



DOCUMENTOS

## **Problemas de pagos entre los países que proponen formar una zona latinoamericana de libre comercio y su posible solución (Fondo Monetario Internacional)**

Revista de Economía y Estadística, Tercera Época, Vol. 5, No. 3-4 (1961): 3º y 4º Trimestre, pp. 89-111.

<http://revistas.unc.edu.ar/index.php/REyE/article/view/4626>



La Revista de Economía y Estadística, se edita desde el año 1939. Es una publicación semestral del Instituto de Economía y Finanzas (IEF), Facultad de Ciencias Económicas, Universidad Nacional de Córdoba, Av. Valparaíso s/n, Ciudad Universitaria. X5000HRV, Córdoba, Argentina.

Teléfono: 00 - 54 - 351 - 4437300 interno 253.

Contacto: [rev\\_eco\\_estad@eco.unc.edu.ar](mailto:rev_eco_estad@eco.unc.edu.ar)

Dirección web <http://revistas.unc.edu.ar/index.php/REyE/index>

### Cómo citar este documento:

Revista de Economía y Estadística (1961). Problemas de pagos entre los países que proponen formar una zona latinoamericana de libre comercio y su posible solución (Fondo Monetario Internacional). *Revista de Economía y Estadística*, Tercera Época, Vol. 5, No. 3-4: 3º y 4º Trimestre, pp. 89-111.

Disponible en: <http://revistas.unc.edu.ar/index.php/REyE/article/view/4626>

El Portal de Revistas de la Universidad Nacional de Córdoba es un espacio destinado a la difusión de las investigaciones realizadas por los miembros de la Universidad y a los contenidos académicos y culturales desarrollados en las revistas electrónicas de la Universidad Nacional de Córdoba. Considerando que la Ciencia es un recurso público, es que la Universidad ofrece a toda la comunidad, el acceso libre de su producción científica, académica y cultural.

<http://revistas.unc.edu.ar/index.php/index>

DOCUMENTOS

## PROBLEMAS DE PAGOS ENTRE LOS PAISES QUE PROPONEN FORMAR UNA ZONA LATINOAMERICANA DE LIBRE COMERCIO Y SU POSIBLE SOLUCION (\*)

La Conferencia Intergubernamental para el establecimiento de una Zona de Libre Comercio entre países de América Latina, en su primera reunión en el mes de septiembre de 1959, solicitó al Fondo Monetario Internacional la realización de un estudio sobre los problemas de pagos que probablemente surgirán entre los países que proponen formar la zona libre de comercio, y sobre las posibles soluciones de estos problemas (véase la Resolución N<sup>o</sup> 3 de la Conferencia Intergubernamental para el establecimiento de una Zona de Libre Comercio entre países de América latina, acta final, Montevideo, 30 de septiembre de 1959). El presente informe ha sido elaborado en respuesta a esta solicitud.

El informe no se ocupa de la proyectada zona latinoamericana de libre comercio como tal, sino más bien de la cuestión del sistema de pagos que acompañará la zona de libre comercio. El informe está dividido en dos partes. La Parte I presenta los antecedentes pertinentes, en la medida en que los datos estadísticos disponibles lo permiten. La Parte II presenta una discusión de las soluciones alternativas de los problemas de pagos, que se estima podrían surgir en el curso de la reducción de los obstáculos al comercio entre los países que proponen incorporarse a la zona de libre comercio. La discusión llega a

---

(\*) Traducción no oficial. La versión original y la única versión oficial es en inglés.

la conclusión de que, en vista de la naturaleza y del volumen del comercio entre los países miembros de la proyectada zona de libre comercio, y dado el hecho de que cinco de los siete países —como parte de una tendencia general a desprenderse de las restricciones de pagos, dado énfasis con la introducción el año pasado de la convertibilidad externa para muchas monedas europeas— ya han establecido sistemas cambiarios abarcando un grado de convertibilidad *de facto* de sus monedas, limitada solamente por los pocos convenios bilaterales de pagos aún vigentes, es conveniente que la formación de la zona de libre comercio sea acompañada de un sistema de pagos entre los países de la zona en que las monedas sean libremente convertibles.

## I

La situación de comercio y pagos internacionales entre los siete países latinoamericanos que han tomado la iniciativa en proponer la formación de una zona de libre comercio —es decir, Argentina, Bolivia, Brasil, Chile, Paraguay, Perú y Uruguay— tiene las siguientes características básicas:

### 1. *Estructura del comercio.*

El comercio total de los siete países durante los cuatro últimos años sumó aproximadamente \$US 3.5 mil millones al año. El promedio anual del comercio entre estos países durante ese mismo período fue de aproximadamente \$US 350-400 millones, es decir, alrededor del 10-12 por ciento del total (véase el Cuadro I).

Aproximadamente el 70 por ciento del comercio entre los siete países consiste en exportaciones de Argentina y Brasil; las de Chile y del Perú representan alrededor de 10 por ciento

C U A D R O I

Comercio Internacional de Siete Países Miembros de la Propuesta Zona Latinoamericana de Libre Comercio (En millones de dólares EE.UU.)

