

# LOS PAGOS INTERNACIONALES Y EL INGRESO NACIONAL \*

J. R. HICKS

Oxford

**N**ACIONES acreedoras y naciones deudoras. El monto total del ingreso nacional, calculado para un país autosuficiente, se altera cuando se toman en cuenta las relaciones económicas con otros países. El capital social de una comunidad autosuficiente consiste en los bienes que sus miembros poseen. El ingreso social de una comunidad autosuficiente se deriva del producto del trabajo aplicado a esos bienes de capital que constituyen el capital social. Así, en una comunidad autosuficiente, el ingreso social es igual a la producción social neta. Pero el capital nacional de un país<sup>1</sup> puede incluir no sólo bienes, sino también activos en el exterior. En este caso, los miembros de la comunidad derivarán ingresos de los intereses o dividendos de esos activos, lo mismo que de la producción nacional neta.<sup>2</sup> A la inversa, pudiera ocurrir que los nacionales deban pagar intereses o dividendos a extranjeros; en ese caso, una parte del producto nacional neto tendrá que enviarse al exterior, y sólo lo que quede, deducidos ya estos pagos, forma los ingresos de la comunidad.

Si los activos en el extranjero exceden a los activos de extranjeros

\* Versión española del capítulo xii del libro de J. R. Hicks: *The social framework of the American Economy*, que próximamente publicará el Fondo de Cultura Económica.

<sup>1</sup> En esta ocasión deberá considerarse que la "nación" incluye los residentes extranjeros y excluye los ciudadanos no residentes.

<sup>2</sup> Meade y Stone en su artículo fundamental sobre la clasificación y presentación del material del ingreso nacional (*Economic Journal*, 1941) prefieren mantener la igualdad entre el *Ingreso Nacional* y la *Producción Nacional Neta*, contando el ingreso de activos en el extranjero como parte de la producción. Aun cuando ya hemos forzado bastante la idea de producción, cuando incluimos en ella el servicio de las casas, la extensión posterior comprendida en la definición Meade-Stone le parece inaceptable al autor.

## EL TRIMESTRE ECONOMICO

en el país, se dice que la nación es acreedora. Una nación acreedora tiene un capital nacional mayor que el valor de los bienes de capital usados en su propio proceso productivo; y tiene un ingreso nacional que normalmente supera a su producto nacional neto en una suma igual a los intereses y dividendos netos que recibe del exterior. En el caso contrario, una nación deudora tiene un capital nacional inferior al valor de los bienes usados en su propio proceso productivo (inferior en una cantidad igual a sus obligaciones netas con el exterior); y tiene un ingreso nacional que es inferior al de su producto nacional neto en una suma igual al monto neto de los intereses y dividendos que deba pagar al extranjero.

La relación de deudor-acreedor entre las diferentes naciones tiene una importancia extraordinaria en el mundo moderno. Los cambios en esas relaciones producen repercusiones económicas y políticas de gran trascendencia. Antes de 1914 las grandes naciones acreedoras eran Gran Bretaña, Francia y Holanda (no fué casual que estas naciones fueran, a su vez, las grandes potencias coloniales); Alemania era también una nación acreedora, pero en un grado menor. Entre las naciones deudoras estaban casi todas las de América, Rusia, los Dominios Británicos, India, China y Japón. La guerra de 1914 debilitó la posición acreedora de Gran Bretaña y Francia. Convirtió a Estados Unidos en país acreedor. Transformó a Alemania de nación acreedora en deudora y produjo nuevos deudores entre los países pequeños de la Europa Central. Rusia dejó de pagar sus deudas después de la Revolución Comunista, y Alemania suspendió el pago de las suyas con la Revolución Nazi.

