8.0	63.8	28.1	100	11.1	59.7	74.7	
3.1 Banco central	—	13.1	5.5	18.6	—	70.4	29.5	100	—	9.8	11.9	6.8
3.2 Exterior	10.1	66.6	29.6	106.3	9.5	62.7	27.8	100	11.1	49.9	64.3	39.3
1 + 2 + 3 =	91.0	133.5	47.0	271.5	33.5	49.3	17.3	100	100.0	100.0	100.0	100.0
B.												
Préstamos y descuentos concedidos	50.2	114.8	34.7	199.7	25.0	57.4	17.4	100				

Fuente: Banco Central de Nicaragua, *Informe Anual 1971*.

CUADRO 51

Nicaragua: Sistema bancario al 31 de enero de 1971

	Banco Nacional		Bancos Privados						Total	
	Banco Nacional de Nicaragua		*Bancos nacionales*		*Sucursales extranjeras*		*Total*			
	$Ca	%	$Ca	%	$Ca	%	$Ca	%	$Ca	%
1. Crédito interno	124.4	*69.3*	44.9	25	10.0	5.6	55.0	*30.6*	179.4	100.0
1.1 Inversiones	9.8	73.7	3.5	26.2	—		3.5	26.2	13.3	100.0
1.2 Colocaciones	114.5	68.9	41.4	25	10.0	6.0	51.5	31.0	166.0	100.0
Corto plazo	471.0	41.2	35.3	85.3	9.2	92.0	44.6	86.6	91.7	55.2
Largo plazo	67.4	58.8	6.1	14.7	.8	8.0	6.9	13.4	74.3	44.7
2. Capital y reserva	25.4	59.0	13.8	32.1	3.7	8.7	17.5	40.8	43.0	100.0
3. Depósitos	*22.0*	25.1	48.1	55.0	17.4	19.9	65.6	74.9	*87.6*	100.0
3.1 Cuenta corriente	11.4	22.0	29.1	56.0	11.4	22.0	40.6	78.0	52.0	100.0
3.2 Ahorro y plazo	10.5	29.7	19.0	53.4	6.0	16.8	25.0	70.3	35.6	100.0
4. Préstamos externos	*65.5*	*87.8*	9.0	*12.2*	—	—	9.1	*12.2*	*74.7*	100.0
4.1 Corto plazo	24.5	37.3	9.0	100%	—	—	9.1	100.0	33.6	45.0
4.2 Largo plazo	41.0	62.6	—	—	—	—	—	—	41.1	55.0

Fuente: Banco Central de Nicaragua, *Boletín Semestral*, enero-junio 1971.

INDICE

INDICE

PRESENTACIÓN 9

I. LA MOVILIZACIÓN DE RECURSOS EXTERNOS Y SU SERVICIO 13

A. Antecedentes 13

B. El financiamiento externo neto a largo plazo, 1961-1970 17
1. Magnitudes generales 17
2. Salidas netas de capital privado 19
3. Variación en las reservas internacionales 20
4. Financiamiento oficial 22
a) Préstamos autorizados 22
b) Préstamos netos desembolsados 28
c) La transferencia neta 31
d) Las donaciones y la cooperación técnica a Centroamérica 36
e) Distribución por sector de los préstamos oficiales aprobados 38
f) Las condiciones de la asistencia oficial 41
5. El servicio del capital externo total y de la deuda pública externa 46

C. Perspectivas del financiamiento externo oficial y el endeudamiento para la década de 1970 59

D. Propuestas para mejorar la capacidad regional de utilizar recursos externos oficiales 70

II. EL BANCO CENTROAMERICANO DE INTEGRACIÓN ECONÓMICA 74

A. Las actividades del BCIE durante la década de 1960 74

B. Perspectivas de las operaciones del BCIE durante la década de 1970 dentro del esquema del desarrollo integrado 87

C. Las perspectivas del BCIE dentro de un esquema de menor integración 89

D. Propuestas para reforzar el papel del BCIE en la promoción del desarrollo integrado 90

III. LA INVERSIÓN EXTRANJERA DIRECTA Y LA INTEGRACIÓN EN CENTROAMÉRICA 97

A. Consideraciones generales 97

B. La participación de la inversión extranjera directa en la integración durante la década de 1960 100

1. Balanza de pagos 103
2. La participación de la inversión extranjera directa en la formación de capital 105
3. La inversión extranjera directa y las finanzas públicas 106
4. La inversión extranjera y el empleo 107
5. La inversión extranjera y la transferencia de tecnología 108
6. La inversión extranjera directa y las exportaciones extrarregionales 109
7. La inversión extranjera y el desarrollo equilibrado de la región 110
8. El fenómeno de las adquisiciones 111

C. Hacia una política regional común frente al capital foráneo 113

1. Instrumentos legislativos 119
2. Instrumentos administrativos 125
3. Instrumentos específicos 127
4. Otros instrumentos 129

IV. EL FINANCIAMIENTO DE LAS INSTITUCIONES REGIONALES .. 134

A. El financiamiento de los organismos e instituciones de la integración durante la década de 1960 134

B. Propuestas alternativas para el financiamiento de los organismos y las instituciones de la integración 137

1. Magnitud de los recursos requeridos 138
2. Oportunidad de los aportes 140
3. Mecanismos alternativos que se podrían considerar .. 141
a. Impuesto o comisión cambiaria 141
b. Impuesto sobre el intercambio regional 144
c. Conversión de obligaciones futuras en títulos de la deuda interna 145
d. Recargo en las tasas de interés establecidas para los préstamos del BCIE 146