PAIS		Propuesta Zona de Libre Comercio		Resto de América Latina		1955-1958 EE.UU. y Canadá		Europa Occidental		Europa Oriental		Otros Países		Totales	
		X	M.	X	M	X	M	X	M	X	M	X	M	X	M
Argentina	1955	196	210	4	40	122	162	488	427	86	115	33	219	929	1,173
	1956	119	137	6	80	120	238	600	400	45	61	54	212	944	1,128
	1957	138	175	7	117	117	323	650	470	34	16	29	209	975	1,310
	1958	123	172	4	102	128	211	655	551	29	19	55	178	994	1,233
Bolivia (1)	1955	4	18	—	—	61	35	37	27	—	*	—	2	102	82
	1956	7	21	—	—	57	39	43	23	—	*	—	1	107	84
	1957	8	17	—	1	33	44	57	28	—	*	—	3	98	92
Brasil	1955	145	195	1	96	617	321	513	465	59	53	88	117	1,423	1,307
	1956	102	118	1	119	753	365	504	386	55	66	68	180	1,483	1,234
	1957	142	115	1	121	678	572	456	488	43	39	71	154	1,391	1,489
	1958	144	105	2	142	548	501	412	410	40	29	97	166	1,243	1,353
Chile	1955	58	81	3	11	202	165	205	108	2	2	2	9	472	376
	1956	41	59	6	6	245	165	242	104	1	3	7	17	542	354
	1957	31	58	7	10	193	235	217	128	*	1	7	9	455	441
	1958	32	45	6	10	158	216	187	124	1	1	5	19	389	415
Paraguay(2)	1955	17	13	—	—	6	4	8	8	—	*	4	4	35	29
	1956	15	10	—	—	7	3	12	6	—	2	3	4	37	25
	1957	12	11	—	—	8	7	11	7	—	*	2	2	33	27
	1958	14	8	—	—	8	9	10	9	—	*	2	7	34	33
Perú	1955	49	21	8	6	98	157	94	102	—	*	22	14	271	300
	1956	42	19	11	7	117	191	107	129	—	1	34	14	311	361
	1957	43	25	7	13	117	203	113	137	1	1	49	21	330	400
	1958	38	20	5	6	113	172	106	122	1	1	29	14	292	335
Uruguay	1955	31	47	1	13	17	47	115	100	14	2	6	17	184	226
	1956	27	34	1	22	25	36	143	77	9	10	6	27	211	206
	1957	11	37	1	15	13	60	90	97	8	3	5	14	128	226
	1958	13	30	1	19	12	18	81	51	30	6	2	11	139	135
Totales	1955	500	585	17	166	1,123	891	1,460	1,237	161	172	155	442	3,416	3,493
	1956	353	398	25	234	1,324	1,037	1,651	1,125	110	143	172	455	3,635	3,392
	1957	385	438	23	227	1,159	1,444	1,594	1,355	86	60	163	462	3,410	3,985
	1958														

FUENTE: NU — FHI — BIRF, Direction of International Trade.

(1) Exportaciones de Bolivia: valores a precio de los mercados extranjeros respectivos; cifras para 1956-57 de fuentes oficiales, datos para 1958 no disponibles.

(2) Importaciones al Paraguay: valores F. C. B.

(\*) Menos de \$US 500,000.

## PROBLEMAS DE PAGOS ENTRE PAÍSES LATINOAMERICANOS

cada uno, y el 10 por ciento restante corresponde a exportaciones de Uruguay, Paraguay, y Bolivia, en el orden en que se los enumera. El Paraguay (el 30-40 por ciento) y Bolivia (el 15-20 por ciento) son los únicos países donde el intercambio con la proyectada zona excede el 12 por ciento de su comercio total.

Como muestran los datos presentados por la Comisión Económica para la América Latina (Documento CEPAL E/CN./12/C.1/16), aproximadamente un 75 por ciento del intercambio de la zona consiste en productos típicos de exportación de los siete países (v. gr., el trigo, frutas frescas, café, aceites comestibles, y otros alimentos y bebidas tales como cacao y yerba mate, así como petróleo, productos de cobre, y madera). Incluye también algunos productos semi-elaborados tales como planchas de cobre e hierro, alambre de cobre, y harina.

Como podría suponerse por el volumen relativamente reducido del comercio entre los países de la zona y por el escaso número de mercancías que abarca, el intercambio de cada uno de los siete países con los demás del área en conjunto no es nivelado, no obstante los convenios bilaterales de pagos que todavía subsisten. Perú y Paraguay tienen, típicamente, un superávit comercial neto, y la Argentina, Chile, y Uruguay, un déficit neto. La posición neta del Brasil ha variado. El saldo total neto de todas las transacciones en las cuentas bilaterales de pagos actualmente existentes ha sido recientemente favorable a Bolivia, Chile y Perú, como también al Paraguay, mientras que Argentina, Brasil, y Uruguay tuvieron saldos netos en contra frente a los otros países de la zona con los cuales tienen convenios bilaterales vigentes.

### 2. *Sistemas cambiarios.*

Después de las reformas cambiarias que se llevaron a cabo, con la ayuda del Fondo, en Bolivia (1956), Paraguay (1957),

y Argentina y Chile (1959), estos países mantienen en la actualidad tipos de cambio unitarios y fluctuantes, lo mismo que el Perú ya había adoptado anteriormente. (1) En realidad, después de esas reformas, los tipos de cambio han permanecido más estables que antes de ellas. Por otra parte, Brasil y Uruguay todavía mantienen sistemas complejos de tipos de cambio múltiples. El Congreso uruguayo, sin embargo, aprobó recientemente una ley que autoriza al Gobierno instituir una reforma cambiara que establecerá un tipo de cambio único y fluctuante del peso uruguayo, en un mercado libre de cambios, aunque el nuevo sistema incluirá recargos sobre las importaciones e impuestos sobre las exportaciones. En Brasil, una parte creciente de las transacciones extranjeras se canalizan por el mercado libre del cruzeiro, y el sistema de remates de divisas importa un grado de flexibilidad a la liquidación de muchas de las transferencias externas restantes.