Es aún prematuro (en 1945) decir con precisión qué resultados tendrá la segunda guerra mundial en las deudas internacionales, pero después de cinco años de guerra, Gran Bretaña ha liquidado activos en el exterior, y ha adquirido nuevas obligaciones en el extranjero, en grado tal, que hace dudar que pueda retener su posición entre las naciones acreedoras después de la terminación de la

## PAGOS INTERNACIONALES

guerra. Desde la promulgación de la Ley de Préstamos y Arrendamientos a comienzos de 1941, Estados Unidos se ha alejado de su posición acreedora, acumulando una enorme deuda a favor de los países de América Latina productores de materias primas, los que, bajo las condiciones de guerra, no pueden adquirir los bienes de capital que desean importar. Sin embargo, en el período inmediato a la postguerra, es probable que ambos países, Inglaterra y Estados Unidos vuelvan a prestar sumas importantes al extranjero.

Algunos de los efectos de estos cambios aparecerán conforme avancemos; pero antes de que podamos abordar estos asuntos es necesario analizar algunos puntos para comprender cómo el comercio exterior y las obligaciones del exterior se relacionan con el sector ingreso y con el sector gasto en el ingreso nacional.

*La balanza de pagos en cuenta de ingresos.* Para una nación acreedora la ecuación del sector ingreso será:

$$\begin{array}{rcccl} \text{Producto nacional neto} & = & \text{Salarios} & = & \text{Ingreso} \\ \text{más ingreso neto} & & \text{más} & & \text{nacional} \\ \text{proveniente de activos en el exterior} & & \text{Utilidades} & & \end{array}$$

El sector del gasto, como de costumbre, es más difícil.

Los ingresos que integran el ingreso nacional pueden consumirse o ahorrarse; pero debemos distinguir cómo ocurre una y otra cosa. La parte del ingreso que se gasta en bienes de consumo puede emplearse en bienes de consumo producidos en el interior, o en bienes importados. Debemos recordar, además, que aun cuando el artículo sea de procedencia nacional, a menudo se usa en su fabricación materia prima importada. Sólo la parte del valor de estos bienes que corresponde al uso del trabajo y del capital nacionales debe estimarse como consumo de productos nacionales; el resto debe incluirse entre las importaciones.<sup>3</sup>

<sup>3</sup> Sólo los materiales importados durante este año son los que deben tomarse como importados; los de años anteriores eran parte del equipo inicial al

## EL TRIMESTRE ECONOMICO

Es así, pues, como se divide el consumo. ¿Qué sucede con el ahorro? El ahorro hecho durante un año corresponde a las adiciones al capital nacional durante ese año; pero estos aumentos pueden tomar dos formas: aumentos al equipo de bienes de capital en poder de la comunidad (inversión interior) y adiciones a los activos en el exterior (inversión exterior). Además, los bienes de capital agregados al equipo inicial pueden haber sido producidos en el país o pueden haber sido importados.

Así, tenemos en el lado del gasto:

$$\begin{array}{rcl}
 \text{Ingreso nacional} & = & \text{Consumo} = \text{Consumo de bienes producidos en el país} \\
 & & \text{más} \\
 \text{Ahorro} & & \text{Consumo de importaciones} \\
 & & \text{más} \\
 & & \text{Inversión neta nacional procedente de bie-} \\
 & & \text{nes producidos en el país}^4 \\
 & & \text{más} \\
 & & \text{Inversión neta nacional procedente de bie-} \\
 & & \text{nes importados}^4 \\
 & & \text{más} \\
 & & \text{Ahorros prestados al exterior (inversión del} \\
 & & \text{exterior)}.
 \end{array}$$

Como las ecuaciones en el sector del gasto han de coincidir con las del sector de los ingresos, la última columna debe arrojar el mismo total que el del producto nacional neto *más* el ingreso neto proveniente de activos en el exterior. Si se observa la lista de renglones que aparecen en nuestra última columna, dos de ellos (el primero y el tercero) son evidentemente partes del producto nacio-

comienzo del año. Así, en cuanto concierne a este año, estos materiales se toman como si procedieran del capital local.

<sup>4</sup> El consumo de equipo inicial en la producción nacional debe deducirse de la parte de las inversiones que se producen en el país, en tanto que cualquier exportación de equipo inicial debe deducirse de las inversiones procedentes de las importaciones.