V. MERCADO DE CAPITALES EN CENTROAMÉRICA 149

A. Antecedentes y consideraciones generales 149

B. Organización de una posible bolsa de valores en Centroamérica 152
a) Aspectos económicos del mercado 152
i) La oferta 153
ii) La demanda 161
iii) La intermediaria financiera 166
b) Marco institucional y administrativo 168
c) Aspectos jurídicos y legales 170

C. Conclusiones y propuestas 171

Nota bibliográfica: Estudios sobre el Mercado Común Centroamericano de Capitales 172

VI. RESUMEN Y CONCLUSIONES 175

ANEXO ESTADISTICO 185

ADDENDUM: Sistema de intermediación financiera en Centroamérica 210

PUBLICACIONES DEL INTAL

SERIE BID-INTAL

CATALANO, NICOLA: *Manual de Derecho de las Comunidades Europeas.*

DEUTSCH, KARL, y otros: *Integración y formación de comunidades políticas.*

GIL, FEDERICO: *Instituciones y desarrollo político de América Latina.*

HAAS, ERNST B: *Partidos políticos y grupos de presión en la integración europea.*

HALLSTEIN, WALTER: *La unificación de Europa.*

HERRERA, FELIPE: *Nacionalismo, regionalismo, internacionalismo; América Latina en el contexto internacional.*

INTAL: *El régimen de las sociedades anónimas en los países de la* ALALC.

INTAL: *La integración económica de América Latina: realizaciones, problemas y perspectivas.*

INTAL: *Proyecto de ley uniforme de títulos-valores para América Latina.*

INTAL: *La dimensión jurídica de la integración (América Latina).*

INTAL: *La dimensión jurídica de la integración (Europa y África).*

KÖNIG, WOLFGANG: *México y la integración económica de América Latina.*

MEADE, J. E., y otros: *La unión económica de Europa.*

ORTUÑO, RENÉ: *Bolivia y la integración económica de América Latina.*

PESCATORE, PIERRE: *Derecho de la integración: nuevo fenómeno en las relaciones internacionales.*

REBOUD, LOUIS: *Los sistemas fiscales y el Mercado Común.*

SALGADO, GERMÁNICO: *Ecuador y la integración económica de América Latina.*

SIDJANSKI, DUSAN: *Dimensiones institucionales de la integración latinoamericana.*

TAMAMES, RAMÓN: *La integración económica y los países de menor desarrollo relativo.*

TAMAMES, RAMÓN: *La República Dominicana y la integración económica de América Latina.*

TAMAMES, RAMÓN: *O Brasil e a integração económica da América Latina.*

VARIOS AUTORES: *Los empresarios y la integración de América Latina.*

VARIOS AUTORES: *Hacia una tarifa externa común en América Latina.*

WYNDHAM-WHITE, ERIC y otros: *La integración latinoamericana en una etapa de decisiones.*

OTRAS PUBLICACIONES DEL INTAL

SERIE ALALC-BID-INTAL

PAQUIEN, JORGE LUIS: *La industria automotriz en la* ALALC.

PRUGUE, ARMANDO: *Siete años de acción de la* ALALC.

SEPÚLVEDA WHITTLE, TOMÁS: *Transporte y comercio exterior del Paraguay.*

La industria naval en la ALALC.

SERIE ESTUDIOS

Exportaciones de manufacturas a América Latina 1966-1967.

Proyectos multinacionales de infraestructura física. Fórmulas jurídico-administrativas.

Estudio de la legislación aplicable a las empresas de capital multinacional en áreas de integración económica.

Indicadores de vinculación económica entre los países de la ALALC.

La empresa industrial en la integración de América Latina.

Legislación comparada de los países del MCCA *relacionada con la asociación multinacional de capitales y las inversiones intrazonales.*

La solución de conflictos en la integración latinoamericana.

SE TERMINÓ DE IMPRIMIR EL DÍA VEINTIOCHO DE DICIEMBRE DEL AÑO MIL NOVECIENTOS SETENTA Y TRES EN LOS TALLERES GRÁFICOS DE LA TÉCNICA IMPRESORA S.A.C.I. AV. CÓRDOBA 2240, BUENOS AIRES.

Este volumen contiene el anexo número 9 del estudio **El desarrollo integrado de Centroamérica en la presente década,** elaborado por la Secretaría Permanente del Tratado General de Integración Económica Centroamericana.

En el anexo mencionado se abordan algunos de los aspectos vinculados con el financiamiento del desarrollo integrado en Centroamérica. Por tratarse de un tema sumamente amplio, únicamente se analizan algunos de los problemas esenciales: a) la movilización de recursos externos durante la década de 1960, y la capacidad de endeudamiento de los gobiernos para la década de 1970 y sus perspectivas; b) el papel del BCIE en el pasado y en el futuro, como organismo financiero de la integración; c) el papel de la inversión extranjera directa en el proceso del desarrollo integrado durante le década de 1960 y una posible política regional común en lo que respecta al capital foráneo; d) el financiamiento de los organismos y de las instituciones de la integración, y e) las perspectivas de la movilización del ahorro y la creación de un Mercado Común de Capitales. Se incluye, asimismo, un **addendum** sobre el sistema de intermediación financiera.