Las medidas adoptadas durante el año pasado para establecer la convertibilidad externa por parte de muchos países europeos significan, para los países miembros de la proyectada zona de libre comercio, que la distinción entre el dólar norteamericano y las monedas de tales países europeos deja de tener importancia práctica. Entre otras consecuencias de estas medidas, los arreglos especiales de pagos que tenían ciertos países latinoamericanos con grupos de países europeos, el llamado "Club de La Haya" y "Club de París", han sido terminados.

Mientras que una parte preponderante de las transacciones extranjeras de los siete países pasa en la actualidad por mercados libres de divisas, a tipos de cambio uniformes y fluctuantes, alrededor del 70 por ciento del comercio dentro de la propuesta zona de libre comercio sigue amarrado por

---

(1) Aunque el Perú todavía mantiene dos tipos de cambio, la diferencia entre el tipo de los certificados y el de los giros actualmente no representa más que una fracción del uno por ciento.

## PROBLEMAS DE PAGOS ENTRE PAÍSES LATINOAMERICANOS

arreglos bilaterales de pagos (Cuadro II). Doce acuerdos de esta naturaleza permanecen en vigor en la proyectada zona. Argentina y Uruguay participan cada uno en cinco de ellos, Bolivia, Chile y Brasil participan cada uno en cuatro, y Paraguay y Perú mantienen un arreglo cada uno. Sin embargo, el convenio entre Bolivia, y Brasil está inoperante, y los convenios boliviano-chileno y el boliviano-uruguayo se aplican sólo parcialmente. Además, se entiende que se está negociando la terminación de los convenios entre Argentina y Bolivia y los que subsisten entre Argentina y Chile, y entre Paraguay y Uruguay, están bajo estudio.

Se ha informado que a raíz de las recomendaciones de la Primera y Segunda Reunión de los bancos centrales latinoamericanos, Argentina, Brasil, Chile y Uruguay (que realizan alrededor del 85 por ciento del comercio total dentro de la propuesta zona de libre comercio) han convenido aceptar la compensación automática de primera categoría, y la compensación optativa de segunda categoría,<sup>(2)</sup> de los saldos bilaterales entre sí. Una cláusula que permite tales compensaciones fue incluida en recientes renovaciones de convenios bilaterales. Sin embargo, dichas compensaciones aún tienen un campo muy reducido de aplicación.

Se han eliminado las restricciones cuantitativas de importación en los países que establecieron tipos de cambio libres. Pero Chile, Paraguay y Perú todavía exigen depósitos previos de importación para un gran número de artículos. Además, se aplican aun recargos a la importación en Argentina y Paraguay, e impuestos cambiarios de pequeño monto en Bolivia y Chile, ambos básicamente con fines fiscales. Sin embargo, tanto

---

(2) Compensaciones de primera categoría son las que producen la reducción de los saldos de todos los países que participan en ellas. Compensaciones de segunda categoría son las que, utilizando los márgenes "swing" existentes, reducen las posiciones deudoras pero aumentan algunas posiciones acreedoras.

C U A D R O    I I  
 Siete Países Miembros de la Propuesta Zona Latinoamericana  
 de Libre Comercio  
 Exportaciones Dentro de Acuerdos Bilaterales de Pagos  
 Efectivamente Operantes

DESDE:	<i>Exportaciones hacia otros países de la zona de libre comercio, bajo acuerdos bilaterales</i>	(3)	<i>Total exportaciones hacia zona de libre comercio</i>	<i>(5) como por ciento de (4)</i>
(1)	(2)	(3)	(4)	(5)
(En millones de dólares EE. UU)				
Argentina (1958)	a:	Bolivia	6.7	
		Brasil	66.6 (1)	
		Chile	20.9	
		Perú	11.2	
		Uruguay	0.7	
		Total	106.1	123.5
Bolivia (1957) (2)	a:	Argentina	4.6	
		Chile (3)	0.7	
		Total	5.3	7.8
Brasil (1958)	a:	Argentina	96.0 (4)	
		Chile	12.0	
		Uruguay	22.5	
		Total	130.5	143.5
Chile (1958)	a:	Argentina	23.3	
		Bolivia (3)	0.9	
		Brasil	4.3	
		Uruguay	0.9	
		Total	29.4	32.1
Paraguay (1958)	a:	Uruguay	0.5	
Perú (1958)	a:	Argentina	2.6	
Uruguay (1958)	a:	Argentina	1.3	
		Bolivia	0.1	
		Brasil	9.0	
		Chile	—	
		Paraguay	0.5	
		Total	10.9	12.7

(1) Excluyendo exportación de frutas frescas de \$US 9.5 millones (estimado).

(2) Datos para 1958 son incompletos.

(3) Sólo parcialmente dentro del acuerdo bilateral.

(4) Excluyendo exportación de frutas frescas de \$US 11 millones (estimado).

## PROBLEMAS DE PAGOS ENTRE PAÍSES LATINOAMERICANOS

los depósitos previos como los recargos a la importación en estos países fueron adoptados en forma provisional y se proyecta eliminarlos tan pronto como la situación fiscal y monetaria sea propicia. Argentina intenta suprimir sus recargos de importación al entrar en vigor su reforma arancelaria.

Así, en los últimos años, los países miembros de la zona ya han avanzado mucho hacia la convertibilidad de sus monedas y hacia la eliminación de las restricciones de pagos. Este progreso, facilitado por la tendencia general en todo el mundo de alejarse de las restricciones de pagos, ha ido acompañado por la inauguración de programas comprensivos de estabilización interna, los que ya han empezado a dar buenos resultados. Donde existen tales programas se está logrando contener la inflación. El control de precios y subsidios fueron eliminados, y las autoridades persiguen una política fiscal y monetaria no inflacionaria, sentando así las bases para un desarrollo económico ordenado y sostenible.

