

# CAPÍTULO II

---

CONFERENCIAS DE LA  
CELEBRACIÓN DEL 50 ANIVERSARIO





## **PROGRAMA DE CONFERENCIAS CELEBRACIÓN 50 ANIVERSARIO**

Hotel Camino Real Antigua Guatemala  
Jueves 20 de febrero de 2014



---

### Inauguración de la Conferencia.

El Consejo Monetario Centroamericano como órgano especializado de la Integración Económica Centroamericana.

*Expositor: Luis Ricardo Rodríguez, Asesor Jurídico de la SECMCA.*

---

### Perspectivas económicas mundiales.

*Expositor: Mario Garza, Representante del FMI para Centroamérica.*

---

Experiencia reciente de la Unión Monetaria Europea y principales lecciones aprendidas.

*Expositor: D. Juan Ayuso, Director del Departamento de Estudios Monetarios y Financieros del Banco de España.*

---

Pasado reciente y retos futuros del Consejo Monetario Centroamericano.

*Expositor: Francisco de Paula Gutiérrez, ex Presidente del Banco Central de Costa Rica.*

---

Centroamérica y República Dominicana: crecimiento, ciclos y transformación económica 1990-2011.

*Expositor: Juan Carlos Moreno, Director Adjunto Subsede de México de la Comisión Económica para América Latina y el Caribe.*

---

Rol del Banco Centroamericano de Integración Económica (BCIE) en el financiamiento del proceso de integración económica de Centroamérica.

*Expositor: Nick Rischbieth, Presidente Ejecutivo del BCIE.*

---

Futuro del Consejo Monetario Centroamericano en el contexto de la Integración Económica Regional.

*Expositores: Miembros del CMCA.*

---



## ***PALABRAS DE INAUGURACIÓN A LA CONFERENCIA***

Sr. Ángel Alberto Arita Orellana,  
*Secretario Ejecutivo del Consejo Monetario Centroamericano*

Estimados Miembros del  
Consejo Monetario Centroamericano.  
Señoras y Señores invitados especiales  
Señoras y señores.

Estamos reunidos en esta hermosa ciudad de Antigua Guatemala, nombrada desde su fundación como Santiago de Los Caballeros y designada Patrimonio de la Humanidad por la UNESCO en 1979, para celebrar un memorable evento, los cincuenta años de existencia del Consejo Monetario Centroamericano.

El Consejo Monetario es el organismo que reúne a la banca central centroamericana, y está integrado por los Presidentes de los cinco bancos centrales centroamericanos y el Gobernador del Banco Central de República Dominicana.

El Consejo Monetario hoy cumple medio siglo de compromiso con la estabilidad y la integración monetaria y financiera de la región. Sus tareas prioritarias han estado centradas en el desarrollo de mecanismos de compensación y de pagos regionales que faciliten y estimulen el creciente comercio interregional que se gestó con el Mercado Común Centroamericano, allá por los años sesenta. También desarrolló un mecanismo regional de apoyo a la balanza de pagos de los países miembros para favorecer la estabilidad cambiaria; y ha tenido como eje central el seguimiento y análisis de la evolución económica de los países y de la región en su conjunto, como una forma de intercambiar experiencias y coordinar las políticas que son competencia de la banca central.

También ha puesto especial atención al mejoramiento permanente y la armonización regional de las estadísticas macroeconómicas, con base en los manuales internacionales. Más recientemente, está enfatizando en las acciones necesarias para preservar y fortalecer la estabilidad financiera regional, dado el proceso de vinculación financiera que se ha venido desarrollando por intermedio de la banca regional, y que sin duda, se extenderá a otros servicios financieros en el futuro, gracias a las economías de escala que se logran en un mercado ampliado.

Hoy también nos complace entregarles un dispositivo electrónico que servirá como un catalizador para divulgar el trabajo y alcances del accionar del Consejo Monetario.

Dicho dispositivo electrónico resume las principales actividades en que, dentro del ámbito de su competencia, ha estado involucrado el Consejo Monetario en el contexto del proceso de Integración Económica Centroamericana, con el convencimiento de que es la ruta más viable para aspirar a mayores estadios de desarrollo económico y social de nuestros países. Además incluye información relativa a la creación del Consejo Monetario, su integración y fundamento jurídico, así como la visión, misión y objetivos estratégicos actuales; también describe su organización institucional y se destacan todos los Presidentes de los bancos centrales de la región que ejercieron la Presidencia del Consejo Monetario.

Asimismo, el contenido reseña los fundamentos de su Secretaría Ejecutiva, órgano técnico-administrativo del Consejo y su conducto regular de comunicación; su base jurídica, funciones y representantes. También se destacan los nombres de quienes desempeñaron los puestos de Secretario y Subsecretario Ejecutivos durante estos cincuenta años.

Seguidamente, presenta un repaso retrospectivo del proceso de creación de Consejo Monetario y de las principales actividades en que ha estado involucrado en su función de impulsar la integración monetaria y financiera de la región. Se incluye, además, una sección con los textos contentivos de los Tratados, Acuerdos y otras normas que sustentan la base jurídica del Consejo Monetario y su Secretaría Ejecutiva.

Finalmente, se pone a su disposición las estadísticas macroeconómicas más relevantes de la región, en una serie con datos que abarca desde 1960 hasta 2012, y en ciertos casos estimaciones para 2013.

La Secretaría Ejecutiva del Consejo Monetario está plenamente convencida que este aporte a la memoria histórica del proceso de Integración Centroamericana, contribuirá a la divulgación de estos esfuerzos, las dificultades que se enfrentan para alcanzar los ideales integracionistas, pero también que es posible seguir avanzando de forma decidida y sobre todo convertir esos ideales en resultados palpables que beneficien a la gran mayoría de la población de nuestros países, y sintamos todos los centroamericanos que efectivamente somos parte de una región de paz, desarrollo, libertad y democracia .

*Centroamérica,*  
Febrero de 2014



## **EL CONSEJO MONETARIO CENTROAMERICANO COMO ÓRGANO ESPECIALIZADO DE LA INTEGRACIÓN ECONÓMICA CENTROAMERICANA<sup>9</sup>**

M. Sc. Luis Ricardo Rodríguez Vargas  
*Asesor jurídico Secretaría Ejecutiva del CMCA*

**P**ara mí es un honor haber sido invitado por el Consejo Monetario Centroamericano para compartir con ustedes en esta ocasión memorable, en la que celebramos su quincuagésimo aniversario. Como funcionario de su Secretaría Ejecutiva, me siento honrado de participar en esta actividad. Como especialista en derecho comunitario y coordinador del Comité de Estudios Jurídicos del Consejo, me sé heredero de un gran grupo de juristas centroamericanos que, durante estas cinco décadas, han hecho sus aportes para el perfeccionamiento de los procesos de integración en nuestra región y para el desarrollo armónico y solidario de nuestros pueblos, lo cual me llena de un sentimiento de gran responsabilidad.

Es sabido que los bancos centrales son, en todo Estado democrático, instituciones sólidas y de prestigio que gozan de la autonomía necesaria para el ejercicio de las importantes competencias y funciones que la Constitución Política y las leyes les asignan, en el ámbito monetario, cambiario, crediticio y financiero. Este prestigio y solidez institucional se ven reflejados, en el ámbito regional, con instituciones como el Consejo Monetario Centroamericano y sus órganos, creados en los primeros momentos del proceso de integración económica de la región, iniciado a mediados del siglo pasado.

De previo a realizar algunas consideraciones sobre el rol del Consejo Monetario en el actual sistema de la integración

*9 / Versión editada por el conferencista.*

económica, me interesa mencionar algunos aspectos generales relativos a los procesos de integración y al derecho comunitario como instrumentos para el desarrollo de nuestras naciones.

## INTEGRACIÓN Y DERECHO COMUNITARIO

Los procesos de **integración** son creados por los Estados con el fin de perseguir objetivos comunes o atender necesidades que, por si solos, no podrían atender.

*Es importante conocer los diferentes procesos de integración regional existentes, no para imitarlos sino para aprender de sus experiencias.*

En la actualidad, los Estados se saben miembros de una comunidad, regional o universal, en la cual el viejo concepto bodiniano de soberanía estatal absoluta se ve atenuado o superado. Todos los pueblos forman parte de una misma humanidad y tienen con ella, y entre sí, un destino común. Las relaciones internacionales han seguido ese proceso de maduración. Concebidas en un principio como instrumentos “del derecho de la guerra y de la paz”, han evolucionando hacia esquemas de cooperación para fines pacíficos y, en algunos casos, a esquemas de integración, en los cuales el concepto de **comunidad** permite la construcción de bienes públicos regionales y de instituciones en las que los Estados, sin perder su identidad, ponen en común competencias, creando una esfera de poder y un marco jurídico e institucional en donde prevalece lo regional.

Todos los procesos de integración son diferentes. Algunos se limitan a determinados temas o ámbitos; otros, emergen como procesos profundos, multidimensionales y permanentes. Cada uno responde, en definitiva, a objetivos distintos e implica consecuencias propias. Mi amigo, el profesor catalán Ramón Torrent, señala con acierto que un error común en materia de integración regional, tanto desde el punto de vista analítico como en la práctica política, ha sido presentarla como un proceso *unidireccional*, postulando que avanza en fases sucesivas. La realidad demuestra que los procesos de integración arrancan de manera distinta, siguen caminos diversos, y pueden avanzar en direcciones diferentes, aunque esos caminos compartan algunos elementos. Por ello, es importante conocer cada uno de los diferentes procesos de integración existentes en el mundo, no para usarlos como modelo a seguir, sino para aprender de

sus experiencias y tener más elementos de juicio para **definir nuestro propio modelo**, ajustado a las propias necesidades y características [físicas, históricas, económicas, sociales y culturales] de nuestros pueblos, y a la definición política de sus objetivos, ámbitos de actuación y metas comunes.

Torrent indica que la integración no nace en el vacío, sino que está condicionada por una diversidad de factores: precondiciones, objetivos e instrumentos. Como **precondiciones** tenemos la geografía (y la facilidad de comunicaciones), la población (la diferencia de tamaño entre Estados no necesariamente crea un obstáculo para el éxito de la integración), el tamaño de la economía y renta *per cápita* (las divergencias son normales), la congruencia política y, muy importante, un pasado u origen común o un sentido de comunidad. La experiencia demuestra que también son importantes la credibilidad y eficacia del derecho que fundamenta la integración, así como el nivel de gasto público y estructura de impuestos de los Estados miembros.

En cuanto a los **objetivos**, la integración es contemplada como un **instrumento** de desarrollo, competitividad y crecimiento. Sus objetivos políticos pueden ser, entre otros, la seguridad intra y extra regional, la adquisición de poder de negociación en el marco del sistema multilateral y la consolidación de reformas internas. Los objetivos pueden cambiar durante el desarrollo del proceso [la experiencia europea es buen ejemplo: en su fase inicial, sus objetivos eran predominantemente internos (paz y seguridad); los externos (mayor presencia en el escenario internacional, por ejemplo) adquirieron importancia creciente sólo en años posteriores]. Pero cabe decir que un cambio de objetivos puede dar vida al proceso y revitalizar la voluntad política que lo inspira, pero también puede crear confusión, sobre todo si se intentan encajar nuevos objetivos en un marco diseñado para perseguir otros fines, que no necesariamente se adapta bien a los nuevos. En todo caso, no debe olvidarse que la integración regional, por importante que sea, es sólo *un medio y nunca debería convertirse en un fin en sí misma*.

Finalmente, en cuanto a los **instrumentos**, la integración es esfuerzo y tarea que requiere la utilización de los instrumentos

*La integración no nace en el vacío, sino que depende de varios factores: precondiciones, objetivos e instrumentos. La integración es siempre un medio, nunca un fin.*

disponibles para influenciar la realidad económica y social: legislación, actividades públicas, redistribución de ingresos; así como el diálogo y la cooperación.

*El derecho comunitario cuestiona algunos conceptos jurídicos tradicionales. A “lo nacional” y “lo internacional” debemos añadir “lo regional”.*

La dificultad para comprender la naturaleza y funcionamiento de una Comunidad de Estados se explica, en parte, porque la existencia del derecho comunitario y de los modernos procesos de integración cuestiona algunos conceptos básicos de la doctrina jurídica y política tradicional [como la jerarquía de normas o la noción clásica de soberanía], pues a los conceptos de *lo nacional* y de *lo internacional* debemos añadir el concepto de *lo supranacional o regional*.

En ese sentido, el ***derecho comunitario*** se define como el sistema de derecho que regula una Comunidad de Estados y sus relaciones jurídicas con otros sujetos de derecho. Se trata de un sistema jurídico e institucional nuevo, autónomo y especial, que se basa en relaciones solidarias de integración regional, y que generan derechos y obligaciones tanto para los Estados miembros como para sus ciudadanos.

Las Comunidades nacen de una manifestación de voluntad multilateral y soberana de los Estados, mediante la suscripción y aprobación de tratados internacionales regidos por el Derecho Internacional Público.

Las Comunidades son organizaciones internacionales, pero se diferencian de las organizaciones *tradicionales*. Estas últimas (las tradicionales) nacen como estructuras intergubernamentales con fines de ***cooperación***, lo que se expresa, entre otros aspectos, en que las obligaciones estatales están totalmente definidas en su acuerdo constitutivo; y en que las personas que participan en las reuniones son representantes de los intereses estatales individuales, por lo que ordinariamente la toma de decisiones implica la regla de la unanimidad. Se señalan otras características, como la ausencia de poderes normativos con eficacia directa y aplicación inmediata, y la existencia de mecanismos de solución de conflictos cuyas decisiones son obligatorias para los Estados pero cuya eficacia no se extiende a los particulares.

Lo anterior difiere significativamente de lo que sucede en una comunidad supranacional o comunitaria. Como éstas persiguen objetivos de **integración**, su principal diferencia con las entidades internacionales tradicionales estriba en la *cesión de soberanía* que hacen los Estados a favor de la comunidad. Cuando los Estados la crean, acuerdan libremente ceder a ella y a sus órganos una parte de su soberanía (algunos hablan de “*ejercicio común de partes de la soberanía*”), transfiriéndole determinadas competencias, algunas incluso de naturaleza normativa o jurisdiccional.

La Sala Constitucional de Costa Rica afirma en su jurisprudencia que *“se entiende por “comunitaria” aquella normativa que, aunque creada mediante los tratados, en realidad tienen un carácter “supranacional”, en cuanto que es capaz de imponer a los Estados Partes obligaciones, deberes, cargas o limitaciones más allá de las pactadas y aún contra su voluntad, por ejemplo, mediante decisiones adoptadas por una mayoría; cosa esta completamente diferente que la de los órdenes meramente internacionales, en que los Estados se comprometen solamente a los que se comprometen por tratado, o, si éste crea, además, algún tipo de organismo internacional, las decisiones en ese organismo, o no son vinculantes, o si lo son deben tomarse por unanimidad...”*

*Las constituciones políticas de los países de Centroamérica permiten la delegación de competencias en estructuras supranacionales de integración. Hay sólido fundamento jurídico...*

Es importante señalar que en Centroamérica, las constituciones políticas de nuestros países permiten la delegación de competencias en estructuras supranacionales de integración; lo que significa que el proceso posee un sólido fundamento jurídico, y quizá lo que falta para su desarrollo es mayor voluntad política.

En resumen, los tratados constitutivos de una Comunidad crean entidades internacionales que son estructuras supranacionales en su funcionamiento y atribuciones, y que ejercen competencias comunitarias para el logro de los fines comunes o para satisfacer necesidades que los Estados no pueden satisfacer o alcanzar solos. Ello exige un alto grado de **solidaridad** y **compromiso** entre los Estados miembros. Pues constituir una Comunidad y pretender que ésta se circunscriba a actividades de simple cooperación es un contrasentido, ya que éstas se pueden lograr mediante simples acuerdos internacionales tradicionales.

Acerca de la supranacionalidad, Delgado Rojas indica que el término **supranacional** fue utilizado por primera vez en el Tratado de París mediante el que se creó la Comunidad Europea del Carbón y el Acero (CECA), en el cual los Estados no sólo estuvieron dispuestos a cooperar limitando sus competencias, sino que, dando un paso más, las transfirieron a las instituciones de la organización, a las que dotaron “*de un poder normativo capaz de producir efectos jurídicos vinculantes de forma automática y uniforme en el orden interno de los Estados miembros, incluso con un rango jerárquico superior al de sus leyes*”. Para Vigil Toledo, en los procesos de integración se diferencian los que se orientan hacia una más profunda, basada en la “supranacionalidad”, y los basados en la “intergubernamentalidad” o simple cooperación interestatal. Caldentey del Pozo, por su parte, afirma que “*la integración centroamericana se sitúa a medio camino entre lo intergubernamental y lo comunitario*”.

*Las comunidades de Estados son procesos novedosos, complejos, dinámicos y en permanente evolución...*

Las Comunidades de Estados –tal como son concebidas por algunos modernos procesos de integración– se presentan como procesos novedosos, complejos, dinámicos y en evolución permanente. Su creación hace nacer un sistema jurídico nuevo, el Derecho Comunitario, conformado, en primer lugar, por los tratados fundacionales (suscritos por los Estados) y, en segundo lugar, por las normas que los órganos e instituciones comunitarias emiten, en ejercicio de sus competencias atribuidas. Los primeros constituyen el denominado derecho comunitario **originario**, y las segundas, el derecho comunitario **derivado**.

Este sistema jurídico comunitario posee principios propios y se relaciona con los ordenamientos jurídicos nacionales de un modo peculiar. Entre sus principios rectores encontramos los siguientes:

- **Autonomía:** el derecho comunitario dispone de un sistema jurídico-político e institucional propio, autónomo de los Estados. Cuenta con sus propios órganos normativos e incluso jurisdiccionales.
- **Supremacía:** desde las primeras construcciones jurisprudenciales del Tribunal de Justicia de las Comunidades Europeas (hoy Tribunal de Justicia de la

Unión Europea) se sostuvo la supremacía de las normas comunitarias frente al derecho interno. La sentencia *Costa c. ENEL* fundamentó esa primacía en cuatro puntos: la naturaleza y características específicas de las Comunidades y de su ordenamiento; el carácter obligatorio de las normas de derecho derivado expresamente previsto en los tratados; el compromiso de cooperación leal en el cumplimiento de los tratados y del derecho derivado (principio *pacta sunt servanda*) y la aplicación de las normas comunitarias sin discriminación alguna basada en la nacionalidad.

- Efecto directo y aplicabilidad inmediata: sus disposiciones pueden desplegar por sí mismas efectos de manera uniforme en los Estados miembros, creando derechos y obligaciones para aquellos que puedan verse afectados por su ámbito de aplicación, pudiendo ser invocadas ante las autoridades públicas (administrativas y judiciales).

La existencia de las Comunidades de Estados implica gran cantidad de relaciones jurídicas entre los órganos del Sistema, entre éstos y los Estados, y también entre la Comunidad y los ciudadanos. Estas relaciones deben estar reguladas por la legalidad regional. En ese sentido, las competencias de la Comunidad y de sus órganos e instituciones encuentran su fundamento en la **atribución** que los Estados han hecho de esas competencias, mediante la aprobación de los Tratados constitutivos. Como corolario, toda competencia no atribuida en los Tratados continúa siendo de los Estados.

*Las relaciones jurídicas entre los órganos regionales, los Estados y los ciudadanos deben estar reguladas por la legalidad regional.*

Es importante que la Comunidad y sus instituciones actúen siempre dentro de los límites de las competencias atribuidas. Al tratarse de competencias específicas, el tratado faculta a los órganos e instituciones a ejercerlas con la necesaria autonomía funcional, la cual puede, en determinados casos, estar especialmente reforzada [un ejemplo son las funciones monetarias de la banca central]. Pero la normativa exige también coordinación orgánica, sobre todo en el ejercicio de competencias compartidas o en la adopción de actos complejos. Este equilibrio **autonomía/coordinación** lo encontramos en el Protocolo de

Tegucigalpa, que establece que los órganos del SICA “gozarán de autonomía funcional en el marco de una necesaria y coherente coordinación intersectorial”. Algo semejante lo vemos en los artículos iniciales del Tratado de la Unión Europea.

## EL PROCESO DE INTEGRACIÓN DE CENTROAMÉRICA

Centroamérica ha recorrido un largo camino en su proceso de integración, más viejo, por cierto, que el europeo: desde la República Federal de 1824, pasando por la ODECA y el Mercado Común Centroamericano, hasta el actual Sistema de la Integración Centroamericana.

Caldentey del Pozo señala con acierto que *“la integración centroamericana es hoy una realidad confusa pero vibrante. Frente a la sensación de crisis y de cambio de fundamentos que transmiten los procesos latinoamericanos de integración, el Sistema de la Integración Centroamericana... exhibe un notable dinamismo del que son buenos síntomas la revisión y funcionamiento de determinados mecanismos institucionales, la pertinencia y los procesos de elaboración de las estrategias y políticas regionales en ámbitos específicos del desarrollo regional o los diversos esquemas de intervención regional que la cooperación internacional define a su alrededor”*.

En 1951 los representantes de los pueblos de Centroamérica firmaron la **Carta de San Salvador**, la cual dio origen a la **Organización de Estados Centroamericanos** (ODECA), que, en los años siguientes, jugó un papel importante en el proceso de integración mediante el análisis y coordinación en muchos temas relevantes. La Carta se firmó entre los gobiernos de Costa Rica, El Salvador, Guatemala, Honduras y Nicaragua, *“inspirados en los más altos ideales centroamericanistas, deseosos de alcanzar el más provechoso y fraternal acercamiento entre las Repúblicas de la América Central, y seguros de interpretar fielmente el sentimiento de sus respectivos pueblos”*, afirmando que las repúblicas centroamericanas eran *“partes disgregadas de una misma nación”*, que permanecían unidas por vínculos indestructibles que convenía consolidar, que el desarrollo progresivo de las instituciones y la solución común de sus problemas hacía necesaria la cooperación

fraternal y organizada de todos; que era necesario eliminar las barreras artificiales que separaban a nuestros pueblos y lograr la voluntad conjunta de resolver sus problemas y defender sus intereses mediante la acción colectiva y sistematizada; que los procedimientos ensayados antes para la reintegración de la antigua unidad de la Región habían resultado ineficaces; y que el Derecho Internacional moderno ofrecía fórmulas adecuadas para esta finalidad mediante la institución de organismos regionales. La Carta declaró que los cinco países constituían la organización *“con el objeto de fortalecer los vínculos que los unen; consultarse mutuamente para afianzar y mantener la convivencia fraterna de esta región del Continente; prevenir y conjurar toda desavenencia y asegurar la solución pacífica de cualquier conflicto que pudiere surgir entre ellos; auxiliarse entre sí; buscar solución conjunta a sus problemas comunes y promover su desarrollo económico, social y cultural, mediante la acción cooperativa y solidaria”*.

En los años siguientes resaltan algunos hechos: la creación, por parte de los Ministros de Economía, del Comité de Cooperación Económica del Istmo Centroamericano, órgano coordinador y asesor de la integración económica (1951); la suscripción del Tratado Multilateral del Libre Comercio y del Convenio sobre el Régimen de Industrias Centroamericanas de Integración (1958); y la suscripción del Tratado de Asociación Económica entre Guatemala, El Salvador y Honduras y del Tratado General de Integración Económica Centroamericano (1960).

En 1962, los gobiernos de Centroamérica firmaron una nueva Carta de la ODECA, actualizando la anterior. Esta declaraba que *“Costa Rica, Nicaragua, Honduras, El Salvador y Guatemala son una comunidad económico-política que aspira a la integración de Centroamérica”*, un texto casi idéntico al artículo primero del actual Protocolo de Tegucigalpa. Con la ODECA, los Estados centroamericanos reiniciaron su proceso de integración, en el contexto tradicional de las cinco repúblicas hermanas. El impulso que los gobiernos decidieron dar al proceso de la integración del istmo, definido desde entonces hasta ahora como gradual y progresivo, se concentró en el tema económico, con poca orientación a otras dimensiones. Ello produjo que el proceso en aquel momento fuera *unidimensional*.

El siguiente paso significativo del proceso de integración centroamericano lo encontramos a inicio de los años noventa. Durante las décadas anteriores, Centroamérica había experimentado situaciones conflictivas graves que atrasaron los esfuerzos comunitarios, centrando la atención de Estados y gobiernos en asuntos internos. El gran tema regional fue, sin duda, los esfuerzos de pacificación del área. Por otro lado, a nivel extrarregional, el enfoque de los procesos de integración varió sustancialmente y propició nuevas ideas y paradigmas: un modelo basado en el *regionalismo abierto*, adoptado como estrategia para promover el desarrollo y mejorar la competitividad y la coordinación de políticas. De esta manera, los países comenzaron a redefinir el proceso para que fuese un espacio económico y social más amplio y homogéneo, pasándose a un proceso *multidimensional*, impulsado por la cooperación internacional y la asistencia técnica y financiera externa para apoyar los esfuerzos tendentes a reactivar el proceso de integración, la democratización y paz en la región, así como su desarrollo.

*Los países miembros del SICA forman una comunidad económico-política que aspira a su integración.*

El primer paso se dio con los esfuerzos al más alto nivel político centrados en alcanzar el cese de hostilidades y la reconstrucción de la paz, que culminaron con los acuerdos de Esquipulas, para luego (casi de inmediato) propiciar la reforma de la vieja ODECA, convirtiéndola en el **Sistema de la Integración Centroamericana** (SICA) mediante la suscripción y aprobación del Protocolo de Tegucigalpa en 1991. Al SICA quedó adscrito el Parlamento Centroamericano, creado a finales de los ochenta como instrumento del proceso de pacificación, así como las otras instituciones regionales existentes. Dos años más tarde, mediante el Protocolo de Guatemala, se fortaleció el régimen institucional del Sistema de Integración Económica, al cual pertenece el Consejo Monetario Centroamericano.

El SICA está organizado con cuatro subsistemas: político, social, educativo-cultural y económico. El carácter multidimensional del esquema actual se resalta no sólo al constatar la existencia de estos subsistemas, con sus múltiples órganos, organismos e instituciones, sino también al identificar sus objetivos y principios. En efecto: luego de definir a los países miembros como *“una comunidad económico política que aspira*

a la integración” e incorporar en ella a Panamá, el Protocolo de Tegucigalpa definió el objetivo fundamental del SICA: la realización de la integración de Centroamérica para constituir la como región de paz, libertad, democracia y desarrollo. A renglón seguido, se establecieron diez propósitos muy variados, incluyendo la consolidación de la democracia y el fortalecimiento de sus instituciones; un nuevo modelo de seguridad regional; impulsar un régimen amplio de libertad; lograr un sistema regional de bienestar y justicia económica y social; alcanzar una unión económica y fortalecer el sistema financiero; y unir la región como bloque económico para insertarlo exitosamente en la economía internacional, entre otros.

Se determinaron, asimismo, los *principios* que debían orientar la actividad del Sistema y de sus Estados miembros, entre los que encontramos la tutela, respeto y promoción de los derechos humanos, la armonía e indivisibilidad de las nociones de paz, democracia, desarrollo y libertad; la identidad centroamericana; la solidaridad, la gradualidad, especificidad y progresividad; el tratamiento especial a los países de menor desarrollo relativo, la equidad, reciprocidad y la cláusula centroamericana de excepción; la participación democrática, seguridad jurídica y solución pacífica de controversias; la buena fe y el respeto a los principios y normas de las Cartas de la ONU y OEA y de las Declaraciones emitidas en las Reuniones de Presidentes.

La integración económica se definió como un proceso gradual, complementario y progresivo, que debía responder a las necesidades de los países y se establecieron con claridad las distintas áreas, cada una de las cuales se ha ido desarrollando a su propio ritmo, y ajustando a las necesidades y retos de la región, en un contexto tan cambiante como nuestro clima.

*La integración centroamericana es un proceso gradual, complementario y progresivo.*

## **EL CONSEJO MONETARIO**

Entre 1951 y 1957, los bancos centrales de nuestros países examinaron los problemas financieros de la región y se dispusieron para participar en el movimiento de integración mediante la progresiva institucionalización del Sistema de Bancos Centrales Centroamericanos. Ello se concretó en el “Acuerdo de la Cámara

de Compensación Centroamericana” de julio de 1961, el “Acuerdo para el Establecimiento de la Unión Monetaria Centroamericana” de febrero de 1964 y el “Acuerdo del Fondo Centroamericano de Estabilización Monetaria” de octubre de 1969. El Consejo Monetario, su Secretaría y sus comités consultivos nacieron precisamente en febrero de 1964, hace cincuenta años. En octubre de 1974 se unieron los tres Acuerdos anteriores en el “Acuerdo Monetario Centroamericano”, el cual fue modificado en 1999 para actualizarlo a los nuevos esquemas de integración económica. Así, el Acuerdo Monetario es actualmente el cuerpo normativo fundamental de la integración monetaria, cambiaria y financiera de Centroamérica.

*El CMCA posee rango de Consejo Sectorial de Ministros, por lo que tiene amplias competencias normativas de derecho comunitario derivado.*

Las reformas institucionales de los noventa incorporaron plenamente al Consejo Monetario en el proceso de integración impulsado por nuestros Estados, como un órgano del Subsistema de Integración Económica con carácter de Consejo Sectorial de Ministros, y otorgando a su Secretaría Ejecutiva personalidad jurídica internacional y autonomía funcional en el ejercicio de sus competencias, una característica que poseen pocas secretarías. Ello es importante porque las funciones e integración del Consejo Monetario están definidas en el Tratado, que es una norma de rango supra legal en todos nuestros países. Al poseer estatus de consejo sectorial de ministros, el Consejo puede acordar y promulgar resoluciones, reglamentos, acuerdos y recomendaciones, gozando por ello de amplias competencias normativas de derecho comunitario derivado.

Algo que hace único al Consejo entre los demás órganos del Sistema es la existencia de sus comités de consulta permanentes, encargados de asesorarlo en materias de política monetaria, mercado de capitales y estudios jurídicos, así como otros grupos de trabajo y comisiones, integrados por funcionarios de alto nivel de los bancos centrales miembros. Además, el Acuerdo Monetario faculta al Consejo a proponer a los gobiernos de sus países miembros *la adopción de los convenios internacionales que fueren necesarios para lograr la integración monetaria y financiera regional*, una competencia que el Consejo utilizó en el 2006 cuando propuso la suscripción y aprobación del **Tratado sobre sistemas de pagos y liquidación de valores de Centroamérica**

y **República Dominicana**, normativa definida con la participación de los miembros de sus comités de consulta y de la Secretaría Ejecutiva, y que otorga seguridad jurídica a los sistemas de pagos y de valores de importancia sistémica de todos los países de la región, así como a aquellos sistemas de pagos regionales que el Consejo establezca, como el *Sistema de Interconexión de Pagos (SIP)*, creado en febrero de 2011, que constituye un valioso aporte institucional para el proceso de integración comercial y financiera regional.

En el documento que la Secretaría Ejecutiva ha preparado para esta conmemoración se indica algo especialmente significativo: que en sus cincuenta años de existencia, el Consejo mantuvo una actividad *ininterrumpida*, realizando 269 reuniones [un promedio anual aproximado de más de cinco reuniones por año], y que continuó reuniéndose aún en las épocas en que se dieron conflictos bélicos entre Estados miembros del proceso y la suspensión parcial de actividades comerciales y financieras entre ellos; e intensificó su labor durante la década de los ochenta, caracterizada por severas crisis económicas y políticas, convirtiéndose en un foro importante que coadyuvó a que los países pudieran implementar medidas apropiadas para superar esa situación.

Como órgano rector del sector monetario y financiero del subsistema de la integración económica, el Consejo Monetario se ha ganado durante estos años ser reconocido como un interlocutor de prestigio frente a diversos organismos internacionales y extranjeros, tanto dentro como fuera del SICA. Su experiencia en la ejecución de proyectos por medio de su Secretaría Ejecutiva le ha permitido contar con cooperación y enlaces institucionales con el BID/Fomin, el BCIE, el Fondo Monetario, CEPAL, CEMLA, el Banco Central Europeo, el Banco de España, entre otros; ejecutando proyectos que han significado beneficios tangibles para los bancos centrales, ministerios de hacienda y finanzas y superintendencias de la región, y por intermedio de ellos, beneficios para los ciudadanos centroamericanos.

