

# INVERSIONES EXTRANJERAS: SU EFECTO INFLACIONARIO Y OTROS ASPECTOS

Por el Dr. MANUEL SANCHEZ SARTO

**M**UCHOS países en vías de desarrollo, México entre ellos, carecen del volumen de ahorro necesario para efectuar, por cuenta propia, su normal progreso económico. Sus gobernantes y empresarios acuden, en la medida de la capacidad de pago del país prestatario, y con las limitaciones de la oferta internacional de capital, en demanda del ahorro extranjero propenso a la inversión.

Considerado el problema desde un punto de vista macroeconómico, podría suponerse que carece de importancia real; a juzgar por informaciones fidedignas, la contribución del capital extranjero apenas representó, en el caso mexicano, un 4% de la inversión nacional bruta, en promedio para los últimos doce años. Ciertos factores virulentos deben ocultarse, sin embargo, en tan modesto porcentaje, a juzgar por la extensa preocupación que la cuestión provoca en los sectores económicos interesados y en las organizaciones políticas y profesionales.

El conocimiento de que, en los tres últimos lustros, México ha forzado el ritmo de sus inversiones, elevándolo a un nivel desproporcionado para un país con limitados ahorros; el hecho de que ese nivel se alcanzó a expensas del *standard* de vida de las grandes masas de población, y se mantuvo por un tiempo, gracias a una creciente desigualdad en la distribución del ingreso; y, sobre todo, las declaraciones del señor Presidente, don Adolfo Ruiz Cortines, en el sentido de que urge atacar en forma preferente el problema de la elevación generalizada del nivel de vida, rectificando e invirtiendo la tendencia a una insana distribución del ingreso, prestan al problema de las inversiones extranjeras una renovada actualidad.

Aun sin ese viraje de la política gubernamental, las conclusiones de la Comisión Conjunta subrayaban para México, en los años inmediatos, la disminución del ritmo de desarrollo, condicionado por factores demográficos, económicos y político-internacionales. Parece ser que en el inmediato futuro se requerirán, a juicio de los autores del referido Informe, "gastos mayores de capital para fomentar y conservar los recursos naturales, que los exigidos durante el período 1939-1950"; será, además, necesario "dar mayor importancia a los proyectos de servicios públicos y asistencia social, que sólo pueden producir rendimientos apreciables a lo largo de muchos años, y a la conservación y reposición del equipo de capital". La dependencia con respecto al financiamiento exterior resultará, en consecuencia, más obligada si —como también en ese documento se afirma— "los ahorros

internos están temporalmente estabilizados", o al menos carecen del impulso ascendente que les caracterizó a principios de la década anterior.

No se cuenta con una investigación suficientemente profunda de hasta qué punto una utilización más racional de los recursos humanos, naturales, monetarios e institucionales podría aliviar la situación y reanimar el ritmo del fomento económico. Tampoco está desbrozado el camino que conduzca a una coordinación decidida en los esfuerzos desarrollados por los factores de la producción y los organismos de Gobierno.

Igualmente, cuando se alude al efecto inflacionario de las inversiones extranjeras se empequeñece el análisis del problema, apartando la mirada de otros aspectos no menos importantes de la aportación del capital exterior y del volumen entero del ahorro y la inversión nacionales, donde no son menos evidentes los fenómenos inflacionarios.

Cleona Lewis ha señalado en uno de sus libros el doble propósito a que sirven las inversiones extranjeras. De un lado —el del inversionista— están motivadas por la expectativa de recompensas futuras en forma de intereses, dividendos o utilidades empresarias. Si se contempla el reverso de la medalla, advertimos que el país prestatario pretende alcanzar beneficios futuros *para algunos o para todos sus ciudadanos* (subrayado nuestro). Si prescindimos, por el momento, del primer enfoque —el del prestamista— veremos que en las palabras subrayadas está la medula del problema. Toda una política diferente resulta según que la inversión favorezca y aventaje a un grupo de privilegiados o a la totalidad del país.