Sin embargo, no se ha logrado aún completar la rehabilitación económica de los países de que se trata. En particular, no puede decirse aún que su situación externa haya logrado niveles enteramente adecuados. Las tenencias de divisas extranjeras todavía son insuficientes, y existen elevadas deudas externas a corto plazo que aún quedan por liquidarse. Por lo tanto, estos países todavía no se han visto en condiciones de introducir tipos de cambio fijos, y es muy probable que en el futuro seguirán requiriendo en cierta medida varias formas de apoyo externo a sus balanzas de pagos. El Fondo Monetario Internacional, en parte para facilitar la ejecución de programas de estabilización monetaria, y en parte con el objeto de dar apoyo general a las balanzas de pagos, acordó giros contra sus recursos por los siete países en un volumen bruto total de \$US 463 millones. En los tres últimos años se han girado \$US 273 millones, de los cuales prácticamente la totalidad es-

tuvo pendiente al fin de octubre de 1959 (Cuadro III). En la actualidad, el Fondo tiene concertado con cinco de los siete países arreglos "stand-by" por un monto total de \$US 125 millones, de los cuales \$US 92 millones todavía quedan disponibles.

Los siete países que proponen concederse entre sí una reducción de sus derechos arancelarios y la eliminación gradual de otros obstáculos al comercio se encuentran preocupados por los efectos que esta liberalización del comercio podría tener sobre sus balances globales de pagos. Como es imposible calcular la magnitud de este efecto, dada la naturaleza de la proyectada política de liberalización, se propone presentar en lo que sigue una discusión cualitativa del asunto, tomando en cuenta la situación externa de los siete países que acaba de ser expuesta.

C U A D R O   I I I

Giros Sobre el Fondo Monetario Internacional y Montos Disponibles Bajo Arreglos "Stand-by" Vigentes

(En millones de dólares EE. UU.)

	Giros Tots. Hasta		Giros Netos						"Stand-boys"	
	Octubre 1959		Antes de		Ene-Oct.		Vigen- tes	Montos Dispo- nibles		
	Bruto	Neto	1956	1956	1957	1958			1959	
Argentina	111.5	111.5	—	—	75.0	—	36.5	100.0	70.0	
Bolivia	8.7	8.7	2.5	3.0	1.0	2.0	0.2	1.5	1.2	
Brasil	260.8	92.3	65.5	—28.0	37.5	37.6	—20.2	—	—	
Chile	63.7	41.7	12.5	— 0.2	18.8	10.6	—	8.1	7.5	
Paraguay	7.1	4.8	0.5	1.5	3.5	0.8	— 1.5	2.8	2.8	
Perú	14.5	14.5	—	—	—	10.0	4.5	13.0	10.5	
<b>Total</b>	<b>463.3</b>	<b>270.5</b>	<b>81.0</b>	<b>—23.7</b>	<b>133.8</b>	<b>61.0</b>	<b>16.5</b>	<b>125.4</b>	<b>92.0</b>	

FUENTE: Fondo Monetario Internacional, *International Financial Statistics*.

II

1. Se proyecta establecer una zona de libre comercio entre estos países. En términos generales, los principales efectos de tal reducción preferencial de las barreras al comercio serán los siguientes: a medida que los países abran sus mercados nacionales entre sí, una competencia más intensa entre sus industrias promoverá que mercancías que no podían ser intercambiadas anteriormente entren a los mercados respectivos. Esto puede conducir, en segundo lugar, a que los países de la zona sustituyan las importaciones provenientes de países situados fuera de la zona por importaciones provenientes de la zona. En tercer lugar, es de esperar que la subsiguiente expansión de la producción industrial de la zona reducirá, a más largo plazo, los costos de producción y de esta manera ocasionará otro ensanchamiento de las corrientes del comercio. Pero, en cuarto lugar, donde la oferta es inelástica, también habrá que esperar que la expansión del comercio dentro de la zona se realizará a costo del volumen de las exportaciones a los países fuera de la zona.

No es posible prever la magnitud de estos desplazamientos del comercio, ni las consiguientes modificaciones en las transacciones extranjeras de los países de la zona, tanto entre sí mismos, como con el resto del mundo. Sin embargo, como el volumen del comercio que se realiza entre los países miembros de la proyectada zona de libre comercio arroja una proporción muy reducida de su comercio total, y se compone típicamente de relativamente pocos productos, el comercio de cualquier país de la zona con los otros muy probablemente seguirá desnivelado. Siempre habrá acreedores netos y deudores netos de la zona. Como no existe razón alguna para que el intercambio de concesiones comerciales afecte en igual medida las importaciones y las exportaciones de cada país, es igualmente pro-

bable que los superávits y los déficits con los otros países de la zona (aunque no necesariamente con todos los países) experimenten algún aumento. El problema que confronta la presente segunda reunión de la Conferencia de Montevideo es cómo financiar estos superávits y déficits, posiblemente aumentados, en la medida en que sean el resultado de la proyectada liberalización del comercio zonal.

2. Al considerar la solución de este problema, habrá que tener en cuenta tres factores: (i) La formación de una zona de libre comercio es esencialmente una medida que trata de procurar que el mecanismo de los precios trabaje más efectivamente en mejorar la eficiencia con la cual los recursos económicos de la zona se utilizan. Por lo tanto, es importante que el mecanismo de financiación de los previstos superávits (déficits) no perturbe el libre juego de las fuerzas del mercado. (ii) El reducido volumen del comercio intra-zonal hace improbable que los superávits (déficits) a esperar se inviertan de sí mismos en el curso de los reajustes de la estructura regional de producción y comercio que la reducción de las barreras al comercio pondrán en marcha. Entonces, el problema no es el de un financiamiento de superávits (déficits) que tendrán un carácter previsiblemente transitorio. (iii) Mientras que algunos de los futuros países miembros de la propuesta zona tienen monedas *de facto* convertibles, otros no las tienen. Una solución que nuevamente pondrá límites a la convertibilidad ya lograda traerá necesariamente las correspondientes desventajas a los países de moneda convertible. Por otra parte, una solución que eliminará la protección de la balanza de pagos actualmente mantenida en los otros países podría encontrar resistencia de parte de ellos.