Parte del éxito del Consejo ha sido, sin duda, contar con los bancos centrales como contrapartes nacionales, pues estos

*El prestigio del CMCA ha sido reconocido por organismos regionales, internacionales y extranjeros.*

son, como indiqué al inicio, instituciones sólidas y prestigiosas dentro del organigrama de institucionalidad democrática de nuestros pueblos. El Consejo ha dado ejemplo, además, de probidad, transparencia y rendición de cuentas. Prueba de ello es que estableció desde hace muchos años un esquema de autofinanciamiento de su Secretaría y un esquema de auditoría y verificación de resultados, reconocido por otras instancias de la integración como un modelo a seguir. También ha sido ejemplo de cooperación y coordinación dentro del propio subsistema de la integración económica y del mismo SICA, en el cual participa activamente en el marco de sus competencias, siendo respetado como uno de los organismos regionales más eficientes y sólidos.

## **CONSIDERACIONES FINALES**

La actual coyuntura de nuestros pueblos constituye una llamada para que el Consejo Monetario Centroamericano, su Secretaría Ejecutiva y sus comités consultivos continúen esforzándose aún más en el ejercicio de sus atribuciones y funciones, en pro de la estabilidad monetaria y financiera de nuestros pueblos. Ese llamado se extiende a los bancos centrales miembros, con quienes siempre hemos contado.

Esta ocasión, el cincuenta aniversario del Consejo, es propicia para renovar esos empeños de cooperación y coordinación institucional, enmarcados, como ha sido siempre y como debe ser, en el respeto mutuo, en el trabajo conjunto, en la solidaridad y en el acatamiento decidido a la legalidad nacional y regional.

Cuando repasamos esa historia reciente, y rememoramos los nombres de quienes han participado en este proceso [como Presidentes y miembros del Consejo, como Secretarios y Subsecretarios Ejecutivos] durante estos cincuenta años, vienen a mi memoria las palabras del cantautor Fernando Delgadillo: *“En esta tierra conocí la dignidad del que trabaja para ver crecer los suyos, del que se esfuerza a superar su condición aún a pesar de cruzar tiempos de infortunio... Hoy hace un buen día para hablar de los que están trazando el bienestar de todo aquel que vendrá... Y si miramos hacia atrás y contamos los antiguos que un día se marcharon, aprenderemos a decir: grandes fueron los viajeros que cruzaron por aquí...”*

Y cuando frente a nuestros ojos se plasman los retos de la integración regional, un proyecto generacional e inacabado como la vida misma, casi una utopía, me gusta, para finalizar, recordar esas palabras llenas de esperanza atribuidas a Eduardo Galeano:

*“La utopía está en el horizonte. Camino dos pasos, ella se aleja dos pasos y el horizonte se corre diez pasos más allá. Entonces ¿para que sirve la utopía? Para eso, sirve para caminar.”*

Muchas gracias.



## **AMÉRICA LATINA: DESAFÍOS Y VULNERABILIDADES TRAS UNA DÉCADA DORADA<sup>10</sup>**

Mario Garza,  
*Representante del FMI para Centroamérica*

Me gustaría iniciar agradeciendo al Consejo Monetario Centroamericano por su amable invitación en participar en esta reunión y a su presidente don Edgar Barquín y también agradecer la estrecha relación y el buen dialogo que el Consejo ha tenido con el FMI a lo largo de los años.

Dado que el tema central de esta conferencia es la integración económica me pareció buena idea tratar de hacer una reseña de los desafíos y vulnerabilidades de la región tras una década dorada, con el objetivo de dar una perspectiva de largo plazo al desempeño económico que ha tenido América Latina (AL), y en especial la Región y también resaltar los posibles desafíos que la Región podría encontrar este año y en años venideros.

En la primera sección me gustaría hacer una reflexión de los principales logros y el porqué de esos logros de América Latina y la Región Centroamericana (CA) en la década que culmina en el año 2012 para luego seguir con las vulnerabilidades y riesgos que han emergido al final de esa década y luego poder hablar un poco de lo podrían ser los principales desafíos en política macroeconómica que la región podría encontrar.

¿Cómo podemos caracterizar la década dorada?

Durante la última década la región ha crecido de manera sólida y vigorosa. A pesar de la crisis internacional AL creció a tasas cercanas al 5%, muy por encima de lo que vimos en los 80's, la

*10 / Versión editada por el conferencista.*

década de la crisis de la deuda, y en los 90's. Este comportamiento también se observa en la región de (CA), donde la mayoría de los países de la región crecieron de manera más rápida que en la década anterior, destacando el desempeño de Panamá, de la República Dominicana y Costa Rica, el único país que quedó atrás en materia de crecimiento fue El Salvador. Estas tasas de crecimiento fueron importantes, ya que el crecimiento en la región Centroamericana superó el desempeño macroeconómico que vemos para la economía mundial. Incluso, aún excluyendo el fuerte desempeño de Panamá, la región centroamericana se compara favorablemente con el crecimiento que tuvo la economía mundial.

*Es importante destacar los logros sociales que ha habido en América Latina y en especial en Centroamérica.*

También es importante destacar los logros sociales que hubo en América Latina y en especial en Centroamérica principalmente a través del (i) avance en la reducción de la pobreza, (ii) las mejoras en la distribución del ingreso, (iii) el fuerte crecimiento de la clase media y (iv) caídas importantes en la informabilidad laboral. Para ilustrar estos avances, podemos destacar cómo los índices de pobreza en América Latina caen de manera importante hasta llegar a niveles por debajo del 20% a finales de la década, también vemos una disminución de la desigualdad del ingreso, como lo evidencia la mejora del indicador *Gini*. De hecho cuando comparamos América Latina con otras regiones en el mundo vemos que AL tuvo una importante disminución relativa en la desigualdad del ingreso. Para Centroamérica también vemos una reducción en la pobreza, los índices de pobreza disminuyeron por debajo del 40% del total de la población, pero después de la crisis financiera mundial hubo un repunte en este indicador.

Vemos también que los fundamentos macroeconómicos han mejorado de manera significativa para AL: (i) tanto la deuda pública como la deuda externa en relación al producto cayeron notoriamente, (ii) hubo una importante acumulación de reservas internacionales y (iii) la inflación cayó por debajo de los dos dígitos.

Esta mejora en los fundamentos también refleja el fortalecimiento de las políticas macroeconómicas, así como de

los marcos macroeconómicos que se experimentó durante la década. En especial, resalta la mejora de la política fiscal, que permitió no sólo reducir los déficits fiscales, sino también crear espacio suficiente para activar políticas contra-cíclicas. También varios países de AL comenzaron a experimentar con tipos de cambio flexibles, el endeudamiento fue bastante limitado y se dio prioridad a fortalecer los sistemas financieros de la región, mejorando sustancialmente los marcos prudenciales y regulatorios.

Además de las mejoras en marcos macroeconómicos, también hubo un fuerte apoyo de las condiciones externas. Fuera de la región Centroamérica, la mejora de los términos de intercambio permitió un incremento en el ingreso real muy por encima de lo que hubiese sucedido si el “boom” en los precios de las materias primas no se habría dado. Estos ingresos extraordinarios asociados a la mejora de los términos de intercambio llegan a ser significativos en varios países de Suramérica, rondando entre el 1 y el 2% del PIB e incluso llegando por encima del 3% del PIB en el caso de Venezuela.

*Después de la crisis de 2009, la rápida recuperación de la actividad económica en Centroamérica fue gracias, en parte, a la respuesta contra-cíclica que se llevó a cabo en la política fiscal y monetaria...*

Las condiciones de financiamiento externo también fueron sumamente favorables, no solamente durante la década anterior se redujeron las tasas líderes en los Estados Unidos, sino también las tasas de interés relevantes para la región se contrajeron de manera importante y esto permitió que los servicios de la deuda, tanto a nivel país como a nivel de finanzas públicas, mejoraran de manera importante. Posteriormente, emerge la crisis internacional y gracias a la acertada respuesta de las políticas macroeconómicas, el impacto de la crisis financiera mundial no solamente fue moderado sino también tuvo un impacto bastante temporal, reflejado en una caída en la actividad económica en el 2009 pero un rebote casi inmediato en el 2010 y 2011. En Centroamérica, tenemos una contracción de 2% en la actividad económica pero rápidamente se recupera y crece a un ritmo cercano al 3%.

La rápida recuperación de la actividad económica fue gracias, en parte a la respuesta contra-cíclica que se llevó a cabo en la política fiscal. No solamente se realizó un impulso fiscal, el cual

refleja la decisión discrecional de política fiscal, sino también de permitió el accionar de los estabilizadores macroeconómicos. La suma de estos dos elementos para Centroamérica conlleva a un estímulo fiscal en el 2009 de alrededor del 2% del PIB y para las principales económicas de AL este estímulo llegó a ser casi 4% del PIB. La política monetaria también fue contra-cíclica, donde las tasas de política monetaria se redujeron en casi 200 puntos base en Centroamérica y para las economías más grandes de AL esta reducción fue casi 500 puntos base. Los tipos de cambio, especialmente para las economías del Latinoamérica también se utilizaron como herramienta para absorber el choque asociado a la caída de la demanda externa. En conclusión, Latinoamérica estuvo bien preparada para utilizar sus instrumentos de política fiscal, monetario y cambiario y poder suavizar el impacto de la crisis internacional.

En esta breve reseña observamos que en estos últimos diez años la economía Latinoamericana ha crecido de manera fuerte, ha tenido importantes mejoras sociales gracias a las sólidas políticas macroeconómicas adoptadas y a condiciones externas favorables.

¿Qué vulnerabilidades y qué riesgos se están gestando?

En primer lugar, el crecimiento económico durante 2010-13 se está desacelerando cuando lo comparamos con el período previo a la crisis internacional, eso también se está observando en América Central donde las tasas de crecimiento podemos ver que se han desacelerado.

*Se están gestando riesgos para un crecimiento mas alto y sostenido, principalmente por el lado de la oferta: mercado laboral, infraestructura física...*

Una posible explicación de este desempeño, son las crecientes restricciones que están emergiendo por el lado de la oferta, lo cual es una señal que el crecimiento en el futuro cercano seguirá siendo relativamente lento. En especial, por el lado de las condiciones laborales, la tasa de desempleo ha caído de manera importante y la participación laboral ha subido también. Esto nos hace pensar que las condiciones laborales en años futuros podrían ser relativamente restrictivas. También se están desarrollando cuellos de botella en la infraestructura física y eso es el resultado de una baja inversión en los países en la región.

En cuanto a la política fiscal, la situación ahora es más débil de lo que existió antes de la crisis en varios países de Latinoamérica. Esto implica que el espacio para utilizar la política fiscal ante choques recesivos es reducido y que el uso de la política fiscal producirá incrementos en los niveles de deuda pública. En Centroamérica, los déficits primarios son elevados marcados y es necesario reducirlos para estabilizar la deuda en relación al producto. Bajo la actual postura fiscal en Centroamérica, la dinámica de la deuda pública es creciente y, en algunos países, las brechas de sostenibilidad son relativamente amplias. Esta vulnerabilidad fiscal es bien conocida y tenemos que ver cómo resolverla.

El sector externo también se ha deteriorado, en el caso de algunos países de Latinoamérica el déficit de la cuenta corriente externa también se ha ampliado, a pesar de los fuertes incrementos de los términos de intercambio. En la región Centroamericana vemos también una ampliación de estos déficits a pesar del crecimiento moderado en la demanda interna. Para años venideros, se proyecta que esos déficits, con excepción de la República Dominicana y Panamá, podrían continuar relativamente elevados. Esta es otra vulnerabilidad que se ha estado gestando en años recientes.

La posición de las reservas internacionales es sólida en Costa Rica y Guatemala, pero en otros países en la región esta posición ofrece una protección limitada ante choques externos adversos. El último informe de la economía mundial del FMI (WEO) identificó dos riesgos importantes para la economía mundial. El primero, es la potencial desaceleración en las economías avanzadas, lo cual disminuiría el precio de las materias primas, afectando a un buen número de países en Latinoamérica. Para la región de CA, este impacto sería moderado ya que la región no es intensiva en la exportación de materiales primas. El segundo riesgo, es la posible volatilidad asociada con la normalización de la política monetaria en los Estados Unidos. Esto podría tener un impacto relativamente fuerte en los países más grandes de AL, al revertirse los flujos de capital que han recibido en el pasado. Para la región Centroamericana, el riesgo provendría por el lado del acceso al financiamiento externo, dada las altas necesidades de financiamiento que tienen las economías de la región.

En este contexto, ¿cuáles podrían ser los principales desafíos para la política macroeconómica?

En primer lugar, en 2014, a pesar de la normalización de la política monetaria, la región seguirá enfrentando condiciones externas favorables gracias a la recuperación de los Estados Unidos. Se anticipa que el crecimiento en los Estados Unidos estará alrededor del 2.8% y que compensará el efecto adverso de la subida en tasas de interés. Según el análisis del FMI, la reciente subida en las tasas de interés están ligadas a la recuperación en los Estados Unidos, y se anticipa en este año la tasa FED se mantendrá inalterada. Por otro lado, los precios de las materias primas lucen relativamente favorables para la región CA con el petróleo manteniéndose estable, incluso bajando un poco y los precios de los alimentos también reduciéndose alrededor del 6% este año.

En resumen se prevé que el crecimiento de Estados Unidos tenga un empuje favorable para la región a pesar del incremento de tasas de interés, no obstante, se prevé que va a ser difícil para Estados Unidos alcanzar las tasas de crecimiento que se vieron antes de la crisis internacional. AL como un todo podría crecer alrededor de 2.9% este año, después de haber crecido 2.7% el año pasado y la región CA podría crecer 3.8% después de haber crecido 3.5% el año pasado.

¿Qué implicaciones podría tener este entorno para la formulación de política macroeconómica?

Es probable que, a pesar del empuje favorable del entorno externo, la política macroeconómica tenga que adecuarse a tasas de crecimiento más bajas en el futuro, entonces ¿cuáles podrían ser las prioridades de política macroeconómica para la región?

*Con la presencia de déficit gemelos, lo aconsejable es mantener una política macroeconómica neutral... fortaleciendo la política cambiaria y fiscal...*

En primer lugar, dado que las brechas del producto se están cerrando en la región, la política macroeconómica debería ser neutral e incluso podría empezar a inclinarse hacia el lado restrictivo dado los déficits que hay en cuenta corriente. En segundo lugar, dado el riesgo de volatilidad en los mercados

internacionales, será importante estar alerta y seguir trabajando en aumentar la flexibilidad cambiaria para poder lidiar con posibles salidas de capital. Sin duda alguna, será importante recuperar el espacio fiscal con el objetivo de lograr la sostenibilidad de la deuda pública y más adelante considerar reglas fiscales como lo han hecho muchos países en Europa e incluso Suramérica para poder anclar las finanzas públicas a objetivos de mediano plazo.

Sería importante, como la región ya lo está haciendo, seguir avanzando en la supervisión de los sistemas financieros y seguir mejorando el marco de resolución bancaria con el fin de evitar excesos, descalces e incluso seguir fortaleciendo las redes financieras de seguridad. Es importante en el mediano plazo, profundizar una agenda de reforma estructural para elevar el crecimiento potencial y continuar reduciendo la desigualdad. Este es en resumen, para su consideración, lo que podrían ser las prioridades de política macroeconómica para la región.

*Es importante avanzar en la supervisión de los sistemas financieros, mejorar el marco de resolución bancaria y fortalecer las redes financieras de seguridad.*

En un entorno de menor crecimiento potencial en el futuro, la formulación de la política monetaria podría ser más difícil. Por ejemplo, de no tener apoyo de los otros instrumentos macroeconómicos, el continuar anclando las expectativas de baja inflación podría ser más costoso, ya que la política monetaria tendería a ser más restrictiva de lo que es ahora. ¿Podría ocurrir este año? Las perspectivas para la región son que continuará la reducción de los precios de alimentos y petróleo, lo que permitirá no reaccionar monetariamente para anclar las expectativas de baja inflación, pero obviamente este es un riesgo que tenemos que monitorear.

Otro factor que los bancos centrales deberían de considerar, es si el apoyo fiscal no viene y no es posible flexibilizar más aún la política cambiaria, de materializarse los riesgos de volatilidad financiera esto haría que automáticamente se tuviera que utilizar políticas monetarias más restrictivas, lo cual implicaría tasas de interés elevadas e impacto en inversión, especialmente para aquellos países que no tienen defensas de reservas mayores.

Otro tema que quizás los bancos centrales deben considerar es un posible crecimiento potencial menor. Si el crecimiento

potencial es menor, las actuales brechas del producto pasarían de ser negativas a positivas. Si este fuera el caso, la actual postura de política monetaria sería más laxa de lo que pensamos y podría ser inconsistente con la actual meta de inflación.

*Las prioridades regionales se podrían resumir en: mejorar el clima de inversiones, mejorar la infraestructura básica y el capital humano, y apuntalar la integración comercial regional... esto mejoraría el crecimiento potencial y ayudaría a reducir la desigualdad...*

Un menor crecimiento potencial esperado pone en manifiesto que las reformas estructurales son claves para Centroamérica. Las prioridades que hemos analizado en las conferencias regionales, son:

- i. Mejorar el clima de inversión: Centroamérica todavía está detrás de los indicadores de clima de inversión en otras regiones del mundo;*
- iii. Es importante movilizar recursos para mejorar la infraestructura básica y el capital humano; ustedes han de recordar que hay bastante espacio para incrementar el crecimiento potencial en la región a través de elevar la inversión a los niveles que tienen otros países en Latinoamérica como es el caso de Chile, México y Perú, también llevar a cabo mejoras en el capital humano a los niveles que tienen esos países y hacer reformas similares a las de esos países en el área financiera, de comercio y de bienes. Estas reformas darían un fuerte ímpetu al crecimiento potencial equivalente a cuatro puntos porcentuales más de lo que estamos viviendo ahora.*
- iii. El tema de la integración comercial también podría dar otro ímpetu al crecimiento, por ejemplo, a través de elevar los niveles de comercio intra-regional a los niveles que vemos en los cinco países más grandes en Latinoamérica o en la Unión Europea.*

El mensaje central es que si el entorno externo no va a ofrecer un empuje al crecimiento tan fuerte, entonces hay que promover nuevas fuentes de crecimiento dentro de la región.

En conclusión, la década dorada en LA fue impulsada por fuentes vientos externos a favor y ese ambiente externo está cambiando. Se han gestado riesgos externos, dada la dependencia

en algunos países a los precios de materias primas y la posible volatilidad que podría generar la normalización de la política monetaria en los Estados Unidos. LA y la región deberían considerar mejorar su mezcla de política macroeconómica para enfrentar posible volatilidad en los flujos de capital, continuar recuperando el espacio fiscal y lograr la sostenibilidad de la deuda pública, y finalmente llevar a cabo reformas que eleven el crecimiento potencial y continúen reduciendo la desigualdad en la región.

*Gracias.*



## ***EXPERIENCIA RECIENTE DE LA UNIÓN MONETARIA EUROPEA Y PRINCIPALES LECCIONES APRENDIDAS<sup>11</sup>***

D. Juan Ayuso,  
*Director del Departamento de Estudios  
Monetarios y Financieros del Banco de España*

Permítanme antes de nada que felicite al CMCA en este su 50 cumpleaños. Seguramente en ocasiones como esta me correspondería a mi traer algún tipo de presente y sin embargo han sido ustedes, el Consejo y singularmente nuestro anfitrión el Banco Central de Guatemala, quienes me hacen el regalo a mí, invitándome a mí a participar en esta reunión. Es para mí un honor y un verdadero placer estar aquí hoy.

Como sabemos, el Consejo Monetario se estableció en función del Acuerdo para el Establecimiento de una Unión Monetaria en Centroamérica, por lo que pensé que esta podría ser una buena ocasión para compartir con ustedes algunas experiencias de otra Unión Monetaria, la que creamos en Europa a comienzos de 1999. La dificultad de hacer una presentación así radica en elegir qué tipo de historia contar sobre la Unión Monetaria Europea porque si tuviese que resumirlo en dos líneas podría decir que esta corta historia se compone de diez años de éxito y cinco de crisis, por lo que es preciso elegir dónde poner el foco.

Después de meditarlo mucho creo, y esta es la conclusión a la que llegué, que el foco debo ponerlo hoy precisamente en los cinco años de crisis, debo poner el foco en las dificultades y es importante que les explique por qué. No hay, naturalmente, ningún tipo de masoquismo en esta elección ni, lo que es mucho más importante, ningún tipo de convencimiento de que una unión monetaria no sea una decisión correcta, beneficiosa para

---

*11 / Versión editada por el conferencista.*

sus miembros. Antes al contrario, la experiencia que tenemos en Europa en general y en mi país en particular es enormemente positiva y precisamente por eso quería poner el énfasis en estos cinco años de crisis de los que yo creo que es posible extraer algún tipo importante de enseñanza sobre algunos errores que ahora sabemos que cometimos en su momento. Esto puede resultar de utilidad para que esos errores no sean repetidos en el futuro. Evidentemente no existe un único modelo de hacer una unión monetaria, pero es probable que los errores de los que hablaré si tengan ese carácter universal. De los errores, en definitiva, podemos aprender en todas las circunstancias.

*No existe un único modelo para hacer una unión monetaria.*

También voy a seguir el consejo chino al que hizo referencia antes otro de los comparecientes de explicar antes de nada qué les voy a contar. Este es el esquema de la presentación que quiero hacerles, primero hablaré brevemente de la génesis y los primeros pasos de la unión económica y monetaria -esto será muy rápido-, en seguida adoptaré esta visión crítica que les he anunciado y pasaré luego a centrarme en el análisis de las debilidades que, ex post, cabe identificar. El éxito de los primeros diez años de la UEM los ocultó de alguna forma, pero esas debilidades se pusieron claramente al descubierto como resultado de la crisis. Después explicaré con algo más detalle la reacción de las autoridades económicas y el coste que supuso reparar esas debilidades y concluiré resumiendo esas posibles enseñanzas que cabe extraer de esta experiencia.

Comenzando por la génesis de la Unión Económica y Monetaria en Europa, si el famoso tango argentino dice que veinte años no es nada, en uniones monetarias cincuenta años tampoco son mucho. Los orígenes de la Unión Monetaria en Europa se remontan a 1951 cuando se creó la Comunidad Económica del Carbón y el Acero. Lo único que quiero resaltar aquí es que era un proyecto de corto alcance, porque estamos hablando de apenas seis países y un acuerdo comercial ceñido exclusivamente, como digo, al carbón y al acero. El siguiente salto cualitativo ocurrió seis años después y básicamente siguió en esta línea de intercambios comerciales: se amplió el conjunto de bienes a los que se aplicaba y se amplió el conjunto de países. Más tarde, más de veinte años más tarde en realidad, asistimos al siguiente salto cualitativo en el

proceso que en este caso consistió en abandonar simplemente esa óptica de libre intercambio de bienes y comenzar a fijar acuerdos cambiarios: el sistema monetario europeo, en 1979. Y en 1992 se sentaron las bases para la Unión Económica y Monetaria que oficialmente arrancó en enero de 1999 y que a la fecha de hoy se materializa en una moneda común que es el Euro que circula por dieciocho países -el último entró en enero de este mismo año, en mitad de la crisis, un recordatorio de la parte positiva de una unión monetaria- y como digo es una moneda que comparten más de trecientos millones de personas.

La puesta en marcha de este proceso y de la Unión en particular exigió esfuerzos muy importantes. Como pueden ver, el camino fue largo, accidentado y muy exigente. ¿Qué tipo de esfuerzos? Yo creo que en dos planos fundamentalmente. Primero es el plano de las economías nacionales, esto es, en el plano de los estados miembros. Antes de entrar en la Unión Monetaria fue preciso cumplir una serie de criterios, los famosos criterios de convergencia, que en última instancia tenían como objetivo que los países entrasen en la Unión Monetaria en condiciones no iguales, no idénticas, pero si al menos no excesivamente diferenciadas unas de otras, de manera que se pudiese garantizar una puesta en marcha razonablemente ordenada y un buen funcionamiento. Los criterios afectaron las variables por otra parte comunes. No voy a detenerme aquí en los detalles teóricos ni voy a entrar en el tema de las áreas monetarias optimas, pero en última instancia de lo que se trató es de garantizar que los países arrancaban esta unión monetaria con unas tasas de inflación, con unos tipos de interés, con unas variables fiscales, básicamente déficit y niveles de deuda sobre el PIB, y con una estabilidad cambiaria, como digo, razonablemente parecidas entre ellos. Este es un plano del esfuerzo.

En paralelo fue necesario también realizar esfuerzos importantes en el diseño institucional. Diseñar una Unión Monetaria institucionalmente no es una tarea sencilla. En particular hubo que diseñar un nuevo banco central, una nueva autoridad monetaria, el Banco Central Europeo, responsable de la política monetaria que a partir del 1 de enero de 1999 deja de tener referencias nacionales ya que la referencia es el

*El proceso de integración europeo exigió esfuerzos importantes, tanto en el cumplimiento nacional de los criterios de convergencia como en el diseño institucional regional.*

conjunto del área. Y junto a esos esfuerzos de diseño en el plano monetario hubo también que diseñar un entramado institucional, sobre el que luego tendré ocasión de hablar; para el resto de las políticas económicas que si bien no eran transferidas a una nueva autoridad y seguían estando en manos por tanto de las autoridades económicas nacionales, lógicamente en una unión monetaria necesitan tener un mínimo grado de coordinación. Esta, ya les puedo adelantar, esta es una de las enseñanzas que hemos extraído de la crisis: en Europa no se fue suficientemente ambicioso en este terreno.

Simplemente para ilustrar la magnitud de los esfuerzos de convergencia utilizaré el caso de mi país. Yo vengo de un banco central, no les extrañará por tanto que comience hablando de inflación. En el gráfico de la izquierda tienen en la línea azul la tasa de inflación, la línea roja corresponde a la rentabilidad de la deuda pública de diez años, este fue el tipo de interés a largo plazo sobre el que establecieron los criterios de convergencia. Lo que ilustra es cómo en el momento de la firma del Tratado a principios de los 90 teníamos en España tasas de inflación en el entorno del 5% cuando el objetivo de estabilidad de precios se cifraba en el 2% y teníamos tasas de interés de la deuda pública a diez años por encima del 10%, en 6-7 años hubo que reducir drásticamente ambas magnitudes. La tasa de inflación, como ven, en 1999 rondaba el 2% y el tipo de interés a largo se situó en un entorno del 4%. En el ámbito de las finanzas públicas también fue necesario acometer cambios y como se ilustra en este caso en el gráfico de la derecha hubo que pasar de un déficit público en el entorno del 6% a tasas del 3%, que era lo que entonces exigía el criterio de convergencia de Maastricht.

Ya expliqué que no voy a hablar en esta ocasión de la parte positiva de la Unión Monetaria. En todo caso, un par de gráficos para ilustrar esos diez años de éxito a los que me refería al principio. En términos de la tasa de inflación para el conjunto del área, que repito pasa ser la variable relevante una vez que se entra en una unión monetaria, se redujo hasta situarse en el entorno del 2%, que es en el que se cifra como ya dije el objetivo del BCE de mantener la estabilidad de precios. Al mismo tiempo esa reducción en el nivel medio de inflación del área viene acompañada de una convergencia de los países: el rango de variación que antes de

la unión monetaria estaba cercano a los 3 puntos porcentuales se redujo a poco más de punto porcentual y medio diez años después. No sólo en el ámbito de la política monetaria hubo avances, si vemos ahora en el gráfico de la derecha cómo afectó la unión al comercio, ya sea de bienes como ven en las barras azules o ya sea en términos de flujos de capital, inversión directa, en las barras color rojo, en ambos casos la unión monetaria viene acompañada de un impulso a las relaciones comerciales entre los países miembros.

Sin embargo, toda esta bonanza de los primeros años ocultó algunas debilidades que el proceso traía consigo y que desgraciadamente se pusieron claramente al descubierto cuando en 2008 estalló la crisis económica y financiera global. Siempre es difícil agrupar estas debilidades de una forma u otra, pero considero ilustrativo agrupar estas debilidades en tres grandes bloques, tres grandes áreas.

La primera tiene que ver con las políticas económicas nacionales, quiero decir con las políticas que no pasaron a manos de una institucional supranacional como el BCE, sino que quedaron en manos de los gobiernos nacionales. Es evidente que para un país una vez que pierde la autonomía en su política monetaria y en su política cambiaria la forma en la que deben ejercitarse el resto de las políticas económicas debe cambiar. Esto, que es bastante evidente, no fue probablemente interiorizado de manera completa en todos y cada uno de los estados miembros y en unos minutos explicaré exactamente a qué me refiero.

Un segundo error o una segunda debilidad del proyecto fue quizás el exceso de confianza en el papel que podían desempeñar los mercados financieros para disciplinar las políticas económicas no monetarias que no siguiesen los patrones de estabilidad que se requiere cuando uno está dentro de una unión monetaria. Básicamente se confiaba, y esto explica el diseño que se hizo de la unión monetaria, en que, por ejemplo, aquellas políticas fiscales que no siguiesen unos criterios básicos de estabilidad serían penalizadas en los mercados. Esos gobiernos encontrarían mayores dificultades para vender su deuda pública, que se castigaría con unos tipos de interés más altos. Sin embargo no vimos nada de eso.

*Una unión monetaria viene acompañada de un impulso a las relaciones comerciales entre los países miembros, pero trae ocultas algunas debilidades...*

*La primera: las políticas económicas que quedan en manos de los gobiernos nacionales deben ajustarse a las políticas supranacionales...*

*La segunda: el exceso de confianza en el papel que podían desempeñar los mercados financieros para disciplinar las políticas económicas no monetarias...*

Y finalmente el propio entramado institucional del Euro no se desarrolló plenamente. No se tuvo el grado de ambición que hoy, con la ventaja que da contemplar las cosas ya pasadas y una vez sucedida una crisis, consideraríamos que es necesario. Ya les expliqué que los criterios de convergencia incluían una serie de requerimientos sobre las variables fiscales y se diseñó un procedimiento, el llamado Pacto de Estabilidad y Crecimiento, para que esa variables fiscales una vez iniciada la Unión Monetaria no se desviasen en exceso de lo que habían sido los objetivos establecidos en los criterios de convergencia. Sobre el papel el mecanismo estaba bien diseñado. En la práctica sin embargo no funcionó como se esperaba y su aplicación fue bastante laxa.

*Y finalmente, que el propio entramado institucional de la unión monetaria no se desarrolló plenamente para incorporar la coordinación plena en las políticas fiscales, de reforma estructural y bancarias...*

Y si en el terreno fiscal el seguimiento fue laxo, la supervisión que se hizo y la coordinación de las políticas económicas en los terrenos estructurales fue todavía menor. Básicamente lo que contemplaba el marco institucional era unas orientaciones generales de política económica, unas reglas muy básicas de cómo debían orientarse las políticas económicas para básicamente incrementar el crecimiento potencial de cada una de las economías. Si la coordinación en el caso fiscal fue laxa, aquí fue todavía más débil.

Y por último otra cosa que hemos aprendido de la crisis y en particular de su extensión financiera es la enorme importancia que tienen las interconexiones financieras dentro de los estados miembros de una unión monetaria cuando se comparte una moneda común y una política monetaria común, que lógicamente requieren unos sistema de pagos integrados. La conexión financiera se incrementa enormemente y esto quiere decir que lo que ocurre en un segmento del mercado financiero de una parte de la Unión repercute de forma casi inmediata y en forma bastante amplificadas en el resto del área. Esto no se tuvo suficientemente en cuenta cuando se diseñó el euro y tampoco se tuvo suficientemente en cuenta que las crisis, desgraciadamente y aunque repetidamente a lo largo de la historia económica hemos pensado que ya hemos superado esto de los ciclos, las crisis como digo, están ahí y suceden. Por tanto, algo que con lo que no contaba tampoco la unión monetaria era un mecanismo de gestión y de resolución de crisis.