## PAGOS INTERNACIONALES

nal neto. Estos dos renglones cubren la parte del producto nacional neto que se usa para el consumo y la inversión dentro del país. ¿Qué queda cuando estos renglones se restan del producto nacional neto? Nada más que la parte del producto nacional neto que se exporta.

Para que ambos cuadros arrojen el mismo resultado, las siguientes columnas deben sumar igual:

Consumo de importaciones	=	Exportaciones producidas en el país
<i>más</i>		<i>más</i>
Inversión neta procedente de importaciones		Ingreso neto procedente de activos en el exterior
<i>más</i>		
Ahorros prestados al exterior		

Esta última ecuación es muy importante: se denomina *balanza de pagos en cuenta de ingreso*. Con un pequeño ajuste esta ecuación puede convertirse en una aún más importante, llamada *balanza de pagos* propiamente dicha.

*La balanza de pagos propiamente dicha.* La balanza de pagos en cuenta de ingreso se ha presentado en la forma propia a una nación acreedora que continúa prestando al exterior, de manera que ambos renglones, el ingreso neto proveniente de activos en el exterior y los ahorros prestados al exterior, son cantidades positivas. En el caso de un país deudor, el ingreso neto procedente de inversiones en el exterior sería negativo; y en el caso de una nación prestataria, los ahorros prestados al exterior serán negativos. En estos casos sería más conveniente ajustar el cuadro de manera que aparezcan renglones positivos en ambos lados. Los préstamos del exterior aparecerían entonces al lado derecho; los intereses sobre obligaciones extranjeras aparecerían a la izquierda. Esos ajustes serían convenientes, pero debe notarse que si se presentara el cuadro en esta forma, los totales resultantes de las columnas no seguirían siendo partes del ingreso nacional; el pedir prestado al exterior, por ejemplo, no es, evidentemente, una parte del ingreso. Este nuevo cuadro es, por

## EL TRIMESTRE ECONOMICO

consecuencia, un cuadro de “la balanza de pagos” *no* “en cuenta de ingreso”.

Sin embargo, para elaborar un cuadro de la balanza de pagos en este nuevo sentido, es preciso hacer aún otro ajuste posterior: ajuste que puede ser importante, incluso en el caso de un país acreedor y prestamista. Por “inversiones netas procedentes de importaciones” entendemos el valor de los bienes importados durante el año y agregado al equipo doméstico, *menos* el valor de los bienes sustraídos del equipo inicial y exportados. Aplicando el mismo principio de traspasar los renglones negativos al otro lado de la balanza, estas exportaciones del equipo inicial deben pasarse y agregarse a las otras exportaciones. Cuando hayamos hecho esto encontraremos que tenemos *todas* las exportaciones del año en un lado de la balanza y *todas* las importaciones en el otro. La ecuación de la balanza de pagos puede, consecuentemente, escribirse en la siguiente forma simplificada:

*Para un país acreedor-prestamista:*

$$\begin{array}{ccc} \text{Importaciones} & = & \text{Exportaciones} \\ \text{más} & & \text{más} \\ \text{Préstamos netos otorgados al exterior} & & \text{Ingreso neto proveniente de activos en el exterior} \end{array}$$

*Para un país deudor-prestatario:*

$$\begin{array}{ccc} \text{Importaciones} & = & \text{Exportaciones} \\ \text{más} & & \text{más} \\ \text{Interés neto sobre obligaciones con el exterior} & & \text{Préstamos netos en el exterior} \end{array}$$

Los dos miembros de la ecuación son *necesariamente* iguales; la igualdad entre ambos lados es fundamental para comprender la posición económica internacional de un país.