3. Las discusiones en la primera sesión de la Conferencia de Montevideo dieron origen, en efecto, a dos propuestas para

## PROBLEMAS DE PAGOS ENTRE PAÍSES LATINOAMERICANOS

una solución del problema. Algunos países de moneda convertible insistieron en que el financiamiento tendría que efectuarse sobre la base de la libre convertibilidad de todas las monedas de la zona. Siempre que los países de la zona persigan una política efectiva conducente a lograr y mantener el equilibrio de sus balances globales de pagos, la financiación de sus déficits con la zona provendría de sus superávits realizados fuera de la zona. Las dificultades transitorias —v. g., déficits transitorios y extraordinariamente grandes atribuibles a la formación de la zona de libre comercio— que podrían surgir en los balances globales deberían ser financiadas haciendo uso de los recursos disponibles en los pertinentes organismos internacionales, tal como el Fondo Monetario Internacional. Esta fue la posición adoptada por el Perú, en particular.

Por otra parte, otros países recomendaron el establecimiento de un sistema especial de pagos para la zona. Los pagos entre los países de la zona, todos expresados en la misma moneda, tal como el "dólar convenio", se compensaría por medio de una Agencia de Compensación establecida con tal propósito. La Agencia podría utilizar los créditos puestos a su disposición hasta determinados montos por cada país miembro, para conceder créditos automáticos a los países deudores de la zona, también hasta montos determinados de antemano para cada país de la zona. Los saldos acreedores que excedieran los márgenes de crédito estipulados se liquidarían en monedas convertibles. Para tal efecto, la Agencia será dotada de su propio capital en dólares. Esta fue la propuesta que Chile presentó a la Conferencia de Montevideo en forma de un proyecto de convenio de pagos.

Por supuesto, es posible concebir variantes de la propuesta chilena que, v. gr., estipularía reglas menos explícitas y detalladas para la compensación zonal. Sin embargo, la discusión que se presenta a continuación será pertinente, cualesquiera

que fueran las variaciones de forma que se contemplasen, siempre que se mantengan las características sustantivas de la propuesta chilena.

4. Consideremos primero el segundo proyecto. Este divide las transacciones extranjeras de los países miembros de la zona en dos compartimientos: las transacciones con la zona, y las con el resto del mundo. Mientras que esta propuesta permitiría el uso de los superávits obtenidos con países fuera de la zona para financiar los déficits intrazonales, excluiría el uso de los superávits obtenidos dentro de la zona para financiar déficits con países situados fuera de ella. En cambio, los países acreedores de la zona tendrían la obligación de no convertir sus superávits con la zona, hasta montos convenidos. Aun cuando el proyectado sistema de pagos reemplazaría convenios bilaterales todavía vigentes, impondría nuevamente a todos los países de la zona la inconvertibilidad, dentro de los límites acordados, de sus ingresos provenientes de la zona.<sup>(3)</sup> Es decir, cualquier país de la zona, como regla general, daría a saldos acreedores del resto de la zona provenientes de sus transacciones con él, un tratamiento cambiario menos favorable que el que da a los saldos en favor de los países situados fuera de la zona con los que no mantenga acuerdos bilaterales.

El propuesto arreglo tiene un alcance más amplio de lo

---

(3) Es esta la circunstancia —es, decir que la propuesta limitaría nuevamente la convertibilidad ya lograda por la mayoría de los países miembros de la zona— la que destaca una de las varias importantes diferencias entre el propuesto sistema de compensación de la zona y el de la Unión Europea de Pagos. Al establecerse la UEP, todos los países europeos tenían monedas inconvertibles. Cualquier movimiento en el sentido de alejarse de la inconvertibilidad existente era en ese entonces un paso dado en el camino correcto. Claramente, la situación de los siete países de la América Latina del Sur es muy distinta. Sin embargo, cualquier propuesta para financiar los desequilibrios que posiblemente resultaren del establecimiento de una zona de libre comercio entre ellos deberá en todo caso ser juzgada por sus propios méritos.

## PROBLEMAS DE PAGOS ENTRE PAÍSES LATINOAMERICANOS

que parece necesario. Cubriría la *totalidad* de los desequilibrios de cada país con el resto de la zona más bien que solamente aquella parte que podría atribuirse a los efectos de la propuesta liberalización del comercio, que, sin embargo, podrían ser muy difíciles de aislar en la práctica. Al mismo tiempo, como la inconvertibilidad de los créditos de la proyectada zona colocaría en compartimientos distintos las transacciones extranjeras de cada país, el proyecto financiaría el desequilibrio del país con la zona en vez de su desequilibrio global, lo que bien podría ser el menor de los dos. El objeto propiamente definido del financiamiento adicional posiblemente requerido, sólo sería los desniveles de los balances de pagos globales producidos por la propuesta liberalización del comercio.

Lo que pone en duda el proyecto bajo discusión no es el hecho de que estipula la concesión de créditos obligatorios por parte de los acreedores de la zona, aunque se podría aseverar con buenas razones que pocos países miembros de la zona, o ninguno, están en condiciones para dar créditos a la zona.