Todas estas debilidades -y de nuevo lamento parecer muy negativo pero no pierdan de vista que estoy adoptando una revisión de la unión monetaria particularmente crítica para aprender de los errores- llevaron a una acumulación de una serie de desequilibrios importantes en las economías nacionales, desequilibrios que afectaron a la competitividad, que afectaron a las finanzas públicas y que afectaron al endeudamiento del sector privado. Esto es lo que quiero ilustrar en las siguientes transparencias, comenzando por competitividad. Yo creo que es más interesante probablemente este gráfico en el que los puntos verdes ilustran cuál era el déficit de la balanza de la cuenta corriente de cada uno de los estados miembros en 1999 en el momento que nace la unión monetaria y cuál era en 2008, justo antes de estallar la crisis o en pleno estallido de la crisis. Si vemos países como el mío, como España, al inicio de la unión monetaria estábamos con déficit por cuenta corriente de entre el 2 y el 3 por ciento, no es equilibrio pero teniendo en cuenta que es una economía en pleno proceso de convergencia -*catching up*- tampoco es una cifra espectacularmente alta. También tenemos países como Austria o Alemania que estaban razonablemente próximos al equilibrio. Otros, como el caso de Portugal, ya entraron con un déficit por cuenta corriente importante en el área o con un superávit, en el caso de Holanda.

*Estas debilidades gestaron desequilibrios importantes en las economías nacionales que afectaron la competitividad, las finanzas públicas y el endeudamiento del sector privado... y en el caso de Europa fueron costosos y difíciles de corregir...*

Lo que ilustra este gráfico es que nueve años después y contrariamente a lo que habría tenido que ocurrir -esto es, que los países con déficit se acercasen al equilibrio y lo mismo los países en superávit- Grecia pasó de un déficit del 5% a más de 15%, en España pasamos de 2-3% a 10% y quienes estaban cercanos al equilibrio, en el caso de Austria y Alemania también con déficit pequeños, pasaron a experimentar superávit en el entorno del 5%. Lógicamente esta acumulación de desequilibrio en cuenta corriente está muy relacionada con la evolución de los costos laborales unitarios y la competitividad en cada una de las economías. Tomando como referencia la situación de partida 1999, en Alemania diez años después los costes laborales unitarios apenas habían variado. Frente a ello en Grecia habían aumentado más de un 40%. Este tipo de desequilibrios cuando se acumulan como ocurrió en Europa resultan luego muy difíciles y muy costosos de corregir.

Finanzas públicas. Aquí lo que he tratado de ilustrar con este gráfico básicamente es la evolución de la ratio de deuda pública sobre PIB. La línea azul corresponde al año noventa y nueve. En cada una de estas líneas que salen del origen tenemos los distintos países del área y el conjunto de ella. La línea roja muestra la situación en 2008, en la crisis. De nuevo en una época como fue esta de bonanza lo que debería haber ocurrido es que la línea roja se hubiese acercado mucho al origen, los países deberían haber aprovechado esta bonanza económica para deshacerse de deuda pública y acumular un colchón que hubiese permitido hacer frente a shocks negativos como los que desgraciadamente se materializaron en 2008. Sin embargo no es eso lo que ocurrió. En líneas generales, la línea se ha mantenido más o menos igual, ha aumentado en países como Grecia o como Portugal. Ciertamente mejoró algo en Italia y Bélgica, pero estamos hablando de los dos países que partían de niveles de deuda mucho más elevados. En el caso de mi país no partíamos de un nivel excesivo, estábamos en un entorno de 60%, y bajamos hasta el 40%. El problema es que esa reducción de deuda se articuló sobre unos ingresos que estaban a su vez vinculados a un boom inmobiliario que por definición no era sostenible. Se trataba de un aspecto transitorio que erróneamente valoramos como permanente y por tanto tampoco esta contracción de la deuda fue suficiente.

Del mismo modo que el sector público acumuló excesos de deuda en el sector privado la pintura no es en absoluto diferente, ya sea en el caso de las familias, ya sea en caso de las empresas. De nuevo siguiendo el esquema anterior -en este caso es el año 2000, pero es un tema de disponibilidad de datos- lo que vemos es que la línea roja, que corresponde al momento posterior, está mucho más alejada del origen que la línea azul y significativamente en el caso de algunos países, como es el mío.

El aumento en el déficit público vino acompañado de un endeudamiento igualmente elevado en el sector privado y naturalmente en economías como son las europeas que son economías fuertemente bancarizadas -es la diferencia de lo que ocurre en el mundo anglosajón donde los mercados financieros desempeñan un papel muy importante canalizando los flujos financieros de los ahorradores a los inversores- este aumento de

endeudamiento que antes mostraba se materializó en un mayor grado de interconexión entre los bancos privados de cada uno de los países del área que básicamente lo que hacía era exponer al conjunto del área los *shocks* que pudiesen ocurrir en cada uno de sus componentes.

En estas circunstancias, con estas vulnerabilidades que he señalado resulta algo más fácil comprender el enorme impacto que la crisis tuvo en el área del Euro. Es verdad que la mayoría de las crisis internacionales han tenido, han solido tener en el pasado, impactos mucho mayores en las economías emergentes que en las economías de países avanzados. Esta crisis del 2008 ha sido justo lo contrario y probablemente las razones están muy relacionadas con el tipo de argumentos que he estado exponiendo en estos minutos anteriores, si bien la contracción tanto en el producto interior bruto como la demanda nacional como en el empleo que ocurrió como resultado de la crisis fue muy acentuada para estándares europeos. Contracciones de 6% del PIB son contracciones tremendamente duras. Después hubo un amago de salida de la crisis en torno a 2010-2011 que sin embargo no cristalizó, de nuevo como resultado de la debilidad de fondo asociada a estas vulnerabilidades, y se entró en una segunda recesión, en una recaída.

En torno al verano de 2012 la situación de la unión económica monetaria europea fue realmente crítica. Como señalo en esta diapositiva, esta segunda parte de la crisis al final no solamente tuvo fuertes repercusiones en cada uno de los estados miembros sino que al final adquirió un carácter sistémico y hubo dudas -en el caso de los inversores internacionales está claro- sobre la posibilidad de que el proyecto continuara adelante. Fue un momento particularmente crítico y lógicamente lo fue tanto más en aquellos países que habían acumulado los mayores desajustes.

*En torno al verano de 2012 la situación de la unión económica monetaria europea fue realmente crítica... adquirió un carácter sistémico y hubo dudas sobre la posibilidad de que el proyecto continuara adelante...*

Las buenas noticias -sin esas noticias no habría segunda parte de mi intervención- son que justamente en esos momentos se dio un paso importante. Esta es, en el fondo, la historia también de esos cincuenta años que resumí en la primera línea de mi primera transparencia: lo que la historia enseña en el caso europeo es que probablemente los avances no ocurren hasta

que el proyecto no se empuja justo hasta el borde del precipicio. Parecería que únicamente cuando las autoridades europeas se asoman realmente a ese precipicio sienten la necesidad de dar los siguientes pasos y continuar avanzando en el proyecto. Esto es lo que ocurrió en Europa entre el 2010 y 2012. La respuesta ha sido profunda, ha habido cambios muy importantes y cambios a tres niveles diferentes.

*Pero, la respuesta ha sido profunda y ha habido cambios muy importantes...*

El primero y más importante, y aquí también es posible que me deje llevar por mi pertenencia a un banco central, está relacionado con la política monetaria. Yo creo que durante la crisis probablemente la institución que ha tendido un comportamiento más europeo, es decir, europeo en el sentido de tener visión más del área en su conjunto y menos una visión parcial desde una óptica meramente nacional, ha sido el Banco Central Europeo. No sólo ha llevado a cabo una política monetaria contra-cíclica como mandan los cánones sino que incluso ha ido más allá en el sentido de aplicar no sólo todas las medidas estándar, sino nuevas medidas de carácter no estándar, de carácter nada convencional que en muchos casos se acercan a esa zona gris entre lo que es la política monetaria y lo que es la política fiscal, la línea de la política de financiación de los gobiernos que un banco central nunca debe cruzar. Consciente de la gravedad de la crisis, el BCE se ha aproximado muchísimo a esa frontera. Ahora bien, si recuerdan las vulnerabilidades que he estado contando antes, ninguna de ellas se corrige mediante la acción de la política monetaria. La política monetaria lo más que puede aspirar en una situación como esta es a ganar tiempo, a lo más que puede aspirar es a proporcionar un espacio para que el resto de las políticas económicas actúen. Y esto es lo que hizo el BCE, proporcionó al resto de los actores en esta película el tiempo necesario para adoptar las decisiones que pueden ir a la raíz auténtica de los problemas, raíces que como he dicho están por un lado en lo que es a nivel del área del Euro en el diseño del entramado institucional, el euro y por otro lado, a nivel de las políticas económicas nacionales, en acomodar esas políticas económicas nacionales a los requerimientos que se derivan de pertenecer a una unión monetaria. Eso es lo que se hizo.

A nivel de área uno de los grandes logros, porque esto no estaba en Maastricht, no estaba en el tratado del 92, ha sido que se ha creado un mecanismo de gestión de crisis y de resolución de crisis. En definitiva, de lo que estamos hablando es de un mecanismo que permita en un momento dado disponer de fondos que puedan ir a ayudar, a facilitar las salidas de la crisis de aquellos miembros del área que se encuentren una situación más delicada. Naturalmente el diseño de esto no es sencillo. Un principio básico que se ha respetado en el caso europeo a la hora de diseñar el mecanismo es el principio de condicionalidad: los fondos se proporcionan para superar los shocks negativos pero a cambio se exige del país que adopte una serie de medidas. Junto a ello se ha llevado a cabo una reforma -no me voy a detener a ello- la verdad es que bastante profunda, de la gobernanza del área. En definitiva, las dos piezas claves han sido primero en el terreno fiscal donde como dije el mecanismo estaba pero la aplicación había sido relativamente laxa, se han revisado las razones de esa laxitud, cuáles fueron los agujeros en el diseño institucional que permitieron que esa aplicación fuera laxa y se han taponado las grietas. Se han taponado y ahora lo que hay es un sistema de seguimiento fiscal muy, muy detallado y que previsiblemente no repetirá los errores del pasado. Al mismo tiempo en el ámbito de las políticas económicas no fiscales se han diseñado también mecanismos de supervisión conjunta de las decisiones que casi están al mismo nivel del de las políticas fiscales.

*Un gran logro ha sido la creación de un mecanismo de gestión de crisis, así como reformas en la gobernanza del área europea, tanto en el área fiscal como en la financiera y dentro de esta última, se avanza hacia la unión bancaria...*

En el terreno de la regulación financiera, ya incidí antes en cómo la crisis había revelado hasta qué punto era importante controlar y regular las relaciones financieras también a nivel del área y no dejar simplemente la regulación que siguiese una política exclusivamente nacional. En este terreno se ha llevado, como señalo acá, un proceso de reforma muy importante y lo que es más importante un proyecto que ya está bastante avanzado en esos momentos de puesta en marcha de una unión bancaria. Esto en definitiva lo que significa es que a partir del año próximo -comenzará a finales de este en realidad- el BCE no solamente será responsable de la política monetaria única sino que será el supervisor único de los bancos en el área del euro.

Y finalmente, y también me parece que esto algo muy importante de cara al futuro, para hacer frente a esa idea que señalaba antes de que Europa sólo parece avanzar cuando se asoma al precipicio, lo que se ha hecho es diseñar una agenda para continuar profundizando en la unión económica entre los países del área, lo cual significa dar pasos no sólo en terreno monetario y en el terreno bancario como he señalado, sino también en el terreno fiscal y eventualmente, aunque esto lógicamente se diseña ahora de una manera todavía bastante general, tener en el futuro la posibilidad de formar una unión política.

Todo esto por lo que respecta a la corrección de las debilidades en el ámbito del entramado institucional del euro. Pero también a nivel nacional se han llevado a cabo progresos en la corrección de las debilidades. Concretamente, políticas muy severas de consolidación fiscal y también procesos de reforma estructural muy ambiciosos. A título de ejemplo, el caso del mercado de trabajo en el país del que yo vengo, en España, era un caso paradigmático de mercado laboral bastante rígido. A comienzos de la crisis y con el empleo cayendo de manera sustancial los salarios todavía crecieron entre un 4 y un 5%. Este tipo de comportamiento, que sólo se explica cuando las estructuras son muy rígidas, es lo que en estos últimos años está reformando de forma importante.

*El entramado institucional es ahora mucho más sólido y los desequilibrios que se acumularon se han corregido de forma sustantiva. La contraparte es que los costes han sido elevados...*

Quiero pensar que todo esto es la historia de un éxito. Por supuesto se han minimizado sustancialmente lo que llamo en esta transparencia los riesgos de reversión, que en definitiva se plasmaban en las primas del riesgo que se exigían en algunos países más vulnerables por parte de los inversores internacionales, basados fundamentalmente en la idea que el euro se podía romper. El entramado institucional es ahora mucho más sólido y los desequilibrios que se acumularon se han corregido de forma sustantiva. La contraparte es que los costes han sido elevados y esto lo que quiero ilustrar en la siguiente parte de mi intervención, de nuevo tomando como ejemplo el caso que conozco mejor que es el caso de mi país. Volveré ahora a las tres áreas en las que antes singularicé los desequilibrios competitividad, competitividad fiscal y endeudamiento.

En competitividad, de nuevo a la línea azul muestra aquí el déficit, el saldo de la cuenta corriente y ya les mostré antes que al comienzo de la crisis en España rondaba el 10%. En estos momentos ya al cierre del año tendremos superávit por cuenta corriente y la proyección que tenemos es que ese superávit se mantenga en los años siguientes. Y lo que eso ha conseguido lo ven aquí, en la línea verde, y es que en la posición internacional de inversión se ha conseguido detener un proceso de deterioro continuo. Al mismo tiempo, sin embargo, el nivel alcanzado, que es un 90% del PIB, ilustra los retos para el futuro: tener un superávit por cuenta corriente durante 2-3 años es una condición necesaria para corregir el desequilibrio en stocks pero desde luego no es una condición suficiente. Esto es algo que requerirá continuidad en el futuro, en todo caso y es lo que represento en el gráfico de abajo esa recuperación de la competitividad ha estado basada, lo vemos aquí en la caída de los costes laborales unitarios, tanto en un comportamiento contractivo de la remuneración de los asalariados como en un aumento de la productividad, probablemente es esa combinación la que resulta más efectiva para corregir este tipo de desequilibrios.

En el ámbito fiscal de nuevo, las barras azules representan el saldo nominal, pero en mitad de una crisis tiene sentido seguramente centrarse más en los saldos estructurales después de corregir los efectos de la posición cíclica. Aquí lo que pueden ver es cómo se deterioró como resultado de la crisis este saldo, cómo el superávit estructural por un punto se convirtió en un déficit de 8 puntos. Desde entonces lo que hay es una tendencia de corrección. Aunque no tengo tiempo para detenerme en ello, sí quiero señalar que los datos para 2014-2015 tienen que ver con la forma en que tenemos que hacer las proyecciones. Entre paréntesis, otra de las derivadas que tiene de pertenecer a una unión monetaria es que cuando en un banco central uno hace proyecciones de crecimiento y de las variables económicas en general debe seguir unos métodos comunes y ese método común explica que aquí vean esta caída, que no es real créanme -acto de fe que les pido- sino que tiene que ver con un tecnicismo. En todo caso, como ocurría en el caso del déficit por cuenta corriente, el hecho de que estemos viendo esta corrección en los flujos es una condición necesaria pero no es suficiente. Sigue habiendo

elementos de riesgos que tienen que ver con los stocks: lo que vemos aquí es cómo la deuda pública en términos del PIB como señalaba antes estaba en el 40% en el año 2009 y ahora las previsiones nos dicen que para el 2015 habrá superado el 100%. Esta previsión es real. A diferencia de esta otra de aquí, no se basa en ningún tipo de tecnicismo.

Y finalmente el endeudamiento del sector privado. De nuevo lo que vemos es cómo toda esta tendencia al incremento que vimos desde comienzos de los años 2000 se ha invertido y ha comenzado el proceso de desapacalamiento. Lo que ocurre es que, de nuevo, en mitad de una crisis y con el denominador de todas estas ratios -que no es otro que el crecimiento del PIB- avanzando poco el proceso es un proceso relativamente lento y tiene que descansar de forma casi exclusiva sobre contracción del crédito. Esto a su vez tiene implicaciones para el crecimiento. Pero este es el tipo de bucles en los que se entra cuando uno deja que se acumulen desequilibrios dentro de una unión monetaria. De hecho es interesante, aunque no lo tengo aquí en la transparencia, pero es interesante comparar cómo está evolucionando este proceso de desapacalamiento en España, con cómo ocurre por ejemplo en el Reino Unido o en los propios Estados Unidos donde en el caso de los hogares también tienen una situación similar. Ahí la corrección es bastante más acusada que lo que estamos viendo en España pero hay dos elementos importantes: el primer elemento es crecimiento, son economías que han conseguido crecer más deprisa. Y un segundo elemento es la inflación, la inflación no lo olvidemos es un mecanismo para reducir el peso de las deudas pero en una economía como la española donde uno de los desequilibrios acumulados es en términos de competitividad y por tanto hay necesidad de ganar competitividad, crear inflación que pudiera ir bien para el endeudamiento lógicamente lo que haría es agravar los problemas competitividad. Por lo tanto esa es otra vía que en el caso español está como digo taponada.

Este gráfico nos da una idea de cómo ha sido de costoso llevar a cabo la corrección de esos desequilibrios en términos de actividad, en término de demanda interna, en términos de empleo, la tasa de paro en estos momentos en España ronda el 26%.

¿Cuáles son por tanto las lecciones que se pueden extraer de la experiencia de la Unión Monetaria en Europa y del desarrollo de economías como la española dentro de esa unión monetaria? Yo creo que es posible seguramente extraer enseñanzas en dos niveles diferentes, uno que es el que vemos en esta primera transparencia, enseñanzas para las políticas económicas nacionales, para las políticas económicas de los países que pasan a formar parte de esa unión monetaria y que retienen todavía la soberanía en políticas que no son las monetarias. El segundo es de cara al diseño del entramado institucional que da sustento a la propia unión monetaria. Para las políticas nacionales, si recuerdo empecé mi presentación mostrando los esfuerzos que se habían hecho en un país como España para poder cumplir los criterios de convergencia. Pues quizá una de las lecciones que hay que extraer es que ese esfuerzo de convergencia debe ser sostenido. De alguna forma, entrar a formar parte de una unión monetaria no es una carrera de cien metros lisos. Más bien se parece una maratón, es una cosa continuada y por tanto es muy importante superar lo que de alguna manera podemos llamar la fatiga reformista o la fatiga en el esfuerzo. Hay que llevar a cabo un esfuerzo muy importante para estar en condiciones de ingresar en la unión, pero una vez se ingresa relajarse es, como la experiencia española enseña, un error.

*Las lecciones extraídas son en dos niveles; tanto en las políticas económicas de los países como en el diseño del entramado institucional de la unión monetaria.*

La segunda enseñanza que extraer es que dentro de una unión monetaria cuando se pierde el control del tipo de cambio y del tipo de interés deben ser las otras ramas de la política económica las que estén en disposición de hacer frente a shocks negativos y eso requiere esquemas económicos muy flexibles. Lo que puede haber funcionado fuera de una unión monetaria cuando uno tiene el control del tipo de cambio y el control de tipo de interés no necesariamente va a funcionar dentro de una unión monetaria.

*Dentro de una unión monetaria cuando se pierde el control del tipo de cambio y del tipo de interés, deben ser las otras ramas de la política económica las que estén en disposición de hacer frente a choques negativos y eso requiere esquemas económicos muy flexibles...*

Por último siempre es importante que los desequilibrios macroeconómicos internos se detecten y se solucionen de una forma particularmente temprana. Dentro de una unión monetaria, y aquí de nuevo recurro al ejemplo que les puse antes con el caso de España, la necesidad de llevar a cabo un proceso de desapacalamiento cuando además se tiene un problema de

competitividad y hacerlo sin disponer de las herramientas que son el tipo de cambio y el tipo de intereses es doblemente costoso, y por tanto es doblemente necesario atajar esa acumulación de desequilibrios en una fase inicial del proceso.

*Para el diseño institucional, conviene que el proyecto de unión venga acompañado de un mecanismo ágil y eficiente para gestionar y resolver crisis... y las crisis siempre ocurren...*

Para el diseño institucional probablemente las enseñanzas que quepa extraer se pueden resumir de esta forma simple. Esto quizá sea una obviedad, pero no está de más recordarlo y es que en cualquier cadena la fortaleza del conjunto la determina el eslabón más débil. Esto quiere decir que si no se diseña un mecanismo que tenga en cuenta, que permita llevar a cabo, si no una supervisión, que es una palabra que suena quizá un poco fuerte -incluso coordinación puede sonar fuerte- sí al menos una puesta en común de las políticas económicas nacionales y de unos objetivos comunes que deben ser evaluados de forma conjunta. Quizás esta sea la forma de exponerlo. Esa es precisamente la forma de evitar que un eslabón débil pueda romper el proceso, en el caso del euro sería inoportuno, incorrecto incluso por mi parte, hablar de países concretos, pero es evidente que el proyecto se puso claramente en riesgo como resultado de una serie de países, que son los que acumularon los mayores desequilibrios. Eso es correcto, pero no lo es menos que de haberse roto la unión la repercusiones y las consecuencias habrían sido para todos los estados miembros y por eso es importante instrumentar esos mecanismos potentes que ya digo, si coordinación y supervisión son palabras que siempre suenan un poco fuertes, se puede probablemente buscar una redacción mucho más habilidosa desde un punto de vista político. Pero yo de política sé bastante poco, porque mi especialidad es la economía.

Segunda enseñanza, las crisis ocurren. Repito: en varias ocasiones a lo largo de la historia económica hemos pensado que habíamos superado los ciclos. Justo antes de la Gran Recesión estamos en brazos de la famosa "Divina Coincidencia" y parecía que de una vez por todas, el crecimiento iba ser continuado. Pues bien, aunque sea solo por precaución conviene que el proyecto venga acompañado de un mecanismo cuánto más ágil y más eficiente para gestionar y resolver crisis, mecanismos que permitan en un momento dado transferir fondos a aquellas partes de la unión que puedan necesitarlo por estar más expuestas a los shocks por

la razón que sea. Como dije antes, este mecanismo debe asentarse siempre sobre un principio básico de condicionalidad que evite los problemas de riesgo moral sobradamente conocidos.

Y quizá la última conclusión, y esta probablemente sea bastante más personal, es que es muy difícil pensar que una unión monetaria sea un final de trayecto. Seguramente cuando uno miraba hacia atrás en 1992 y recordaba que empezamos en la CECA, apenas un acuerdo entre seis países para comerciar carbón y acero, y acabamos teniendo una política monetaria y un tipo de cambio únicos, es posible que pensar en ir más allá produjera algo de vértigo. Pero hoy, en 2014, es muy difícil pensar que se pueda parar el proceso en simplemente una unión monetaria. Normalmente la unión monetaria va a ser una etapa intermedia de un viaje más largo, puede ser que muy largo. Un viaje con etapas y pasos adicionales que en Europa ya hemos dado. Porque ya estamos a punto de tener una unión bancaria y en la agenda que antes les referí incluso están esbozos de lo que sería un tipo de unión fiscal. Esto no quiere decir necesariamente tener una política fiscal única. Hay muchas maneras de organizarlo, pero algún tipo de unión fiscal, algún mínimo presupuesto fiscal común seguramente tarde o temprano acabe apareciendo como una necesidad del proyecto.

*Es muy difícil pensar que la unión monetaria sea el final del trayecto, puesto que es solo una etapa intermedia de un largo viaje...*

Los puntos suspensivos de esta última parte de la transparencia son para la unión política, pero ya les dije antes que yo de política sé poco.

Muchas gracias.



## **PASADO RECIENTE Y RETOS FUTUROS DEL CONSEJO MONETARIO CENTROAMERICANO <sup>12</sup>**

*Francisco de Paula Gutiérrez <sup>13</sup>*

Buenos días:

Quiero empezar agradeciendo al Consejo Monetario Centroamericano por la invitación a participar en esta celebración de sus cincuenta años y al Banco de Guatemala por la hospitalidad que siempre nos brinda al visitar este lindo país.

El Consejo es una institución que había conocido a lo largo de mi carrera profesional, pero que aprendí a querer cuando asumí la presidencia del Banco Central de Costa Rica, en noviembre de 2002. Recuerdo bien que una de mis primeras actividades en el Banco fue servir de anfitrión del Consejo en su reunión ordinaria celebrada a fines de ese año en San José. Desde entonces ha pasado mucha agua debajo del puente, pero lo que no cambia es el afecto y la amistad que siempre he recibido de ustedes y sus antecesores y que confío haber retribuido a lo largo de estos años. Por ello me da un enorme placer compartir hoy con este grupo de amigos, ex-colegas y personas comprometidas con las tareas del Consejo y con el proceso de integración centroamericana.

Este tipo de celebraciones permite evocar la nostalgia de los tiempos pasados, compartir experiencias recientes pero, principalmente, ver hacia el futuro, identificando retos y pensando en el rumbo a seguir para consolidar lo logrado y dar pasos hacia la meta que a la que aspiramos, de alcanzar una región más próspera y de progreso para todos los que habitamos en los seis países que hoy conformamos el Consejo. Eso es lo que quisiera

---

*12 / Versión editada por el conferencista.*

*13 / Ex presidente del Banco Central de Costa Rica y profesor de INCAE Business School.*

hacer en la mañana de hoy: conversar con ustedes sobre lo que llamamos el pasado reciente pero, principalmente sobre los retos futuros, que permitan continuar avanzando en la construcción de una mejor región desde el punto de vista monetario y financiero, que es la tarea asignada al Consejo Monetario Centroamericano por los fundadores del proceso integracionista.

Para ello, quiero dividir mi exposición en tres partes. La primera, en la cual no voy a ahondar porque Luis Ricardo Rodríguez ha hecho una exposición amplia y clara, se refiere al período que me gustaría llamar “de la ilusión integracionista al pragmatismo en la acción”, durante el cual se sentaron la bases que han permitido al Consejo mantener su vigencia durante estos cincuenta años. La segunda parte contempla un repaso de las experiencias durante la gran recesión, con el propósito de valorar la situación que estamos viviendo actualmente en la región. La última parte es una mirada al futuro, reflexionando sobre los retos y las tareas del Consejo de cara al proceso de la integración financiera regional, que sigue siendo el norte al que debe aspirar la institución. Muchos de los temas de los que hablaré ya se han mencionado en la mañana de hoy por quienes me precedieron en este podio, y son temas que ya están en análisis por el mismo Consejo, lo cual sólo me confirma que hay claridad en la visión y la dirección institucional.

## **DE LA ILUSIÓN INTEGRACIONISTA AL PRAGMATISMO EN LA ACCIÓN:**

*Los primeros años del CMCA fueron de metas ambiciosas. Esto le permitió sentar bases firmes.*

Al planear esta conversación, pensaba en las etapas de la vida. Los primeros años del Consejo, sin duda, fueron los de la adolescencia, en la cual todos nos fijamos metas tremendamente ambiciosas, como bien lo planteaban los estudiantes franceses cuando, en las revueltas de 1968, decían, “seamos realistas... pidamos lo imposible”. En los primeros años del Consejo nuestros predecesores soñaron con la unión monetaria, aunque no se tuvieran las condiciones adecuadas para alcanzarla en el mediano plazo. Pero la ilusión de ese arranque del Consejo fue importante, porque permitió sentar bases firmes que permitieron afrontar los tiempos turbulentos por los que posteriormente iba a transitar la región. La meta era ambiciosa y, conforme se avanzaba, se hacía cada vez más distante. Sin embargo, al “ser realistas y soñar con

lo imposible”, el Consejo pudo empezar a acercarse a lo factible y a lo deseable y, al hacerlo, fue construyendo la cultura y los valores que han permitido a la institución mantener su vigencia pese a los grandes embates políticos y económicos sufridos por la región en este medio siglo.

Quisiera compartir con ustedes algunos hitos que considero importantes durante este tránsito de la ilusión integracionista al pragmatismo en la acción. Un primer hito fue la creación, desde los primeros años, del mecanismo de compensación de pagos regionales. Ese mecanismo, en los albores del proceso integracionista, permitió fortalecer el proceso de integración comercial en una época donde la escasez y la limitación de divisas era moneda común en los países. La cámara de compensación, al ampliar el plazo para cubrir las posiciones netas, permitió separar el problema de pagos regionales de la administración del día a día en el flujo de caja de divisas, facilitando de esa manera el desarrollo de flujos comerciales, los cuales, de por sí, enfrentaban los problemas naturales de la valoración de la calidad de los nuevos bienes producidos en la región. Viéndolo en retrospectiva, la cámara de compensación fue uno de los pilares claves para el avance en el intercambio comercial y en la construcción del mercado centroamericano.

Un segundo hito muy importante para el fortalecimiento del proceso regional fue el desarrollo de las instancias de coordinación de políticas que, si bien no han llegado a establecerse en forma integral, sí contribuyeron a crear un ambiente en el cual los problemas dejaron de verse únicamente con la óptica de cada uno de los países para analizarse con una óptica que también incluía el contexto regional y los efectos de las políticas nacionales sobre el resto de los países miembros del Consejo. Fue un espacio interesante que permitió buscar la complementariedad y la cooperación, lo cual facilitó el avance hacia políticas de naturaleza más amplia.

Esta cultura de ver lo regional y de establecer vínculos de confianza y de respeto entre los bancos centrales de los países miembros del Consejo fue clave para enfrentar, con éxito, los desafíos generados por la época de turbulencia política que vivió la región desde finales de los años sesenta, con la guerra

*Una visión regional y establecer vínculos de confianza y respeto entre bancos centrales son clave para enfrentar con éxito los desafíos.*

entre Honduras y El Salvador, y que continuó con los conflictos en El Salvador, Nicaragua y Guatemala durante los años setenta y buena parte de los ochenta. Durante muchos de esos años el diálogo político entre los países se estancó; pero el diálogo entre los bancos centrales siguió creando un espacio de cooperación y de entendimiento para enfrentar los retos que teníamos como región. Así, cuando el comercio regional entraba en dificultades, el Consejo Monetario seguía siendo una instancia de comunicación y entendimiento y una vía para la búsqueda de soluciones para que los sistemas de pagos funcionaran adecuadamente y la cámara de compensación siguiera apoyando el intercambio de bienes en la región.

Ese proceso de confianza y respeto mutuo se reflejó también en el accionar de los representantes en las sillas centroamericanas en las instituciones de financieras internacionales. En mis dos años como Ministro de Hacienda y mis ocho años como Presidente del Banco Central, siempre percibí que quien ocupaba la silla actuaba con visión regional, independientemente de su país de origen, defendiendo los intereses de cada uno de nuestros países como si fueran los del suyo propio.

*El Consejo Monetario Centroamericano fue transformándose en una institución más pragmática, que con realismo supo valorar el entorno y adaptar sus postulados y su accionar a la nueva realidad regional y global, pero sin perder el norte de la integración...*

Al igual que mucha de la ilusión se va con la adolescencia, para dar espacio a la madurez, el Consejo Monetario Centroamericano fue transformándose en una institución más pragmática, que con realismo supo valorar el entorno y adaptar sus postulados y su accionar a la nueva realidad regional y global, pero sin perder el norte de la integración y la ilusión de ver en un futuro, ahora más lejano, la meta de la unión monetaria. El nuevo Acuerdo Monetario Centroamericano, aprobado en 1999, es un ejemplo de ese proceso de maduración.

Esa mezcla entre pragmatismo e idealismo ha sido una de las características del Consejo a lo largo de estos cincuenta años. Ello permitió buscar la estabilidad regional a través de coadyuvar en el logro de las condiciones para alcanzar la estabilidad en cada uno de los países miembros del Consejo, lo cual abrió el espacio para el fortalecimiento de los bancos centrales de los países, tanto en su legislación como en la práctica, al dotarlos de una mayor autonomía política y técnica. Las reformas que se gestan en las leyes orgánicas de los bancos centrales de la región durante la década de los años

noventa son un ejemplo de este proceso, en el cual, además, se aclara y delimita mejor el objetivo de los bancos centrales como instituciones para lograr la estabilidad de precios, más que las responsables del desarrollo socio-económico de los países.

