

# La Banca Privada

## EN LA UNION ECONOMICA CENTROAMERICANA

**PAUL VINELLI**

Primer Vice-Presidente y  
Gerente General,  
Banco Atlántida, Honduras.

### INTRODUCCION

La banca privada Centroamericana, igual que otras organizaciones de las fuerzas vivas, está evolucionando con rapidez y dinamismo a medida que la integración económica se vuelve realidad.

La capacidad de ajuste de la banca, así como sus posibilidades de expansión, están limitadas por las leyes, por las disposiciones de las autoridades monetarias y en fin, por los montos de reservas disponibles. También influye grandemente la potencialidad de atender y acomodar a las necesidades crediticias del área, los acontecimientos internacionales y en particular el movimiento de balanza de pagos. Las fluctuaciones en los precios de productos de exportación, así co-

mo los movimientos de inversiones privadas y públicas en la última década han mostrado cambios de significancia, que han repercutido sobre los sistemas monetarios y consecuentemente sobre las transacciones realizadas por la banca. Mucho se ha logrado en mejorar el servicio bancario y canalizar el crédito hacia aquellas actividades que más contribuyen al progreso económico. Sin embargo, para que los fondos disponibles para financiamiento de desarrollo sean suficientes, se necesita que tanto los bancos privados como las autoridades monetarias utilicen más imaginación y dinamismo, ya que la época exige que se termine con las malas prácticas bancarias o la mala utilización de los recursos financieros.

### EL SISTEMA BANCARIO CENTROAMERICANO

Los cinco países de Centro América gozan de modernos bancos centrales que operan como instituciones autónomas estatales. El respeto que todos los sectores y particularmente los gobiernos, les han tenido a estas instituciones, explica la estabilidad monetaria que esta área ha gozado desde la Segunda Guerra Mundial, lo cual significa una experiencia única en el Mundo para un sector en etapa incipiente de desarrollo.

Complementando los bancos centrales, se han fundado dentro del sector público bancos e instituciones de fomento a la producción agrícola, ganadera e industrial. Estas instituciones han venido a llenar un cometido a la vez económico y social, ya que han necesitado de subsidios estatales para atender créditos caros o de alto riesgo, es decir, aquéllos dirigidos hacia el pequeño productor y en áreas a veces remotas de los medios de comunicación.

Casi la totalidad de las instituciones fi-

nancieras de fomento antes descritas operan como bancos de depósitos. El cuerpo del sistema bancario centroamericano, sin embargo, está formado aproximadamente, por cuarenta bancos o sucursales de bancos comerciales norteamericanos e ingleses, en su mayoría de capital privado, a excepción del sistema costarricense, que fué nacionalizado en 1948. En los años de post-guerra han venido fundándose, además, un sin número de instituciones de ahorro y préstamos, así como empresas de capitalización y otras de ahorros especializados, los cuales operan básicamente a base de ventas de contratos de ahorro.

Más recientemente y con la asistencia de la Alianza para el Progreso, en el Istmo también han llegado a crearse empresas financieras, cuyos principales propósitos son el financiamiento de la industria, la agricultura y otras ramas de la producción, con crédito de mediano y largo plazo.

### ORGANIZACIONES FINANCIERAS DE INTEGRACION ECONOMICA CENTROAMERICANA

El Banco Centroamericano de Integración Económica es la principal institución regional para el financiamiento de la unión económica del área. Con recursos de más

de 60 millones de dólares, suscrito en parte por los países miembros y el resto suplido por el Programa de la Alianza para el Progreso, este banco está a la vez financiando

los sectores públicos y privados con mira a lograr una integración equilibrada de los cinco países. A fin de enero de 1965, el total de crédito aprobado por esta institución era de CA\$18.3 (1) millones para la iniciativa privada y CA\$8.5 millones para los gobiernos del área.

La Cámara de Compensación Centroamericana iniciada en octubre de 1961, con el propósito de implantar la máxima utilización de la moneda del área ha logrado un movimiento de valores compensado durante el año 1964 en exceso de 65 millones de pesos centroamericanos.