Tampoco lo es la automaticidad en sí misma de estos créditos. Es cierto que créditos automáticos tienden a otorgar una prima a la inflación. Cuanto más grande fuera la inflación que un país dado permita dentro de sus fronteras, y cuanto más grande como consecuencia fuera su déficit comercial con el resto de la zona (como también fuera de ella), tanto más grande sería el crédito que sus socios en el comercio de la zona estarían obligados a concederle, es decir, tanto más grande sería la expansión de sus carteras que por este concepto los bancos centrales de los países acreedores tendrían que permitir. Pero el proyecto limita los créditos obtenibles, posiblemente en proporción con el volumen relativamente pequeño del comercio dentro de la zona. Por otra parte, si los países de la zona, sin abusar las facilidades que les concede el proyecto para "exportar" su inflación, tuvieran posiciones deficitarias dentro

de la zona que se invertirían en el curso normal de los sucesos, el daño se limitaría al traslado temporal de inflaciones de proporciones moderadas.

5. Más que por la obligatoriedad del otorgamiento de créditos, el proyecto es inconveniente por el mecanismo de ajuste que contempla o que de todos modos promueve para limitar estos créditos.

Como ya se mencionó, en vista del pequeño volumen y de la composición del comercio dentro de la zona, no se pueda considerar que los déficits y superávits se invertirán. Por otra parte, en la práctica, los países que tienen más probabilidad de ser deudores de la zona serán aquellos que no han logrado la estabilidad interna, ni dominado la inflación, mientras que los países que están en equilibrio monetario interno probablemente serán acreedores dentro de la zona. Como los primeros generalmente harán uso de controles directos para regular sus cuentas externas, tenderán a encauzar su desequilibrio externo hacia el sector de sus transacciones internacionales donde los desequilibrios no tienen necesidad de ser liquidados en moneda dura. Esto aumentaría la probabilidad de que sus márgenes de crédito dentro de la zona se agotasen.

En estas circunstancias, la concesión obligatoria de créditos dentro del proyecto de compensación promueve —o por lo menos nada hace para prevenir— desequilibrios continuos. Conduce a un estancamiento completo; los recursos de los acreedores se inmovilizarán en activos inconvertibles, obstaculizando así la liquidación de sus obligaciones con países fuera de la zona.

Dentro de las estipulaciones del proyecto de compensación este estancamiento puede ser roto en una de dos formas: (i) por la incorporación al esquema de un mecanismo que invertiría las posiciones deficitarias, o (ii) por la aplicación de controles directos tanto por los acreedores como por los deudores.

## PROBLEMAS DE PAGOS ENTRE PAÍSES LATINOAMERICANOS

6. En las discusiones celebradas en la reunión de septiembre en la Conferencia de Montevideo, se hizo una sugerencia que evitaría la persistencia de las posiciones deudoras dentro del área. Se sugirió que la posición acreedora de un país se considerase como prueba *prima facie* de la insuficiencia de la liberalización de sus importaciones. Admitido ésto, los acreedores dentro de la zona estarían obligados entonces a proceder a una liberalización más rápida y más amplia que la de los deudores, así saliendo de su estado de acreedores al promover que los deudores aumenten sus exportaciones.<sup>(4)</sup>

Respecto a esa sugerencia, puede hacerse dos observaciones. Primero, el mecanismo que se contempla tiene límites estrictos. Una vez completada la liberalización del comercio en toda la zona, no quedaría más campo para la práctica de más generosidad en el otorgamiento de concesiones por parte de los acreedores. Aunque podría decirse que un estado de libertad completa de comercio está muy lejos de realizarse, el argumento no deja de ser válido. Enfoca otra observación más, quizás más básica. La liberalización del comercio tiene por objeto una división del trabajo más eficiente dentro de la zona, y no el equilibrio de las cuentas intra-zonales de los países miembros. Los balances de pagos, por el camino de la serie bien conocida de ajustes, deben ajustarse a las situaciones de costos y ventajas en los países socios en el comercio de la zona. La liberalización del comercio hace que estas situaciones básicas influyan más efectivamente en el comercio dentro de la

---

(4) Esta sugerencia está relacionada con las disposiciones de los Artículos 3 y 4 del proyecto del Tratado para la Zona de Libre Comercio de Montevideo, las que establecen el principio de la "reciprocidad" para las negociaciones de las preferencias comerciales dentro de la zona, es decir, el principio de arreglar el cambio de preferencias de tal modo que se mantenga el equilibrio entre las corrientes adicionales de comercio provocadas por la reducción de las barreras al comercio. Acerca de esta disposición, se aplican observaciones análogas a las presentadas en el texto arriba.

zona, y a menos que su justificación sea falseada, no debe recibir su orientación de consideraciones de balanza de pagos.

Por otra parte, un superávit en los pagos intra-zonales no constituye prueba fehaciente de una subliberalización en los países acreedores. Un superávit del comercio, que puede ser parte de un superávit de los pagos, puede ser estructural o constituir la consecuencia de la inflación en los países deudores que el proyecto mismo favorece, pero hay muchos otros factores, tales como movimientos de capital a corto plazo, la incidencia del comercio clandestino, etc., que pueden entrar en la situación de pagos. La obligación de liberalización adicional del comercio, impuesta a un país acreedor de la zona, no debe basarse en razones que no están relacionadas con los efectos de la liberalización que el país ya ha realizado. En la práctica, sería muy difícil, si no imposible, separar las razones propias de las impropias para imponer tal obligación a los países miembros. Aun cuando no existiera ningún elemento extraño en los superávits de los pagos dentro de la zona, los superávits —especialmente en vista de que ocurrirían en un segmento pequeño de las transacciones totales de los países de la zona— no constituirían ningún indicio de que los países acreedores estarían en mejores condiciones, en un sentido aceptable, para liberalizar, o que deberían hacer un mayor esfuerzo en el programa de liberalización que lo que harían los países deudores. No resultaría de esto, por ejemplo, que un país acreedor de la zona estuviera per se en mejores condiciones para promover la sustitución de las importaciones provenientes de fuera de la zona por importaciones originarias de la zona, o renunciar los ingresos aduaneros provenientes de las importaciones originarias dentro de la zona o sustituirlos por otros medios para mantener nivelado el presupuesto gubernamental.