*La ecuación de la balanza de pagos desde el punto de vista monetario.* La ecuación de la balanza de pagos puede también obtenerse,

## PAGOS INTERNACIONALES

y quizás en forma más simple, de otra manera. El dinero en poder de una persona (o una empresa) en un momento dado, consiste nada más que de una deuda a favor del tenedor y en contra de su banco (o en el caso de un billete de banco, en contra del banco que ha emitido el certificado o el billete). En consecuencia, si una empresa inglesa compra algodón en Estados Unidos, la única forma en que puede pagarse la importación, en su primera etapa, es dando al vendedor norteamericano un derecho sobre un banco inglés. La transferencia de estos derechos puede tomar varias formas, pero la más simple es la de enviar un cheque. El cheque es una orden al banco inglés para que traspase una parte del dinero en la cuenta del comprador inglés a la cuenta del vendedor norteamericano. El resultado de la transacción es que el comprador inglés adquiere el algodón y el vendedor norteamericano adquiere un derecho sobre un banco inglés; es decir, una deuda a su favor en contra del banco. Si ahora el vendedor norteamericano deposita el cheque en su propio banco en Estados Unidos, el banco norteamericano adquiere un derecho sobre el banco inglés, pero a la vez tiene una deuda a favor del vendedor norteamericano, la cual aparece en sus cuentas como contrapartida del derecho sobre el banco inglés. De esta manera es como existen, por lo menos, cuatro interesados en la transacción: el comprador inglés, el vendedor norteamericano, el banco inglés y el banco norteamericano. Las transacciones entre el comprador inglés y el banco inglés, y entre el vendedor norteamericano y el banco norteamericano, son de carácter interno y no afectan la balanza de pagos. En cuanto a Inglaterra y Estados Unidos, hay la importación inglesa del algodón norteamericano y la deuda del banco inglés al banco norteamericano que compensa la importación. Eso es todo. Inglaterra importó el algodón y un banco inglés se endeudó con un banco norteamericano para “financiar” la importación.

Lo mismo sucede cuando se exporta cualquier otra cosa de Esta-

## EL TRIMESTRE ECONOMICO

dos Unidos, incluyendo exportaciones de valores y exportaciones "invisibles". Todas estas cosas envuelven créditos de bancos norteamericanos a favor de bancos en el exterior. Sin embargo, la mayoría de estos créditos se cancela rápidamente, porque cuando Estados Unidos importa mercancía del exterior, o cuando los extranjeros reciben cheques por dividendos provenientes de Estados Unidos, o cuando los norteamericanos compran valores del exterior, o viajan fuera de su territorio, las deudas interbancarias siguen un movimiento opuesto. Todas esas operaciones comprenden créditos de los bancos extranjeros a los bancos norteamericanos. Normalmente, estos dos grupos de deudas bancarias se cancelan una a otra casi en su totalidad. Si esto es así, la balanza de pagos estará en equilibrio, o casi en equilibrio, sin tomar en cuenta las deudas interbancarias. Pero para obtener una balanza de pagos que sea correcta bajo cualquier circunstancia, deben tomarse en cuenta los préstamos bancarios lo mismo que cualquier otra clase de préstamos del exterior.

Sin embargo, los préstamos bancarios que se emplean para compensar las diferencias en la balanza de pagos no son como cualquier otra clase de préstamos. Cuando exceden ciertos límites surgen dificultades porque las sumas que pueden prestar en esta forma los bancos de cualquier nación a los bancos de otras naciones están limitadas. Los límites pueden variar según las circunstancias, pero siempre existen. Si un país está incapacitado para pagar por sus importaciones (y por los préstamos que sus ciudadanos reciben de los extranjeros) sólo obteniendo una gran cantidad de esos préstamos bancarios, evitará colocarse en una posición difícil. (Ésta fué la situación en que se colocó la Gran Bretaña en el otoño de 1931, cuando abandonó el patrón oro.) El estudio de los medios disponibles para resolver la situación descrita, está fuera del campo de este libro, aun cuando dicho estudio constituya parte de la teoría de la balanza de pagos.



