

La Integración Financiera Regional y el Rol del Consejo Monetario

Jorge Barboza**

Centroamericano*

SEÑALA LOS LOGROS ALCANZADOS EN LA PROMOCIÓN DE LA INTEGRACIÓN MONETARIA Y FINANCIERA REGIONAL A PARTIR DE 1992. PUNTUALIZA TAMBIEN LAS AREAS DE TRABAJO PARA LOS PROXIMOS AÑOS, LAS CUALES SE ORIENTAN AL LOGRO DE UNA CONVERGENCIA MACROECONOMICA, PROFUNDIZANDO LA INTEGRACION FINANCIERA Y EL DESARROLLO DE UN MERCADO REGIONAL DE CAPITALES.

I. Introducción

1. A la par de la expansión del libre comercio intrazonal de productos industriales, base fundamental de la estrategia comercial de los años sesentas y setentas, Centroamérica está ahora estrechando sus vínculos en dos vías

* Conferencia presentada en el Segundo Seminario-Taller Regional "Bloques Económicos y Relaciones Económicas Internacionales de Centroamérica", que se llevó a cabo en San Salvador, El Salvador, del 21 al 25 de abril de 1997, comprendido en el Programa de Posgrado Centroamericano "Política y Negociaciones en el Marco de las Relaciones Económicas Internacionales", ejecutado por el Instituto Centroamericano de Administración Pública, ICAP.

** Funcionario de la Secretaría Ejecutiva del Consejo Monetario Centroamericano. Las opiniones vertidas en estas notas son personales.

adicionales de gran futuro. Por una parte, ampliando la gama de productos motivo de intercambio comercial, al tenerse previsto iniciar la comercialización, con pocas restricciones, de algunos de los principales productos agrícolas básicos. Es decir, se está ampliando significativamente la zona de libre comercio, con perspectivas halagadoras. Ya en 1996 el intercambio regional de bienes llegó a la apreciable cifra de US\$1.600 millones, más de dos veces y media del monto registrado en 1990 (US\$640 millones), que representa alrededor de un 20% del total del comercio de los cinco países. Por otra parte, se busca desarrollar un mercado regional de capitales, que implica propiciar la integración

- plena de los sistemas financieros, remover las restricciones a los movimientos de capitales, facilitar el tránsito de inversionistas y vincular las bolsas de valores.
2. De manera complementaria, se busca establecer un marco macroeconómico estable que facilite las reformas en marcha y estimule las inversiones privadas, especialmente extranjeras. En este contexto, se está avanzando en el proceso de coordinación de las políticas macroeconómicas en general, y en particular de una tan sensitiva como la política cambiaria y sus dos pilares, las políticas monetaria y fiscal. Sobre estos temas y el papel que ha tenido el Consejo Monetario Centroamericano en el proceso de integración monetaria y financiera regional, versan estas notas.

II. La "nueva" Integración Económica Centroamericana

3. En la Cumbre Presidencial de Esquipulas (Guatemala) de mayo de 1986, los Presidentes de Centroamérica manifestaron la voluntad de revisar, actualizar y dinamizar los procesos de integración económica y social de la región, lo cual se concretó en la Cumbre Presidencial de Antigua Guatemala, en junio de 1990, donde se conformó la Comunidad Económica del Istmo Centroamericano.
4. El "nuevo" proceso de integración regional se fundamenta en la apertura comercial, la integración financiera y la inserción eficiente en la economía internacional, lo cual se impulsará mediante la coordinación, armonización y convergencia de las políticas económicas, negociaciones comerciales extrarregionales, infraestructura y servicios.
5. El restablecimiento de la compatibilidad de políticas económicas y su convergencia resulta crucial no sólo para la recuperación del comercio intrarregional, que constituye una fuente importante de estímulo a las abatidas economías del área, sino que también es una forma de integrarse al mercado internacional como una región cohesionada, con reglas uniformes y competitivas.
6. La necesidad de la coordinación regional de las políticas económicas es un reconocimiento de la interdependencia de las economías de la subregión y representa la alternativa de hacer frente con mayores posibilidades de éxito a los choques externos, prevenir los de origen interno que sean controlables y aspirar a un desempeño eficiente en el proceso de globalización mundial en marcha.