Así, esta sugerencia para un método de lograr la reversibilidad de las posiciones acreedoras no se recomienda. El estan-

estancamiento consiguiente a la inconvertibilidad persiste. Más bien, es probable que se acudiría a medidas aun menos convenientes para lograr la nivelación de los balances de pagos zonales.

7. Si los argumentos expuestos en la sección precedente son aceptados se ve que el estancamiento a que llevaría el proyecto de pagos dentro de la zona queda sin solución. Los países deudores de la zona —que lo son, ya sea por los factores estructurales que afectan el sector relativamente pequeño del comercio que representa el comercio dentro de la zona, ya sea por la falta de equilibrio interno— agotarían rápidamente sus márgenes de crédito dentro de la zona. Los países acreedores verían parte de sus recursos congelados en saldos inconvertibles de crédito con la zona. El proyecto de pagos habría servido, pues, sólo como instrumento para facilitar, para un conjunto de transacciones, esencialmente incapaz de equilibrarse, una financiación que sería difícil, o aun dudosa, de vigilar.

Podría argumentarse que tal situación podría ser evitada si los bancos centrales de los países de la zona vigilasen las transacciones dentro de la zona e hiciesen esfuerzos para desalentar transacciones que provocarían el agotamiento rápido de los márgenes de crédito. Es cierto que las transacciones dentro de los proyectados arreglos se prestarían a la supervisión por el banco central. Como el proyecto requiere que los bancos centrales ejerzan por lo menos una vigilancia suficiente sobre las transacciones dentro de la zona para exigir el registro de los pagos dentro de la zona, para asegurar que estos pagos se lleven a cabo en la forma como se los registra, y para mantener los dólares de convenio (donde estas unidades de cuenta se usan) al par con el dólar convertible. Los bancos centrales, en otras palabras, tendrían que convertirse en árbitros finales en los mercados de divisas de los países de la zona. Algunos

países de la zona tienen en operación la maquinaria administrativa necesaria para el desempeño de estas funciones de banco central.

Pero el uso de tales medidas para evitar posiciones de créditos congelados dentro de la zona no solamente sería indeseable en sí, como lo sería cualquier intento de equilibrar el comercio de la zona. También violaría el espíritu, si no la letra, del convenio sobre la zona de libre comercio. Pues, en una u otra forma constituiría un tratamiento discriminatorio de las transacciones dentro de la zona. Para ser eficaz en la limitación de la utilización de los márgenes de crédito de los países acreedores, éstos tendrían que desalentar sus exportaciones hacia la zona o sus otros ingresos provenientes de la zona, o los deudores desalentar las importaciones u otros pagos a la zona.

Por otra parte, si los bancos centrales de los países acreedores mostraran renuencia a comprar de los exportadores los ingresos que éstos reciben por concepto de sus exportaciones hacia la zona, existiría el peligro de que las monedas de la zona sean negociadas a tipos cruzados desordenados. El dólar convenio, v. g., correría el peligro de ser negociado con un descuento relativo al dólar convertible. Esto violaría claramente las disposiciones del proyectado arreglo de pagos de mantener la paridad entre estas monedas.

Aunque, en estas circunstancias, podría surgir una fuerte presión para que se adoptara tal discriminación dentro de la zona, los términos del arreglo y del convenio sobre la zona de libre comercio exigirían claramente que tal demanda fuera resistida firmemente. De otra manera, el plan bien elaborado para la liberalización del comercio, dirigido al aumento de la producción y el comercio del área, inducido por el funcionamiento más libre del mecanismo de los precios dentro de la zona, sería viciado por la imposición de controles de pagos.

8. Cabe hacer dos observaciones más. Primero, un sistema de pagos que tiende a forzar el equilibrio del comercio de la zona bien podría dañar las exportaciones de los países miembros de la zona hacia países situados fuera de la zona. En el plan de la zona de libre comercio, probablemente no puede evitarse cierto desplazamiento de las exportaciones a países fuera de la zona hacia países dentro de la zona. Pero si los países tratan de equilibrar sus cuentas dentro de la zona, probablemente extenderán o solicitarán concesiones arancelarias referentes a aquellos productos cuyo comercio reaccionaría más fuertemente a concesiones relativamente pequeñas. Estos productos serán probablemente los que constituyen en la actualidad el bulto de las exportaciones hacia el resto del mundo, es decir, los productos alimenticios más fungibles y las materias primas. Así, si el esfuerzo por promover el comercio dentro de la zona tomara esta forma, los problemas de pagos con los países fuera de la zona se agravarían.

Finalmente, aparte del hecho de permitir a los países obtener sus importaciones a crédito, el proyecto de pagos con créditos obligatorios no contribuiría verdadera y efectivamente a la solución del problema básico de los países deudores en desequilibrio interno. El otorgamiento de créditos compensatorios sólo permitiría a estos países, aun en las mejores circunstancias, ganar un respiro. Podrían aplazar la adopción de aquellas medidas internas que conduciría al equilibrio de sus balanzas de pagos. Este respiro no vale nada a menos que el país lo utilice para lanzar efectivamente una política encaminada a la estabilización monetaria interna. Pero aún así, poca sería la ventaja de obtener créditos dentro de la zona que no son convertibles. Lo que se necesitaría entonces sería créditos de acomodación para absorber el impacto de la liberalización del sistema cambiario total, es decir, créditos de estabilización general.