## PAGOS INTERNACIONALES

*El mecanismo de los préstamos internacionales.* La ecuación de la balanza de pagos permite aclarar otra clase de problemas. Cuando nos ocupamos de los grandes movimientos de la historia económica, no necesitamos prestar mucha atención a la compensación de préstamos entre los bancos, que sólo son importantes en los momentos de crisis. En consecuencia, la ecuación de la balanza de pagos se puede presentar sin preocuparse mucho de los préstamos bancarios, como sigue:

Préstamos netos

$$\text{al exterior} = \text{Exportaciones} - \text{Importaciones} + \text{Ingreso neto de activo en el exterior}$$

Consideremos ahora la posición de un país que no sea ni acreedor ni deudor en grado sumo, como en la que debe haber estado Gran Bretaña en alguna época del siglo XVIII. Si tal país presta al exterior, sólo lo puede hacer exportando más de lo que importa. Ésta es la primera fase del préstamo. Después de que ha prestado al exterior por algunos años, los intereses de los préstamos pasados comenzarán a crecer hasta alcanzar una suma considerable. Si este país desea mantener el nivel de sus exportaciones superior al de sus importaciones, debe incrementar sus préstamos al exterior. Ésta parece haber sido la situación ordinaria de la Gran Bretaña después de 1850: continuaba prestando al exterior y aumentando sus activos en el exterior; pero el importe de sus nuevos préstamos al exterior eran, en general, inferiores a los intereses que recibía de sus préstamos otorgados en años anteriores. Esta situación condujo a este país a registrar un excedente de importaciones sobre exportaciones.

Supongamos ahora que como resultado de alguna emergencia; por ejemplo, una guerra, el país que ha estado prestando al exterior comienza a pedir prestado o, a vender sus activos en el exterior. Como durante la guerra los préstamos netos al exterior son negativos y el ingreso neto proveniente de los activos en el exterior es aún

## EL TRIMESTRE ECONOMICO

positivo, el excedente de importaciones es mucho más grande que de costumbre. Este excedente de importaciones se paga deshaciéndose de activo en el exterior. Si la pérdida de activos en el exterior es grande, el ingreso neto proveniente de estos activos se reducirá considerablemente cuando concluya la guerra. En consecuencia, el país se verá imposibilitado para prestar al exterior y reconstruir su activo exterior al nivel anterior, a menos que pueda pasárselas con un excedente menor de importaciones sobre exportaciones del que tenía en el pasado. Un caso semejante dió lugar a la situación de la Gran Bretaña entre 1919 y 1939. Durante estos años sus préstamos netos al exterior fueron realmente reducidos. Debe notarse que si la pérdida de activo en el exterior hubiera sido mayor de lo que fué y, como consecuencia, no se hubiera registrado un ingreso neto de activos en el exterior, el país sólo habría podido prestar y construir nuevamente sus activos en el exterior si hubiera logrado obtener un excedente de exportaciones sobre importaciones como en la primera fase.

Hasta ahora se ha considerado la posición de un país prestamista, que sólo pide prestado en una emergencia; pero para cada prestamista debe haber un prestatario: ¿dónde podrían ir el crédito normal de las primeras fases? Es perfectamente razonable que un país solicite préstamos al exterior como política normal, si el préstamo se usa productivamente; es decir, si permite al país prestamista hacer adiciones netas al capital nacional. Debe recordarse que el capital nacional de un país deudor consiste en el equipo de capital que posee menos sus deudas exteriores. Si los empréstitos exteriores se gastan en forma improductiva, esto significa una pérdida neta de capital nacional, debido a que las deudas van creciendo. Si por el contrario, el préstamo se emplea para hacer adiciones al equipo local, que tengan más valor que la deuda existente, el capital nacional se aumenta efectivamente como resultado del empréstito. Poca duda puede haber de que la mayor parte de los empréstitos exteriores han

## PAGOS INTERNACIONALES

sido de este tipo. Los Dominios Británicos y aun Estados Unidos no habrían podido desarrollarse como lo han hecho, si no hubieran conseguido préstamos en gran escala durante su período de desarrollo.