La redefinición de la tarea permitió que se fueran generando de mejor forma los espacios para la convergencia y la coordinación de las políticas, lo cual abrió también un espacio más amplio para buscar la integración financiera como objetivo de mediano y largo plazo en lugar de la búsqueda de la unión monetaria. La búsqueda de la integración financiera abrió también un espacio de discusión positivo e interesante en la tarea del Consejo: la necesidad de coordinar mucho más allá de las políticas macroeconómicas para avanzar en la coordinación de aspectos microeconómicos relacionados con el desarrollo del sector financiero en cada uno de los países. Si se va a trabajar en un espacio multinacional, con fronteras relativamente abiertas a los movimientos de recursos financieros, se requiere de una coordinación también multinacional en los procesos regulatorios. Si la región se abre a la integración financiera, la estabilidad financiera en cada uno de los países cobra una mayor importancia para la región como un todo, a fin de evitar problemas de contagio en los sistemas nacionales.

Estos cincuenta años que acabo de resumir en dos filminas, al transitar del entusiasmo y la ilusión integracionista al pragmatismo en la acción, permitieron construir los espacios económicos que tenemos hoy, pero, más que eso, ir desarrollando una institucionalidad bien cimentada en la confianza entre los participantes, al entender todos los que en algún momento tuvimos la dicha de participar en el Consejo, que el diálogo franco y abierto era uno de los mayores activos que tenía la institución, para ir perfilando políticas nacionales con visión regional y para ir construyendo sobre el aprendizaje del resto de los países participantes. La generosidad que encontré siempre en mis colegas para sostener conversaciones francas e intercambiar experiencias de diversa índole fue, sin duda, una de las externalidades de pertenecer al Consejo.

Aparte de la discusión amplia y fresca de las políticas macroeconómicas y financieras, el Consejo avanzó también por

*Si se va a trabajar en un espacio multinacional, con fronteras relativamente abiertas a los movimientos de recursos financieros, se requiere de una coordinación también multinacional en los procesos regulatorios...*

*La estabilidad financiera en cada uno de los países cobra una mayor importancia para la región como un todo, a fin de evitar problemas de contagio...*

otras avenidas de importancia para los países y para el mejor entendimiento de la realidad económica de la región. Una de estas avenidas lo constituyó el esfuerzo continuo para armonizar la información y las estadísticas macroeconómicas y financieras entre los países lo cual, al uniformar el lenguaje y la metodología, enriqueció la conversación y el análisis. Al propiciarlo y contribuir a su puesta en marcha, el Consejo Monetario se convirtió en el depositario de los bancos de datos económicos y financieros de la región.

El último aspecto que quisiera resaltar en este tránsito rápido por las etapas del Consejo, fue la visión para ampliar su membresía y trascender del espacio económico Centroamericano. La incorporación del Banco Central de la República Dominicana como miembro pleno del Consejo, en el año 2002, permitió abrir el horizonte de la discusión para añadir a los temas de la integración regional, la problemática de las economías pequeñas y abiertas de la región mesoamericana.

## **LA GRAN RECESIÓN: PRUEBA DE FUEGO A LA POLÍTICA DOMÉSTICA.**

*Durante la reciente crisis, el CMCA fue un elemento catalizador y de apoyo mutuo, facilitando la comunicación y adopción de posturas conjuntas... con una visión regional.*

La Gran Recesión me dejó muchas enseñanzas y creo pertinente compartir algunas de ellas, porque durante ese período el foro del Consejo Monetario funcionó en la dirección correcta: como intercambio de decisiones de política, como intercambio de experiencias, como instancia para tocar puertas y ser escuchados por las instancias multilaterales de una forma más efectiva que si lo hubiéramos hecho cada uno de los países miembros de manera independiente.

El Consejo Monetario Centroamericano fue realmente un elemento catalizador y de apoyo mutuo ante la crisis, al facilitar la comunicación y el dialogo entre los banqueros centrales y al elaborar y presentar posiciones conjuntas ante los organismos financieros internacionales. Ello nos permitió, de una manera muy efectiva, lograr acuerdos de manera rápida con el Fondo Monetario Internacional, donde, gracias a la situación que teníamos antes de la crisis, el objetivo central no fue la búsqueda de la estabilidad macroeconómica en cada uno de los países sino

la preservación de la estabilidad financiera nacional y regional. También nos permitió, acompañados de los Ministros de Hacienda y Finanzas, alcanzar acuerdos con el Banco Interamericano de Desarrollo, el cual rápidamente puso a disposición de los países líneas de crédito para enfrentar un eventual cierre de las líneas de financiamiento disponibles en el sistema financiero doméstico.

El cuadro 1, el cual utiliza como fuente los datos homologados del Consejo Monetario Centroamericano, muestra la situación de los países miembros del Consejo a finales de 2007. Claramente teníamos diferencias importantes al momento de presentarse la crisis, pero en todos los países, la economía venía creciendo a tasas satisfactorias, con una situación fiscal relativamente controlada como bien lo expresó don Mario Garza en su intervención y una posición de reservas monetarias internacionales netas relativamente cómoda. Los países también eran dependientes del ahorro externo, y por ello la vulnerabilidad ante un eventual cierre del acceso a ese ahorro, y tenían una tasa de inflación relativamente alta respecto a los países desarrollados.

**Cuadro 1**  
**Países miembros del Consejo Monetario**  
**Centroamericano Indicadores económicos 2007**

Variable	C.R.	El Sal.	Guat.	Hond.	Nic.	R. Dom.
PIB (millones \$)	26,322	20,105	34,111	12,358	7,460	41,228
PIB real (tasa %)	7.9%	3.8%	6.3%	6.2%	5.0%	8.5%
Cuenta Corriente PIB (%)	-6.3%	-6.1%	-5.2%	-9.0%	-21.6%	-5.3%
Resultado fiscal PIB(%)	0.2%	-0.6%	-1.6%	-2.4%	-1.0%	-3.4%
Tipo cambio real (Año 2000 = 100) *	100.1	105.3	74.2	95.6	106.9	96.4
RMIN (millones \$) *	4,114	1,871	4,320	2,514	1,019	2,395
Inflación (%) *	10.8%	4.9%	8.8%	8.9%	16.9%	8.9%

\* Dato a diciembre de 2007

Fuente: Consejo Monetario Centroamericano

La reacción de los bancos centrales miembros del Consejo ante la crisis no fue muy diferente, aunque cada uno actuó utilizando los grados de acción que disponían. Pero en general, hubo coincidencia en la imposibilidad de aislar al sector real de los efectos de una crisis de la magnitud como la que enfrentábamos, pero sí de hacer todo lo necesario para proteger la estabilidad financiera, con el propósito que los efectos de la crisis no se prolongaran durante varios años. En ese sentido, el foco de acción de la política monetaria y cambiaria estuvo orientado a procurar un blindaje financiero y evitar desequilibrios mayores en las relaciones de las economías regionales con el exterior.

*Los bancos centrales de la región supieron actuar con visión y con fuerza, gracias, en buena parte, a la comunidad de objetivos en el marco del CMCA.*

Por ello se actuó, con rapidez y de manera coordinada, en la búsqueda del apoyo de los organismos internacionales, en particular del Fondo Monetario Internacional, con programas precautorios que contemplaban un eventual desembolso fuerte al principio del programa; con el Banco Interamericano de Desarrollo, en la facilitación de financiamiento para mantener la capacidad del sistema financiero de apoyar el flujo de comercio y con el Banco Mundial, en la búsqueda de apoyo presupuestario, para paliar el efecto de la crisis y de la reacción de política en la presión financiera de corto plazo. A su vez, los países que teníamos esquemas cambiarios un poco más flexibles usamos el tipo de cambio como mecanismo para facilitar el ajuste.

En marzo se cumplirán ya seis años de las primeras manifestaciones visibles de la crisis con el colapso de Bear Stearns. Viendo en retrospectiva, creo que en general los países de la región salimos bien librados, aunque, desde luego, no salimos ilesos. Pero, gracias a la acción coordinada y responsable de los bancos centrales y los ministerios de finanzas, logramos proteger la estabilidad financiera de la región. El foro de discusión, análisis e intercambio de experiencias que facilitó el Consejo Monetario Centroamericano, constituyó un apoyo importante para quienes teníamos la responsabilidad de conducir la política monetaria y cambiaria, ayudándonos a resistir la tentación y las presiones para utilizar la política monetaria interna como compensación a la disminución de liquidez internacional. Los bancos centrales de la región supimos actuar con visión y con fuerza, gracias, en buena parte, a esta comunidad de objetivos en el marco

del Consejo Monetario. En lo personal, siempre guardaré un agradecimiento sincero a los colegas presidentes de los bancos centrales de la región por su visión, apertura y generosidad para discutir y compartir sus reflexiones y sus decisiones. Sin duda, la comunidad del Consejo nos ayudó a todos a remar fuerte para salvar la lancha de la estabilidad financiera.

Los siguientes gráficos muestran el comportamiento de los países miembros del Consejo durante el período de la crisis y los años posteriores a ella. La recuperación no ha sido fácil, como lo muestra el gráfico 1 y las tasas de crecimiento posteriores a la crisis son, en promedio, inferiores a las que vivimos en los años previos a la gran recesión. El reto hacia futuro es cómo recuperar el dinamismo productivo en un mundo de menor crecimiento global y cuál debe ser el papel que deben desempeñar los bancos centrales en esa tarea.

La crisis abrió una ventana de oportunidad en el manejo de la inflación y los bancos centrales supimos aprovecharla (Gráfico 2). La inflación en la región se ha consolidado en niveles alrededor de 5.0% por año, con niveles mucho más bajos en el caso de El Salvador, lo cual dista mucho de la situación que se tenía en los años previos a 2008. Esta reducción en la inflación, acompañada de menor volatilidad y de una consolidación de las expectativas, se observa independientemente del modelo cambiario seguido por los diferentes bancos centrales, incluyendo el caso de la dolarización en El Salvador, la política de minidevaluaciones en Nicaragua y parcialmente en Honduras y esquemas de mayor flexibilidad en República Dominicana, Guatemala y Costa Rica.

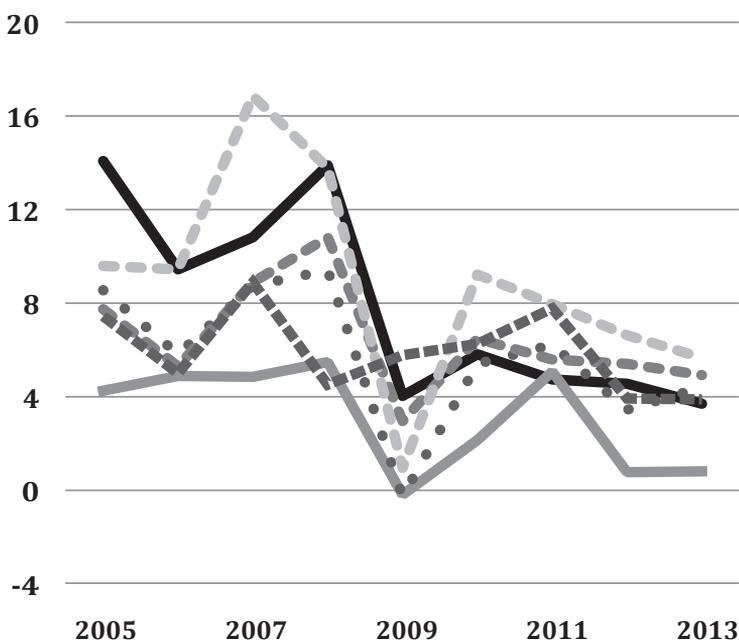
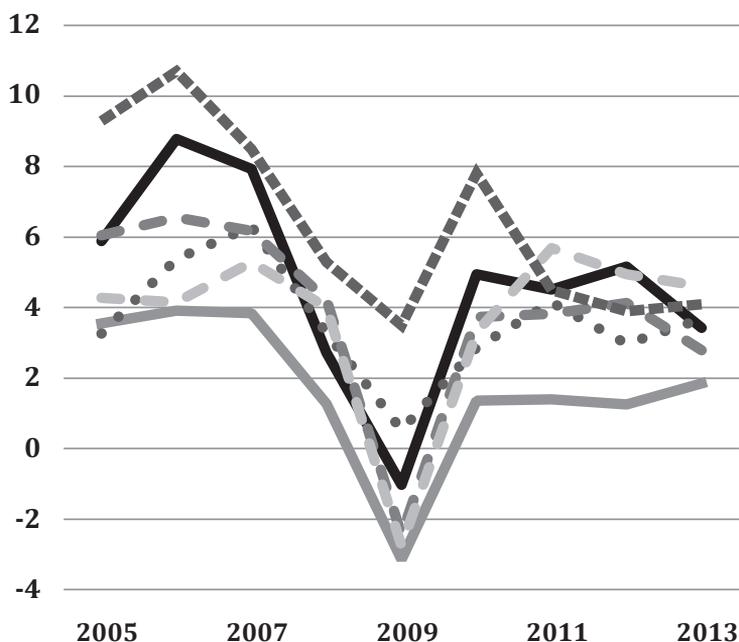
Los países, en general, han fortalecido su posición de reservas monetarias internacionales en los años posteriores a 2009, tanto en niveles absolutos como en la relación de la posición de reservas respecto a la base monetaria (Gráfico 3), en parte favorecidos por la abundancia relativa de liquidez en la economía mundial pero, también, por políticas adecuadas de los bancos centrales. Donde se observa una de las consecuencias mayores de la crisis es en la ampliación del desequilibrio fiscal (Gráfico 4). Los países se afectaron tanto por la moderación de ingresos, al desacelerarse el ritmo de crecimiento de la economía, como por el uso del gasto

### Gráfico 1 REGIÓN CMCA

PRODUCTO INTERNO BRUTO REAL  
(Tasa variación anual - Porcentaje)

Fuente: CMCA y CEPAL (2013)

- COSTA RICA
- EL SALVADOR
- ..... GUATEMALA
- HONDURAS
- - - NICARAGUA
- REP DOMINICANA



### Gráfico 2

### REGIÓN CMCA

TASA DE INFLACIÓN INTERANUAL  
(Diciembre - Porcentaje)

Fuente: CMCA

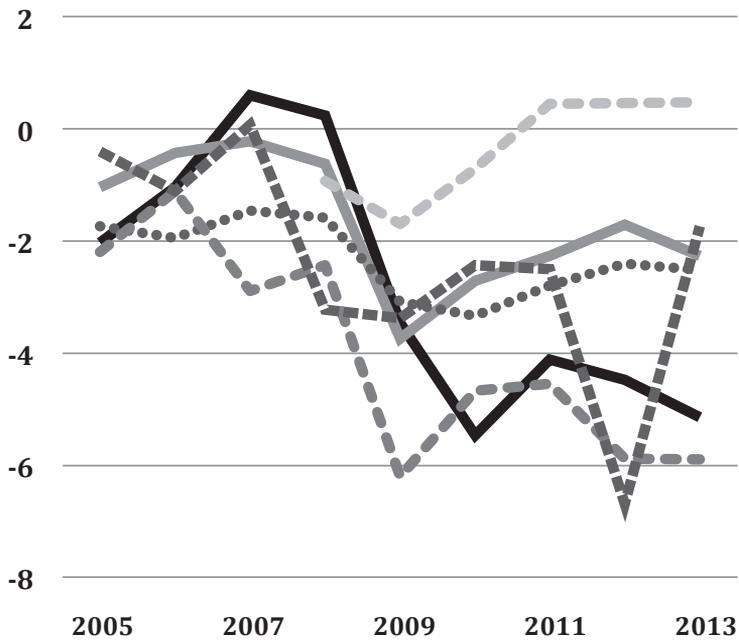
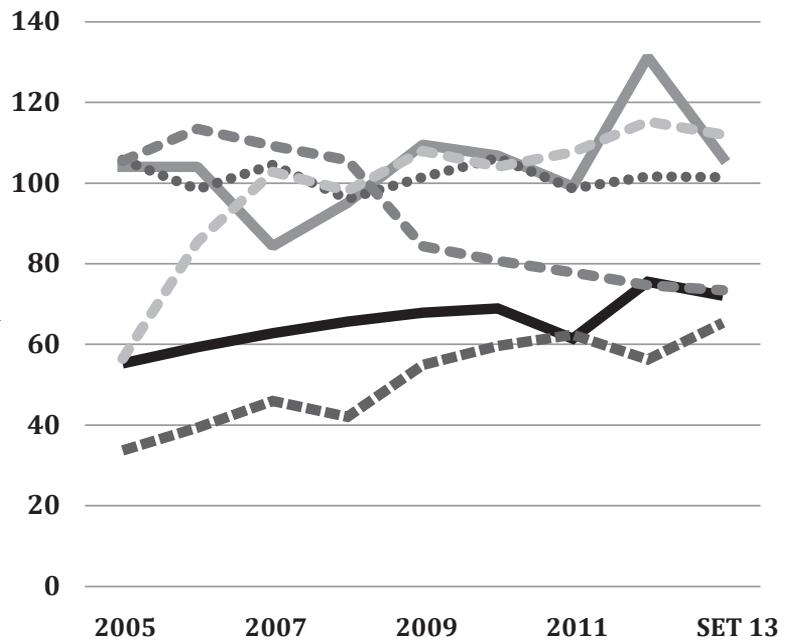
- COSTA RICA
- EL SALVADOR
- ..... GUATEMALA
- HONDURAS
- - - NICARAGUA
- REP DOMINICANA

público como instrumento de política anticíclica. Esta es una tarea que tenemos pendiente la cual, de no llevarse a cabo de forma adecuada, puede afectar la sostenibilidad de las tasas de inflación relativamente bajas observadas en los años recientes.

**Gráfico 3**  
**REGIÓN CMCA**  
 RMIN/BASE MONETARIA AMPLIA  
 (Diciembre - Porcentaje)

Fuente: CMCA

- COSTA RICA
- GUATEMALA
- NICARAGUA
- EL SALVADOR
- HONDURAS
- ■ ■ ■ REP DOMINICANA



**Gráfico 4**  
**REGIÓN CMCA**  
 RESULTADO GOB. CENTRAL - PIB  
 (Porcentaje)

Fuente: CMCA

- COSTA RICA
- GUATEMALA
- NICARAGUA
- EL SALVADOR
- HONDURAS
- ■ ■ ■ REP DOMINICANA

## DE CARA AL FUTURO: LA INTEGRACIÓN FINANCIERA REGIONAL

Permítame entonces pasar a la parte central de mi conversación, en la que deseo compartir mis reflexiones sobre lo que esperaríamos del Consejo Monetario Centroamericano hacia el futuro relativamente cercano, esto es, el año 2021, cuando la mayoría de los países miembros del Consejo estaremos celebrando los doscientos años de independencia.

*El CMCA debe esforzarse en consolidar la integración financiera regional, pensando en la coordinación fiscal y cambiaria... para sentar bases sólidas e ir construyendo una mejor institucionalidad regional.*

Para empezar, quisiera ver un Consejo en el cual, la tendencia hacia el pragmatismo no sólo se mantenga sino que se fortalezca. Pienso que la exposición de Luis Ricardo Rodríguez fue muy clara sobre las dificultades de alcanzar una unión monetaria o de forzar el camino hacia ella. Sin lugar a dudas, esa debería ser la meta de largo plazo, pero es una meta que no considero realista en el horizonte de tiempo del que deseo hablar. En esta etapa del Consejo Monetario, más que tratar de lograr la unión monetaria, me parece debemos esforzarnos por consolidar la integración financiera regional. Eso nos plantea varios retos de corto plazo.

En primer lugar, es importante pensar en la coordinación de dos políticas clave: la política fiscal y la política cambiaria. En el campo fiscal, la experiencia reciente de la Unión Europea evidenció que una unión monetaria, sin una fuerte coordinación de la política fiscal, lleva a situaciones de incentivos y de riesgo moral complicadas, que ponen en riesgo la consolidación de la unión monetaria. En el campo cambiario, es importante establecer mecanismos de coordinación para evitar que movimientos cambiarios fuertes en una de las economías provoquen desajustes importantes en las corrientes comerciales y en la estructura de las carteras financieras en la región.

Avanzar en las diferentes áreas antes de tratar de brincar hacia la unión monetaria me parece es el camino correcto. Sin duda necesitamos tener una meta de largo plazo pero, para llegar a ella, hay que sentar bases sólidas con acciones que nos permitan ir avanzando y construyendo una mejor institucionalidad. En vez de “ser realistas y pedir lo imposible”, como expresábamos en la adolescencia, seamos realistas y avancemos con paso firme, con

paso seguro, con metas menos ambiciosas, pero sí metas que sean alcanzables y que el cumplimiento de cada una de ellas nos ayude a ir subiendo las escaleras de ese proceso de integración, que no termina en diez años, sino es de largo alcance para estas economías.

En ese marco general, hay un conjunto de elementos que me gustaría ver consolidados en los próximos siete años en el campo de acción de los bancos centrales, que es el campo de acción del Consejo Monetario Centroamericano. El primero de ellos es una situación donde el tema inflacionario ya no sea el primer tema en la discusión nacional, no porque nos acostumbremos a vivir con la inflación, sino porque está bajo control. Tasas de inflación bajas y estables en todos los países nos quita el velo del corto plazo en el accionar de la política monetaria y nos permite otear el horizonte de medio plazo de la integración y la armonización financiera. Es claro que un espacio económico regional, en el cual los países enfrenten tasas de inflación muy diferentes, es un espacio mucho más complicado para buscar la integración de políticas, porque los niveles distintos inciden también en el nivel de las tasas de interés y en las cotizaciones de las monedas, afectando la conformación de carteras financieras y estimulando flujos financieros de corto plazo entre los países.

*Hay un conjunto de elementos que me gustaría ver consolidados: inflación bajo control, baja y estable...*

El segundo elemento que me gustaría ver en la región es bancos centrales modernos, con desarrollos tecnológicos de punta y con conocimiento de primera línea en materias relevantes. Esa es una tarea en la cual los bancos de la región han ido avanzando. Hay esfuerzos de capacitación interna y externa que eventualmente permitirán a las instituciones fortalecer el conocimiento de las políticas monetaria, financiera y cambiaria. Y lo más importante, que ese conocimiento adquirido no sea sólo patrimonio del país que ha hecho la inversión sino que, a través del Consejo y sus diferentes comités de trabajo, sea compartido y permita a todos avanzar a una mayor velocidad que si cada uno se limita a utilizar sus recursos propios.

*...bancos centrales modernos, con desarrollos tecnológicos de punta y con conocimiento de primera línea en materias relevantes.*

También se han ido gestando desarrollos tecnológicos importantes, los cuales no sólo permiten una mayor eficiencia en el cumplimiento de las funciones propias del banco central

que los desarrolla, sino que eventualmente deberían permitir la integración tecnológica de los sistemas financieros de la región. En este caso, nuevamente, la cooperación entre los bancos centrales es un elemento potenciador de la integración; el Consejo tiene ahí otro espacio de coordinación y apoyo regional, el cual ha venido ejerciendo.

*...Centroamérica y República Dominicana con mercados financieros amplios y eficientes, así como un mercado regional integrado en los mecanismos de pago, en el crédito, en la colocación de deuda y en el mercado accionario...*

El tercer elemento que quisiera ver en el 2021 es a Centroamérica y República Dominicana con mercados financieros amplios y eficientes, así como un mercado regional integrado en los mecanismos de pago, en el crédito, en la colocación de deuda y en el mercado accionario. En todas estas áreas se ha avanzado, aunque a diferente velocidad, con el apoyo del Consejo.

En el caso del crédito, por ejemplo, no sólo tenemos grupos financieros operando en prácticamente todos los países de la región, sino bancos de un país concediendo créditos a empresas de otro país. Eso contribuye a que los espacios de mercado se vayan ensanchando y la competencia vaya aumentando, lo cual facilita la reducción de los márgenes de intermediación financiera.

En el caso de la deuda, la posibilidad de inscribir emisiones en países distintos al del deudor, incluyendo a los gobiernos, permite una mayor movilidad de recursos a nivel regional y un fondeo de proyectos y programas en mejores condiciones que si operáramos con seis mercados aislados. Desde luego, esta ampliación del mercado requiere información y eficiencia para que las colocaciones reflejen apropiadamente el riesgo interno. La experiencia de la zona Euro, donde, por ejemplo, los rendimientos para títulos alemanes y griegos antes de la crisis eran prácticamente iguales, como si fueran riesgos similares, refleja la importancia de la información oportuna y de calidad para la operación eficiente de los mercados. En el mercado de deuda del futuro esperaríamos eso no sucediera, porque conlleva a asignaciones ineficientes de recursos y contribuye a la existencia de un “riesgo moral” que posterga decisiones para corregir los problemas.

La creación de mercados accionarios regionales permitirá también acceder a capital de riesgo en un mercado más amplio,

lo cual no sólo incrementa las posibilidades de financiamiento empresarial, sino permite una redistribución más efectiva del riesgo en la región. Al propiciar propiedad regional de empresas locales, la apertura al capital también fortalece los lazos entre los sectores productivos de la región y, a través de ellos, el proceso de integración centroamericana.

Para lograr estos aspectos se necesitan acciones tanto a nivel local, por parte de cada uno de los bancos centrales que conforman el Consejo, como a nivel regional, por parte del Consejo mismo, pues hay temas y áreas en las cuales el Consejo puede realmente ser el factor catalítico para lograr los avances, apoyando a quien esté más rezagado, movilizándolo la cooperación y la colaboración entre los diferentes bancos centrales de la región y gestionando apoyo externo caso que fuera necesario. En esto es importante tener claro que la velocidad de un grupo la determina el que camine más lento. Si como grupo colegiado no logramos colaborar con quien esté más rezagado, para que pueda avanzar más rápidamente, simplemente no vamos a avanzar como conjunto. Por lo tanto, el Consejo tiene una tarea clave en este proceso, cual es la de identificar las mejores prácticas en cada una de las áreas, crear las condiciones para que se compartan y, de esa forma, permitir que la integración no se genere buscando el mínimo común sino aspirando a alcanzar el máximo estándar regional.

*Para lograr estos aspectos se necesitan acciones tanto a nivel local, por parte de cada uno de los bancos centrales que conforman el Consejo, como a nivel regional...*

Como pueden ver, no es una lista muy ambiciosa para estos próximos siete años; pero es una lista factible. Es una lista donde ya no pido lo imposible, como lo hubiera hecho hace cincuenta años, sino lo factible de alcanzar, pues, al hacerlo, podemos seguir avanzando sobre bases sólidas y no sobre ilusiones románticas. Permítanme, entonces, compartir algunas reflexiones sobre cada uno de esos temas que he mencionado y que, a mi criterio, nos permitirían disponer de un espacio integrado financieramente, apoyando el desarrollo de nuestras economías.

## **HACIA UN ENTORNO MÁS COMPLICADO**

El nuevo entorno internacional no será como el de los años previos a la crisis, ni tampoco como en los últimos cuatro años.

Vamos a espacios económicos de menor crecimiento relativo pero de normalización en las tasas de interés, como bien lo expuso Mario Garza en la conferencia que me antecedió. Los últimos años hemos visto crecimiento moderado, pero tasas de interés bajas y liquidez abundante. Los próximos años seguirán siendo de crecimiento moderado, pero de menor liquidez y mayores tasas. Sin duda la administración de la abundancia de capitales complicó la vida a algunos de los bancos centrales de la región; pero ahora vamos a tener que manejarnos en condiciones distintas, con un cambio en el balance de riesgos en detrimento de los países emergentes, como ya lo observamos durante la segunda mitad de 2013 al anunciar la Reserva Federal el proceso para abandonar su política monetaria acomodaticia.

*Para blindarnos bien es importante actuar de manera preventiva...*

Ese cambio en el balance de riesgos en contra de los países emergentes nos hace más vulnerables a las situaciones del entorno. Podemos empezar a enfrentar presiones al alza en las tasas de interés, presiones en los mercados cambiarios y mayores grados de vulnerabilidad en sistemas financieros que se encuentran parcialmente dolarizados, tanto en sus carteras activas como pasivas. Por tanto, si vamos a ser más vulnerables, requeriremos políticas internas más prudentes que reduzcan el perfil de los riesgos. Necesitamos, también, blindarnos mejor y reducir la dependencia del capital externo, para evitar las consecuencias de un eventual cierre rápido del financiamiento (“sudden stop”), ya sea por desequilibrios propios de nuestros países o por efectos de un eventual contagio, como podría ser un deterioro mayor de la situación en Venezuela o en Argentina.

Para blindarnos bien es importante actuar de manera preventiva. La experiencia de 2008, que mencioné anteriormente, y la respuesta rápida de los organismos financieros internacionales, me sugieren que un factor clave para avanzar en la construcción de ese blindaje es mantener un diálogo fluido y transparente con dichos organismos, particularmente con el Fondo Monetario Internacional. No debemos esperar a estar en una situación difícil para conversar con el Fondo, sino debemos ir construyendo y cimentando una relación de confianza y de credibilidad durante el tiempo en que no necesitemos de la ayuda financiera de la institución para cerrar nuestras cuentas.

Necesitamos, sin embargo, no depender únicamente del FMI para enfrentar situaciones de emergencia en el manejo de la liquidez externa. En el pasado, la institucionalidad regional contaba con el Fondo Centroamericano de Estabilización Monetaria (FOCEM), como un instrumento de apoyo ante problemas de liquidez. ¿Valdrá la pena revivirlo? ¿Tendrá sentido hacer otra vez la cooperativa entre nosotros, para tener esos fondos que puedan ayudar a las economías de la región? Mi respuesta rápida a esas preguntas es que no tiene sentido hacerlo. Primero, porque no tenemos recursos suficientes para construir un fondo robusto, que nos permita enfrentar problemas de varios países; segundo, porque dadas las características propias de nuestras economías, es probable que los choques externos nos afecten a todas, pues tenemos muchos elementos comunes en nuestras estructuras económicas. Por eso pienso que sería más apropiado buscar la participación en otros fondos regionales, compartiendo con países que enfrentan diferentes ciclos económicos y que tienen diferentes factores de vulnerabilidad ante el entorno, y concentrar ahí nuestros esfuerzos de aporte financiero.

Cuando pienso en este tipo de instituciones la primera que viene a mi mente es el Fondo Latinoamericano de Reservas (FLAR). Como ustedes saben, Costa Rica es miembro del FLAR desde 2002, gracias a la decisión de mi antecesor en la presidencia del Banco, don Eduardo Lizano. La experiencia de representar al Banco Central de Costa Rica en el Directorio del FLAR durante un período de siete años y medio me permitió valorar las bondades de la institución y lo acertado de la decisión de don Eduardo. El FLAR, en primer lugar, ha sido siempre una institución ágil de respuesta rápida a las necesidades de sus países miembros y el monto posible de ayuda era, y es, mucho mayor al que podríamos aspirar dentro del ámbito de nuestros países.

En segundo lugar, su directorio, al estar constituido por los presidentes de los bancos centrales de los países miembros, se constituía, al igual que en el caso del CMCA, en un foro de análisis y de discusión de los problemas que nos acucian, pero con una perspectiva diferente dada la naturaleza de las economías de la región andina. En tercer lugar, el FLAR le permitió al BCCR ampliar su red de apoyo y de cooperación técnica, con bancos centrales

de tamaño más grande, con experiencias también muy ricas y con generosidad amplia para compartir sus conocimientos. Por último, el FLAR tenía un mayor grado de sofisticación en el manejo de las reservas monetarias internacionales que el que podíamos tener en el BCCR dadas las restricciones internas establecidas. Por ello creo que vale la pena explorar la incorporación al FLAR por parte de los bancos centrales de la región, particularmente ahora que no estamos enfrentando problemas de liquidez. Es un tema que considero no deberíamos dejarlo de lado.