Los Bancos Centrales Centroamericanos iniciaron reuniones en 1952 y fué el producto de dichos conclaves la creación del Peso Centroamericano. Aunque esta moneda ha servido únicamente como unidad de cuenta, estamos seguros de que no está lejano el día en que dicha moneda será el medio de pago único en el área centroamericana. Son muchos los logros obtenidos por estas reuniones, además del hecho que la mayoría de los organismos de financiamiento centroamericanos surgieron de las semillas sembradas en las discusiones y resoluciones de estas conferencias. Como evidencia palpable de la estrecha y continua colaboración entre los bancos centrales del área, puede apuntarse el sistema de radiocomunicación que existe entre ellos y que hoy constituye el mejor sistema de comunicación en el Mercado Común.

Apenas el 20 de marzo de 1964, se logró la firma del Acuerdo para el Establecimiento de la Unión Monetaria Centroamericana. El objeto de este Acuerdo es "promover la

coordinación y armonización de las políticas monetarias, cambiarias y crediticias de los países centroamericanos y crear progresivamente las bases de la Unión Monetaria Centroamericana". Para la ejecución del acuerdo se ha formado el Consejo Monetario Centroamericano, integrado por los presidentes de los Bancos Centrales de los cinco países miembros, y se han creado cuatro comités que a su vez atenderán los problemas que surjan de:

- 1) La Política Monetaria,
- 2) La Política Cambiaria,
- 3) Las Operaciones Financieras,
- 4) Los Aspectos Jurídicos.

Además, el Consejo contará con una Secretaría permanente.

En la Reunión de Presidentes (de Centro América y Estados Unidos) celebrada en San José de Costa Rica en marzo de 1963, se suscribió la "Declaración de Centroamérica", en la cual se prevé la constitución de un Fondo para la Integración Económica de Centroamérica, que sería manejado por el Banco Centroamericano. Dicho Fondo está en proceso de constituirse. Probablemente el Gobierno de los Estados Unidos aportará \$CA 25,000,000 y los cinco países Centroamericanos \$CA5,000,000 conjuntamente. Estos recursos serán empleados para financiar obras de infraestructura social o económica para las cuales no hay otras fuentes de financiamiento y siempre que tales obras contribuyan al desarrollo equilibrado de las economías del área.

## FEDERACION DE BANCOS CENTROAMERICANOS Y DE PANAMA

Ya desde algún tiempo las resoluciones tomadas por los Bancos Centrales, por la Cámara de Compensación Centroamericana, por el Banco Centroamericano de Integración Económica y más recientemente, por el Consejo Monetario Centroamericano, estaban teniendo repercusiones de importancia sobre la banca privada sin que ésta tuviera voz en la materia tratada. Para remediar este vacío, así como para fortalecer las relaciones directas entre las instituciones bancarias, llegar a entendimientos para la uniformidad de usos y prácticas bancarias, fomentar el ahorro y su inversión, colaborar en el desarrollo de los planes de integración y obtener una representación conjunta ante los gobiernos y ante cualquier otro organismo nacional, regional o internacional, varios bancos del área decidieron, por juzgarla esencial, la creación de una asociación bancaria centroamericana. En diciembre de 1964, se logró en principio el acuerdo sobre la forma-

ción de una federación bancaria en Guatemala, y a fines de febrero de 1965, se ratificaron los estatutos de la Federación de Bancos Centroamericanos y Panamá, en una reunión celebrada en Tegucigalpa, acordándose que la sede fuera temporalmente la ciudad de Guatemala.

Desde la primera reunión se tomaron resoluciones que han sido bien recibidas por los gobiernos y entidades financieras internacionales, tales como las siguientes:

- 1) Llamamiento a los bancos centrales centroamericanos, al Banco Centroamericano de Integración Económica, al Consejo Monetario Centroamericano, para que inviten representantes de la Asociación Bancaria a sus reuniones;
- 2) Solicitar a los Bancos Centrales completa libertad en el establecimiento de correspondencia intercentroamericana;
- 3) Excitar a los Gobiernos centroamericanos para que estudien la coordinación de las

(1) Peso Centroamericano = US\$

- legislaciones relativas a instrumentos y mecanismos financieros;
- 4) Dirigirse al Consejo Monetario Centroamericano para que conjuntamente con la banca privada estudie la organización de un fondo regional para la promoción de un mercado de aceptaciones bancarias en el área;
  - 5) Solicitar a los bancos del área centroamericana solucionar el problema creado por falta de bodegas o almacenes generales de depósitos; y
  - 6) Ofrecer la cooperación de la Federación para el financiamiento de un sistema moderno e integrado de telecomunicaciones en el Istmo.