III. El Consejo Monetario Centroamericano – CMCA

7. El CMCA está integrado por los Presidentes de los Bancos Centrales de las Repúblicas de Costa Rica, El Salvador, Guatemala, Honduras y Nicaragua. El Gerente del Banco Nacional de Panamá participa como observador. Tiene un Presidente y un Vicepresidente, quienes duran en sus cargos un año calendario. Ambos cargos son rotativos por nacionalidades.
8. En la Reunión de Presidentes de Panamá en diciembre de 1992, se enfatizó en el numeral 43 de la Declaración, la necesidad de alcanzar la integración financiera de la región, promoviendo y fortaleciendo la modernización e interrelación de los sistemas financieros nacionales, como parte relevante del nuevo proceso de integración económica centroamericana. En respuesta a ese mandato, en el Protocolo de Guatemala se le confirió al Consejo Monetario la responsabilidad institucional de propiciar, además de la integración monetaria, la integración financiera regional. En realidad, esta no es una función nueva, por cuanto un requisito fundamental para la integración financiera es la estabilidad y libre convertibilidad de las monedas nacionales, función primordial de los Bancos Centrales en general, y del CMCA en particular a nivel regional. Además, a los Bancos Centrales les ha correspondido ejercer la vigilancia prudencial del sistema financiero y actuar de prestamista de última instancia de las entidades financieras, para prevenir crisis en el sector, que de producirse, tienen consecuencias desastrosas en la economía en general.
9. Consiguientemente, el CMCA es el organismo rector del sector monetario financiero del Subsistema de Integración Económica Centroamericana, y tiene como objetivo la coordinación, armonización o unificación de las políticas monetaria, cambiaria y financiera de los países, a fin de realizar gradual y progresivamente la integración monetaria y financiera centroamericana y contribuir al proceso de integración económica regional.
10. Los principales objetivos específicos del CMCA son los siguientes:
 - a. Propiciar la convergencia regional de las políticas macroeconómicas en general, y en especial, de las políticas monetarias, crediticias, cambiarias y financieras, poniendo énfasis en los factores internos y externos que incidan en la consecución de las metas regionales.

- b. Prevenir y contrarrestar movimientos financieros o monetarios de carácter especulativo capaces de crear inestabilidad en los tipos de cambio o de afectar la convertibilidad de las monedas centroamericanas.
 - c. Facilitar la libre transferencia de capitales y promover el desarrollo y fortalecimiento del mercado de capitales centroamericano.
 - d. Facilitar el establecimiento y operación de bancos, sucursales, subsidiarias y otras entidades financieras nacionales entre los Estados centroamericanos y la vinculación de las bolsas de valores y de los mercados de seguros.
 - e. Propiciar la armonización de las normas de supervisión bancaria y de los mercados de valores centroamericanos, adaptándolas paulatinamente a los estándares internacionales.
 - f. Gestionar la armonización regional del tratamiento tributario a los instrumentos financieros.
 - g. Promover la armonización de la normativa básica aplicable a los fondos de inversión y a los fondos de pensión.
 - h. Crear los mecanismos o sistemas financieros, operativos, de pagos o de cualquier otra naturaleza necesarios para el cumplimiento de los objetivos de este Acuerdo.
11. La Secretaría Ejecutiva es el órgano técnico-administrativo del Consejo y su conducto regular de comunicación. La Secretaría Ejecutiva también coordinará las actividades de los Comités de Consulta. Está a cargo de un Secretario Ejecutivo y de un Subsecretario Ejecutivo, quienes serán electos por el CMCA para un período de cuatro años, no pudiendo ser reelectos. Ambos cargos serán desempeñados por nacionales de diferentes Estados centroamericanos, asegurándose la rotación de las nacionalidades en la sucesión de los puestos.
 12. El CMCA cuenta con la asistencia de los siguientes Comités de Consulta, integrados por funcionarios de los Bancos Centrales, con el objeto de asesorarlo en las materias propias de su especialidad:
 - a. El Comité de Política Monetaria, que estudia y recomienda sobre los asuntos relativos a la armonización, coordinación, convergencia o unificación de las políticas macroeconómicas de los países centroamericanos en general, y de las políticas

monetaria, crediticia y cambiaria en particular.