## **ALGUNAS TAREAS PARA LOS BANCOS CENTRALES**

*Los bancos centrales tienen tareas puntuales que atender. Mantener la inflación baja y estable es la principal.*

En ese entorno mundial más complicado los bancos centrales tenemos también tareas puntuales que debemos atender. Mantener una inflación baja y estable es, sin duda, la principal de ellas. Sobre este tema, los banqueros centrales siempre debemos insistir, porque hay un riesgo de creer que, con la estabilidad relativa alcanzada en los últimos años, ya la tenemos garantizada. Para avanzar en esta línea hay cuatro aspectos a considerar.

El primero, es que aunque hayamos alcanzado niveles de inflación relativamente bajos, todavía, en general, las tasas son superiores a las de nuestros principales socios comerciales y, en varios de los países de la región, no tenemos todavía ancladas las expectativas a esos bajos niveles. Esto es importante, en especial para aquellos países que venimos de inflaciones de dos dígitos, pues choques externos nos pueden poner nuevamente en umbrales de 8% o 10% de inflación. El anclar expectativas nos permitiría que las desviaciones en la tasa de inflación provocadas por los choques externos sean vistas como desviaciones de la tendencia y no como nuevos estadios de inflación más elevada. No podemos perder de vista que si no tenemos tasas bajas y estables nos va a ser mucho más difícil avanzar en la consolidación de los procesos de integración financiera regional.

El segundo aspecto es el tema de claridad en el mandato a los bancos centrales. Cuando estaba preparando esta conversación revisé la legislación de los seis bancos centrales del Consejo y, en algunos de ellos, el objetivo del banco central es múltiple, sin una jerarquización clara. Afortunadamente en otros el mandato

es más claro y se enfoca en el combate a la inflación. En el caso costarricense, por ejemplo, el objetivo primario es la estabilidad interna y externa de la moneda, estableciéndose, como objetivos subsidiarios, la utilización plena de recursos productivos, la eficiencia del sistema de pagos, la estabilidad del sistema financiero y el buen uso de las reservas. La discusión actual en Costa Rica, sin embargo, es si se debe incluir la utilización plena de los recursos a la par de la inflación, ambos como objetivos primarios del Banco Central. Debo reconocer que don Rodrigo Bolaños ha hecho una excelente labor preventiva para evitar que este tema, tan sensible para la estabilidad económica, se discuta al calor del proceso político electoral.

Este asunto de las prioridades de los bancos centrales es uno de los temas donde el Consejo Monetario Centroamericano puede aportar mucho, porque conlleva, en el fondo, un análisis de las mejores prácticas a nivel mundial y regional para el logro de una inflación baja y estable. Cuando el tema se discute, surgen rápidamente voces para indicar que la Reserva Federal de los Estados Unidos (Fed) tiene un mandato dual, como la misma Fed nos lo recuerda en cada uno de sus comunicados de política económica.

Sin embargo, cuando se analiza lo que señala la Fed en su planeamiento estratégico, la distribución de pesos entre inflación y crecimiento no es tan clara. La Fed señala que para cumplir su mandato sobre el tema de la inflación, puede establecer objetivos y metas cuantitativas claras, porque sobre esa variable la política monetaria sí tiene una influencia directa en el mediano plazo. Pero en cuanto al tema del desempleo, la efectividad de la política monetaria no es tan clara y, por ello, la Fed no establece criterios cuantitativos precisos. De hecho, al leer los comunicados recientes del Comité de Política Monetaria, se indica que hay espacio para una política acomodaticia que permita influir hacia una menor tasa de desempleo porque la tasa de inflación de mediano plazo se mantiene por debajo del nivel objetivo de la Fed. La discusión sobre el accionar de la Fed será más interesante cuando los objetivos de estabilidad y empleo se contrapongan, pero esto no es algo que veremos en el futuro cercano, dada la evolución de la economía de los Estados Unidos.

En nuestros países la situación es todavía más compleja, porque nuestras monedas no son monedas de reserva y, por lo tanto, un exceso de oferta monetaria se traduciría con mayor rapidez en presiones sobre los precios domésticos y sobre el mercado cambiario. Adicionalmente, la institucionalidad aún no está tan cimentada como en el caso de los Estados Unidos y los bancos centrales pueden ser sujeto de mayores presiones políticas para inducirlos a adoptar posiciones de naturaleza más expansiva, especialmente si la situación fiscal no está controlada. Creo que todos, en mayor o menor grado, hemos enfrentado ese tipo de presiones y creo que algunos de ustedes las van a enfrentar en el futuro, por lo que contar con argumentos sólidos para mantener la política monetaria alineada a la lucha inflacionaria, como los que puede proveer el Consejo Monetario, sería de mucha utilidad. En esto del logro de una inflación baja y estable nunca se puede dar por sentado que la batalla ya está ganada.

*Una situación fiscal complicada afecta el logro de objetivos de estabilidad macroeconómica en general y de estabilidad de precios en particular.*

El tercer aspecto que debemos considerar es el tema de la estabilidad fiscal. Viendo la situación financiera de nuestros gobiernos, es claro que en algunos de ellos hay todavía una tarea importante por hacer. A diferencia del control de la inflación, el campo fiscal no es de responsabilidad directa de los bancos centrales ni del Consejo Monetario. Pero una situación fiscal complicada sí afecta el logro de los objetivos de estabilidad macroeconómica en general y de estabilidad de precios en particular. Desequilibrios fiscales altos como los que enfrenta Honduras o Costa Rica, al presionar sobre las tasas de interés domésticas y sobre el tipo de cambio real, complican la labor de los bancos centrales. Por ello la comunicación entre el Consejo Monetario y el Consejo de Ministros de Hacienda y Finanzas (COSEFIN) es muy importante y, por eso también el análisis de las implicaciones de desequilibrios fiscales sobre la estabilidad de las economías es un área de acción para el Consejo Monetario.

El cuarto aspecto a considerar es cómo hacer, como bancos centrales y como Consejo, para “influcidar” la adopción de políticas apropiadas que favorezcan el crecimiento económico. Pongo entre comillas la palabra “influcidar” porque los bancos centrales por lo general no poseen instrumentos que permitan alcanzar tasas de crecimiento productivo mayores y sostenidas

en el largo plazo. Pero en el tanto las autoridades competentes adopten decisiones que apoyen el crecimiento y fortalezcan la capacidad de los países de competir sobre bases sólidas en la economía internacional, como nos lo señaló anteriormente Mario Garza, en ese tanto se reduce la presión política sobre los bancos centrales para el uso de instrumentos de política monetaria con objetivos diferentes a la búsqueda de la estabilidad.

## **EL PAPEL DEL CONSEJO MONETARIO CENTROAMERICANO**

¿Cómo puede contribuir el Consejo si quisiéramos avanzar por esa ruta? En general, veo cuatro áreas de acción directa, las cuales ya he sugerido en los comentarios anteriores. La primera es la creación de un espacio para la generación de conocimiento. La segunda, la creación de un espacio para difusión de ese conocimiento. La tercera, la creación de condiciones para la discusión y el análisis conjunto con el COSEFIN sobre temas del riesgo fiscal y sobre el impacto desfavorable de las pérdidas de los bancos centrales sobre la estabilidad económica. La cuarta, sirviendo como elemento de enlace con otras instancias regionales y multilaterales.

*El CMCA puede contribuir a mejorar el crecimiento potencial, creando un espacio para la generación y difusión del conocimiento, generando las condiciones para la discusión y análisis conjunto de temas fiscales y sirviendo de enlace con otras instancias regionales y multilaterales.*

En cuanto a la creación del espacio para la generación de conocimiento, ya el Consejo ha avanzado. La red de investigadores de bancos centrales constituye una sombrilla interesante para intercambiar conocimiento, motivar a nuestros investigadores en profundizar temas relevantes para la banca central y servir como factor catalítico para orientar temas de investigación en cada uno de los miembros del Consejo, los cuales nos permitan tener un mejor entendimiento de las características de los países y una visión apropiada de la problemática de la región. Esta investigación la concibo no sólo académicamente rigurosa, sino orientada a la aplicación de políticas relevantes al quehacer de los bancos centrales y a sus efectos sobre las economías. Ello apoyará las tareas de difusión que menciono a continuación.

En cuanto a la difusión del conocimiento, el papel del Consejo es triple. Por una parte, el Consejo debe ser el depositario de la información macrofinanciera relevante para el análisis.

Claramente no corresponde al Consejo la elaboración de las estadísticas; pero sí le corresponde la definición de cuáles deben ser esas estadísticas, la promoción de metodologías comunes con el objetivo de reflejar los mismos conceptos en todos los países y la divulgación de la información de manera fácil y oportuna. Aquí será clave el apoyo de organismos especializados, como el Fondo Monetario Internacional, tal como fue la experiencia en la preparación de las cuentas monetarias armonizadas.

Por otra, el Consejo debe irse constituyendo en la institución que se mantiene a la vanguardia en relación con las mejores prácticas en los temas de nuestro interés, no tanto porque genere por su propia cuenta ese conocimiento, sino porque establece los contactos con los centros que lo generan y lo “traduce” a la realidad de la región. Esta actividad, desde luego, presenta economías de escala, al permitir una convergencia hacia niveles de mayor profundidad analítica y conceptual.

*El Consejo debe difundir ese conocimiento no sólo entre sus bancos centrales sino con la sociedad.*

Por último, el Consejo debe difundir ese conocimiento no sólo entre sus bancos centrales sino con la sociedad, lo cual requiere la “traducción” del mismo para hacerlo asequible a grupos de población más amplia. Me parece que es más fácil “vender” la estabilidad como un objetivo deseable si se puede explicar a la población de sus ventajas y de la forma en que favorece al ciudadano común, que si simplemente le decimos que es buena porque favorece el desarrollo económico. En una discusión sobre una reforma legal en un país, por ejemplo, el banco central respectivo puede influir de mejor forma si sus argumentos incluyen las mejores prácticas o si puede informar a los tomadores de decisión sobre la manera como otras economías han enfrentado los problemas que se quieren resolver.

En cuanto a la creación de los espacios de diálogo con otras instancias, el Consejo debe propiciar y facilitar una comunicación fluida con el COSEFIN, de manera que se facilite la discusión a nivel regional de la importancia de mantener políticas macroeconómicas adecuadas y que se valore la política económica como un todo. En esto, desde luego, deben mantenerse claramente separados los espacios de decisión conforme a las responsabilidades propias de cada una de las instituciones, dentro del principio

básico de la autonomía de los bancos centrales. Pero un mejor entendimiento a nivel regional de la problemática fiscal y su efecto en la estabilidad económica o del impacto desfavorable de las pérdidas de los bancos centrales sobre la economía, facilitaría la adopción de decisiones más apropiadas a nivel de cada uno de los países.

El Consejo puede y debe jugar un papel importante en la coordinación con otras instancias regionales y multinacionales. La relación con el CAPTAC es un ejemplo interesante, porque permitió poner la óptica regional dentro de la negociación de asistencia técnica multilateral y, al hacerlo, incrementó el monto y la calidad de la ayuda técnica que cada uno de los países podía obtener por su lado, porque actuó como catalizador de intereses de donantes que buscaban apoyar a la región en su proceso de integración. De igual forma, a través del Consejo la región puede tener una participación más activa en los diferentes foros internacionales y puede establecer relaciones de cooperación con otros bloques de bancos centrales, que faciliten el intercambio de información y de conocimiento. El presidente del Consejo o el Secretario General, por ejemplo, podrían ser nuestros representantes en muchos de esos foros, desde luego sin excluir la participación de los países que quieran y puedan hacerlo.

En síntesis, aspiraría que el Consejo Monetario Centroamericano sea la “parada obligatoria” para todos aquellos que deseen conocer la situación de la política monetaria y financiera de la región, de la investigación relevante de los bancos centrales y de la información estadística regional armonizada.

*Aspirar a que el CMCA sea una “parada obligatoria” para los que deseen conocer la situación de la política monetaria y financiera de la región.*

## **HACIA UN ESPACIO FINANCIERO INTEGRADO.**

Las anteriores tareas son importantes, pero no son la razón de ser del Consejo Monetario Centroamericano, cual es contribuir de manera activa al logro de un mayor grado de integración financiera en la región. Los párrafos que siguen tratan poner sobre la mesa algunas de las áreas en las cuales considero importante que el Consejo tome o fortalezca su papel de liderazgo para avanzar en esa integración, porque son temas que van más allá de las fronteras de cada uno de los países miembros.

*Cuanto mayor sea la integración financiera, mayores serán las posibilidades de crecimiento de la región.*

La premisa de la cual parto en esta reflexión es que, cuanto mayor sea la integración financiera, mayores serán las posibilidades de crecimiento de la región como un todo, porque permitiría no sólo un uso más eficiente de los recursos disponibles, sino se generarían espacios para incrementar la cantidad de esos recursos, al estimularse un mayor nivel de ahorro. En este sentido, no afirmo que cada uno de los países vaya a crecer más rápidamente, sino que la región, como un todo, puede hacerlo. La tarea en cada uno de los países, dentro de ese marco de integración regional, es aprovechar las nuevas oportunidades, corrigiendo aquellos aspectos que limitan su mayor dinamismo y, por tanto, insertarse en ese ambiente más propicio del ámbito regional.

Para la integración financiera regional no partimos de cero. De hecho, hay ya trecho avanzado en varias áreas, gracias a la labor desplegada por el Consejo en estos cincuenta años. La integración financiera puede ser muy amplia; yo quisiera puntualizar en tres aspectos que conformarían la visión de lo que aspiraría en los próximos siete años:

- i. Una región en la cual podamos pagar las transacciones transfronterizas en tiempo real;*
- ii. Una región en la cual podamos invertir y financiarnos en todos los mercados nacionales:*
- iii. Una región donde las bolsas de valores estén integradas y los títulos accionarios de cada país puedan ser adquiridos y vendidos en los otros países a precios similares.*

Claramente estos tres aspectos no los puede lograr ningún banco central por sí sólo, por lo que se requiere una instancia regional que lo promueva y lo lidere. Este liderazgo, en la institucionalidad regional, le corresponde al Consejo Monetario Centroamericano.

En la creación de estas instancias es importante pensar en el Consejo como un elemento catalizador y no necesariamente como un elemento ejecutor. El caso del sistema de pagos es un buen ejemplo que me permite explicar en mejor forma lo que

quiero decir. El Consejo identificó la necesidad de avanzar en esta dirección. Para ello, fue importante un proceso de análisis de la situación interna de cada uno de los países, con el fin de conocer, entre otros aspectos, el marco legal, el marco operacional y la plataforma tecnológica disponible. El Consejo también catalizó, con los expertos de cada uno de los bancos, la visualización del esquema regional y la ruta para poder alcanzarlo. El Consejo trabajó en una propuesta de marco legal uniforme, basado en las mejores prácticas y con un amplio conocimiento de la situación particular de cada uno de los países. El Consejo coadyuvó a definir el marco operacional y los desarrollos tecnológicos requeridos, identificando las mejores prácticas y propiciando la transferencia de conocimiento entre los bancos centrales. Por último, el Consejo apoyó a cada uno de los bancos centrales miembros en el proceso de aprobación legal del nuevo tratado de pagos y en la implementación del esquema.

Hasta donde tengo entendido, todavía el mecanismo regional de pagos no se está utilizando con la intensidad que se quisiera. Uno podría preguntarse si esto está sucediendo porque ya el sector privado ha creado mecanismos que permiten efectuar ese tipo de transacciones, porque el sistema es complejo o porque no se conoce todavía con amplitud. Si la respuesta fuera porque el sector privado lo está haciendo, me sentiría satisfecho pues, a fin de cuentas, lo importante es que el mecanismo exista y se utilice, para apoyar el comercio y la creación de un espacio financiero común en la región, y que el costo de este tipo de transacciones no sea elevado, para no perder eficiencia en el proceso. El hecho que exista la plataforma propiciada por el Consejo es un elemento importante para evitar que los costos sean muy elevados.

Pero aparte del sistema de pagos tenemos otras tareas centrales para propiciar la integración financiera regional, donde el aprendizaje obtenido en el proceso de desarrollo del sistema de pagos es de mucha utilidad. La posibilidad de integrar los mercados de valores, tanto accionarios como de deuda, es una de ellas. Y aquí, de nuevo, hay una tarea que puede desempeñar el Consejo porque trasciende el espacio de acción nacional. Al ser una entidad regional, el Consejo puede ver mucho mejor el bosque que lo que lo pueden hacer las instancias nacionales individualmente.

El Consejo puede analizar, tanto directamente como a través de cada uno de los bancos centrales de la región, tal como lo hizo en el caso del sistema de pagos, las mejores prácticas existentes en otras regiones, la legislación y la institucionalidad prevaleciente en cada país y ejercer el liderazgo necesario para catalizar los esfuerzos para visualizar el modelo que permita un funcionamiento eficiente de los mercados integrados. En esa tarea hay sin duda un enorme esfuerzo de naturaleza legal, en el cual se requerirá de un trabajo arduo de Luis Ricardo, para armonizar la legislación y de esa manera reducir el riesgo jurídico asociado a las transacciones transfronterizas. También se requerirá del apoyo de otros miembros de la Secretaría del Consejo, para ir definiendo y creando la plataforma tecnológica y operacional que lo permita.

En este tipo de tareas, un elemento importante es la actitud de cada uno de los bancos centrales ante los procesos de cambio. Si cada uno considera que su legislación, su plataforma tecnológica y su marco operacional es el que debe prevalecer, el esfuerzo no llegará a buen puerto. Por ello es importante un buen análisis de las mejores prácticas; pero también es importante un espíritu de generosidad de parte de aquellos bancos que se encuentran más avanzados, para transferir la tecnología y el conocimiento hacia los que lo estén menos, de forma que el proceso de nivelación hacia las mejores prácticas sea menos costoso y logremos que el “todo” regional sea mayor que la suma de las partes. Ese, creo, es el espíritu de la integración.

La tarea de buscar la creación de ese espacio financiero regional no es fácil. Es pasar de la retórica y de la firma de documentos de principios, al diseño y puesta en práctica de las decisiones. Para hacerla, requerimos de recursos humanos capacitados y especializados, que puedan mantener una excelente comunicación con los bancos centrales, que tengan visión hacia dónde ir, pero también la disposición a escuchar y ser flexibles para comprender las particularidades de cada uno de los bancos centrales de la región.

Además, es importante entender que, muchas de las decisiones que se propongan no sólo competen y afectan a los

miembros del Consejo, sino que involucran otras instancias, lo cual, sin duda, hace más complejo el proceso, pero también lo hace más rico e interesante. La integración de los mercados de deuda y accionarios requiere la participación, entre otros actores, de los ministerios de hacienda y finanzas, las instancias de regulación y supervisión financiera y las bolsas de valores, quienes, también, tienen intereses en el funcionamiento de los mercados y a quienes, para alcanzar el éxito, hay que involucrarlos en los procesos. Es, por tanto, una tarea más compleja que sólo lidiar con los bancos centrales pero que, con visión clara y voluntad política, puede lograrse.

Como mencioné, al avanzar en el proceso de integración financiera regional el Consejo deberá desempeñar un papel mucho mayor en la provisión de información relevante y oportuna para la toma de decisiones, que permitan una adecuada valoración del riesgo por parte de los agentes económicos y, por tanto, faciliten la asignación eficiente de recursos.

*El CMCA debe desempeñar un papel mayor en la provisión de información relevante y oportuna para la toma de decisiones.*

Avanzar en estos procesos no será fácil -si lo fuera, ya lo habríamos hecho-, y no todos avanzarán a la misma velocidad. Por ello es importante definir metas ambiciosas, pero alcanzables, identificando hitos que nos permitan valorar los efectos positivos de cada uno de los procesos y nos alienten y estimulen a seguir en la marcha. Con liderazgo, visión clara, metas ambiciosas aunque alcanzables y decisión política y persistencia, es posible pensar en un espacio financiero regional consolidado para el 2021, cuando cinco de los países miembros de este Consejo estemos celebrando el bicentenario de la independencia política de España.

## **ESTABILIDAD FINANCIERA REGIONAL**

He dejado para el final de esta conversación un tema de suma importancia, tal como nos lo evidenció la crisis financiera internacional de los últimos años de la pasada década: la responsabilidad del Consejo Monetario para propiciar las condiciones requeridas y los instrumentos apropiados con el fin de reducir la vulnerabilidad financiera regional. Una de las lecciones claras de la crisis reciente es que, cuando el factor de vulnerabilidad se encuentra en el sector financiero, su efecto

tiene consecuencias más amplias y profundas que si su origen estuviere en otros sectores de la economía, en buena parte, porque la transmisión de la crisis se presenta con mucho mayor rapidez, dada la interrelación existente entre los diferentes mercados e instituciones y porque se afecta la confianza de los agentes económicos hacia el sector. Dada la responsabilidad de los bancos centrales en mantener la estabilidad financiera, el Consejo no puede abstraerse a este tema cuando pensamos en el espacio financiero regional.

En INCAE Business School enseñé un seminario sobre Juntas Directivas. En dicho seminario utilicé una frase prestada que dice: “Los directores son como los bomberos: pasan mucho tiempo sin hacer nada pero, cuando suena la alarma, tienen que reaccionar y actuar de manera inmediata”. Lo que eso significa es que un buen director, al igual que un bombero, tiene que estar preparado y saber cómo actuar en momentos de crisis para la empresa; tiene también que velar para que se adopten políticas que reduzcan el riesgo empresarial y moderen la vulnerabilidad de la empresa ante cambios en el entorno y asegurarse que existan los procedimientos claros para enfrentar los problemas. Eso no es diferente en el sector financiero.

*El proceso de integración financiera convierte los problemas locales en problemas regionales.*

En este sector, aunque los problemas sean locales, el proceso de integración financiera al cual aspiramos y sobre el cual ya hemos avanzado, los convertirán en problemas regionales. Al ver, por ejemplo, la regionalización de la banca centroamericana, es difícil pensar que un problema particular que enfrente uno de los bancos locales del grupo regional no impacte también a las otras entidades del grupo, aunque no existan relaciones cruzadas muy fuertes entre las instituciones; sucedería tan sólo por el efecto en las expectativas y en la confianza. En otras palabras, ya no basta con conocer cómo están las instituciones financieras de mi país, sino que me importa cómo están las de los otros países que conformamos el espacio regional. Ese rol, de propiciar una visión más amplia, es un rol propio para el Consejo.

Para avanzar en este campo necesitamos avanzar hacia la homologación de las normativas nacionales en una normativa regional. En el tanto tengamos normativas muy distintas entre

los países, en ese tanto se generan espacios para el arbitraje regulatorio, los cuales son, al igual que una cadena cuyos eslabones son de diferente fortaleza, los que facilitan que la cadena se rompa. Para estar tranquilo, no sólo debo saber cuán fuerte es mi eslabón, sino cuán fuerte es el resto.

En esta tarea el Consejo no puede trabajar sólo. Es importante, desde luego, mantener una relación muy estrecha con el Consejo de Superintendentes, como responsables directos de la supervisión financiera y, también, con el COSEFIN, porque por experiencia sabemos que las crisis financieras tarde o temprano acaban afectando la situación de las finanzas públicas. Construir el andamiaje regulatorio regional no será tarea fácil, porque se parte de realidades diferentes entre los sectores financieros de los países y de sistemas regulatorios también diferentes. El marco general no debe buscar cómo acomodar las diferentes realidades entre los países, sino definir qué es lo que se quiere, buscando tener los estándares adecuados, y estableciendo, si es del caso, períodos de transición para que los países más rezagados vayan alcanzando los criterios generales.

*En esta tarea el CMCA no puede trabajar solo. Debe mantener una comunicación estrecha con el Consejo de Superintendentes y con COSEFIN.*

En el establecimiento de ese marco de supervisión, será importante definir las responsabilidades que corresponden a cada una de las instituciones en cada uno de los países. Sobre esto hay varios esquemas posibles. En algunos países se ha manejado una responsabilidad compartida en la cual, si bien algunas instituciones tienen algunas tareas definidas, al final “todos somos responsables de todo” pero, como sabemos, cuando esa es la situación a menudo terminamos en “nadie es responsable de nada”, porque, cuando se presenta una situación de crisis, la naturaleza humana nos lleva a apuntar el dedo acusador hacia el resto de los responsables.

Para evitar esa ausencia de responsabilidad, se había llegado a un acuerdo básico en la distribución de tareas, mediante el cual los bancos centrales se concentraban en temas macroprudenciales, mientras las instancias de regulación y supervisión lo hacían en los temas microprudenciales. El problema de esta división es que los campos no necesariamente se pueden separar con claridad, especialmente cuando en el mercado existen instituciones

suficientemente grandes que inciden en el riesgo sistémico (“too big to fail”). Estas instituciones, como nos lo mostró claramente el desarrollo de la crisis financiera internacional, no pueden ser valoradas simplemente con criterios microeconómicos de riesgo.

Por ello cada vez más se analiza la conveniencia de concentrar la supervisión en los bancos centrales, tal como lo está haciendo el Banco Central Europeo, dándoles la responsabilidad primaria de la política, tanto micro como macroprudencial, y asignar la tarea de la supervisión a un ente operativo, con el cual la comunicación sea fluida y la responsabilidad sea claramente definida. Si por consenso se llegara a este tipo de esquema, la construcción del sistema regulatorio claramente requeriría mucho esfuerzo y mucho análisis porque, como todos sabemos, modificar roles en las instituciones implica afectar intereses y posiciones relativas. En el caso de la región, el tema es aún más complejo, pese a los avances que se han efectuado en el marco del Consejo de Superintendentes, porque involucra a varios países.

Estas dificultades regionales surgen no sólo de la existencia de marcos regulatorios distintos en cada uno de los países, sino de la fortaleza misma de cada una de las instituciones existentes. Pero es por ello que debemos redoblar esfuerzos si queremos avanzar en la construcción del espacio financiero regional. La supervisión de los grupos regionales es un buen ejemplo. En primer lugar, porque la apertura de la información transfronteriza no es todavía tan automática. En segundo lugar, porque no necesariamente el tamaño relativo del banco en la plaza donde se ubica la casa matriz, la cual puede haberse escogido para aprovechar ventajas de arbitraje regulatorio, es importante en esa plaza, lo cual puede reducir el interés del supervisor consolidado y limitar el ámbito de análisis al regulador particular. La solución, desde luego, está en homologar la normativa buscando adoptar los mejores criterios y en generar espacios muy fluidos para el intercambio de información entre los países. Ello conlleva modificaciones legales dado el carácter restrictivo de la legislación financiera, el cual, dicho sea de paso, es muy entendible.

Así, pues, el tema de la supervisión y la regulación plantea una agenda de acción para el Consejo, la cual debe estar muy

coordinada con el Consejo de Superintendentes. En primer lugar, es importante en esa agenda analizar la naturaleza de la normativa regulatoria en cada uno de los países, identificando oportunidades de arbitraje. En segundo lugar, es importante definir cuál debería ser la naturaleza de la normativa y la forma como ésta pueda aplicarse a nivel regional. En tercer lugar se encuentra la traducción de esa normativa y de ese esquema a la legislación nacional en cada uno de los países, lo cual, involucrará modificaciones, posiblemente complicadas, para redefinir la institucionalidad y para permitir un intercambio ágil de información. En cuarto lugar, es importante definir los esquemas de apoyo de liquidez, intervención y liquidación de entidades financieras de acuerdo a las mejores prácticas existentes, con el propósito de permitir un accionar rápido y efectivo por parte de las autoridades cuando se presenten circunstancias que lo ameriten y así contener, en lo posible, el impacto de los problemas particulares sobre el conjunto del mercado nacional y regional. Creo que el Grupo Ad Hoc de Estabilidad Financiera Regional es un paso interesante para avanzar en esa dirección.

## **REFLEXIONES FINALES**

Permítanme concluir con cuatro reflexiones:

- i. Muchas de estas tareas ya están siendo acometidas por Consejo. Los temas que he mencionado no plantean una agenda muy diferente a la que se ha venido definiendo en el tiempo. La diferencia, tal vez, es el sentido de urgencia. Si para 2021 quisiéramos consolidar el espacio financiero regional, será importante presionar el acelerador para alcanzarlo.
- ii. Los tiempos que vienen no van a ser fáciles. El proceso de integración financiera regional continuará avanzando, sea de una manera dirigida o de una manera espontánea. En otras palabras, la integración financiera continuará dándose porque hay oportunidades, y cuando hay oportunidades el sector privado las va a aprovechar. Lo que me parece importante es que el Consejo actúe para que ese desarrollo de la integración financiera

se enmarque en la visión que se tiene, ayude a los bancos centrales miembros a anticipar los problemas, y contribuya en la creación de las herramientas requeridas para enfrentarlos.

- iii. Como región, necesitamos remozar el marco jurídico para acometer temas regionales. Metiéndome en un tema espinoso, valdría la pena pensar si convendría crear tratados marco que, por una parte definan las reglas básicas del juego, pero por otra permitan la flexibilidad necesaria para adaptar la legislación o la regulación ante los cambios en el sector financiero. Este es un sector muy dinámico que no puede depender de procesos legislativos complicados y tortuosos para modernizarse.
- iv. El Consejo debería convertirse cada vez más en el foro relevante de política monetaria y financiera en la región. También debe desempeñar un papel proactivo, señalando y advirtiendo sobre los desequilibrios que se generan en los países y que puedan desembocar en elementos de contagio financiero en el área. Mi experiencia como miembro del Consejo me permite confiar en que ese tipo de conversaciones se pueden hacer en un marco de respeto y entendimiento, como es el caso cuando un miembro de la familia enfrenta dificultades. Si ese espíritu de cooperación se alcanza, será más fácil avanzar en la construcción de una región integrada financieramente.

*Claramente, si hace cincuenta años no se hubiera creado el Consejo Monetario Centroamericano, hoy tendríamos que crearlo.*

Concluyo con una frase “cajón”. Claramente, si hace cincuenta años no se hubiera creado el Consejo Monetario Centroamericano, hoy tendríamos que crearlo. El Consejo ha sido, y es, una institución que apoya a la integración, una institución que ayuda y ha ayudado a los bancos centrales y una institución que, haciendo bien las cosas hacia el futuro, realmente nos puede poner en un estadio mucho mayor de cooperación y de interdependencia financiera, para beneficio de las sociedades a las cuales pertenecemos.

Felices cincuenta años y muchas gracias por su atención.

## **AVANCES Y PENDIENTES EN LA BÚSQUEDA DE UNA TRANSFORMACIÓN ESTRUCTURAL PARA EL CRECIMIENTO EN CENTROAMÉRICA Y LA REPÚBLICA DOMINICANA<sup>14</sup>**

Juan Carlos Moreno-Brid<sup>15</sup>  
*Director adjunto de la CEPAL en México*

### **AVANCES.**

Un primer y por demás importante logro, que tiende a ser poco conocido, de las economías de Centroamérica y la República Dominicana es su gran dinamismo en los últimos veinticinco años respecto al resto de América Latina. En efecto durante 1950-1980, las décadas doradas del crecimiento económico mundial en el Siglo XX, la subregión en conjunto se expandió con vigor a un ritmo similar al de América Latina en general. Sus motores fueron las exportaciones agrícolas junto con la industrialización impulsada por la creciente integración del mercado común subregional, que detonó la producción y exportación de manufacturas ligeras entre los países centroamericanos. Esta estrategia de desarrollo se apoyó en la decisión concertada de los gobiernos de abrir sus mercados al comercio intrarregional y de promover las llamadas industrias de la integración mediante estímulos fiscales y financieros.

Al igual que el resto del continente latinoamericano, este auge fue clausurado en los 1980's por la crisis internacional de la deuda,

---

<sup>14</sup> / Versión editada por el conferencista.

<sup>15</sup> / Las opiniones expresadas son responsabilidad del autor y no necesariamente coinciden con las de la ONU. Buena parte de este texto es una actualización de las reflexiones e información presentadas en el libro publicado por CEPAL en 2014 "Cambio estructural y crecimiento en Centroamérica y la República Dominicana: un balance de dos décadas", coordinado por J.C. Moreno-Brid y H.E. Beteta. Se agradece la asistencia en la revisión estadística por parte de Stefanie Garry, Jesús Santamaría y Juan Pérez de CEPAL-México, así como la colaboración de Willy Zapata.

detonada por la política contractiva adoptada por las economías industrializadas en reacción al alza del precio del petróleo, el freno de los flujos comerciales y financieros internacionales y el aumento de las tasas de interés. Todo ello dificultó enormemente el servicio de la deuda externa por parte de América Latina y la condujo a un ajuste macroeconómico recesivo y prolongado, que en algunos casos se acompañó de episodios de muy elevada inflación. En 1980-90 el PIB real se expandió en Centroamérica apenas a una tasa media anual de 1.3% -frente a 1.4% promedio de América Latina- que conllevó una caída persistente en su PIB per cápita en términos reales (*ver cuadro1*).