## OTROS CONTACTOS DE CARACTER ECONOMICO EN EL AREA CENTROAMERICANA

Es importante reconocer que no solamente en el ámbito bancario se han venido realizando reuniones centroamericanas, sino también en un sin número de otras ramas de las fuerzas vivas. Cabe mencionar las reuniones anuales empezadas hace tres años por la Confederación de Cámaras de Comercio, que han permitido un amplio contacto entre importadores y exportadores; asimismo, las sesiones periódicas celebradas por los industriales bajo los auspicios de la Federación de Cámaras Industriales Centroamericanas. No menos importantes han sido las reuniones de compañías aseguradoras, de ganaderos, de azucareros, de cafetaleros, etc. En

otras palabras, son pocas las actividades gubernamentales o de la iniciativa privada que hoy en día no exigen contactos periódicos en el área centroamericana, sea por el alto desarrollo logrado por el mercado común, o a causa de las medidas que periódicamente se están tomando para llegar a la formación de una unión aduanera y eventualmente llegar a la meta de la integración económica.

Este proceso ha sido mucho más rápido en el área centroamericana que en cualquier otra parte del mundo, incluso si se compara con la experiencia del Mercado Común Europeo.

## LOGROS Y TENDENCIAS ACTUALES

Desde que se principió a hablar y a trabajar en el Mercado Común Centroamericano, a principios de la década de los 50, hemos visto un fortalecimiento extraordinario de la estructura financiera centroamericana. Pocos indicadores económicos centroamericanos han subido tanto en magnitud como las operaciones realizadas por la banca privada y estatal.

Analizando brevemente algunos de los datos estadísticos de más relieve, encontramos que la población de Centro América en los últimos 15 años ha aumentado aproximadamente el 50%, siendo en la actualidad estimada en más de 12 millones de habitantes. La tasa de crecimiento demográfico en la misma época ha subido de 2.87 a 3.51. Esta última cifra es considerada la más alta que ahora se observa en cualquier parte del mundo.

Los ingresos nacionales en esta época han aumentado en más del 100%, aunque el mejoramiento "per capita" fué de mucho menos. Sin embargo, los índices de costo de la vida reflejan que los precios entre 1950 y 1964 aumentaron en una tasa anual de menos del 2%.

Las exportaciones del área entre 1950-1963 se duplicaron, de 294 millones a 580 millones de pesos centroamericanos, a la vez que las importaciones se triplicaron, de \$CA 224 millones a \$CA642 millones. Consecuentemente, la balanza comercial del área, que

había sido desde antes de la segunda guerra mundial terminantemente favorable, se convirtió en desfavorable a mediados de la década de los cincuenta, llegando a apuntar un déficit de 61 millones de pesos centroamericanos en el año de 1963. Gracias, fundamentalmente, a los movimientos de capitales tanto privados como públicos, las balanzas de pagos en los últimos quince años se han mantenido generalmente favorables, por lo cual las reservas internacionales se han incrementado de \$CA100 millones a \$CA162 millones.

Como parte de la transformación de Centro América, hay que apuntar el fuerte incremento de la industria manufacturera que ha apuntado un aumento en su contribución al producto bruto de un 40% en 1962 comparado con 1950, contra una disminución de la contribución del sector de agricultura de un 15% en el mismo lapso. Este desenvolvimiento ha convertido a numerosos individuos que vivían produciendo bajo niveles de mínima subsistencia en factores importantes de la economía. Estos cambios han significado a la vez el traslado de población de las zonas rurales a los sectores urbanos, por la cual un mayor porcentaje del pueblo Centroamericano en la actualidad se ha incorporado a la economía monetaria. Naturalmente, mucho crédito por este progreso se debe al rápido mejoramiento en los medios de comunicación de la última década.

El conjunto de los acontecimientos anteriormente apuntados explican por qué el comercio intercentroamericano se ha multiplicado más de seis veces, excediendo los \$CA60 millones en 1964.

Contra este breve fondo de la evolución económica Centroamericana de los últimos 15 años, podemos entender mejor el papel que ha venido desarrollando el sistema bancario.