Sea grande o pequeño el volumen de la inversión extranjera, lo importante es que, una vez perfeccionados los instrumentos de la operación y puntualizado el monto y cumplimiento de las obligaciones derivadas, la administración a efectuar por los organismos responsables del país prestatario se desenvuelva evitando los escollos que hemos venido a considerar como signos ostensibles de la inflación. A juicio mío, nada hay en una inversión internacional, cuando descansa en un pacto voluntario, y

no en un dictado de condiciones onerosas e irritantes por el prestamista—que no pueda encontrarse en una inversión realizada a base de ahorro nacional puro. La pretendida inflación puede sobrevenir igualmente, en uno y en otro caso: un Gobierno sagaz y decidido posee sobrados medios de impedir tales efectos o, al menos, de aminorar la duración y aliviar la gravedad o persistencia de los fenómenos adversos a las ventajas que se desea obtener. Donde reside la verdadera esencia del problema no es en ese fenómeno inflacionario, por importante que sea, sino en las condiciones de la contratación, y en la falta de bilateralidad perfecta que en ciertos casos se advierte en la negociación de tales operaciones.

El fantasma de la inflación y la supuesta incapacidad de los Gobiernos prestatarios para conjurarla suele constituir uno de los estribillos predilectos de las instituciones prestamistas, para diferir la contratación de empréstitos o hacer más severos sus requisitos. Veamos un caso reciente. En el comunicado de prensa, número 312, del Banco Internacional de Reconstrucción y Fomento (diciembre 1952) se hace un resumen de las recomendaciones sugeridas por la Misión enviada a Chile para estudiar los empréstitos relacionados con un vasto programa de fomento. De ese documento destacamos el párrafo siguiente: “El Informe sólo podrá ser de utilidad si se toman medidas efectivas para contener la inflación. Opinamos que a menos que se detenga el proceso inflacionista, las contorsiones a que la economía nacional ha sido sometida vendrán a empeorarla y constituirán un muy serio obstáculo para la ejecución de cualquier programa de fomento”. Queda bien patente, en ese como en otros casos, la distinta tesitura moral y técnica de los dos contratantes: de un lado, un prestamista aparentemente generoso, supercalificado por su técnica; de otro, un prestatario mendicante, respecto del cual siempre es lícita la sospecha de incapacidad, cuando no de malevolencia.

Los historiadores de los países prestamistas han sido muy prolijos en narrar numerosos casos de incumplimiento de sus obligaciones por parte de los prestatarios. Pero sólo en algún caso esporádico se alude a las durezas de la política del inversionista, como lo hace la propia señora Lewis al referirse a la operación hace años efectuada en el Congo Belga, a propósito de la explotación del hule silvestre, que llevó la muerte y la destrucción a los nativos congolese y, en cambio, pingües rendimientos a los inversionistas belgas y muy particularmente a la dinastía reinante en ese país.

Nunca se aplica ese mismo módulo de crítica y censura a las leoninas condiciones reglamentarias de los organismos internacionales; a la vinculación de las disponibilidades en dólares en cuanto a su forzada colocación en proveedores privilegiados del país prestamista; al pago de las obligaciones y servicios de la deuda, en dólares, equivalente contemporáneo de la odiosa “cláusula-oro”, que mereció la sentencia de inconstitucionalidad durante la primera administración de Roosevelt.

Todavía en 1943 sonaban en Norteamérica voces leales, puntualizando las obligaciones que ineludiblemente se planteaban a los Estados Unidos, a consecuencia de su posición ventajosa, como primer acreedor del mundo. “Sería trágico, en efecto —se decía en un magnífico libro publicado por el Departamento de Comercio—, si los Estados Unidos, después de un período de plena y renovada participación en el comercio mundial, permitieran otra abrupta rotura en el suministro de dólares y trastornasen el mecanismo comercial y financiero internacional, ya sea con nuevas restricciones mercantiles, o *desalentando las inversiones en el extranjero* (subrayado nuestro), o como resultado de un equivocado funcionamiento de la economía doméstica. La política comercial y la de inversiones son, sin embargo, susceptibles de determinación inteligente y no deberían suscitar elementos perturbadores, como en el pasado. En su solución, mediante el mantenimiento de un nivel razonablemente estable de la actividad económica en los Estados Unidos, los intereses de este país y los de otros se hallan muy clara e indisolublemente unidos”.