El repunte de las economías latinoamericanas comenzó en los 1990's, favorecido por la reestructuración de la deuda externa, su renovado acceso al crédito y empuje del comercio mundial. Centroamérica y la República Dominicana recuperaron el dinamismo previo a la crisis, con un crecimiento del PIB real a una media anual de 4.8%; muy por encima del promedio de América Latina (3.1%) que se expandió a tasas inferiores a las que registró en los 1960's y 1970's. En la siguiente década, la primera del Siglo XXI, la subregión continuó expandiéndose a un ritmo más intenso que el conjunto restante de las economías latinoamericanas, si bien ambas con fluctuaciones y crisis ocasionales de balanza de pagos. Así entre 2000 y 2008 y no obstante que la evolución de los términos de intercambio fue desfavorable para la subregión, su PIB real aumentó al 4.5% anual en promedio, casi un punto arriba de la media continental.

*La crisis financiera internacional detonada a partir del colapso de Lehmann Brothers afectó en menor medida a la subregión centroamericana.*

La crisis financiera internacional detonada a partir del colapso de Lehman Brothers afectó en menor medida a la subregión. Su nivel de actividad en 2009 se mantuvo, en contraste con la caída de 1.2% que sufrió el PIB real de América Latina en promedio. El impacto de este choque adverso subrayó la magnitud de la restricción externa al crecimiento de largo plazo de las economías latinoamericanas, derrumbando las percepciones de su supuesto desacoplamiento del mundo industrializado que algunos sostenían, basándose en el relativo auge vivido en 2003-2008. El subsecuente repunte económico de la subregión ha sido más fuerte que en el resto. En 2009-2013 su PIB real creció a una media anual de 4.6%, una vez más superando la media latinoamericana.

## **Cuadro 1**

### **CENTROAMÉRICA Y REPÚBLICA DOMINICANA: CRECIMIENTO ECONÓMICO, 1960-2013**

(PIB real, tasas medias de variación anual, %)

	1960 1970	1970 1980	1980 1990	1990 2000	2000 2008	2009	2009 2013
<b>Costa Rica</b>	6.0	5.6	2.4	5.2	5.0	-1.0	4.5
<b>El Salvador</b>	5.6	2.3	-0.4	4.6	2.6	-3.1	1.8
<b>Guatemala</b>	5.5	5.7	0.9	4.1	3.8	0.5	3.4
<b>Honduras</b>	4.5	5.4	2.4	3.3	5.0	-2.4	3.6
<b>Nicaragua</b>	6.9	0.4	-1.4	3.4	3.5	-2.8	4.6
<b>Panamá</b>	8.0	5.5	1.4	5.1	6.4	4.0	8.8
<b>Rep. Dominicana</b>	5.1	7.1	2.4	6.1	5.0	0.9	4.6
<b>Subregión</b>	5.8	4.8	1.3	4.8	4.5	0.0	4.6
<b>América Latina</b>	5.5	5.9	1.4	3.1	3.6	-1.2	4.0

**Fuente:** Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.

Así, en 1990-2013 el PIB real de la subregión se expandió a una media anual de 4.5%, ligeramente inferior al que registró en los 1970's (4.8%), pero considerablemente por encima del 3.2% promedio de América Latina. Este dinamismo, sin embargo, distó de ser uniforme. En efecto, en estos casi veinticinco años, Panamá (6.1%), la República Dominicana (5.2%) y Costa Rica (4.7%) fueron las más dinámicas creciendo a tasas similares a las economías emergentes de Asia oriental. El resto de la subregión tuvo un ritmo de expansión más moderado: Guatemala y Honduras, 3.7%, Nicaragua 3.4% y El Salvador 3.1%. Este desempeño diferencial es preocupante pues amplió las brechas de ingreso en la medida en que las economías más dinámicas en estos años son precisamente las que ya tenían mayores ingresos. En 1990 el PIB per cápita (en dólares corrientes) de Costa Rica y de Panamá superaba el promedio subregional en 90% y 123% respectivamente, y el de República Dominicana lo rebasaba en 3%. Por su parte respectivamente el de El Salvador era 9% inferior a dicho promedio, el de Guatemala 13%, el de Honduras 40% y el de Nicaragua 56%.

*Entre 1990 y 2013 el PIB real de la subregión se expandió por encima del promedio de América Latina.*

*Pero en ese lapso, el ritmo de expansión de las importaciones superó el de las exportaciones... reflejando una tendencia a requerir cada vez mayores recursos externos para financiar el desbalance comercial...*

El cuadro 2 presenta la tasa media de expansión de los componentes de la oferta y la demanda agregada de la subregión en 1990-2013. En este lapso, así como en los subperíodos seleccionados, la inversión bruta en capital fijo seguida de las exportaciones fueron los componentes más dinámicos de la demanda. Nótese que en 1990-2000 y 2000-08 la inversión se expandió a una tasa mayor que las exportaciones. Sin embargo en el repunte posterior al año 2009, su dinamismo relativo fue el opuesto. El consumo, con un gran peso como proporción de la demanda agregada, creció a tasas similares a las del PIB. Su componente privado acusó en 1990-2008 un impulso mayor que el público; este último cobró mayor dinamismo después de 2009, en parte como reflejo de una política fiscal contracíclica. A la vez, a lo largo de todo el período analizado, el ritmo de expansión de las importaciones superó el de las exportaciones. Dada la situación inicial deficitaria en el comercio exterior, esta pauta de expansión de la economía de Centroamérica y la República Dominicana en 1990-2013 refleja una tendencia a requerir cada vez mayores recursos externos para financiar el desbalance comercial. La propensión al alza del déficit comercial como proporción del PIB fue todavía más acentuada de lo que sugiere el cuadro 2 pues en gran parte del período la subregión sufrió un deterioro de sus términos de intercambio.

*En la subregión las exportaciones netas no han tenido un aporte contable positivo al crecimiento del PIB real en este lapso...*

Este patrón diferencial de expansión de las exportaciones y de las importaciones de bienes y servicios es una característica que marca, en mayor o menor grado, a la subregión en todos los subperíodos aquí considerados. Indica que su estructura económica conlleva una respuesta de las importaciones al alza de la demanda interna cuya magnitud supera con creces los efectos de arrastre de las exportaciones sobre los proveedores locales de insumos locales y bienes intermedios, lo que frena el crecimiento del PIB. Puesto en términos de los análisis tradicionales de la contabilidad del crecimiento (growth accounting), en tanto que se parte de un déficit inicial y que se acentúa en el tiempo, en la subregión las exportaciones netas no han tenido un aporte contable positivo al crecimiento del PIB real en este lapso. Esto dista de implicar que las importaciones contribuyan nula o escasamente al crecimiento. Sus aportes son de importancia indiscutible para el funcionamiento de las economías de la subregión, tan abiertas al

comercio internacional y, en general, de tamaño pequeño, lo que dificulta el desarrollo de industrias sujetas a economías de escala. De hecho hay importaciones insustituibles en el corto y el largo plazo, como las de petróleo, bienes de capital especializados y de algunos alimentos indispensables para el buen funcionamiento del sistema económico. Las importaciones tienen la capacidad de ampliar la oferta de bienes y servicios en calidad, cantidad y oportunidad. Representan un aporte potencial al desarrollo pero exigen que su factura sea cubierta o financiada sin redundar en aumentos insostenibles del déficit en cuenta corriente que pongan en peligro el ritmo de expansión de la economía de largo plazo.

## **Cuadro 2**

### **CENTROAMÉRICA Y REPÚBLICA DOMINICANA: CRECIMIENTO DEL PIB, 1990-2013**

(En tasas de variación media anual, %)

	1990 2000	2000 2008	2009 2009	2009 2013	1990 2013
<b>Producto Interno Bruto (PIB)</b>	4.8	4.5	0.0	4.6	4.5
<b>Inversión Interna</b>	8.2	5.0	-18.5	7.8	5.7
<b>Formación bruta de capital fijo</b>	8.6	5.0	-12.5	5.9	5.9
<b>Gasto de consumo final</b>	4.6	4.4	0.0	4.1	4.2
<b>Público</b>	2.9	3.4	5.9	4.7	3.5
<b>Privado</b>	4.9	4.5	-0.7	4.0	4.4
<b>Exportaciones</b>	5.8	4.7	-3.1	7.4	5.3
<b>Importaciones</b>	7.5	4.9	-11.5	7.7	5.7

**Fuente:** Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.

Ahora bien, cabe destacar la reacción de los distintos componentes de la demanda y oferta agregada en la crisis de 2009. En este plano resalta la contracción de 18.5% de la inversión interna y de 12.2% en la formación bruta de capital fijo en términos reales. Esta caída es de una magnitud inédita en años y tendió a minar el potencial de crecimiento económico de largo plazo de algunos países de la subregión, en la medida en que su cociente de inversión respecto del PIB no se recupere pronto.

El cuadro 3 muestra que el déficit en la balanza en cuenta corriente ha tendido a aumentar como proporción del PIB en los subperíodos seleccionados. Con algunos altibajos en épocas de escaso dinamismo de la actividad productiva, su monto promedio equivalente al 4.7% del PIB en 1990-2000 subió al 5% en 2000-2008. Tras caer a un 2.4% del PIB en 2009, su proporción subió marcadamente en 2012-13, cuando se ubicó por encima del 6%, el valor más alto registrado en el período. Entre los determinantes de su comportamiento de largo plazo hay factores que surgen de la acotada transformación experimentada por la estructura productiva de las economías de la subregión y también de la distribución de su ingreso. Otros tienen su origen en decisiones de política económica, por ejemplo en el ámbito cambiario con una tendencia a la apreciación del tipo de cambio real en algunos países.

A la vez, el cuadro revela otros dos grandes logros en el desempeño de las economías de Centroamérica y la República Dominicana en 1990-2013. El primero es la baja de la inflación en el índice de precios al consumidor que, de 12.8% de alza promedio anual en los 1990s, disminuyó a niveles de un dígito en la siguiente década y hoy está por debajo del 4%. A mayor detalle, si bien en 1994-1995, 2003-2004 y 2007-2008 se registraron algunos sobresaltos en los precios al consumidor, no llegaron a exacerbarse las presiones inflacionarias de largo plazo. Los episodios de alta volatilidad de los precios internacionales de las materias primas y de los energéticos coinciden con estos picos, debido al peso de la importación en la canasta de productos básicos. En 2009 la inflación anual cayó a su nivel mínimo (2.2%) en dos décadas para luego ubicarse en 3.9% en 2013.

### **Cuadro 3**

## **CENTROAMÉRICA Y REPÚBLICA DOMINICANA: INDICADORES MACROECONÓMICOS SELECCIONADOS, 1990-2013**

(En porcentajes de variación anual, y como proporción del PIB)

	1990 2000	2000 2008	2009	2012	2013 <sup>a/</sup>
<b>Producto Interno Bruto</b>	4.8	4.5	0.0	4.4	4.4
<b>IPC Promedio Simple</b>	12.8	8.2	3.3	4.6	3.9
<b>Balance en Cuenta Corriente</b>	-4.7	-5.0	-2.4	-6.4	-6.1
<b>Déficit Fiscal</b>	1.9	1.7	3.3	3.4	3.5
<b>Formación Bruta de Capital fijo (%PIB)</b>	18.6	19.5	17.8	19.3	19.4

**Fuente:** CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.

<sup>a/</sup> Cifras preliminares

El factor determinante de este resultado ha sido la aplicación de políticas macroeconómicas (monetarias, cambiarias y fiscales) con el objetivo prioritario de controlar la inflación, frente a presiones ocasionales al alza de los precios internacionales del petróleo y de otros insumos básicos. El segundo logro, igualmente destacado y muy relacionado, es la reducción del déficit del gobierno central a magnitudes no superiores al 3.5% del PIB. Estos resultados son sumamente importantes, sobre todo por ser una subregión que tiempo atrás estuvo agobiada por episodios de hiperinflación y marcada por un desorden de las finanzas públicas.

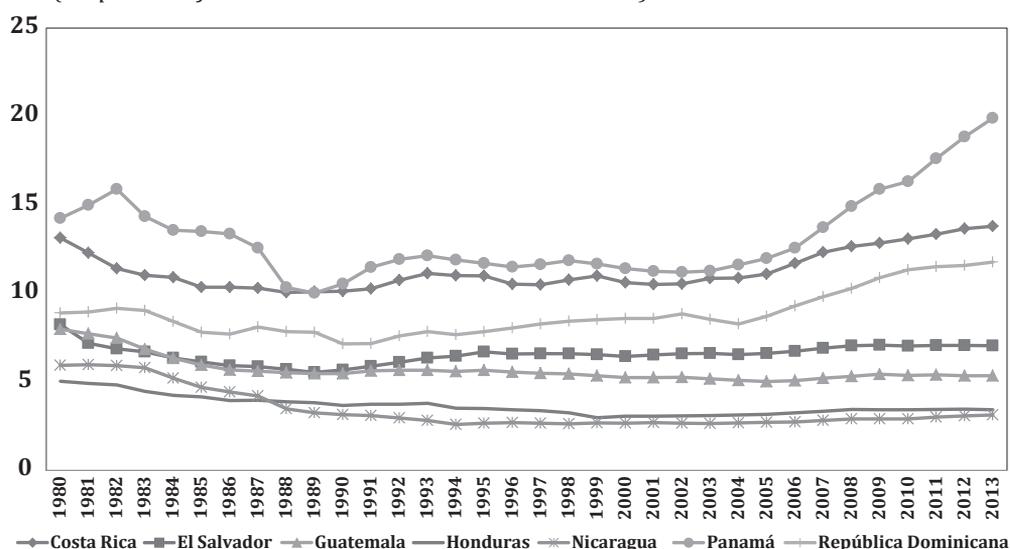
### **PENDIENTES**

Los avances en el campo de la estabilización macroeconómica y en el dinamismo de la actividad productiva de la subregión, sin embargo, no han sido suficientes para recortar la brecha de desarrollo frente al mundo industrializado. La gráfica 1 muestra la evolución del PIB per cápita -medido en una moneda común- de los países de la subregión como proporción del de los Estados Unidos de América. Como era de suponer y según se desprende de las cifras sobre su crecimiento económico consideradas en la sección previa, Panamá, la República Dominicana y Costa Rica han sido los únicos países que han recortado la diferencia con respecto

*La estabilización macroeconómica y en el dinamismo de la actividad productiva de la subregión no han sido suficientes para recortar la brecha de desarrollo frente al mundo industrializado.*

al PIB per cápita estadounidense. En los demás, de hecho, la brecha se ha ampliado al punto que en 2013 su PIB per cápita como proporción del de EUA es menor que en 1980. Es decir para estos países, en vez de darse un acercamiento (*catch-up*), lo que ha ocurrido es un rezago notable. Este comportamiento dual refleja la creciente polarización del ingreso relativo al interior de la subregión ya mencionada, e ilustrada por el hecho de que los tres países que tenían el PIB per cápita más elevado en 1980 son los únicos que redujeron su brecha relativa con EUA, con la subsecuente ampliación de su brecha respecto a los países menos ricos de la subregión.

**Gráfico 1**  
**CENTROAMÉRICA Y REPÚBLICA DOMINICANA:**  
**PIB PER CÁPITA COMO PROPORCIÓN DEL PIB PER CÁPITA DE**  
**LOS ESTADOS UNIDOS, 1980-2013**  
*(En porcentajes basados en datos en dólares de 2005)*



**Fuente:** Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de datos del Banco Mundial.

El insuficiente impulso de la subregión para cerrar su brecha de desarrollo, así como el peso de la restricción externa sobre la expansión de largo plazo de la actividad productiva, tienen una raíz común: el pobre desempeño de la inversión. Como ha mostrado repetidamente la evidencia empírica internacional, no es posible tener elevadas y persistentes tasas de expansión del nivel de actividad económica y del empleo sin una alta y sostenida ampliación de la infraestructura, de la planta productiva

y la maquinaria y equipo; en síntesis, sin una tasa robusta de inversión en capital fijo. Como ha repetido CEPAL la inversión, además de ser un factor de peso en el comportamiento cíclico de la actividad económica por su peso en la demanda agregada y sus factores multiplicadores, es un determinante fundamental del crecimiento potencial de largo plazo en la medida en que aumenta y moderniza la capacidad productiva.

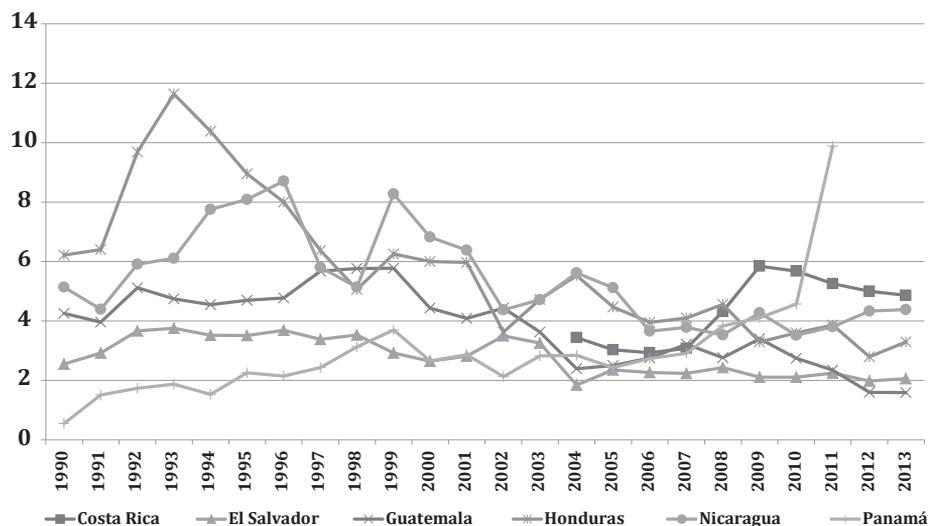
Al respecto, el comportamiento de la inversión en la subregión revela grandes áreas de mejora. En 1990-2008 el coeficiente de inversión promedio aumentó en la subregión, aunque de manera poco uniforme y con gran heterogeneidad en su interior. Como vimos, la crisis financiera de 2009 provocó un colapso en la inversión interna y en la formación de capital fijo. La baja fue aguda en Honduras (-10.6%) y Nicaragua (-5.3%). En los años siguientes las cifras preliminares indican un repunte del cociente de inversión a PIB, salvo en Guatemala y en la República Dominicana. Sin embargo, es preocupante que, con la salvedad de Costa Rica y Panamá, en ningún país de la subregión el cociente de inversión en 2013 (y al parecer tampoco en 2014) ha logrado recuperar el nivel que registró en 2008, el año anterior a la crisis.

La relación positiva entre el crecimiento del PIB de largo plazo y el cociente de inversión muestra un comportamiento paradójico en Nicaragua y Honduras. En efecto, ambos países presentan las mayores tasas de formación bruta de capital fijo con respecto al PIB, pero se encuentran entre los países con las menores tasas de crecimiento del PIB en el lapso de estudio. Algunas hipótesis que pueden ayudar a explicarlo incluyen las siguientes: En primer lugar, puede ser que en ellos la eficiencia de la inversión en capital fijo sea menor que en el resto de la subregión, lo que mina su impacto para potenciar la capacidad productiva. Asimismo, puede que la inversión en ambos países se realice en sectores de menores productividades relativas, en comparación con su asignación sectorial en los restantes países que logran, por ende, un mayor crecimiento. Finalmente podría ser que por diferencias metodológicas los datos capturados no reflejen la evolución real de la inversión fija realizada en dichos países.

*La inversión, además de ser un factor de peso en el comportamiento cíclico de la actividad económica por su peso en la demanda agregada y sus factores multiplicadores, es un determinante fundamental del crecimiento potencial de largo plazo...*

La distinción entre inversión pública y privada es importante, y cobra especial interés a la luz de la crisis financiera de 2009 y la posterior recuperación. En 2009, en todos los países de la subregión se produjo una gran caída de la inversión privada como proporción del PIB. A la vez, para enfrentar la crisis, la inversión pública desempeñó un papel relativamente contracíclico en Costa Rica, Nicaragua, Guatemala y Panamá aunque, en ningún caso, su alza superó 1,5 puntos porcentuales del PIB. Tras la crisis se advierte que, salvo en Panamá y en Nicaragua, la inversión pública no ha mantenido el impulso, lo que se refleja en su disminución como proporción del PIB. Por su parte, en ningún país de la subregión el coeficiente de inversión privada a PIB ha regresado a los niveles previos a 2009.

**Gráfico 2**  
**CENTROAMÉRICA: FORMACIÓN BRUTA DE CAPITAL**  
**FIJO PÚBLICA, 1990-2013**  
*(En porcentajes del PIB)*

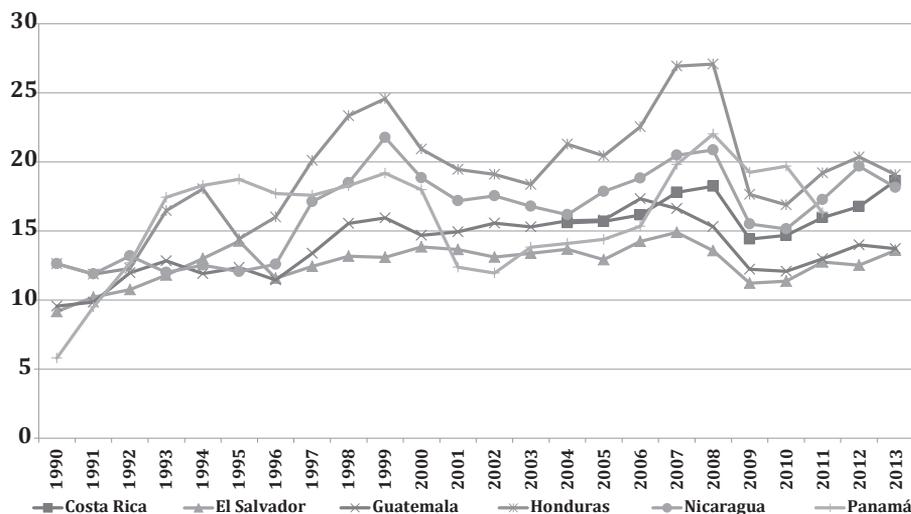


**Fuente:** Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.

### Gráfico 3

## CENTROAMÉRICA: FORMACIÓN BRUTA DE CAPITAL FIJO PRIVADA, 1990-2013

(En porcentajes del PIB)



**Fuente:** Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.

Será necesario retomar una agenda de desarrollo en la que cobre especial importancia el impulso a la inversión, de manera coordinada en sus componentes público y privado. Sin ello, el crecimiento económico seguirá sin tener fuerza suficiente para cerrar las brechas de ingreso frente a EUA. Y, tampoco, será posible avanzar en la transformación de sus estructuras productivas a fin de remover la restricción externa sobre la senda de expansión de largo plazo y de generar los empleos de calidad, que tanto urgen a nuestra población. Lo que nos remite a la última reflexión para cerrar este aporte.

*Será necesario retomar una agenda de desarrollo en la que cobre especial importancia el impulso a la inversión, de manera coordinada en sus componentes pública y privada... para generar empleos de calidad...*

### EL RETO SOCIAL Y LA POLÍTICA MACROECONÓMICA.

A los temas pendientes citados anteriormente hay que agregar la situación de gran desigualdad que impera en la región y de vasta pobreza que aflige a buena parte de las poblaciones de los países que la componen. Su coeficiente Gini promedio de 0.51 la ubica -como a América Latina en conjunto- como una de las regiones más desiguales del mundo. Asimismo, aun cuando la pobreza se ha reducido en las últimas dos décadas, su incidencia

*En la región impera una situación de desigualdad y pobreza. Su mejora es tarea imperante y obliga a un compromiso con una agenda de desarrollo con igualdad...*

*Es indispensable fortalecer las finanzas públicas para:*

*i) ampliar y modernizar la infraestructura pública básica y elevar la competitividad;*

*ii) reducir la aguda concentración del ingreso con políticas tributarias progresivas, transferencias y gasto social;*

*iii) aplicar políticas contracíclicas para aminorar los efectos adversos de choques externos en las poblaciones menos favorecidas.*

es elevada, muy heterogénea y fluctúa entre una y tres quintas partes de la población, proporción que en las zonas rurales puede llegar al 80%. Esta situación de pobreza y desigualdad se liga a la insuficiente creación de empleos de calidad. Ocupaciones con escasa protección social y bajos salarios son las que prevalecen en los mercados laborales de los países de Centroamérica y la República Dominicana. Su mejora es tarea imperante y obliga a un compromiso de los gobiernos con una estrategia de desarrollo que impulse el crecimiento y que aplique instrumentos para asegurar un mayor traspaso, un mucho mayor derrame de sus efectos favorables tanto a los trabajadores como a la población menos favorecida. Es decir, obliga a un compromiso con una agenda de desarrollo con igualdad. Para lograrlo es indispensable fortalecer las finanzas públicas, de manera que la carga tributaria y el gasto público puedan cumplir los objetivos siguientes: i) contar con los recursos públicos suficientes para ampliar y modernizar la infraestructura. Sin inversión pública básica, la inversión privada simplemente no puede potenciarse de la manera suficiente para elevar la competitividad; ii) reducir la aguda concentración del ingreso con políticas tributarias progresivas, transferencias y gasto social; y iii) aplicar políticas contracíclicas para aminorar los efectos adversos de choques externos en las poblaciones menos favorecidas. Resulta prioritario incrementar los ingresos públicos y a la vez ir avanzando en la ejecución eficaz, eficiente y transparente del gasto público de acuerdo a metas de largo plazo. En este empeño, una tarea ineludible es la eficaz coordinación de la política fiscal con la monetaria, tarea en la que el Consejo Monetario Centroamericano ha jugado y seguirá jugando un papel muy valioso y crucial en la subregión.

## ***EL ROL DEL BCIE EN LA INTEGRACIÓN***<sup>16</sup>

Sr. Nick Rischbieth  
*Presidente Ejecutivo del BCIE*

### **EL BCIE Y LOS ORÍGENES DE LA INTEGRACIÓN CENTROAMERICANA**

**E**l Banco Centroamericano de Integración Económica (BCIE) agradece al Consejo Monetario Centroamericano por la invitación a participar en las conferencias en ocasión del 50 aniversario de su fundación y le extiende las más sinceras felicitaciones por tan distinguida celebración.

El BCIE surgió en diciembre de 1960 como el brazo financiero de la integración y el desarrollo de la región. Asimismo, nace con un rasgo que solo él sustenta entre sus pares: el principio de desarrollo equilibrado, tal como su Convenio Constitutivo incorporó desde sus orígenes, respondiendo a las disparidades en las economías de los países, comprometiéndose con ello con el proceso de integración. El BCIE se pensó con la función de canalizar recursos externos adicionales y complementarios para financiar, primero, unidades de producción manufacturera que resultaran viables bajo el nuevo régimen arancelario y de incentivos y, cuando las disponibilidades de fondos prestables lo permitieran, obras adecuadas de infraestructura en campos como la red vial, comunicaciones, almacenamiento, energía e incluso actividades agropecuarias y de desarrollo social, aunque limitadas por la dominancia del carácter urbano-industrial y el énfasis en el comercio que detentaba el esquema integracionista.

*El BCIE es el brazo financiero de la integración y desarrollo de Centroamérica.*

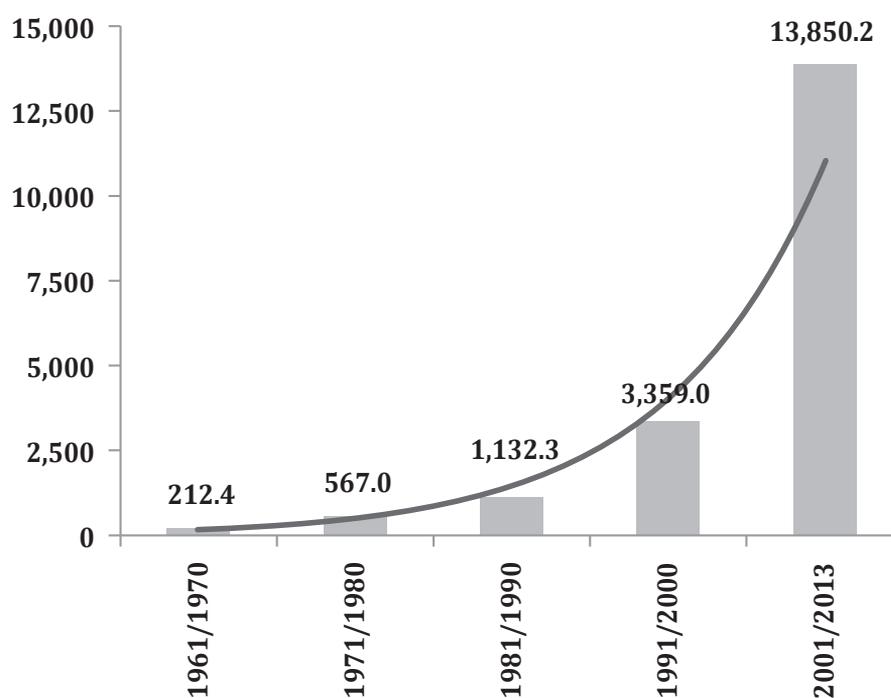
La diversificación de las áreas de atención del BCIE se produjo paulatinamente, a medida que el programa de integración se complejizaba y surgían nuevos retos para los países fundadores

<sup>16/</sup> Versión editada por el conferencista.

en cada momento histórico. Sin embargo, es importante destacar que, aunque el BCIE acompañó a los países en sus procesos de desarrollo e integración desde sus primeros años, el crecimiento significativo de las operaciones se concentra en la quinta década de su existencia. Bajo ese contexto, la creciente actividad crediticia del Banco se ha orientado a cumplir el mandato expreso que señala el Convenio Constitutivo en su artículo 2, el cual expone que: *“El BCIE tendrá por objeto promover la integración económica y el desarrollo económico y social equilibrado de los países fundadores”*, así como en su artículo 8 que establece que: *“El Banco financiará exclusivamente programas o proyectos económicamente sanos y técnicamente viables. Las operaciones que realice el Banco deberán basarse exclusivamente en sanas prácticas bancarias”*.

### ***Aprobaciones corrientes por década***

*(Millones de dólares)*



**Fuente:**BCIE

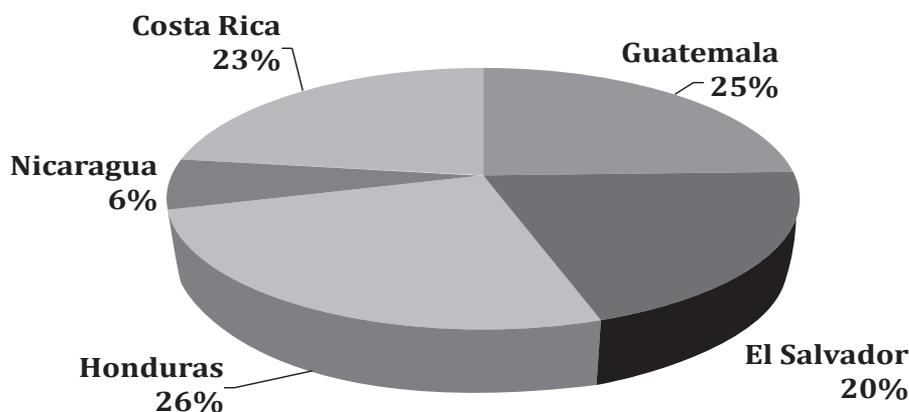
En sus 54 años de funcionamiento, el BCIE ha aprobado a la región cerca de US\$19,000 millones. De este monto, el 98.0% se ha canalizado a los cinco países fundadores. Es importante destacar que el 72.9% de las aprobaciones del BCIE se han llevado a cabo

entre el período 2001-2013; asimismo, en promedio, a lo largo de medio siglo Costa Rica ha llegado a absorber el 27.0% de las aprobaciones, Guatemala y El Salvador el 22.0% respectivamente, Honduras el 16.8% y Nicaragua el 11.0%. Pero estos promedios esconden el esfuerzo del Banco por sustentar con sus operaciones un desarrollo equilibrado entre sus socios fundadores.