Los depósitos a la vista entre 1950 y 1964 se triplicaron, de 70 a 210 millones CA\$, a la vez de que los depósitos de ahorro y a plazo subían en 1400%, de 14 millones a CA\$198 millones. Así que mientras en 1950 los depósitos de ahorro y a plazo constituían apenas el 17% de las obligaciones depositarias bancarias, en la actualidad casi han llegado al 50%. Esta mejora espectacular en ahorros institucionales no incluye los recursos captados tanto por instituciones de capitalización y de ahorro y préstamo como por compañías de seguros, todas las cuales han experimentado también un crecimiento explosivo. Como consecuencia lógica, esta evolución ha traído consigo un mejoramiento de servicios así como la estructuración del uso o destino de los recursos bancarios.

Numéricamente, las instituciones bancarias se han más que duplicado en los últimos 15 años, y el servicio que anteriormente estaba limitado a unas pocas ciudades grandes ahora se ha esparcido. Es raro en la actualidad encontrar en Centroamérica un pueblo de 10 mil habitantes que no tenga servicio bancario. Si reconocemos que en un país como los Estados Unidos hay una oficina bancaria por cada 7 ó 8 mil habitantes y el ingreso per capita allá es más de 10 veces el promedio Centroamericano, es fácil entender

por qué el servicio bancario centroamericano no está demasiado rezagado. También apunta a esta conclusión el hecho de que en los últimos cinco años los fuertes bancos norteamericanos han empezado a tomar nota del fuerte aumento del movimiento bancario centroamericano y a abrir sucursales en esta área.

El fuerte aumento de depósitos de ahorros y a plazo, ha venido a cambiar la política seguida por los bancos comerciales de prestar a corto plazo y fundamentalmente para fines comerciales. La banca privada hoy en día presta para industria, presta para agricultura y ganadería y no sólo atiende las necesidades de capital de trabajo o financiamiento de distribución o mercado, sino que presta para necesidades de capital fijo y está tomando en muchos casos los riesgos inherentes al financiamiento de producción agrícola y ganadera.

Al mismo tiempo, el sistema bancario, gracias a la captación de mayores ahorros, ha venido absorbiendo fuertes cantidades de títulos-valores estatales o de instituciones autónomas o semi-autónomas gubernamentales. Esta canalización de crédito hacia el sector público ha permitido a los gobiernos proveerse con recursos en moneda nacional necesarios para la financiación de obras de infraestructura de gran envergadura. Como consecuencia correlativa, la adquisición de títulos-valores de parte de la banca ha producido la liquidez esencial para la formación de un mercado de capital y de valores en el área. En algunos casos, donde las leyes bancarias han sido modernizadas, se han tenido avances todavía más espectaculares como la inversión en acciones de empresas, sea con fondos bancarios o con recursos obtenidos a través del negocio de fideicomiso.

## LA BANCA CENTROAMERICANA HACIA EL FUTURO

La rápida trayectoria que los cinco países de Centro América se han impuesto ha exigido y sigue exigiendo en todas las ramas la modernización, la tecnificación, la introducción de nuevos elementos y prácticas, la adaptación y la improvisación. Para la banca, el reto implica nuevos conceptos de financiamiento, nuevos métodos de captación de ahorros, penetración en regiones que viven todavía en el siglo pasado y educación para incorporar a la economía monetaria y al uso del dinero bancario al 95% de la población que hasta ahora no ha visto el interior de un banco.

Si se reconoce que la banca comercial es el sector más fuerte de la organización fi-

nanciera centroamericana, entonces hacia ésta tenemos que orientarnos para lograr el surgimiento de un sistema financiero que obre de acuerdo con la aspiración del pueblo en el crecimiento de la economía.

En ninguno de estos países, menos ahora con la formación del mercado común, hacen falta oportunidades para invertir, pero sí faltan recursos. Consecuentemente, si se reconoce que la banca central no puede expandir grandemente la creación monetaria sin arriesgarse a un proceso inflacionario que desequilibraría y detendría el crecimiento económico, entonces lo que se necesita es captar mayores ahorros y canalizarlos hacia aquellos rubros más convenientes para el progreso económico.

## · AHORROS DOMESTICOS

En la situación actual, los principales obstáculos para el ahorro nacional son la falta de una amplia distribución de servicio bancario, debida a las dificultades de comunicación, el grado educacional de la población y finalmente el bajo nivel de ingresos de ella. Con respecto a este último, talvez poco se puede hacer en esta etapa aunque es importante redirigir hacia el ahorro los recursos que estas clases económicas gastan en juegos de azar o loterías. Ya en varios lugares se ha comprobado que el ahorro puede ser capturado por intermediarios financieros mediante el estímulo de premios o aún loterías que substituirán en parte la tasa de interés pagada sobre dichos ahorros, sin destruir el capital.