- b. El Comité de Política Cambiaria y de Compensación, que estudia y recomienda sobre los asuntos relativos a la operación de los regímenes cambiarios y de los sistemas de pago centroamericanos.
- c. El Comité de Mercado de Capitales y Operaciones Financieras, que estudia y recomienda sobre asuntos relacionados con la integración financiera regional y los mercados centroamericanos de capitales.
- d. El Comité de Estudios Jurídicos, que estudia y recomienda sobre los asuntos de carácter jurídico relativos a la integración centroamericana.

IV. Papel desempeñado por el CMCA

- 13. Para atender los mandatos de promover la integración monetaria y financiera regional, en la segunda mitad de 1992 y los primeros meses de 1993 se elaboró el Programa de Apoyo al Desarrollo y la Integración Centroamericana –PRADIC–, el cual se ejecutó con la ayuda técnica y

financiera del BID, buscando apoyar el proceso de reestructuración de la integración centroamericana.

- 14. El Programa PRADIC se conformó de dos subprogramas: Políticas Económicas, Comercio y Competitividad; y Apoyo a las Actividades del Grupo Consultivo Regional. A su vez, el primer subprograma se integró con tres componentes: coordinación de políticas macroeconómicas; comercio internacional e intrarregional; y competitividad, ejecutados por la Secretaría del Consejo Monetario Centroamericano –SCMCA–, la Secretaría Permanente del Tratado General de la Integración Económica Centroamericana –SIECA– y la Federación de Entidades Privadas de Centroamérica y Panamá –FEDEPRICAP–, respectivamente.
- 15. En lo referente a la coordinación de políticas macroeconómicas, a cargo de la SCMCA (PRADIC/SCMCA), se ejecutó en dos etapas, en un lapso de 16 meses, de noviembre de 1992 hasta febrero de 1994, analizándose con cuidado la experiencia de la Unión Europea; el desempeño macroeconómico de los países centroamericanos y la posibilidad de una convergencia implícita; la vinculación de las Bolsas de Valores y se diseñaron los planes de acción e instrumen-

tos técnicos de coordinación macroeconómica y se definieron las acciones básicas a desarrollar en una primera etapa de la integración monetaria y financiera regional, todo lo cual fue plasmado en la Resolución CMCA-R1/198/94 del Consejo Monetario en julio de 1994.

16. En la citada resolución se establecieron las bases de la primera etapa del proceso de integración monetaria y financiera regional en los siguientes términos:

a. Respecto a la integración monetaria

Los objetivos:

- Consolidar la estabilidad de precios y la recuperación económica de la región.
- Promover la libre movilidad de capitales.
- Lograr la plena convertibilidad de las monedas nacionales.
- Fortalecer la posición de Centroamérica para negociar tratados de libre comercio con otros bloques de países.

Los acuerdos generales:

- Continuar con el proceso de apertura comercial y de capitales.
- Mantener libertad cambiaria y de tasas de interés.
- Remover obstáculos para el uso de monedas nacionales en los pagos intrarregionales y su libre negociación sin intervención de los Bancos Centrales.
- Eliminar gradualmente y en un período no mayor de tres años el financiamiento del gasto público con crédito del Banco Central o mediante requerimiento obligatorio al resto del Sistema Bancario.
- Dar preferencia al uso de operaciones de mercado abierto como mecanismo de control de liquidez.
- Propiciar una solución fiscal a los déficit operacionales de los Bancos Centrales.