En la reciente reunión conjunta del Fondo Monetario y del Banco Mundial, celebrada en México en septiembre de 1952, los países en vías de desarrollo, y los más afectados por la pasada Guerra, han estado unánimes en solicitar la liberalización de los tratos, la movilización de las reservas ociosas, para fines de desarrollo, la adopción de prácticas encaminadas a vivificar con los empréstitos internacionales los factores económicos de los países prestatarios, en vez de asegurar todas las ventajas a los productores de los países prestamistas, no sólo durante el período de establecimiento sino en el de operación de las nuevas empresas. Algún caso venturoso se ha registrado, como el del empréstito concedido a la *Cassa per il Mezzogiorno*, de Italia, pero en lo general perduran las estructuras reglamentarias favorables a los inversionistas.

Muy excelentes investigadores ven con alarma el estrechamiento de las posibilidades futuras para un flujo creciente de las inversiones internacionales. La “guerra fría”, ha contribuido a fijar, en el mercado interno norteamericano, disponibilidades que antes se desplazaban a los países nuevos, arriesgándose en venturas empresarias con la esperanza de lograr altos rendimientos. De los tres tradicionales requisitos de una inversión: seguridad, liquidez y rentabilidad, éste último era antaño el decisivo. Durante los últimos años, y en particular desde que en Norteamérica se inició el programa del rearme, la tasa de interés, con un 6% en ocasiones, resultó ya para los inversionistas bastante tentadora, apartándolos de la propensión a efectuar colocaciones en el extranjero. Según un reciente estudio efectuado por Sir Arthur Salter, un mínimo de 4 puntos más hubiera sido necesario para que el inversionista se decidiera a arriesgar, mediante colocaciones en el extranjero, las contingencias de la congelación de utilidades, los tratos discriminatorios y el peligro de confiscaciones en los más turbulentos países nuevos.



El inversionista se aviene en ocasiones a percibir una tasa baja de interés, compensada por seguridades absolutas como la que le ofrecen los bonos del Banco Mundial. Pero la prueba de que el retraimiento es grande la hallamos en el proyecto de una Corporación Financiera Internacional, presentado a la reciente Reunión Conjunta del Fondo y el Banco, con el propósito de reanimar en lo posible a los inversionistas, desilusionados de las colocaciones directas y aún reacios respecto a las garantizadas por el Banco Mundial. No comparto, sin embargo, la opinión de quienes creen que el panorama futuro de las inversiones internacionales es poco halagüeño; dado el elevado y creciente volumen de ingresos en los Estados Unidos, desde mediados del año 1950, cabe esperar que cuando, a fines del año en curso, se alcance el ápice de los gastos para armamento, disminuyan las inversiones en ese renglón y se registre una notoria baja en la tasa de interés, los capitales, ante la contracción del mercado interno, volverán a sentirse estimulados de nuevo hacia colocaciones extranjeras, acaso con carácter más estable que en épocas precedentes. Por lo menos una conclusión me parece justificada: no es razonable hablar de situaciones inmutables, ni en ese ni en otros renglones de la economía. Aunque en una determinada fecha se registre una balanza de pagos equilibrada—caso actual de Inglaterra, por ejemplo—sería pueril considerar esa transitoria situación como algo consolidado para un largo período; igualmente aventurado es creer que, en los países en desarrollo, cualquier desviación será fácilmente corregible mediante arbitrios administrativos. Acaso la política más sensata consista en poseer un sistema de operación elástico y sensible, que actúe aprovechando con oportunidad las buenas coyunturas internacionales, y se repliegue y espere cuando se produzcan desfavorables contingencias.