Mientras tanto, el uso de créditos otorgados por la zona aumentaría las obligaciones a corto plazo que posteriormente tendrían que ser canceladas. La historia económica de la América Latina en los últimos años está llena de estos ejemplos: muchos de los programas que los países latinoamericanos aplican en la actualidad han sido gravados con la necesidad de utilizar, con derecho de prioridad, los ingresos corrientes de divisas para cancelar deudas anteriores a corto plazo, incurridas imprudentemente para aliviar dificultades de balanza de pagos en un tiempo cuando no se aplicaban medidas adecuadas para restablecer la estabilidad interna.

Al argumento de que los acreedores potenciales rehusarían asociarse con la zona de libre comercio porque ellos estarían cargados con la responsabilidad de otorgar créditos inconvertibles, se opone el argumento de que hay que otorgar créditos a los deudores potenciales de la zona para persuadirlos a asociarse con la zona. La discusión que precede trata de mostrar que el interés bien entendido de los deudores también requeriría que se adoptase una decisión en contra del proyecto de créditos de compensación.

9. Sin embargo, todo ésto no significa que es imposible un esquema para la financiación de los saldos de pagos que podrían presentarse después de la formación de la zona de libre comercio. Pero sí significa que la financiación tendría que ser conforme con la liberalización del comercio. Como se señaló más arriba, la solución del problema de financiación debe ser tal que no impida el logro de los principales objetivos de la zona de libre comercio, es decir, el funcionamiento más efectivo del mecanismo de costos y precios en la dirección del comercio dentro de la zona. Esto implica que la financiación de balances de pagos de los futuros países miembros de la zona de libre comercio debe hacerse de tal modo que no imponga

## PROBLEMAS DE PAGOS ENTRE PAÍSES LATINOAMERICANOS

de por sí restricciones ni subsidios artificiales y temporales al comercio dentro de la zona. Esta condición sólo se cumple con el uso de un medio de financiación cuyo empleo no encauce el comercio por vías distintas de las indicadas por las ventajas relativas que los países miembros puedan concederse mutuamente, es decir, con el uso de monedas libremente convertibles.

Podría afirmarse que el interés de los países de la zona requerirá que se eviten los pagos en monedas convertibles por importaciones provenientes de la zona, porque estos países se encuentran en una situación de escasez de divisas convertibles. Pero el problema en realidad es el de la escasez de recursos en general: lo que importa por lo tanto es ahorrar recursos y no ahorrar dólares (u otras monedas convertibles). La adquisición de más importaciones en la zona por medio de más exportaciones hacia la zona en vez de pagos de moneda convertible no ahorrará recursos por sí. Sólo lo hará si los términos del intercambio de ese comercio adicional son favorables. Lo que es más, el objetivo de la formación de la zona de libre comercio debe ser el de facilitar el establecimiento de condiciones en que tal mejora del comercio pueda ser realizada.

Las dificultades de la adopción de un sistema de financiación en moneda convertible no deben ser exageradas. El comercio entre los países de la zona es relativamente pequeño. Aun un aumento de su volumen en, digamos, 25 por ciento, significaría un aumento absoluto de no más de \$US 100 millones por año, y esto ocurriría en la forma de corrientes de comercio que se compensarían mutuamente en gran medida. Así, probablemente crearía desequilibrios entre los futuros países miembros de la zona de sólo una fracción de su volumen. Además, en el caso de los países de la zona cuyas monedas ya son convertibles en gran medida, el ajuste de tal magnitud relativamente pequeño no crearía ninguna dificultad insupe-

table, mientras que ellos perseverasen en su política de mantener el equilibrio de sus transacciones externas globales.

Finalmente, la prueba de los beneficios y costos relacionados con el funcionamiento de una zona de libre comercio se hará mucho más clara si los mismos no estuvieran mezclados con los costos de operación de un sistema discriminatorio de pagos para la nueva zona. El experimento de la zona de libre comercio podría ser juzgado mejor por su propio mérito y no correría el peligro de ser juzgado por el demérito del sistema de pagos que lo acompaña y que básicamente no está acorde con ella.

La introducción de liquidaciones convertibles en la zona de libre comercio significaría no solamente la eliminación, aunque fuera gradual, de los restantes arreglos bilaterales de pagos entre los países miembros de la zona, sino también aumentaría la presión en todos los países del área para introducir medidas efectivas para restablecer y mantener la estabilidad monetaria interna. Esto no sólo sería ventajoso para estos países, sino también para sus socios en el comercio regional. Se ha señalado que el desequilibrio interno es una fuerza poderosa no solamente para "exportar" la inflación sino también para "exportar" controles. La eliminación de esta presión beneficiaría directamente a otros países del área que todavía sufren presiones inflacionarias. En particular, atenuaría también el problema de la financiación de la zona de libre comercio, porque eliminaría el incentivo a los países potencialmente deudores a que aumentasen sus saldos deudores en la zona. Con la desaparición del incentivo de acumular déficits, y de la oportunidad para financiarlos —aunque fuera temporalmente— a expensas de la congelación de los activos de los países acreedores en saldos inconvertibles, naturalmente desaparecería también parte del problema de la financiación del comercio dentro de la zona de libre comercio. Así, el problema del finan-

## PROBLEMAS DE PAGOS ENTRE PAÍSES LATINOAMERICANOS

ciamiento adicional se reduciría a su verdadera magnitud —es decir, los desniveles adicionales *globales* en las cuentas externas.

En resumen, la discusión que es objeto del presente documento apoya la recomendación de que la propuesta zona latinoamericana de libre comercio sea acompañada, no de un sistema zonal de compensaciones, sino de un sistema de liquidaciones en monedas libremente convertibles.

FONDO MONETARIO INTERNACIONAL