Puede introducirse el servicio bancario donde las condiciones de mercado todavía no justifican el establecimiento de agencias o sucursales bancarias y donde si hay medios de comunicación, mediante unidades móviles bancarias que podrían visitar tales lugares con establecida frecuencia.

Sistemas de ahorros postales y ahorro escolar pueden ser creados por las autoridades gubernamentales, ya que existen redes de oficinas y escuelas que llegan hasta los lugares más lejanos e inaccesibles. Esta tarea implicaría probablemente un esfuerzo conjunto entre los sectores público y privado, ya que éste último bien podría cooperar con campañas educacionales para lograr tales propósitos.

En aquellas zonas que no gozan de servicio bancario, pero con importancia económica que lo amerite, el Banco Central podría proveer a cualquier banco del sistema con los suficientes recursos, mediante redes-

cuentos, para costear el establecimiento y operación de sucursales hasta el momento en que dichas oficinas bancarias pudieran captar los suficientes depósitos para sostenerse a si mismas. Naturalmente, la canalización de los recursos suplidos por el Banco Central se haría de acuerdo con la disposición de esta alta autoridad monetaria.

Hay otros obstáculos que detienen la captación de ahorros. Aunque se considera que la tasa de interés no tiene la importancia que alcanza en países más desarrollados, no hay duda de que es un factor en la atracción de los ahorros. Una política de tasas de intereses bajas en áreas menos desarrolladas donde el precio del dinero es caro, resulta claramente perjudicial. Lo mismo puede decirse sobre las tasas de interés para el crédito, ya que en una situación competitiva el dinero responde a la condición del mercado; aunque la eliminación de topes no significaría que el público automáticamente pagaría más, sino más bien que los bancos podrían empezar a proveer dinero a más largo plazo y para destinos más arriesgados que en la actualidad.

Grandes éxitos en la captación de ahorros han logrado en varias partes del mundo nuevas instituciones de ahorro como mutualistas, fiduciarias y cooperativas o uniones de ahorro y crédito. Aunque es tardío el establecimiento y desarrollo de tales instituciones, ellas constituyen una fuerza muy importante de captación de ahorros todavía no aprovechada. Mediante medidas educacionales también podría ensancharse la utilización de seguros de vida cuyas reservas matemáticas son otros aportes a los ahorros domésticos.

## CAPITAL EXTRANJERO

La tasa de formación de capital doméstico en la América Central es insuficiente, alrededor del 10% del ingreso nacional para un progreso económico acelerado. Es claro, por lo tanto, que se necesitan fuertes inyecciones de capital extranjero para levantar a corto plazo el nivel de vida de estos pueblos.

Las transferencias de capital oficial son ahora en su mayoría canalizadas a través de la Alianza para el Progreso. Desafortunadamente poco capital hasta ahora se ha recibido desde Europa Occidental y otras partes del mundo altamente desarrolladas. Prácticamente todo el movimiento de capital privado está en forma de inversión directa. Casi nada se está obteniendo a través de la colocación de bonos en los mercados de capitales importantes o mediante préstamos de mediano o largo plazo, excepción hecha de los cré-

ditos de instituciones internacionales o del Gobierno de Estados Unidos.

Los obstáculos principales para el movimiento de capital extraordinario son las incertidumbres políticas, los riesgos de nacionalización, inconvertibilidad y doble tributación. El sistema de bancos comerciales centroamericanos, siendo el más fuerte en la estructura financiera, merece la mayor confianza de los mercados monetarios y de capital internacional, por lo cual puede superar dichos obstáculos. Sea individualmente o, a veces, en forma de consorcio la banca puede obtener recursos del exterior para atender sus necesidades de financiamiento. Hasta ahora tales facilidades han sido limitadas a financiamientos de corto plazo relacionadas con la exportación de artículos primarios del área. Sin embargo, mucho más puede hacerse para atraer financiamiento. Has-

ta ahora tales facilidades han sido limitadas a financiamientos de corto plazo relacionadas con la exportación de artículos primarios del área. Sin embargo, mucho más puede hacerse para atraer financiamiento de mediano o largo plazo. Aunque los bancos comerciales norteamericanos son renuentes a dar préstamos a plazos mayores de un año, esas mismas instituciones reconociendo la necesidad y las ventajas de operar como bancos de inversiones, han establecido en los últimos años empresas subsidiarias (Edge Act Corporations) que pueden prestar a plazos largos, adquirir títulos-valores e invertir directamente en el extranjero.