\* \* \*

Estamos habituados a dejarnos llevar, conforme a la técnica de los países prestamistas, hacia enfoques donde sólo interesan o se respetan los puntos de vista de la oferta de capital y las posibles o dudosas ventajas que, en un orden macroeconómico, pueden favorecer a los países nuevos, considerados en su conjunto. No se encuentra, en cambio, en la literatura, un tratamiento del problema de la inversión extranjera desde el punto de vista de los grupos de intereses económicos, problema éste más interesante que el de la cortina de humo de la inflación.

Ven la inversión extranjera de modo distinto, dentro del país prestatario, el promotor, el empresario, el trabajador y los consumidores, el causante de pagos impositivos y el estadista. El primero, es decir el promotor, puede obtener utilidades jugosas, sin sufrir los ulteriores y desfavorables efectos de una inflación posible; el empresario tiene la posibilidad de dinamizar sus disponibilidades, colocándolas parcialmente en venturas diversas, para compensar riesgos o sumar ganancias; para el trabajador como para el consumidor, el ingreso acre-

cido por la inversión nueva eleva la propensión a consumir, y sufre, el que más, el impacto de la inflación; el causante puede verse obligado en el futuro a soportar cargas por inversiones que no le favorecieron en su economía ni se hicieron por mandato de su voluntad. En cuanto al Gobierno que tolera, interfiere o dirige tantos intereses opuestos, una inversión extranjera es un instrumento con registros numerosos, que necesitan ser armonizados para que la disonancia y el caos no se produzcan. Y esto es lo más delicado del caso: que, a veces, alcanza su jurisdicción nacional a arbitrar soluciones, y otras tiene que dejarse arrastrar por corrientes exógenas, en cuya génesis no tuvo participación alguna.

Mejor que conformarse con una visión de macroeconomía en la que efectos y contraefectos parciales quedan compensados, cuando no encubiertos e ignorados, es examinar una por una las reacciones—inflacionarias o no—provocadas en los sectores diversos, pues sólo así es posible que el Gobierno adopte medidas proporcionadas a las necesidades y requerimientos de cada sector, y por ende a las del cuerpo nacional completo. Una vez más se nos revela la utilidad de un tratamiento que se inspire en consideraciones generadas desde el ámbito de la demanda.

Por último debe vigilarse con atención la posibilidad de efectos enojosos cuando dos programas de inversión, coincidentes en el tiempo y sustantivamente saludables en lo individual, pueden provocar, al colidir entre sí, fenómenos perjudiciales. Es el caso nada infrecuente de un programa de inversión en reforma agraria, para dotación con pequeñas parcelas, cuando, mientras la población nueva no se halla aún arraigada por intereses, se siente atraída por jornales tentadores en la construcción de una cercana carretera, y abandona los campos para disfrutar del espejismo de un ingreso temporal más alto, que pronto se acaba, quedando el jornalero sin trabajo en la obra pública y desvinculado de la tierra de labor de donde no debió salir. Y aun puede, a la inversa, producirse el fenómeno de que los gastos efectuados en una obra pública cuyos beneficios no se verán sino años más tarde, en vez de producir efectos inflatorios sirvan, en ciertos casos, para reanimar empresas en superproducción, aligerando sus *stocks* y permitiendo la continuidad de sus trabajos, fenómeno este último que se ha registrado en Italia, en las grandes factorías de la cuenca del Po.

En resumen: el fenómeno inflacionario, dondequiera que se produzca, debe suscitar reacciones proporcionadas e inmediatas. Pero todos los demás aspectos particulares de una inversión, nacional o extranjera, deben ser contemplados a través de las exigencias de la oferta y de las conveniencias de la demanda, no conformándonos con la visión indiscriminada y de conjunto, sino penetrando en los problemas de la microeconomía, cuando así lo exigen los intereses de los componentes más numerosos y, hasta hace poco, soslayados, del gran cuerpo nacional.