Los indicadores de convergencia y el Marco Macroeconómico Centroamericano de Referencia –MCA–:

Tasa de crecimiento del PIB real mayor o igual a 4.5%

sigue...

...viene

Tasa de inflación (IPC, dic-dic) menor o igual a 14.0%

Índice del Tipo de Cambio Efectivo real (Dic.94=100) Banda 90% - 110%

Tasa de interés pasiva real promedio Banda 0% - 10%

Déficit Cuenta Corriente BP/PIB menor o igual a 4.0%

Déficit del Sector Público Total/PIB menor o igual a 2.5%

Deuda Pública Total/PIB menor o igual a 50.0%

RIN del Banco Central respecto de la Base Monetaria mayor o igual a 0.60%

El MCA se obtuvo del promedio simple que registraron dichos indicadores para el Grupo de países integrado por Costa Rica, El Salvador y Guatemala, en el período 1991-1993. Del desempeño de cada una de las economías centroamericanas y de la región en su conjunto, se efectúa una evaluación trimestral de los avances.

b. Respeto de la integración financiera

Los objetivos:

- Fomentar el ahorro interno regional y una mayor eficiencia en la intermediación financiera.

- Favorecer la expansión comercial intrarregional y fortalecer el proceso de apertura externa y las negociaciones comerciales con otros bloques de países.
- Contribuir a la estabilidad macroeconómica.
- Apoyar el desarrollo de la integración monetaria.

Los acuerdos generales:

- Facilitar el establecimiento y operación de bancos y otras entidades financieras nacionales entre los países miembros.
- Remover los obstáculos vigentes para la libre transferencia de capitales y desarrollar un mercado regional de capitales.
- Armonizar las regulaciones mínimas aplicables a los mercados de valores.
- Reducir y armonizar el encaje legal no renumerado a tasas de mercado.
- Propiciar la armonización del tratamiento tributario a los instrumentos financieros.
- Armonizar las normas prudenciales bancarias básicas.

17. Luego y con el propósito de concretar los acuerdos generales antes citados, el CMCA mediante Resolución CMCA-R3/200/95, de

abril de 1995, precisó los conceptos de libertad cambiaria y de tasas de interés; fijó una meta de convergencia de 10% para el nivel de encaje no remunerado sobre depósitos en moneda nacional, para ser alcanzada en un plazo no mayor de cuatro años; y acordó favorecer el uso de las monedas centroamericanas en el pago de las transacciones comerciales intrarregionales, promoviendo las reformas del caso donde existan restricciones legales para hacerlo. Asimismo, y con el fin de aminorar las presiones inflacionarias, convino en reducir gradualmente el flujo neto de financiamiento del gasto público por parte de los Bancos Centrales, o el realizado a través de inversiones obligatorias de los bancos comerciales u otras entidades financieras.

18. En lo referente a las acciones prioritarias de la integración financiera, se dieron avances importantes en la definición de las normas mínimas de supervisión y regulación bancaria y de mercados de valores y está en agenda una normativa regional sobre fondos de inversión y un instructivo para la autorización de negociación en mercado secundario de títulos valores emitidos por Gobiernos Centrales y Bancos Centrales Centroamericanos. A continuación se repasa el contenido de esas acciones.

19. Normas mínimas bancarias de supervisión prudencial

Considerando que para promover la integración financiera y su inserción en la economía mundial se requiere velar por la solvencia de los bancos e instituciones financieras que operan en los países centroamericanos, el Consejo Monetario Centroamericano, –CMCA–, con el decidido apoyo del Consejo Centroamericano de Superintendentes de Bancos, Seguros y Otras Instituciones Financieras, determinó los conceptos y criterios básicos de normas mínimas de supervisión bancaria mediante su Resolución CMCA-R2/202/95, adoptada en agosto de 1995. Dicha resolución tiene carácter de recomendación a los Bancos Centrales y a los Organismos de Supervisión de Entidades Financieras de Centroamérica y su aplicación se daría en todos los países en un plazo no mayor de cinco años, a excepción de la adecuación de capital, que tiene un plazo de diez años. Tales normas se aplicarán dentro del marco regulatorio vigente en cada país y, en los casos que sea necesario, promoviendo las reformas legales que sean pertinentes. Las citadas normas prudenciales bancarias mínimas armonizan:

- a. La clasificación de activos de riesgo crediticio.