Estas nuevas instituciones casi siempre realizan sus contactos con la banca comercial del país donde pretenden invertir, por lo cual es lógico que a través de ésta pueda atraerse nuevos capitales.

## FINANCIAMIENTO A LARGO PLAZO Y MERCADO DE CAPITAL

La banca comercial tradicionalmente ha sido identificada con el mercado monetario, ya que sus principales recursos surgen de depósitos sujetos a retiros por cheques. Sin embargo, tal como se indicó arriba, la banca centroamericana rápidamente está acumulando depósitos de ahorro y a plazo al grado que éstos en la actualidad constituyen casi el 50% de los fondos con los cuales ellos trabajan. Es lógico pretender, por lo tanto, que estos ahorros sean utilizados en préstamos e inversiones a largo plazo. Desafortunadamente, hasta ahora no todos estos recursos han sido utilizados para financiar inversiones de capital fijo u otorgar préstamos de fomento a la producción. La tarea para dicho financiamiento ha recaído en su mayor parte a organismos de financiamiento internacional o a institutos o bancos de fomento de carácter estatal.

La renuencia de la banca comercial en otorgar crédito a mediano o a largo plazo se debe a varios factores: (1) Al aspecto tradicional de preferir utilizar dichos dineros para comercio o construcciones urbanas; (2) Evitar el riesgo inherente a operaciones agrícolas o industriales especialmente en sus primeros años de desarrollo y (3) La recompensa para el riesgo y trabajo es insuficiente. Hasta ahora la banca central aunque trata de orientar el crédito hacia fines productivos, no ha creado una tasa de interés atractiva para tales operaciones.

En varios de los países centroamericanos la diferencia en la tasa de interés para el crédito al comercio de corto plazo y el crédito a la producción de mediano y largo plazo, es menor de la que existe en los mercados monetarios altamente desarrollados. La política seguida por organismos internacionales y bancos estatales de subsidiar al cré-

Si los bancos comerciales centroamericanos contrajeran directamente obligaciones a largo plazo en moneda extranjera, deberían poder traspasar el riesgo cambiario al beneficiario del crédito, quien a fin de cuentas es el que obtiene la ganancia especulativa en caso de una devaluación. La implantación de estas operaciones acarrearía una modificación en la política de los bancos centrales del área, los cuales en la actualidad no permiten a la banca privada tener colocaciones en monedas extranjeras. Al producirse este cambio en la política, los bancos privados también podrían aceptar obligaciones en moneda extranjera y abrir sus puertas a depósitos en la misma moneda lográndose en parte la repatriación de ahorros del exterior y la utilización de divisas atesoradas internamente.

La producción contribuye a la distorsión de tasas de interés. No hay duda que desde el punto de vista social es altamente deseable una tasa de interés baja, pero no así cuando esta viene a desalentar las disponibilidades necesarias para dicho financiamiento.

Una solución parcial ha sido la emisión de títulos-valores, como cédulas hipotecarias, por organismos estatales que han sido adquiridos por la banca comercial. Sin embargo, estas transferencias de recursos tienden a descargar la banca comercial de una responsabilidad que le incumbe como intermediaria financiera de fondos de largo plazo.

Si las autoridades monetarias logran reestructurar su política para crear los suficientes incentivos para el financiamiento de mediano y largo plazo, muchos más ahorros pueden ser destinados a la producción y principalmente aquella que da lugar a mayor exportación. Ya que la industria y la agricultura suelen proyectar inversiones que les produzcan un rendimiento bruto de 30% o más, una tasa de interés mayor al actual (de 7 al 9%) aumentaría considerablemente el flujo de fondos hacia tales sectores.

Las mismas dificultades del precio del dinero detienen las emisiones de bonos industriales o bonos bancarios, ya que dichas emisiones necesitan de la autorización de los bancos centrales. Es imposible en la actualidad para un banco emitir títulos-valores a tasas competitivas con los bonos del gobierno, ya que los intereses de estos últimos (del 5 al 6%) están casi siempre exentos del pago del impuesto sobre la renta y a veces la inversión en tales bonos está completamente exonerado del pago de los impuestos de herencias o donaciones.