En esta línea, al desagregar el comportamiento de las aprobaciones del BCIE es notable mencionar el financiamiento hacia la red vial de Centroamérica. Entre 1961 y 2013, el Banco ha otorgado a los cinco países centroamericanos más de 240 préstamos para proyectos viales por un monto superior a los US\$2,700 millones a precios corrientes, que constituye más del 18.0% del total otorgado por el BCIE a la región en sus 54 años de operaciones. Es importante destacar que el Banco ha financiado proyectos de gran envergadura con una cantidad pavimentada superior a los 22,700 Km., a través del financiamiento de proyectos emblemáticos como el proyecto vial de la franja transversal del norte en Guatemala por un monto cercano a los US\$203.0 millones (año 2008), el apoyo al programa nacional de carreteras de El Salvador por un monto US\$135.0 millones (año 2001), la ampliación y mejoramiento de la carretera CA-5, Segmento I en Honduras, con cerca de US\$130.0 millones (año 2008), la Carretera Chinandega-Guasaule Frontera Honduras en Nicaragua, por un monto de US\$19.5 millones (2002) y la ejecución del Programa de Rehabilitación, Reconstrucción y Mantenimiento de la Red Vial por US\$170.0 millones en Costa Rica.

### ***Aprobaciones corrientes sector infraestructura vial***

*(Porcentaje por país)*

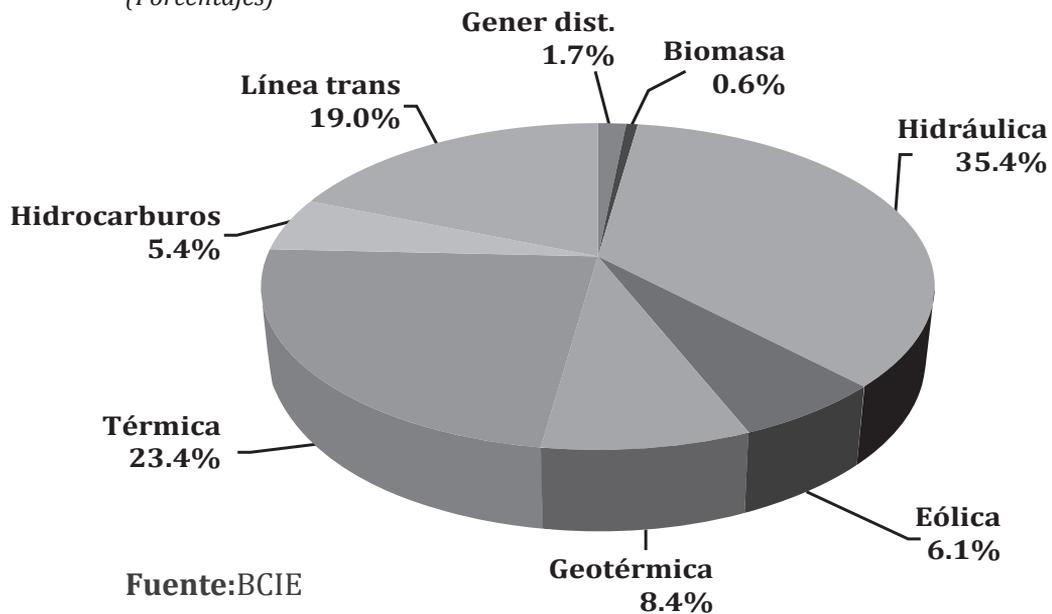


Fuente:BCIE

Respecto al sector de energía, hasta 2013 el BCIE habría aprobado a favor de ocho países socios un monto superior a los US\$3,000 millones, que se tradujeron en más 3,400 MW de potencia instalada, cifra que representa cerca del 40.0% de la capacidad instalada existente en la región en 2013.

### ***Aprobaciones corrientes sector energía***

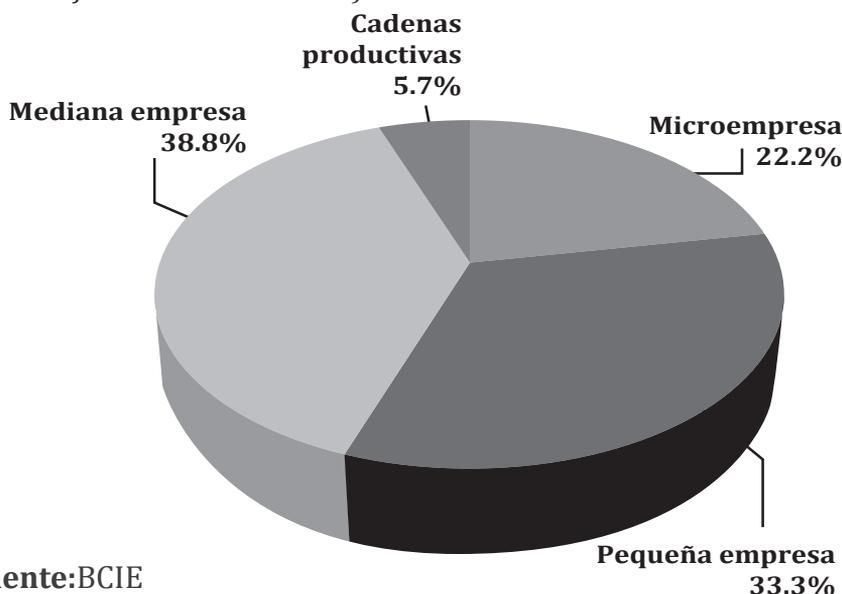
*(Porcentajes)*



En términos del financiamiento a las MIPYMES, los desembolsos ascienden a más de US\$1,800.0 millones, que han sido distribuidos entre la micro, pequeña y mediana empresa, así como en cadenas productivas. Con los recursos otorgados a la fecha, el BCIE ha logrado beneficiar a más de 720 mil usuarios finales, de los cuales más de 380 mil pertenecen a la microempresa, 260 mil a la pequeña empresa y más de 73 mil a la mediana empresa. Más del 90% de lo desembolsado ha sido en el marco del Programa de Apoyo a la Pequeña y Mediana Empresa (PROMYPE).

## Desembolsos Mipyme por programa

(Porcentaje acumulado 1996-2013)

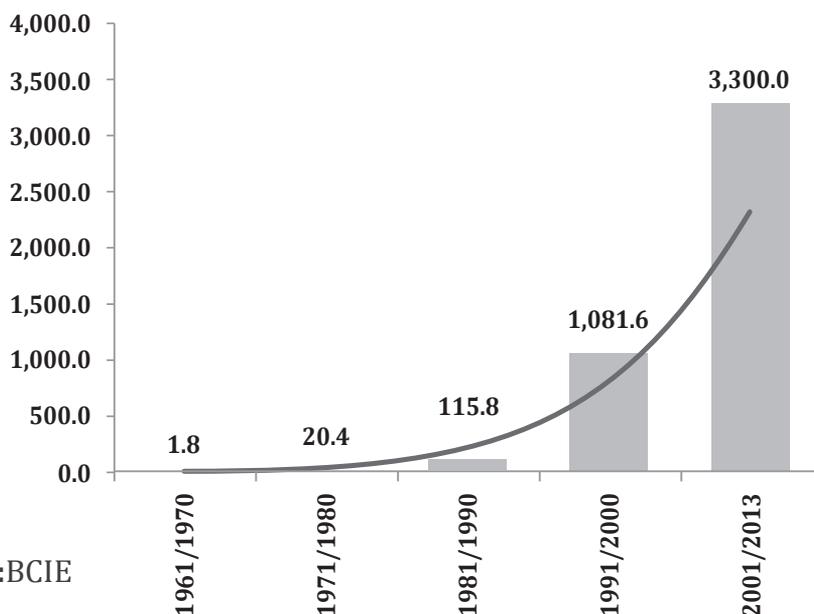


Fuente:BCIE

A nivel del sistema financiero, el BCIE ha aprobado más de US\$4,500 millones a través de intermediación durante todo el período de su existencia. Al fraccionar las aprobaciones intermediadas por décadas y por país, se observa una evolución que es consistente con la adopción de un nuevo mecanismo de apoyo al sector privado, siendo éste la intermediación financiera, o sea, como banco de segundo piso, a partir de 1992.

## Aprobación neta intermediada por décadas

(Millones de dólares)



Fuente:BCIE

El aumento significativo del apoyo financiero del BCIE al proceso de integración ha sido posible a través de la entrada del BCIE al mercado de capitales (año 1997), logrando con ello dar un salto relevante en la capacidad de asistencia a los países miembros. Por otro lado, el mejoramiento de la liquidez y el balance, producto de la adecuada gestión financiera y de riesgos, permitió al BCIE alcanzar el grado de inversión en el año 2002, facilitando la consecución de recursos más competitivos a través de una participación más activa en los mercados de capital, con lo que logró triplicar los montos de intervención registrados en la década anterior.

Gracias a estos esfuerzos, la solidez financiera de la Institución no sólo se ha venido consolidando gradualmente, sino que, a pesar de la negativa coyuntura económica mundial, ha sido ratificada por las principales calificadoras de riesgo internacional<sup>17</sup>. Este logro ha permitido al BCIE reforzar y afianzar el viraje institucional a sus raíces en pro del desarrollo regional, a través del desembolso de mayores recursos competitivos obtenidos a raíz de emisiones exitosas en mercados de capital<sup>18</sup>. En ese sentido, la gestión financiera se ha convertido en uno de los pilares estratégicos para fortalecer y consolidar la imagen del BCIE, facilitando la captación de recursos tanto de los mercados internacionales como de los mercados locales-regionales, acción fundamentada en la diversificación y el balanceo del fondeo. Es importante destacar que el plan de modernización implementado por la entidad desde el año 2012, ha sido un elemento de vital importancia para fortalecer los cánones que rigen a la Institución, coadyuvando a llevar a cabo, entre otras acciones, un nuevo proceso de capitalización de la entidad, luego de que el último se efectuara 23 años antes.

---

17 / *Fitch Ratings, Standard & Poor's y Moody's Investors Service.*

18 / *El BCIE ha realizado emisiones exitosas en Estados Unidos, Suiza, Luxemburgo, Taiwán, Singapur, Hong Kong, Tailandia, Japón, Hong Kong, Colombia, México, Uruguay, República Dominicana, Panamá, Costa Rica, El Salvador, Honduras, Nicaragua, y Guatemala.*

## BCIE Y LA INTEGRACIÓN CENTROAMERICANA DEL NUEVO SIGLO

La Estrategia Institucional 2010-2014: *Competitividad con Integración y Desarrollo Social*, se formuló en línea con el artículo 2 del Convenio Constitutivo del BCIE, antes mencionado. La propuesta estratégica del quinquenio se orienta a elevar el contribución del BCIE en el desarrollo, apoyar al cumplimiento de los Objetivos de Desarrollo del Milenio (ODM) y contribuir a la reactivación económica de Centroamérica después de la crisis internacional, mediante tres ejes estratégicos denominados Desarrollo Social, Competitividad e Integración Regional, vinculados entre sí por los ejes transversales conocidos como Sostenibilidad Ambiental y Equidad de Género.

*La Estrategia Institucional del BCIE 2010-2014 se orientó a elevar la contribución al desarrollo y reactivación económica de Centroamérica luego de la crisis.*

El conjunto de ejes y objetivos estratégicos de dicho planteamiento priorizan su accionar en áreas de focalización conformadas por sectores o grupos meta en los que se prevé un efecto multiplicador. Dentro de dichas áreas se encuentran la Infraestructura Productiva, Energía, Intermediación Financiera y Finanzas para el Desarrollo, Agricultura y Desarrollo Rural, Desarrollo Humano e Infraestructura Social e Industria, Desarrollo Urbano y Servicios para la Competitividad, con la finalidad de evitar diluir los esfuerzos institucionales y garantizar el apoyo a las necesidades de los países declaradas en cada uno de sus planes de desarrollo de los países de la región.

Dentro de este esquema, se consideró necesario que el Eje Estratégico de Integración Regional contribuyera como un enfoque catalizador del desarrollo social y de la competitividad de los países, a fin de focalizar los esfuerzos del BCIE a favor del proceso integrador como un medio para incrementar la competitividad, crear economías de escala, mejorar la productividad y la complementariedad industrial, así como para propiciar una adecuada inserción de la región en el mercado internacional. Para llevar a cabo dichos propósitos, se identificó un conjunto de objetivos estratégicos del Eje de Integración Regional como variables clave para el apoyo a la producción y comercio intrarregional, el mercado financiero y la integración física.

Al cuarto año de implementación de la Estrategia Institucional 2010-2014, el BCIE ha contribuido significativamente a la integración la región centroamericana. Durante este período, se han aprobado intervenciones e iniciativas integracionistas enmarcadas en el Eje de Integración Regional por el orden de US\$844.4 millones, que representan el 14.0% de las aprobaciones totales del período, y se han desembolsado US\$645.5 millones, que representan el 11.9% del total desembolsado, en iniciativas para proyectos nacionales y regionales de carreteras, de interconexión eléctrica, de telecomunicaciones, de puertos y aeropuertos para la integración amplia de los países en un bloque de naciones. A través del Eje de Integración Regional, el Banco ha consolidado su accionar como un financiador de referencia en la promoción de fuentes de energía renovable, a fin de mejorar y ampliar el servicio de energía hacia los habitantes de la región, impulsando el desarrollo económico y social de los países.

En esta visión regional, destacan las aprobaciones de recursos financieros del BCIE por más de US\$100 millones para la ejecución del proyecto del Sistema de Interconexión Eléctrica para los Países de América Central (SIEPAC), cuyo objetivo es desarrollar un Mercado Eléctrico Regional (MER) que solucione las necesidades de abastecimiento, la calidad y la economía del servicio eléctrico del conjunto de países de la región, así como para compartir beneficios a través de un ámbito organizado para los intercambios internacionales.

Entre las iniciativas aprobadas en el marco del Eje de Integración Regional durante el período estratégico 2010-2014, el BCIE también se enfocó en priorizar intervenciones que contribuyeran al fortalecimiento de la transformación de la matriz energética regional, por un monto de US\$485.9 millones. Destaca el financiamiento para el Proyecto Hidroeléctrico Reventazón en Costa Rica, que representa la central hidroeléctrica de mayor envergadura en la región centroamericana la cual contará con una capacidad de 300 MW. Entre otros proyectos destacados, resalta el aporte del BCIE el financiamiento del Proyecto Eólico Cerro de Hula de Honduras con capacidad agregada de 126 MW.

En el marco del Eje Estratégico de Integración Regional, la acción del Banco también se focalizó en la aprobación de iniciativas

para el fortalecimiento de la integración física de la región, específicamente en proyectos de inversión para la infraestructura por un monto de US\$358.5 millones. En este sentido, el BCIE forma parte del conjunto de socios estratégicos para la inversión en la Red Internacional de Carreteras Mesoamericanas (RICAM) del Proyecto de Integración y Desarrollo Mesoamérica, que consiste en la rehabilitación, mantenimiento, y construcción de 13,132 Km. de carreteras distribuidas en cinco corredores viales, desde México hasta Panamá.

Adicionalmente, destaca la aprobación de recursos financieros para el proyecto Rehabilitación de la ruta existente y ampliación a cuatro carriles de la ruta CA-2 Occidente y Oriente de Guatemala, que de manera agregada totalizan US\$391.4 millones, obra que a lo largo de 245.2 Km. procurará la integración nacional y regional que estimulará el desarrollo socioeconómico, comercial y turístico en la zona costera, beneficiando directa e indirectamente a 52 municipios en siete departamentos del país.

Asimismo, destaca la participación del BCIE en el financiamiento del Proyecto de ampliación y mejoramiento de la carretera CA-5, segmento 1 y 2, de Honduras, por US\$129.4 millones, con 294 Km de extensión. Dicho proyecto sirve de conexión terrestre entre las dos ciudades más grandes y con mayor desarrollo de Honduras, Tegucigalpa y San Pedro Sula, llegando hasta Puerto Cortés, el mayor puerto del país y uno de los más importantes de la región centroamericana, y formará parte trascendental del canal seco entre el puerto de La Unión en El Salvador y Puerto Cortés, comunicando a ambos océanos y pasando por una gran cantidad de poblaciones significativas y en pleno desarrollo del país.

## **EL ROL DEL BCIE Y LOS RETOS ECONÓMICOS DE LA INTEGRACIÓN**

En el marco del proceso de integración económica centroamericana, el BCIE ha desempeñado un rol estratégico como proveedor de recursos financieros orientados a potenciar las iniciativas para un desarrollo inclusivo y simétrico en los países de la región. No obstante que el Banco ha apoyado emprendimientos regionales significativos, es necesario

reconocer que la integración debe concebirse como un proceso de carácter sistémico y continuo, el cual enfrenta retos importantes que se constituyen en un marco multidisciplinario dinámico.

*El rol del BCIE en el proceso de integración se ha enfocado en proveer apoyo financiero directo a miembros claves del sistema.*

El rol del BCIE en el proceso de integración centroamericana como tal se ha enfocado en proveer apoyo financiero directo a miembros claves del sistema, fortaleciendo la institucionalidad de quienes se encargan de elaborar los lineamientos para una integración más coordinada. Asimismo, el Banco ha canalizado recursos para fondar las iniciativas integracionistas que han sido indispensables para impulsar el desarrollo regional durante las últimas cinco décadas<sup>19</sup>, como complemento a la atención de las necesidades particulares de cada país. En ese contexto, sobre el apoyo del BCIE a la integración regional se puede mencionar lo siguiente:

- Ha permitido a las autoridades locales, a través de los organismos de integración, mantener una participación activa en las decisiones medulares que han garantizado la continuidad del proceso.
- Ha permitido el desarrollo de estudios de preinversión de iniciativas regionales vinculadas a la interconexión eléctrica, telecomunicaciones, transporte y red vial, turismo y comercio regional, desarrollo integral del Trifinio, entre otros.
- Ha permitido la ejecución de múltiples programas y proyectos insignias vinculados a la infraestructura productiva, procesos tecnológicos y competitividad, fortalecimiento de la gestión pública y la educación superior, agroindustria y desarrollo rural, control fitosanitario, aeronáutica civil, entre otros.
- Permitió la incorporación de Nicaragua y Honduras a los beneficios de la Iniciativa HIPC y el financiamiento de proyectos contenidos en la Cuenta Reto del Milenio, así como el apoyo de otras iniciativas como la Unión Aduanera, el hoy conocido Proyecto Mesoamérica, entre otros.

---

*19 / A lo largo de los años, el BCIE ha demostrado una adecuada capacidad y experiencia para atender una variedad de iniciativas de infraestructura, a la vez que ha demostrado flexibilidad para atender requerimientos en áreas como intermediación financiera, turismo, industria, agricultura, entre otras.*

- Ha contribuido al desarrollo de proyectos municipales y comunitarios en zonas fronterizas a través de la consecución de donaciones (salud, educación, comunicaciones, transporte y microempresas).

La relevancia del apoyo del BCIE a las iniciativas propias de la integración radica en que, por su naturaleza, ha sido clave no sólo por cuanto ha permitido garantizar el funcionamiento de la institucionalidad regional, sino porque ha sido semilla para la generación de conocimiento y la formulación de propuestas que eventualmente fueron concretadas en beneficio de la población centroamericana. Sin embargo, el Banco reconoce que, pese a los avances alcanzados, aún existen importantes desafíos en lo económico, social, institucional y en materia de seguridad democrática<sup>20</sup>.

Por lo tanto, ante el convulsionado y complejo entorno internacional, el Banco considera importante redefinir las prioridades de la agenda del proceso integracionista, de manera que los recursos disponibles puedan asignarse de una manera más eficiente y generen una mayor contribución al desarrollo. Algunos de los retos más importantes constituyen la profundización en el desarrollo de los mercados locales de bienes y servicios; la lucha contra la pobreza y la desigualdad; la protección de los recursos naturales; cambio climático, la prevención y manejo de desastres; la integración de los mercados laborales y financieros; la inserción adecuada en el ámbito político y económico extra-regional; el combate al crimen organizado y la seguridad democrática; integración social y el fortalecimiento institucional, entre otros.

Bajo este contexto, el principal desafío sobre el protagonismo del BCIE en la integración regional se centra en consolidar su apoyo técnico y financiero a los actores del proceso, de manera que pueda garantizar la continuidad de los esfuerzos actuales y apoyar la realización de nuevos emprendimientos. En ese sentido, el BCIE podría fortalecer su rol integracionista a través del apoyo a las iniciativas vinculadas a la concreción de la Unión Aduanera, la implementación de la Estrategia de Seguridad y la Estrategia

*Con el apoyo del BCIE se ha logrado generación de conocimiento y formulación de propuestas en beneficio de la población centroamericana.*

*Ante el convulsionado y complejo entorno internacional, el BCIE considera importante redefinir las prioridades de la agenda del proceso integracionista...*

*..., y podría fortalecer su rol integracionista a través del apoyo a las iniciativas vinculadas a la concreción de la Unión Aduanera, la implementación de la Estrategia de Seguridad y la Estrategia Energética Sustentable, el desarrollo de proyectos regionales de educación superior y estudios de proyectos sectoriales...*

<sup>20</sup> / Declaración Conjunta y Plan de Acción - Cumbre Extraordinaria de Jefes de Estado y de Gobierno de Países del SICA para el Relanzamiento del Proceso de la Integración Centroamericana.

Energética Sustentable, el desarrollo de proyectos regionales de educación superior y estudios de proyectos sectoriales (industria, MIPYMES, infraestructura, agropecuario, salud, educación, vivienda), el desarrollo fronterizo y los emprendimientos para incorporar a la región en convenios y tratados comerciales.

En el contexto de las demandas mundiales y la creciente necesidad de posicionamiento global a la que se enfrenta Centroamérica, es muy importante destacar el proceso de madurez institucional que el BCIE ha venido experimentando durante la última década, cuyos resultados se han visto reflejados en la calidad de la asistencia al desarrollo regional. Por un lado, la incorporación de socios extra-regionales no sólo ha fortalecido la institucionalidad del BCIE y ha permitido elevar el techo de la asistencia a los países beneficiarios -a través del fortalecimiento patrimonial-; sino que ha permitido consolidar una visión más integral y globalizada de la calidad y orientación de las intervenciones que se necesita para garantizar el adecuado posicionamiento de Centroamérica en el contexto de una economía cada vez más globalizada.

*Uno de los principales beneficios que la integración nos ha brindado ha sido la preparación y el fortalecimiento regional ante los retos que la nueva dinámica mundial impone...*

Por otro lado, el BCIE ha tenido la oportunidad de ir adaptando el perfil de sus intervenciones y extendiendo su accionar más allá de la región centroamericana, a través de la aceptación de países beneficiarios no fundadores. Esto ha permitido continuar atendiendo el financiamiento de proyectos en los países fundadores, ampliar e integrar el mercado de negocios, diversificar la cartera y fortalecer la calificación internacional de riesgo; hecho que ha sido medular para garantizar la relevancia y pertinencia de la propuesta de valor del BCIE en el proceso de integración.

Luego de más de cincuenta años de esfuerzos, por parte de las organizaciones del SICA, para contribuir a la integración de los países centroamericanos, los resultados de dicho proceso deben ser valorados bajo un espectro más amplio que trascienda la perspectiva de las realidades nacionales. En ese sentido, los avances también deben ser valorados a la luz de la vinculación y armonización que la región ha logrado con otras iniciativas globales, por cuanto la integración regional nos ha permitido

formar parte de procesos inclusivos como las negociaciones del RD-CAFTA, el Acuerdo de Asociación con la Unión Europea, y los tratados de libre comercio de Centroamérica con Chile y México, entre otros. Por lo tanto, se podría afirmar que uno de los principales beneficios que la integración nos ha brindado ha sido la preparación y el fortalecimiento regional ante los retos que la nueva dinámica mundial impone. Es notable destacar que el BCIE ha brindado una importante contribución económica para la consecución de todas las iniciativas integracionistas expresadas, siendo consecuente con lo expresado en la carta de su fundación.

Consecuentemente, el BCIE percibe como una oportunidad estratégica la posibilidad de continuar adaptando su modelo de negocios, a través de la incorporación no sólo de nuevos socios extra-regionales sino de nuevos socios regionales que permitan ampliar el marco de acción institucional de manera que el alcance de los beneficios del desarrollo, derivados de su asistencia, pueda expandirse más allá de las fronteras de Centroamérica; todo ello dentro del esfuerzo por garantizar una adecuada inserción de la región en la dinámica de la economía mundial.

Luego de más de 50 años de acompañamiento al proceso de integración centroamericana, el BCIE reitera su compromiso de continuar apoyando las iniciativas que promuevan la integración económica y el desarrollo económico y social equilibrado de los centroamericanos.



**MESA REDONDA:  
FUTURO DEL CONSEJO MONETARIO  
CENTROAMERICANO EN EL CONTEXTO DE LA  
INTEGRACIÓN ECONÓMICA REGIONAL**  
*Exposiciones de los miembros del CMCA<sup>21</sup>*

*Presentación del Sr. Héctor Valdez Albizu  
Gobernador del Banco Central de República Dominicana*

Muchas gracias señor Presidente. Después de haber escuchado la amplia exposición de Francisco de Paula Gutiérrez sobre la experiencia, las perspectivas y el papel que está llamado a jugar el Consejo Monetario Centroamericano mirando hacia adelante, diría que su disertación se podría sintetizar en que el Consejo debe continuar su labor de promover políticas que impulsen el proceso de integración monetaria y financiera y la estabilidad macroeconómica a nivel regional.

Particularmente, en lo que respecta a la estabilidad macroeconómica, considero que el CMCA está llamado a jugar un papel esencial en dar soporte a los bancos centrales, quienes, además de velar por la estabilidad de precios, deben contribuir a propiciar un ambiente en el orden económico que permita a las actividades productivas tener un mayor dinamismo, acorde con las necesidades de crecimiento y de combate a los problemas de pobreza, desempleo y falta de equidad existentes en nuestros países, que, como lo enfocó el representante de CEPAL, constituyen los problemas más angustiantes que enfrenta la región. Esto adquiere mayor relevancia si consideramos las fragilidades que todavía prevalecen en el proceso de recuperación post-crisis financiera internacional.

*El CMCA está llamado a dar soporte a los bancos centrales en lo relativo a la estabilidad macroeconómica.*

---

*21 / Las transcripciones de las presentaciones fueron revisadas por el autor.*

Entiendo, distinguidos señores presidentes y amigos presentes, que este es un punto central que no debe ser descuidado por la banca central que, sin convertirse en un promotor *per sé* del crecimiento y el empleo, debe propiciar un ambiente que permita a la otra parte de la política económica hacer su trabajo, además de crear confianza y certidumbre al sector privado en sus decisiones de inversión y consumo.

Asimismo, otro tema en que, a mi entender, debe enfocarse el Consejo, es la coordinación con los entes reguladores del sistema financiero para preservar y fortalecer la estabilidad financiera regional. Para esto es necesario desarrollar mecanismos apropiados con el apoyo tanto de los bancos centrales como de las superintendencias de bancos, para posteriormente involucrar a otros entes supervisores, como son las superintendencias de valores y pensiones, que ahora están jugando un papel de primer orden como gestores, a través de programas hipotecarios y fiduciarios para promover la inversión.

*Es necesario continuar impulsando las discusiones en torno a las políticas macroprudenciales y promover la armonización estadística.*

También considero necesario continuar impulsando las discusiones en torno a las políticas macroprudenciales. Los bancos centrales no pueden alejarse de esta materia, ya que la misma está orientada a la estabilidad financiera. Para esto es fundamental evaluar las lecciones aprendidas de la crisis global y estudiar las experiencias de otras economías latinoamericanas.

Además, es esencial seguir promoviendo la armonización estadística y el fortalecimiento de los grupos de trabajo en las áreas técnicas de la banca central, que permitan incrementar la investigación para la buena aplicación de políticas monetarias y financieras sanas. En esa dirección reconozco que ya se ha venido trabajando mediante comisiones, tanto en el área monetaria como en las áreas de auditoría, asuntos jurídicos, contabilidad, operaciones, entre otras. También desde hace algunos años se ha trabajado intensamente en el tema de sistema de pagos, componente fundamental para la integración monetaria y financiera regional. Para seguir avanzando en este sentido, la consolidación del Sistema de Interconexión de Pagos (SIP) es clave, pero aún requiere más desarrollo.

En adición, creo que hoy más que nunca el Consejo Monetario Centroamericano está llamado a jugar un papel protagónico en la promoción del análisis de indicadores financieros de alerta temprana, que nos indiquen las posibles vulnerabilidades que podrían estar enfrentando los distintos sistemas financieros de la región, así como las posibilidades de contagio dentro y fuera de la región.

Finalmente, otro tema que me parece debería formar parte de la agenda del Consejo es el relacionado con los mecanismos de financiamiento. Entiendo que, además del fondo que posee Centroamérica en el BCIE (del cual ya República Dominicana es miembro), también podríamos considerar la creación de un mecanismo de financiamiento que contribuya a enfrentar temporalmente o ayudar a prever situaciones que generen riesgo sistémico en alguno de los países miembros.

En definitiva, veo con mucho optimismo el futuro del Consejo al cumplir sus 50 años de existencia y estoy convencido de que este importante organismo de integración regional está llamado a jugar un papel preponderante en el futuro de nuestros países.

Muchas gracias.

---

Presentación de la Sra. Marta Evelyn Arévalo de Rivera  
*Presidenta del Banco Central de Reserva de El Salvador*

**M**uchas gracias Presidente. Como dijo el Gobernador del Banco Central de República Dominicana, después de la exposición realizada por Francisco de Paula es difícil ver cuáles otros retos futuros tiene el Consejo Monetario.

No obstante, podemos partir de los objetivos que se tienen en el Acuerdo Monetario Centroamericano, que, después de la

crisis, vemos que todavía tenemos oportunidades para seguir impulsando acuerdos a nivel regional: uno es promover el ordenado desarrollo de los sistemas financieros en la región; y otro es propiciar la armonización de las normas mínimas de supervisión en las áreas de bancos, seguros y valores, adaptándolas paulatinamente a estándares internacionales.

*Es atribución del CMCA proponer a los gobiernos la adopción de los convenios internacionales que fueran necesarios para lograr la integración financiera.*

En ese contexto, una de las atribuciones principales del Consejo Monetario es proponer a los gobiernos de los Estados centroamericanos la adopción de los convenios internacionales que fueran necesarios para lograr la integración financiera, siendo un reto importante del Consejo elaborar esos tratados. En particular nos interesa disponer de un mecanismo de actuación conjunta para enfrentar con instrumentos adecuados situaciones de inestabilidad financiera de origen sistémico regional y de resolución bancaria, de gran importancia ahora que la banca se ha regionalizado y está en los diferentes países de la región.

Otro punto importante es profundizar los sistemas de pagos y liquidación de valores, mediante el acuerdo regional de pagos vigente, con lo cual debemos avanzar en el reto importante de profundizar el uso del Sistema de Interconexión de Pagos (SIP).

El otro tema, que bien lo mencionó Francisco de Paula, es la integración del mercado de valores. En la Bolsa de Valores de El Salvador se negocian muchos valores de Panamá, de Costa Rica y de otros países, pero sigue siendo muy incipiente, no logra profundidad porque son pocos los títulos que se negocian en nuestras bolsas; entonces, debemos trabajar en ese mecanismo que nos va a permitir tener fuentes de financiamiento para todos los países y financiar infraestructura a nivel regional.

