

## FORMACIÓN DE CAPITAL Y DESARROLLO ECONÓMICO

NOTAS SOBRE EL ESTUDIO DE FURTADO \*

RAGNAR NURKSE

**E**L artículo de Celso Furtado "La Formación de Capital y el Desarrollo Económico"<sup>1</sup> representa un estudio interesante si bien contiene una serie de afirmaciones que parecen interpretar erróneamente algunas de mis ideas, expuestas en las conferencias que fueron publicadas en la *Revista Brasileira de Economia* en diciembre de 1951

En primer lugar, no comprendo por qué Furtado considera que yo había afirmado que "el problema básico de los países subdesarrollados no sería la falta de ahorro sino la falta de estímulo a las inversiones, en razón de la limitada capacidad de absorción del mercado".<sup>2</sup> Procuré hacer una distinción entre el aspecto de la demanda y el lado de la oferta en el problema de la formación de capital. Tan sólo mi primera conferencia se dedicó al problema de la demanda, mientras que todas las demás se refirieron al de la oferta. Al final de la primera expresé claramente mi opinión en el sentido de que "el obstáculo del lado de la demanda no es tan importante ni tan difícil de superar, como lo es la deficiencia en el lado de la oferta". Para mí las dificultades del lado de la demanda eran apenas "el primer punto que requería esclarecimiento", antes de tratar los diversos aspectos del problema de la oferta de capitales. Dudo por eso que un lector cuidadoso obtenga realmente la impresión, que parece ser la de mi crítico, de que en mi concepto cualquier país atrasado puede "alzarse por los propios cabellos"<sup>3</sup> con

\* *Revista Brasileira de Economia*, Río de Janeiro, año 7, nº 1, marzo de 1953.

<sup>1</sup> Celso Furtado, "La formación de capital y el desarrollo económico", *EL TRIMESTRE ECONÓMICO*, vol. XX, nº 1, enero-marzo de 1953, pp. 88-121.

<sup>2</sup> *Ibid.*, p. 92.

<sup>3</sup> *Ibid.*, p. 95.

## FORMACIÓN DE CAPITAL

sólo cuidar el lado de la demanda. Al comienzo de la primera conferencia expliqué que estaba considerando apenas un aspecto del problema. Las dificultades más importantes en cuanto a la oferta se hicieron a un lado en un principio con el único objeto de hacer más clara la discusión, toda vez que es un procedimiento legítimo, habitual e inevitable, en el análisis económico, tratar de manera separada los aspectos diversos de un determinado problema.

¿Cuál es ese obstáculo del lado de la demanda que, aunque menos importante que la insuficiencia de la oferta de capital, mereció sin embargo ser considerado en mi primera conferencia? Es el débil incentivo a la inversión, en los países con un ingreso *per capita* bajo, y, por eso mismo, con un mercado interno pequeño. Furtado reinterpreta este punto de la manera siguiente: "Un mercado es pequeño con relación a alguna cosa. En el caso en cuestión, el mercado de los países subdesarrollados es pequeño con relación al tipo de equipo que se usa en los países desarrollados."<sup>4</sup> Uno o dos de los ejemplos que cité, apreciados fuera de texto, podrían haber sugerido esa interpretación. No obstante, ése no es el aspecto principal de mi tesis. El problema es algo más complicado. Por eso procuraré explicarlo mejor.

En mi opinión la debilidad de los estímulos a la inversión se debe a la inevitable inelasticidad de la demanda de los consumidores, cuando éstos tienen niveles de ingreso real bajos (conforme indiqué en mis conferencias), a la vez que a indivisibilidades técnicas en las formas físicas del capital real. Me referí a estos problemas en los términos siguientes: "No deberíamos olvidar que puede haber indivisibilidades técnicas importantes en las formas físicas que puede asumir el capital a medida que la producción se hace más capitalizada."

Es evidente que el problema de la indivisibilidad no se debe únicamente al hecho de que el equipo producido en los países desarrollados está adaptado a los mercados internos y a la producción en masa de esos países. Por supuesto que sería ideal que el capital im-

<sup>4</sup> *Ibid.*, p. 92.

## EL TRIMESTRE ECONÓMICO

portado por los países menos desarrollados fuera construido especialmente para las proporciones existentes en ellos entre los factores de la producción, abundancia de mano de obra y escasez de capital; por desgracia, en la práctica esa consideración muchas veces se ve neutralizada por el bajo costo del equipo, producido en masa, para el enorme mercado interno en los Estados Unidos.

Todavía más, aun cuando el equipo fuese construido especialmente para los países subdesarrollados, no desaparecería el problema de las indivisibilidades. Cuando se aumenta el grado de capitalización de la producción en los países poco desarrollados, los aumentos al capital real por lo general se hacen en unidades relativamente grandes. Esto se refiere en particular a inversiones tales como fundiciones de acero, plantas eléctricas, etc. Tal vez sea éste el ejemplo más destacado, pero sólo es una de las soluciones de continuidad técnica que afectan al proceso de inversión y que pueden influir de modo desfavorable en una economía atrasada que tenga por lo menos inicialmente un mercado interno reducido. En esas condiciones, contrariamente al proverbio citado por Marshall en sus *Principios* —*Natura non facit saltum*—, cualquier aumento en la estructura del capital real suele representar de necesidad un salto considerable. Si bien es cierto que las soluciones de continuidad técnica o indivisibilidades pueden requerir de “saltos” considerables en el aumento de la producción, una demanda reducida e inelástica en un país de ingreso real hace que tales saltos sean relativamente más arriesgados y quizás contraproducentes si se efectúan en una sola rama de actividad. Por esa razón, si en el pasado han fracasado intentos semejantes en determinadas actividades, la iniciativa privada será poco optimista relativamente a las posibilidades de inversión, con perjuicio de la demanda de capitales; de esta manera se entra en un círculo vicioso, completamente ajeno a las dificultades que tienen que ver con el problema de la oferta de capitales.