Las fases de la obtención de préstamos pueden seguirse en la misma forma que las fases de la concesión. Supóngase que un país (que inicialmente no es ni acreedor ni deudor) comienza a pedir prestado al exterior. En la primera fase, sus importaciones excederán a sus exportaciones. El excedente de sus importaciones puede consistir en bienes de capital o en bienes de consumo. Debe observarse que las importaciones de grandes cantidades de bienes de consumo financiado con el préstamo, no significa necesariamente que el préstamo se haya empleado en forma improductiva. La importación de bienes de consumo permite que los trabajadores de este país puedan dedicarse a la producción de nuevo *equipo de capital*. Si los bienes de consumo no hubieran sido importados tendrían que haber sido producidos en el país, pero como fueron importados, los factores de la producción pueden en cambio emplearse para hacer adiciones al equipo. En un caso práctico, cuando un país pide prestado para construir un ferrocarril, las nuevas importaciones consisten en equipo ferroviario fabricado en el extranjero y en bienes de consumo para los trabajadores que están instalando el equipo. Tal vez el reordenamiento de la producción es aún más complicado, pero el principio fundamental permanece el mismo.

La segunda fase en la obtención del préstamo se presenta cuando aumenta el interés de los préstamos anteriores. En esta fase (exactamente como en el caso de la concesión del préstamo) el país tendrá que pedir prestada una suma superior a las anteriores, si desea mantener el excedente en sus importaciones sobre sus exportaciones. Si la tasa de los préstamos disminuye, o no se expande, tarde o temprano se llega a un punto en el cual las exportaciones deben exce-

## EL TRIMESTRE ECONOMICO

der a las importaciones. En la práctica este punto se alcanza después de cierto tiempo.

Si los préstamos han sido empleados en forma productiva, el excedente de exportaciones sobre importaciones se logra alcanzar, generalmente, con poca dificultad. El incremento en el *equipo de capital* aumenta la capacidad productiva del país y, en consecuencia, se aumenta la producción de bienes, lo que permite exportar algunos bienes excedentes sin incurrir en un sacrificio muy grande. En realidad, se observó que en los últimos años del siglo xix, cuando la mayoría de los países deudores alcanzó la segunda fase, sus exportaciones (particularmente sus exportaciones de materias primas y alimentos) aumentaron notablemente. Con el producto de esas exportaciones pagaron los intereses de las deudas. Sin embargo, no sólo estuvieron en capacidad de pagar, sino que también disfrutaron de una creciente prosperidad.

La concesión y aceptación de préstamos productivos, tal como se ha descrito, es un proceso profundamente benéfico. Sin la concesión de los préstamos internacionales del siglo xix, el poder productivo de los países prestatarios difícilmente habría podido desarrollarse a un paso más rápido que el del caracol; y sin el desarrollo de la producción en los países nuevos, hubieran faltado materias primas y productos alimenticios en los países europeos y no hubiera sido posible mantener una población ascendente a un nivel de vida creciente. Es muy probable que las oportunidades económicas para esta clase de préstamos productivos estén aún muy lejos de terminarse. Si se desea resolver la situación de miseria en que viven grandes masas de población en China y en la India, es necesario aumentar considerablemente el *equipo de capital*, y no es probable que las gentes de estos países estén en capacidad de proveer este equipo de sus propios ahorros dentro de un período determinado.

Sin embargo, no debe olvidarse que los préstamos internacionales conducen a dificultades políticas que no originan los préstamos entre

## PAGOS INTERNACIONALES

nacionales. El hecho de que el prestatario y el prestamista vivan bajo gobiernos diferentes y bajo diferentes sistemas legales, puede dar lugar a conflictos en el momento que el prestamista exija al prestatario el cumplimiento de sus obligaciones. Debido a esta circunstancia los préstamos internacionales a menudo se desarrollan con mayor dificultad. Salvo en el caso de que el gobierno del país prestamista puede influir en el gobierno del país prestatario para que se encargue de cuidar que sus nacionales respeten sus deudas con el exterior. Pero tal presión a menudo causa ofensas y algunas veces resistencia. El Comunismo Ruso tuvo su origen, en uno de sus aspectos, en una revuelta en contra de la "tiranía del capital internacional". Cuando los ciudadanos de un país fuerte conceden préstamos a los de un país débil, los préstamos internacionales pueden ser precursores del Imperialismo. Es muy difícil ser justo en estos asuntos, pues si el Imperialismo es el lado malo de los préstamos internacionales, puede también decirse que los empréstitos productivos son uno de los lados buenos del Imperialismo.