En adición a lo anterior, está la instrumentación de las mejores prácticas internacionales en materia de Gobierno Corporativo, regulación bancaria y normas contables. Aunque en muchos de los países esa función corresponde a las superintendencias, los temas tienen una relación directa con los bancos centrales. En el caso de El Salvador, la regulación es una atribución del Banco Central de Reserva. Por consiguiente, creo que en las reuniones que tenemos con el Consejo de Superintendentes debemos trabajar

para que la regulación cumpla con los estándares internacionales en las distintas áreas.

Por otra parte, hay que disponer de mecanismos de liquidez para enfrentar choques externos, siendo una opción integrarnos a instituciones como el FLAR, porque son pocas las opciones que tenemos en momentos de crisis para obtener liquidez. En estos momentos vemos que nadie tiene firmado un acuerdo con el FMI y en un momento de crisis, ¿quién nos va a prestar? Entonces, tenemos que buscar diferentes fuentes de fondeo para atender situaciones de crisis.

*La región requiere disponer de mecanismos de liquidez para enfrentar choques externos...*

Otro de los temas sobre el que hemos hablado mucho en el seno del CMCA es seguir con la armonización de las estadísticas fiscales y de balanza de pagos; el desarrollo de investigaciones en temas relevantes para la integración monetaria y financiera y la formación de cuadros técnicos calificados. El Consejo Monetario ha trabajado mucho en conseguir asistencia técnica para la formación de cuadros técnicos y tenemos que seguir trabajando en ese campo, articulando una agenda regional de convergencia de los temas de interés común entre los bancos centrales, las superintendencias financieras y los ministerios de hacienda, ya que las tres instituciones somos responsables de la estabilidad del sistema financiero. Creo que es un reto importante para el Consejo y quizás también es algo que no lo hemos traído a la mesa, pero abre una oportunidad en el futuro de poder iniciar un diálogo permanente con las asociaciones bancarias regionales, porque son actores importantes en la estabilidad del sistema financiero.

*El CMCA ha trabajado en conseguir asistencia técnica para la formación de cuadros técnicos calificados.*

La Secretaría Ejecutiva también tiene retos importantes. Debe ser proactiva en los temas que generen valor agregado a lo que individualmente hacemos en cada banco central. El Consejo, por medio de la agenda de trabajo que desarrolla su Secretaría Ejecutiva, debe ser capaz de incidir en la creación de una arquitectura financiera que desarrolle una integración de los mercados financieros de manera más concreta.

Esos son los retos que en mi criterio, debemos trabajar en el futuro en el Consejo Monetario. Con esta breve intervención

también quiero aprovechar para felicitar a los bancos centrales miembros y al personal de la SECMCA por las labores y la constancia con la que han impulsado durante 50 años los temas integracionistas en el área monetaria y financiera, que es una labor que ya ha dado sus frutos, pero que permanentemente nos plantea nuevos retos como los que hoy estamos discutiendo.

Muchas gracias.

---

Presentación del Sr. Marlon Tábor Muñoz  
*Presidente del Banco Central de Honduras*

**G**racias Presidente. Buenas tardes a todos. Quiero enfocarme en algunos temas estratégicos que me parecen relevantes y que el Consejo Monetario Centroamericano debería llevar adelante con vista a los próximos cincuenta, cien o ciento cincuenta años.

El primero, y coincido con lo que mis dos colegas anteriores han dicho, es difícil poder aportar muchas cosas nuevas después de la presentación de don Francisco de Paula Gutiérrez, pero él lo mencionó, y me parece muy importante, es que el Consejo Monetario debe consolidar lo que ya hace y lo que hace bien. En ese sentido, no podemos perder la perspectiva de, por andar buscando cosas nuevas, dejar de hacer lo que estamos haciendo y lo hacemos bien. Creo que la consolidación de algunas tareas que todavía están pendientes resulta fundamental dentro de este nuevo proceso que nos demanda la nueva etapa después de los 50 años del Consejo.

Tal y como fue presentado hoy en la mañana por el señor representante del Banco de España, el tema de la armonización de las políticas macroeconómicas, financieras y fiscales bajo contextos diferentes es fundamental para garantizar que podamos alcanzar la integración económica y la integración financiera. Me parece que ese es un tema importante.

El segundo tema es que el Consejo Monetario tiene la responsabilidad de crear bienes públicos regionales, y ahí me parece que hay dos elementos importantes, también mencionados anteriormente. Uno es la creación del conocimiento, y el otro de investigación. Cuando se está en el exterior nos damos cuenta que, con raras excepciones, existe conocimiento aplicado para cada uno de los países centroamericanos, y sobre todo, el análisis comparativo que nos permite medir las distancias y las diferencias; ahí hay una tarea relevante donde el Consejo debe jugar un rol muy importante. Y el otro es la formación del recurso humano, debido a las diferencias existentes en la capacidad institucional de los bancos centrales, aún cuando, por naturaleza propia, la institucionalidad del banco central garantiza su continuidad y, en la mayoría de los países, probablemente es una de las instituciones públicas más respetada. Eso no significa que no podamos seguir avanzando en el tema de la formación del recurso humano como pilar fundamental para visualizar el futuro de nuestras instituciones, y creo que el Consejo debe jugar un rol muy importante.

*EL CMCA tiene la responsabilidad de crear bienes públicos regionales, para lo cual es necesaria la creación de conocimiento y la investigación.*

Un tercer punto relevante es la posibilidad de crear consensos y voluntades políticas; muchas veces las reformas requieren promoverse para poder alcanzar la integración económica y financiera, lo cual pasa porque exista voluntad política para que muchas acciones se puedan desarrollar; creo que el Consejo como un todo, por su capacidad y su historia, debería jugar un rol mucho más notable en participar en la creación de esos consensos a nivel político, independientemente de que se pueda tener un rol que en algún momento pueda estar separado. Por experiencia vemos que si no contamos con esa capacidad de incidir políticamente, difícilmente vamos a poder avanzar en ese sentido.

El cuarto punto, también mencionado por don Francisco de Paula, es el tema del verdadero sentido de la independencia de los bancos centrales. Al respecto me gustó la frase de que “*qué bueno que nosotros podamos incidir, pero que no puedan incidir en la actuación de nosotros*”, y me parece que eso es una definición muy importante en el tema de la independencia de los bancos centrales. A mí me toca jugar con ese doble sombrero porque debo coordinar al gabinete económico, y no es nada fácil todas

las presiones que vienen especialmente en mi país por el lado fiscal y, a la vez, mantener la independencia del banco central. Pero creo que ésta es una buena definición de estar un poco en la línea de batalla sin involucrarse más allá de donde no se debe, sin exponer la independencia del banco central, pero teniendo la capacidad de incidir; sobre todo por la capacidad técnica y el conocimiento que tienen las instituciones.

*El CMCA es el foro por excelencia para el diálogo macroeconómico, y para coordinar adecuadamente con otras instancias regionales.*

Por mi formación profesional, he tenido el privilegio de formar parte de la Junta Directiva o de los órganos directivos en el marco de la integración centroamericana, primero en telecomunicaciones, después en energía y ahora en el sector monetario. Por lo tanto, soy un firme creyente del tema de la integración, porque los resultados están a la vista, y en el caso del Consejo Monetario creo es muy evidente, pues lo considero el foro por excelencia para el diálogo macroeconómico y que permite coordinar adecuadamente con otras instancias regionales, como el Consejo Centroamericano de Superintendentes de Bancos, de Seguros y de Otras Instituciones Financieras; y el Consejo de Secretarios de Finanzas de la región, mediante reuniones periódicas. Es necesario buscar espacios para esa coordinación por toda la interacción con ellos que nuestra actividad diaria conlleva.

Martha Evelyn mencionó el tema de las estadísticas y creo que es muy importante seguir avanzando en su armonización y en todo el desarrollo del sistema estadístico regional, pero también enfocándose en las debilidades nacionales para tratar de equiparar y poder tener mejor información.

Hay un tema que mi vida profesional más reciente me obliga a tocarlo hoy y que también don Francisco de Paula lo reseñó. Es el tema de la silla centroamericana en el ámbito de las agencias multilaterales de crédito, y aquí en el corto plazo tenemos un reto en la transformación que está sufriendo el Directorio del Fondo Monetario Internacional. Como ustedes saben, la silla a la que pertenecemos está en un proceso de cambio, producto de las transformaciones que recientemente se han experimentado, y creemos que el diálogo y el consenso a nivel del Consejo va a ser muy importante para poder escoger el mejor camino que nosotros

pudiéramos seguir. En esa dirección, esperamos que en un futuro cercano Nicaragua pudiera regresar a la silla centroamericana en el FMI, como ya lo tenemos en el resto de organismos multilaterales, pues me parece que es importante seguir manteniendo la unidad y el concepto de silla centroamericana, porque en varias instituciones ha quedado demostrado que aunque somos una región pequeña si la comparamos en la magnitud de lo que puedan tener otros países, cuando estamos unidos tenemos la suficiente capacidad de incidir positivamente en las políticas públicas que afectan a la región, especialmente a nivel multilateral.

Finalmente, otro tema que me parece muy importante es la armonización de deuda pública, tratando de balancear el rol que juegan los bancos centrales y las secretarías de finanzas en las emisiones de valores a corto y largo plazo. En la medida que podamos ir coordinando mejor esa relación en cada uno de nuestros países, se facilitará el trabajo y la independencia que cada uno tiene y la coordinación de cara hacia el futuro.

Muchas gracias señor Presidente.

---

Presentación del Sr. Leonardo Ovidio Reyes Ramírez  
*Presidente del Banco Central de Nicaragua*

**B**uenas tardes a todos. Para mi es un placer dirigirme a ustedes en este encuentro en la celebración del 50 Aniversario del Consejo Monetario Centroamericano, esta vez como Presidente del Banco Central de Nicaragua. Quiero aprovechar para agradecer a Don Edgar por su hospitalidad y a todo el pueblo de Guatemala.

Señores presidentes de bancos centrales: como sabrán, esta es mi primera presentación con ustedes; recientemente fui nombrado y aún estoy tratando de comprender las funciones y dinámica del Consejo Monetario, a pesar de que soy antiguo

funcionario del Banco Central de Nicaragua, y que recientemente ocupé el cargo de Gerente General del mismo. Para mi exposición, conté con el apoyo de los compañeros que sí han trabajado en el ámbito del Consejo Monetario.

Por las presentaciones de mis antecesores y lo leído en otros documentos, preciso que tenemos como Consejo muchas funciones, y tal vez sería importante enfocarnos en algunas pocas, aunque también diré más actividades, pero con el tiempo deberíamos establecer prioridades.

Como ya sabrán los presidentes de bancos centrales, en adición al rol fundamental de preservar la estabilidad monetaria, desempeñamos un papel estratégico a lo interno de nuestros gobiernos, cumpliendo el objetivo de servir al país como consejeros económicos y, en tal sentido, ese es un primer activo en la medida que tenemos credibilidad y se fortalecen nuestras monedas. En este ámbito, el Consejo Monetario Centroamericano enfrenta el reto de ejecutar su objetivo estratégico de manera eficaz y oportuna, permitiéndonos cumplir con efectividad los roles de ejecutores de la política monetaria y cambiaria y de asesores económicos. Es aquí donde debemos definir si los objetivos estratégicos planteados para este Consejo hace un tiempo atrás continúan siendo esenciales para la región; como por ejemplo, la unión monetaria regional. No obstante, es claro que este Consejo ha logrado desempeñar un papel fundamental de coordinación y comunicación entre nuestros países, independientemente de los cambios que se pudieran propiciar en sus objetivos estratégicos; los avances realizados a la fecha y los nuevos retos del contexto internacional. Estos aspectos nos presentan una agenda común en la cual debemos seguir trabajando, ante la volatilidad del contexto internacional y la vulnerabilidad intrínseca de nuestras economías.

*El Consejo debe continuar consolidando su campo de acción para ser capaz de identificar de manera temprana los riesgos que podrían afectar la estabilidad macroeconómica regional.*

El Consejo debe continuar consolidando su campo de acción para ser capaz de identificar de manera temprana los riesgos que podrían afectar la estabilidad macroeconómica regional. Actualmente, se están impulsando esfuerzos importantes en ese ámbito, particularmente mediante el Comité de Política Monetaria y el Grupo Ad Hoc de Estabilidad Financiera Regional;

la cooperación técnica entre los bancos centrales presenta avances significativos y es importante mantener ese dinamismo e impulsar mayores esfuerzos de cooperación en temas estratégicos, como la discusión de las políticas monetarias y cambiarias, la estabilidad financiera regional, el desarrollo de los sistemas de pagos, la unificación de los mercados de deuda pública, que hoy comentábamos en la mesa de presidentes de bancos centrales, y la armonización estadística. Estos temas permitirán fortalecer nuestra posición como grupo.

Con respecto a temas de política monetaria y cambiaria, si bien la región ha tomado caminos divergentes, no estamos tan armonizados, la agenda de investigación regional ha mostrado una clara consolidación, contando cada vez más con estudios de mayor calidad y aportes para las decisiones de política económica. De cara al futuro, la agenda de trabajo deberá considerar evaluar la adecuación de nuestros regímenes monetarios y cambiarios.

¿Qué tan efectivos son nuestras estrategias de conducción de política monetaria para alcanzar estabilidad de precios? Es una realidad que podemos incidir en la estabilidad de precios, pero ¿a qué costo en términos de sacrificio de la producción de Centroamérica? Debemos preguntarnos si hay espacios para la armonización en este sentido, además de continuar monitoreando y estudiando posibles incidencias de decisiones de política de un país en particular hacia el resto de la región.

En esta interconexión de factores es claro que un gran reto para este Consejo es velar por la estabilidad financiera regional con un enfoque preventivo, mediante el fortalecimiento del análisis para identificar las amenazas y vulnerabilidades macrofinancieras que puedan incidir negativamente en los sistemas financieros. Como parte de este esfuerzo ya el Banco Central de Nicaragua comenzó a publicar un Informe de Estabilidad Financiera del país, teniendo un enfoque centrado en el análisis de los riesgos de liquidez, de mercado y de crédito.

Este Consejo también ha impulsado esfuerzos para el desarrollo de mercados monetarios y financieros más eficientes, con el objetivo final de promover un mayor bienestar de la

*El Consejo también ha impulsado esfuerzos para el desarrollo de mercados monetarios y financieros más eficientes, con el objetivo final de promover un mayor bienestar de la población. Un claro ejemplo de ello es la integración de los sistemas de pagos.*

población. Un claro ejemplo de ello es la integración de los sistemas de pagos cuyo objetivo principal es establecer una plataforma segura, eficiente y económica para el procesamiento de los pagos entre los países miembros del Consejo. Con ese fin, los esfuerzos se deben orientar a los siguientes elementos principales: automatización de los procesos de principio a fin, y mayor divulgación del sistema, entre otros.

Un aspecto a reconsiderar por el Consejo Monetario en el contexto de la integración económica regional es potenciar el programa de armonización de los mercados de deuda pública de Centroamérica, Panamá y República Dominicana, el cual tiene como propósito definir un conjunto de estándares que se constituyan en la guía para que los países avancen en la organización de los respectivos mercados internos de deuda pública. Su fortalecimiento permitirá crear las bases necesarias para posibilitar el desarrollo del mercado de valores regionales de deuda pública, reducir los costos financieros, mitigar los riesgos ante choques financieros externos y establecer términos más atractivos para los inversionistas.

En temas de armonización estadística son claros los avances realizados a la fecha con proyectos como el Índice Mensual de Actividad Económica, de estadísticas monetarias y de balanza de pagos. No obstante, hay espacios para seguir avanzando, como en la unificación de encuestas económicas, que permitan que inversionistas, empresas visitantes y otros agentes económicos nos empiecen a ver también como región en estos aspectos y que conlleve a un sistema de información comparable en términos regionales.

Para concluir, quiero felicitar a todas las personas que han estado involucradas en este encuentro y que han ayudado al desarrollo del Consejo a lo largo de estos 50 años. Felicito al personal de la Secretaría Ejecutiva y al Presidente del Banco de Guatemala por su hospitalidad.

Quiero destacar y respaldar plenamente al colega de Honduras, porque efectivamente estas reuniones además de ser encuentros técnicos, son fundamentalmente encuentros políticos,

porque no podemos desligar el quehacer de nuestros gobiernos de la política monetaria. La realidad es que lo determinante es la presencia de los bancos centrales, más que la independencia en sí de un órgano supremo que está haciendo política económica. La experiencia nuestra en este tema es que la coordinación es la clave del éxito. En Nicaragua, la coordinación plena entre la política fiscal y la monetaria nos ha garantizado el resultado económico que actualmente tenemos. Otra palabra clave, que mencionó el colega de Honduras, se llama consenso. En Nicaragua la política de consenso, mediante alianzas con amplios sectores, ha garantizado que el Banco Central tenga buenos resultados económicos. Ha sido el Banco Central, en diálogo con los sectores productivos, con los grupos económicos, con los grupos políticos, y junto al Ministerio de Hacienda actuando como un solo bloque, como una sola voz. Ese enfoque también ha facilitado que el Ministerio de Hacienda haga su labor macroeconómica de compensación de todas las pérdidas cuasifiscales del Banco Central, y por eso es que mantenemos el equilibrio que actualmente tenemos en Nicaragua. Entonces, son cosas que efectivamente hay que tomar en cuenta a la hora de hacer política monetaria y que determinan en mucho el rumbo macroeconómico. Lo mismo ocurrió en los Estados Unidos, donde el Presidente del Banco de la Reserva Federal flexibilizó su política monetaria para apoyar la reactivación económica y reducir el desempleo. En ese marco considero que en el Consejo debemos hacer discusiones de fondo, en términos estratégicos. Están bien los temas técnicos, los temas de avanzar en métodos y metas, pero lo fundamental es política monetaria; es decir, hacer política monetaria y hacerla efectiva, para que tenga el alcance y los resultados esperados por la sociedad.

Muchas gracias.

Presentación del Sr. Rodrigo Bolaños Zamora  
*Presidente del Banco Central de Costa Rica*

**M**uchas gracias señor Presidente. Este es un acontecimiento muy importante. Celebrar los 50 años del Consejo Monetario Centroamericano nos llena de alegría. Después de todas las excelentes presentaciones que tuvimos durante el día y lo que los gobernadores de los bancos centrales han agregado, me siento como tratando de exprimir agua de un trapo seco, sobre todo también por la muy detallada presentación que nos hizo Francisco de Paula, ¿qué más se puede decir? Francisco me preguntó hace unos días que podría aportar y le di algunas ideas; ¡las ideas inteligentes que él incluyó en la presentación son las mías y el resto son las de él, y no las voy a repetir! Me pareció que la presentación de Francisco tenía un sesgo un poco inflacionista, porque lo propuesto triplicaría el presupuesto de la Secretaría Ejecutiva, y entonces no sé cómo vamos a financiarlo quienes tenemos déficit financieros, sino es con más inflación.

Más en serio, y muy rápidamente, haré solo unos pocos comentarios para que no le quede nada que decir al último expositor, don Edgar Barquín, sobre este tema.

*Se deben establecer mecanismos para prevenir y enfrentar tensiones financieras en la banca regional.*

En términos de ventaja comparativa, como complemento a lo que los bancos centrales y otros organismos centroamericanos realizan, el Consejo Monetario tiene una tarea fundamental, ya destacada hoy en varias ocasiones. Tenemos enfrente un sistema financiero, sobre todo en el área bancaria, donde hay jugadores regionales, algunos de propiedad centroamericana y otros de propiedad extrarregional. En las últimas sesiones del Consejo hemos insistido de establecer mecanismos para prevenir y enfrentar tensiones financieras en la banca regional. En este tema la contribución del Consejo y especialmente de su Secretaría Ejecutiva, son fundamentales.

No sé si a mis colegas les pasa lo mismo, pero yo asisto a estas reuniones, que son muy interesantes e importantes por todo lo que conversamos, al regreso a Costa Rica me absorben las tareas propias del Banco Central, la atención de la inflación y algunas otras cosas parecidas, y uno se desvincula mucho del tema del

Consejo Monetario. Ahí es donde la Secretaría del Consejo tiene un papel fundamental de empujarnos para enfrentar problemas regionales que están en nuestra agenda.

¿Qué hacemos el día en que el sucesor de Rodrigo Bolaños – porque termino mi período pronto, el 8 de mayo próximo-, llama a don Edgar Barquín para decirle que uno de los bancos regionales tiene un problema muy serio y el dinero está saliendo de ese banco y se está yendo a otra plaza? Sabemos que a veces es difícil dentro del mismo país obtener la información de las superintendencias, pero eso no es general, probablemente en otros países no solo las leyes lo permiten sino que las actitudes de los funcionarios son más abiertas y en Costa Rica ahora las actitudes son muchísimo mejor que hace algunos años, pero hay algunas limitaciones. Esas circunstancias se observan cuando nos reunimos en conjunto el Consejo Monetario con los Superintendentes y caemos en un patinaje y no logramos avanzar, pero eso es parte de la vida y creo que ahí hay una ventaja comparativa enorme del Consejo y de su Secretaría para establecer mecanismos adecuados de coordinación.

Relacionado con lo señalado surge la pregunta de ¿qué hacemos cuando tengamos un problema en el sistema bancario de carácter sistémico regional? Además de disponer de algún protocolo de actuación regional para estos casos, debemos preguntarnos si vamos a requerir algún fondo como lo creó Europa, que nos permita apoyar cuando haya problemas sistémicos de liquidez, problemas que nos puedan afectar a todos los países, especialmente en aquellos que no tengan capacidad en moneda extranjera de apoyar al grupo financiero, a la subsidiaria o a la parte del grupo que esté siendo afectada. Sobre ello, hay que analizar opciones, como la posibilidad de un fondo regional y la idea de que todos nos asociemos al FLAR, del cual ya Costa Rica forma parte. Esos son temas importantes de analizar. Lo que Europa ha hecho y que nos fue muy bien presentado hoy, sin duda servirá de orientación.

Otro tema que se tocó es la representación del Consejo en diversos organismos internacionales, donde ha existido y seguirá existiendo el papel del Presidente y del Secretario Ejecutivo del

Consejo, pero me parece válido reflexionar sobre ese tema. Cuando he sido Presidente del Consejo me pasa lo mismo que describía antes, soy Presidente básicamente por las reuniones, para revisar los proyectos de agenda y en algunas discusiones que tuvimos con el CAPTAC y el FMI por las reglas que nos querían aplicar. No obstante, me parece que deberíamos aspirar a una presencia más activa del Presidente del Consejo Monetario en algunos foros, lo cual podría ayudar a que se cumplan mejor las labores. Con esto no quiero decir nada negativo de ninguno de los presidentes pasados que han hecho muy buen papel, pero tal vez ahí hay un tema interesante que trabajar.

Muchas gracias.

---

Presentación del Sr. Edgar Barquín Durán  
*Presidente del CMCA y del Banco de Guatemala*

Voy a cerrar esta ronda de puntos de vista de los gobernadores de los bancos centrales, resaltando que tenemos en el Consejo un Plan Estratégico 2011-2015, al que hemos venido dando seguimiento. Seguramente los puntos de vista planteados hoy por los gobernadores conllevarán a revisar y afinar nuestros objetivos estratégicos y las acciones que tenemos que realizar con vista hacia el futuro. En la sesión del Consejo de mañana estaré proponiendo que un comité técnico revise el plan estratégico actual para ajustarlo y afinarlo con un horizonte de cuatro o cinco años y lo presente en la próxima reunión del Consejo.

Me quisiera tomar unos minutos para compartir algunos aspectos del Consejo Monetario. El Consejo se creó el 25 de febrero de 1964 mediante la suscripción del “Acuerdo para el Establecimiento de la Unión Monetaria Centroamericana” y es un órgano del Subsistema de Integración Económica

Centroamericana en el marco del Sistema de Integración Centroamericana; es decir, no actúa aisladamente, pertenecemos a ese Subsistema. El Consejo tiene un carácter de Consejo Sectorial de Ministros, con autonomía funcional. Está integrado por los gobernadores de los bancos centrales de los países centroamericanos, incluyendo la República Dominicana. El fundamento jurídico del Consejo Monetario Centroamericano es el Protocolo al “Tratado General de Integración Económica Centroamericana”, denominado “Protocolo de Guatemala”, y el “Acuerdo Monetario Centroamericano”.

Nos trazamos una visión en su momento: ser el órgano líder del proceso regional de integración monetaria y financiera; pero también tenemos un objetivo fundamental que nos propusimos, cual es el de promover políticas monetarias y financieras que impulsen el proceso de integración monetaria y financiera y la estabilidad macroeconómica regional. Por otro lado, tenemos la misión que viene aparejada con una serie de objetivos estratégicos. El primero es propiciar la cooperación en materia de política monetaria y financiera de los países miembros, y de ello tenemos una serie de acciones a las que se les está dando seguimiento por medio de los diferentes comités técnicos. Los otros objetivos estratégicos son: contribuir al fortalecimiento de la estabilidad financiera regional; impulsar la armonización y la divulgación de estadísticas económicas regionales; fomentar la investigación económica con un enfoque regional; promover la cooperación entre los bancos centrales miembros; fortalecer la coordinación con otros entes regionales e internacionales cuyo ámbito de competencia tenga relación con los objetivos del Consejo, así como fortalecer las capacidades técnicas y administrativas de la Secretaría Ejecutiva.

Como se mencionó, es fundamental el papel de la Secretaría Ejecutiva y de los comités técnicos, que trabajan, discuten y proponen los diferentes aspectos que someten a decisión del Consejo.

No obstante estos elementos estratégicos, me permitiré indicar algunos que considero también valorar para el futuro e

*Es fundamental el papel de la Secretaría Ejecutiva y de los comités técnicos, que trabajan, discuten y proponen ante el Consejo.*

*Es evidente que los desórdenes fiscales comprometen la estabilidad macroeconómica de los países y ahora que afortunadamente se ha logrado mantener dicha estabilidad, es menester hacerla sostenible, y eso implica que los bancos centrales tomen decisiones que permitan incidir en mantener la disciplina fiscal.*

*Se debe apoyar el trabajo conjunto que realizan los bancos centrales y las superintendencias en el marco del Grupo de Estabilidad Financiera Regional*

integrarlos en la discusión para el afinamiento de nuestro plan estratégico.

El primero está relacionado con promover la disciplina fiscal en la región. Estimo que debemos discutir a nivel del Consejo Monetario sobre los mecanismos de cómo podemos incidir más positivamente en la disciplina fiscal que pueda ayudar a la ejecución efectiva de la política monetaria. Es evidente que los desórdenes fiscales comprometen la estabilidad macroeconómica de los países y, ahora que afortunadamente se ha logrado mantener dicha estabilidad, es menester hacerla sostenible, y eso implica que los bancos centrales tomen decisiones que permitan incidir en mantener la disciplina fiscal.

El otro elemento que es conveniente tomar en consideración en el Consejo, y se ha planteado en este seno, es propiciar una coordinación más estrecha con el Consejo Centroamericano de Superintendentes de Bancos para llevar a la práctica un convenio de intercambio de información, ver como superamos las diferencias de criterios o aspectos legales que no nos permiten hoy tener una fluida información de la situación de solvencia y liquidez de la banca regional, para evitar eventos futuros inesperados, toda vez que la estabilidad financiera es un pilar fundamental para la estabilidad macroeconómica. Debemos profundizar estos temas de cara al futuro para contar con información oportuna que permita prevenir riesgos financieros. Asimismo, apoyar el trabajo conjunto que realizan los bancos centrales y las superintendencias en el marco del Grupo de Estabilidad Financiera Regional. Considero que debemos reforzar más este foro y fortalecer la solidez de los sistemas financieros de la región para que estén en capacidad de mitigar el impacto de choques adversos; en este caso también me estoy refiriendo al proceso de implementación de estándares de Basilea en función de lo que necesita la región. La verdad es que los organismos internacionales, calificadoras de riesgos y todos aquellos que nos evalúan, lo van a hacer en función del cumplimiento de los estándares internacionales, y si la banca se está regionalizando, también debe atender las mejores prácticas en materia de gestión de riesgos y gobernanza corporativa. Este es un tema que debemos impulsar, dejando el enfoque microprudencial a

las superintendencias y lo macroprudencial atenderlo de manera directa, para evitar problemas como los mencionados.

A continuación señalo otros aspectos que ya se vienen implementando, pero que deben profundizarse.

El primero se refiere a la principal función de la banca central, de propiciar condiciones monetarias que permitan promover la estabilidad en el nivel general de precios; en nuestro caso, sería mantener los niveles de inflación alcanzados o bajarlos aún más, pues ello tiene un impacto directo en el mantenimiento del poder adquisitivo y evita conflictos sociales e incluso laborales, reduce los costos, mejora la asignación de los recursos y envía señales claras a los mercados y a los agentes económicos.

El segundo, que no hemos abordado en el Consejo Monetario, pero que es un aspecto que está repercutiendo en nuestras economías, es fortalecer las acciones y trabajo en materia de prevención y combate del lavado de dinero. La región no tiene una asociación de unidades de inteligencia financiera, no cuenta con armonización en este sentido, principalmente aquella proveniente de la narcoactividad, que efectivamente está golpeando y seguramente más adelante va golpear más severamente a nuestras economías, y es conveniente tener esas unidades de inteligencia y medidas que puedan prevenir riesgos mayores.

El tercero consiste en apoyar la consecución de la unión aduanera de la región, para permitir un comercio intrarregional fluido y creciente, trascendental en situaciones de crisis a nivel mundial, pues sirve de amortiguador en la actividad económica. Aquí debemos trabajar con los otros consejos y ministerios para poder armonizarlos de alguna manera y ojalá llegar efectivamente a ese acuerdo de asociación a nivel centroamericano y promover también una mayor coordinación con los otros consejos. Esto ya lo planteamos y únicamente incorporaría mi respaldo en este tema para tener gabinetes económicos coordinados que permitan mantener la estabilidad macroeconómica y buscar aquellos factores que puedan impulsar un mayor crecimiento con equidad. En todo esto por supuesto hay riesgos. En Davos, por ejemplo,

en la encuesta que elaboraron, indicaban que el mundo está expuesto, al igual que nuestra región, a vulnerabilidades y riesgos, y señalaron cuatro específicos: el primero está relacionado con la inequidad y desigualdad, que propicia mucha conflictividad social; el segundo, los efectos adversos del cambio climático; el tercero, el reto de reducir el alto desempleo; y el cuarto está asociado con la corrupción. Son riesgos que están presentes y, en su momento, pueden discutirse para determinar el rol que podría correspondernos, si es que procede, en su solución.

El cuarto apunta a promover la creación de un ente regional público-privado que permita gestionar y administrar de forma eficiente los tratados de libre comercio suscritos por la región; es decir, estamos actuando como región, sin embargo; no existe un ente a nivel regional que verdaderamente dé seguimiento a los tratados de libre comercio para ver su efectividad y aprovechar las mejores ventajas. Entonces, cada uno de nuestros países actúa por su lado, y no existe realmente una convergencia que permita aprovechar todas las oportunidades derivadas de la suscripción de acuerdos de libre comercio.

*Es necesario propiciar que la región cuente con recursos financieros de inmediata disponibilidad para afrontar desastres naturales.*

Por último, es necesario propiciar que la región cuente con recursos financieros de inmediata disponibilidad para afrontar desastres naturales. Este es un problema al que como región estamos muy expuestos; sin embargo, carecemos de estrategias, de fondos y de recursos que permitan atender inmediatamente los efectos o embates del cambio climático. Aunque ya se discuten algunas estrategias en ese sentido, como Consejo Monetario podemos influir y recomendar el acceso, por ejemplo, a aseguramientos o a la creación de fondos que puedan permitir la atención oportuna que no implique severos efectos fiscales inmediatos.

Estos son algunos elementos y retos que miramos de cara al futuro, por parte del CMCA, y que reitero seguramente mañana vamos a abordar algunos de ellos y adoptemos alguna decisión que nos permita afinar el Plan Estratégico que ya tenemos, afinar objetivos, probablemente adicionar otros y definir acciones por medio de las propuestas que nos harán los comités técnicos del Consejo.

Agradecemos a los señores presidentes de los bancos centrales sus puntos de vista y también a los conferencistas y a todos por su presencia. Sin duda esta conferencia para celebrar nuestro 50 Aniversario ha sido bastante enriquecedora.

Con esto damos por concluida la actividad del día de hoy.