- b. Los principios y políticas contables y de divulgación de información para garantizar la transparencia en la operación de los bancos y otras instituciones financieras.
 - c. Los requerimientos de capital, determinados en función de la ponderación del riesgo de los activos.
 - d. Las regulaciones para prevenir la excesiva concentración de riesgo.
 - e. Los requisitos de capital mínimo para el establecimiento de nuevas instituciones bancarias y financieras.
20. Normas mínimas de supervisión de los Mercados de Valores
- Tomando en cuenta la importancia que tiene la vinculación de las bolsas de valores para promover la integración financiera y la movilidad de capitales, el CMCA emitió en setiembre de 1995 la Recomendación CMCA-RC1/203/95, la cual contiene las normas mínimas de supervisión para los Mercados de Valores centroamericanos. Mediante tales normas se armonizan:
- a. El concepto de oferta pública de valores.
 - b. Los requisitos mínimos para la inscripción en bolsa que deben observar las entidades emisoras y los títulos valores.
 - c. Los requerimientos para los auditores de las entidades emisoras de títulos.
 - d. La normativa contable y para la armonización de los procedimientos de liquidación y compensación de operaciones.
 - e. Las obligaciones de información al público inversionista.
 - f. Las pautas para el establecimiento de Centrales de Depósito de Valores, Clasificadoras de Riesgo y Casas de Corredores de Bolsa.
21. Normas mínimas de supervisión de los Fondos de Inversión
- Tomando en cuenta que es de la mayor importancia el apoyar la creación y desarrollo de Fondos de Inversión, a efecto de dinamizar y dar liquidez a los mercados financieros de los países centroamericanos y facilitar al mayor número de personas el acceso al beneficio del ahorro y la inversión, el Consejo Monetario tiene en agenda adoptar ciertos lineamientos para la elaboración de normas mínimas de operación y supervisión aplicables a los Fondos de Inversión en Centroamérica. Mediante tales normas se armoniza:
- a. La definición de los tipos de Fondos de Inversión.

- b. Los requisitos mínimos de funcionamiento de las Sociedades Operadoras.
- c. Los requisitos mínimos para inscribir Fondos de Inversión.
- d. Las normas mínimas sobre las políticas de inversión.
- e. Las formas de solucionar conflictos de interés.
- f. Los mecanismos de liquidez de los Fondos Abiertos.
- g. La necesidad de valorar periódicamente el Fondo y los títulos de participación.
- h. Los sistemas contables del Fondo y de la Operadora.
- i. La custodia de los títulos valores.
- j. La información que debe suministrarse a la Entidad Reguladora y al público; los principios que regirán la publicidad.
- k. La aplicación de un régimen de sanciones.

22. Instructivo para la autorización de negociación en mercado secundario de títulos valores emitidos por Gobiernos Centrales y Bancos Centrales Centroamericanos.

También el CMCA tiene en Agenda adoptar un instructivo para la autorización de negociación en mercado secundario de títulos

valores emitidos por Gobiernos Centrales y Bancos Centrales Centroamericanos, mediante el cual se autoriza la negociación en el mercado secundario de títulos valores emitidos por los gobiernos centrales y bancos centrales, en una bolsa de valores de cualquier país centroamericano, para lo cual se mantendrá información actualizada sobre la cotización de los valores que negocien en ellas, tanto del país de origen como de aquellos países donde se estén negociando, la publicación de información macroeconómica y financiera del país de origen de los títulos valores, que permita al inversionista apreciar el estado general de la economía y su posición de riesgo; y el establecimiento de un mecanismo adecuado de los títulos valores para su liquidación, de conformidad a los parámetros que establezca cada bolsa.