Las dos grandes guerras del siglo xx han causado gran dislocación en la estructura de las deudas internacionales. Las deudas de guerra son mucho más perturbadoras que la mayoría de las otras deudas; surgen tan repentinamente que la industria no tiene tiempo de adaptarse a ellas y no vienen acompañadas de un aumento de la capacidad productiva en los países deudores. El caso de Alemania en la década de 1920-1929 es un ejemplo muy claro. Como resultado de las obligaciones internacionales que se le impusieron por concepto de reparaciones y por el interés sobre los empréstitos que contrató para restaurar su capital de trabajo, destruido por la guerra y los malos manejos de la postguerra, se encontró (por los años de 1928-1929) con la necesidad de crear un excedente de exportaciones sobre importaciones, sin tener tiempo suficiente y oportunidad de rehacer su industria en forma que le permitiera crear ese excedente. Los ajustes correspondientes en Estados Unidos, aunque en dirección

## EL TRIMESTRE ECONOMICO

opuesta, crearon igualmente dificultades. La consecuencia natural de la posición adquirida por Estados Unidos como país acreedor habría sido la creación de un excedente de importaciones, pero sus intereses manufactureros lucharon en contra de cualquier tendencia para aumentar las importaciones y sus intereses agrícolas se vieron amenazados, debido a una posible contracción en las exportaciones. La balanza de pagos fué inexorable y así se encontró una salida absurda (que causó graves perjuicios al resto del mundo) mediante la importación de oro y valores de baja calidad. Habría sido mucho mejor tanto para Estados Unidos como para los otros países, si esa nación hubiera aprovechado la oportunidad para desarrollar una corriente continua de préstamos productivos. Pero debido a una mezcla de disturbios políticos, de infortunios económicos en el exterior, y una absoluta ineptitud en la selección de deudores, las inversiones norteamericanas en el exterior realizadas en 1923-1930 ocasionaron pérdidas enormes. Con esta mala experiencia el inversionista norteamericano se retrajo a su propia concha.

*Exportaciones e importaciones visibles e invisibles.* Antes de concluir este capítulo es necesario hacer una advertencia final de alguna importancia. Hemos empleado en todo momento las palabras *importaciones* y *exportaciones* para significar *todos* los bienes y servicios vendidos por los miembros de una nación a los extranjeros, o comprados por ellos de los extranjeros. Éste es el significado económico general. Pero antes de que podamos aplicar nuestro razonamiento a las estadísticas de importaciones y exportaciones es necesario hacer una advertencia. Las importaciones y exportaciones registradas en las estadísticas son sólo aquellas que pasan bajo el control de agentes de aduanas en los puertos o aduanas; pero no todas las cosas que en el sentido económico son importaciones y exportaciones pasan por este control. Las importaciones y exportaciones que se registran por los agentes de aduana se llaman *visibles*; las otras se llaman *invisibles*. Una exportación invisible muy importante de

## PAGOS INTERNACIONALES

la Gran Bretaña es el transporte marítimo que los marinos británicos realizan para los extranjeros; otra es el seguro que los extranjeros contratan con compañías de seguros británicas; ninguno de éstos se incluye en las estadísticas oficiales de exportación. Otra exportación invisible es la de servicios ejecutados en beneficio de turistas extranjeros. Cuando un americano viaja a Inglaterra, Inglaterra está (invisiblemente) exportando. Cuando un inglés viaja al Continente Europeo, Inglaterra está (invisiblemente) importando.