En algunos casos, los bonos gubernamentales

mentales llevan la garantía de mercado del Banco Central.

Entonces, los títulos-valores que pudieran ser emitidos por las empresas industriales o a través del sistema bancario para competir tendrían que llevar tasas de interés de varios puntos arriba de los bonos del gobierno.

Esto significaría la colocación de bonos a tasas del 8 al 10%, por lo cual recursos provenientes de este tipo de financiamiento solo podrían ser invertidos a tasas de intereses de 3 a 4 puntos mayores por lo menos (ya que este es el diferencial para el manejo de dinero a corto plazo).

Dichas tasas de interés, normal para muchos países de la América Latina, son consideradas casi usureras en el ámbito centroamericano. Por lo tanto, la inversión de ahorros en el mercado de capital, excluyendo los bonos privilegiados del estado, ha sido en acciones. Esta inversión, sin embargo, ha sido pequeña y circunscrita a grupos familiares o económicamente privilegiados.

La experiencia nos enseña que es más fácil formar un mercado de valores a través de intermediarios financieros (en Estados Unidos más del 90% de los fondos que entran en los mercados de capitales surgen de intermediarios financieros).

En la actualidad el pequeño empresario y a veces aún el grande, encuentra mucho más fácil recurrir al crédito bancario que buscar capital en el mercado de valores. En la mayoría de los casos, los prestatarios obtienen sus nuevos fondos contratando préstamos bancarios de corto plazo en la esperanza o convicción de que dichos créditos serán refinanciados. En la mayoría de los casos lo son, produciéndose una distorsión de las carteras bancarias.

La emisión de títulos valores por los sistemas bancarios pueden ser una realidad si se remedian las principales lagunas de la actualidad. A los bancos comerciales no se les debe identificar exclusivamente con el sector monetario, ya que han llegado a constituirse en los principales intermediarios de

los ahorros institucionales. Sea directamente, dichos ahorros deben, en su mayor parte, suplir las necesidades del financiamiento productivo de mediano y largo plazo.

Hay otras medidas que pueden y deben tomarse para acrecentar el flujo de ahorros hacia el mercado de capital.

Las reformas agrarias darán lugar a emisiones de valores que, según informa la prensa, probablemente llevarán la garantía de entidades creadas por la Organización de Estados Americanos. Similarmente existe en la legislación de varias instituciones de financiamiento, internacionales y regionales, la posibilidad de avalar préstamos y títulos-valores, aunque hasta ahora no han sido otorgados. Con tales garantías es probable que se podrán atraer recursos como los de fideicomiso o fondos de pensiones.

La misma banca comercial o especializada así como compañías de seguros podrían utilizar sus recursos para inversiones en tales títulos.

No todos los títulos-valores forzosamente deben ser de mediano y largo plazo. Desde hace más de dos años los bancos centrales del área centroamericana han estado considerando la posibilidad de crear un mercado de aceptaciones para financiar el comercio en el Istmo con un fondo de \$CA5 millones, el cual teóricamente podría financiar \$CA20 millones de aceptaciones con vencimiento de 90 días. La ventaja de dichas aceptaciones es que pueden ser adquiridas no solamente por los bancos centrales sino por cualquier banco que dispusiera de la liquidez necesaria. Ya que tales aceptaciones estarían emitidas en las varias monedas del área vendrían a constituir un aumento en la reserva internacional de cada país cuando fueran un instrumento de pago de cualquier otro de los cuatro países. Si en última instancia, las compras implicarían creaciones monetarias para la banca central que pudiera perjudicar la estabilidad monetaria tales aceptaciones pudieran ser negociadas en los mercados internacionales.

## CONCLUSIONES

El papel que corresponde a la banca comercial centroamericana en los años venideros de intensa integración económica exige funciones y operaciones fuera de lo que tradicionalmente ha tocado a dichas instituciones como intermediarios en el mercado monetario. La banca comercial está y debe continuar atrayendo una proporción significativa de los ahorros del país para que éstos vayan a financiar en forma creciente los pla-

nes de mejoramiento económico.

La integración fusionando los mercados, está estrechando los vínculos de las fuerzas y está creando las posibilidades para un mejor nivel de vida para todo centroamericano. La banca pública y privada ya en gran parte unida en sus objetivos y funciones estará lista en lo que le compete de esta gran misión.