V. La agenda del CMCA para los próximos años

23. La agenda del CMCA para los próximos años se orienta básicamente en dos sentidos: avanzar en la convergencia macroeconómica mediante metas más exigentes, revestidas de mayor compromiso de parte de los países en su cumplimiento; y profun-

dizar la integración financiera y el desarrollo de un mercado regional de capitales.

24. Respecto de la Integración Financiera

El objetivo es profundizar y hacer transparente la articulación de los mercados financieros nacionales y conformar un único espacio financiero centroamericano, eliminando los obstáculos para el desarrollo de un mercado regional de capitales. En ese sentido, las principales acciones que se llevan a cabo son las siguientes:

- a. Definir una unidad de cuenta que facilite y fomente las transacciones financieras intrarregionales.
- b. Impulsar la operación de mecanismos que faciliten la compensación y el pago del comercio intrarregional.
- c. Armonizar la normativa prudencial básica referente a pensiones y seguros y mantener actualizada la aplicable a Bancos y otras Entidades Financieras, Bolsas de Valores y Fondos de Inversión. Asimismo, establecer un mecanismo que permita verificar periódicamente la aplicación uniforme de esa normativa en todos los países.
- d. Establecer una normativa armonizada de protección mí-

ma a los inversores y depositantes.

- e. Fortalecer y armonizar las facultades de los Organismos Supervisores de Entidades Financieras, Seguros, Pensiones y Otros Mecanismos Financieros.
- f. Avanzar en el reconocimiento de la inscripción y clasificación de emisores y sus títulos valores emitida por el país sede en los demás países (aprobación única centroamericana).
- g. Armonizar los requisitos y el plazo para resolver solicitudes de operación de nuevas entidades financieras.
- h. El tratamiento tributario de instrumentos financieros.

25. Respecto de la Coordinación y Convergencia Macroeconómica regional

El objetivo es avanzar la corrección de los desequilibrios financieros de los países, tendente a consolidar la estabilidad y convertibilidad de las monedas nacionales, que fomente un proceso de crecimiento económico sostenible. En ese sentido, las principales acciones que se llevan a cabo son las siguientes:

- a. Continuar con el proceso de convergencia macroeconómica regional, revisando, es-

- trechando y logrando un mayor compromiso de los países con el Marco Centroamericano de Convergencia –MCA–.
- b. Avanzar en el cumplimiento de acuerdos regionales sobre principios de libertad cambiaria y de tasas de interés; eliminación de crédito del Banco Central al sector público no financiero; reducir y uniformar encajes bancarios; y aplicar preferentemente las operaciones de mercado abierto como mecanismo de control monetario.
 - c. Analizar tanto las opciones de mecanismos financieros para apoyar el proceso de coordinación de políticas macroeconómicas y enfrentar regionalmente deficiencias temporales de liquidez de los países.

VI. Hacia el siglo XXI: el Tratado de Libre Comercio de las Américas

26. Centroamérica tiene como horizonte lograr una inserción exito-

sa en la economía mundial. Con esa perspectiva ve con optimismo el camino hacia lograr una zona de libre comercio en las Américas, prevista para el año 2005. Los países de la región están adoptando las acciones necesarias para incrementar su competitividad y productividad. Es el caso de los esfuerzos dirigidos a consolidar el ajuste fiscal, buscando eliminar el déficit del Sector Público no Financiero; avanzar más rápidamente en la modernización del Estado y la racionalización del gasto público; configurar un sistema tributario fundamentado en pocos impuestos; y profundizar el proceso de apertura externa.

27. El Consejo Monetario y el impulso que por su medio se le está dando a los procesos de integración monetaria y financiera de Centroamérica, sin duda jugarán un papel de primordial importancia en ese esfuerzo mancomunado, pues se estará visualizando a una Centroamérica con divergencias económicas menores y con una amplia cohesión institucional y operativa que facilitará su incorporación al magno esfuerzo de las Américas hacia el libre comercio △