A ello debe añadirse el hecho de que, en los países afligidos por la pobreza, al principio también es deficiente el espíritu de empresa

## FORMACIÓN DE CAPITAL

e iniciativa y, por ese motivo, también es pequeña la demanda de capitales. Podría demostrarse, con mayores detalles, la manera precisa por medio de la cual esos tres factores —demanda inelástica, indivisibilidad técnica y falta de espíritu de iniciativa— pueden perjudicar la demanda de capitales en los países de ingreso bajo; pero creo haber dicho lo bastante para esclarecer el asunto.

Si ese problema de los incentivos a las inversiones es de poca importancia o incluso inexistente en el caso del Brasil, según lo afirma Furtado,<sup>5</sup> me complace saberlo aunque no me extraña, porque a Brasil no puede considerársele realmente como un típico país subdesarrollado. Mis conferencias fueron de carácter general, no relacionándose de manera específica con ningún país o países. No obstante, la debilidad de los incentivos a la inversión privada, como consecuencia de la falta de mercados internos, es un problema que surge a cada momensu en la India, en Egipto y en otros países. Opino que la existencia de este problema está confirmada plenamente por la estructura tradicional de las inversiones directas extranjeras, que tan bien describió Singer aunque sin explicarla, razón por la cual no considero una pérdida de tiempo haber discutido ese problema en mi primera conferencia.

Es verdad que en el pasado la expansión de los mercados de exportación procuró en no pocas ocasiones a los países subdesarrollados el incentivo necesario a la inversión, tanto de capital nacional como de extranjero. Si interpreto correctamente lo que afirma Furtado, él está aguardando aún algún incentivo que venga de fuera: "Siempre que los países subdesarrollados tuviesen oportunidades de realizar sus inversiones con vista al mercado extranjero, el problema no existiría. Por consiguiente, la cuestión fundamental reside en la inexistencia de un mercado externo en expansión."<sup>6</sup> Por mi parte, sería yo el último en negar la importancia del comercio exterior para el desarrollo de los países poco desarrollados.

<sup>5</sup> *Ibid.*, p. 120.

<sup>6</sup> *Ibid.*, p. 91.

## EL TRIMESTRE ECONÓMICO

Por otro lado, colocar el énfasis analítico sobre todo en el comercio exterior y afirmar que ese comercio no se está expandiendo con bastante rapidez, puede dar lugar a una actitud innecesariamente pesimista.<sup>7</sup>

En contraposición sugerí que el problema puede ser resuelto, al menos teóricamente, mediante el crecimiento equilibrado de la economía. Un proceso de crecimiento equilibrado caracterizado por la aplicación más o menos simultánea de capitales adicionales a un número considerable de industrias complementarias, creando el aumento de la productividad en cada una de esas industrias un mercado en expansión para las demás. Como expliqué en mi primera conferencia, en ese sentido una expansión general del poder adquisitivo real ayudaría ciertamente a eliminar las dificultades generales que puedan existir con relación a los incentivos para invertir en cada industria considerada por separado.

En realidad el concepto de una expansión equilibrada es inherente a la ley clásica de los mercados y John Stuart Mill la formula de modo siguiente: "Todo aumento de la producción, si fuera distribuido entre todas las ramas de la producción en las proporciones que dictara el interés particular, crearía o aun constituiría su propia demanda." De una manera resumida, aquí se encuentra el argumento en favor del crecimiento equilibrado. Por ejemplo, un aumento solamente en la producción de calzado no crea su propia demanda. Por otra parte, un aumento de la producción de un gran número de bienes de consumo, en proporciones correspondientes a la estructura de las preferencias de los consumidores, crea realmente su propia demanda.

¿Cómo conseguir un crecimiento equilibrado? Los incentivos

<sup>7</sup> Todavía más, en la postguerra, el comercio mundial ha crecido rápidamente. La afirmación de Furtado (p. 115 de su artículo) de que ese crecimiento había declinado de 1947 a 1949 no concuerda con el índice de *quantum* del comercio mundial, que aumentó de 96 en 1947 a 108 en 1949 y al nivel máximo de 134 en 1951, sobre la base 100 en 1937. Véase Naciones Unidas, *Monthly Bulletin of Statistics*, agosto de 1948.

## FORMACIÓN DE CAPITAL

del sistema de precios pueden lograrlo gradualmente, aunque en esto las indivisibilidades técnicas pueden constituir un obstáculo; además, cuando la población crece con rapidez, el crecimiento lento no es satisfactorio. En la evolución de la civilización industrial de occidente, a través de la acción espontánea de la iniciativa privada mediante la inversión simultánea en muchas industrias, los impulsores creadores de Schumpeter consiguieron un proceso rápido de crecimiento equilibrado, a pesar de las crisis cíclicas y de los desequilibrios ocasionales. Furtado considera con escepticismo la utilidad de la teoría de Schumpeter para los países menos desarrollados de hoy—y en ello concuerdo con él—. Es probable que él no haya visto un pasaje del texto de mis conferencias<sup>8</sup> en qué expresé que “la teoría del desarrollo económico de Schumpeter estaba destinada a aplicarse en lo principal al curso de crecimiento del capitalismo occidental. No es necesariamente aplicable a otros tipos de sociedad, donde es muy posible que las fuerzas que deben derrotar a los efectos del estancamiento económico necesitan ser organizadas deliberadamente por el Estado, por lo menos en un principio, mediante alguna forma de acción coordinada y de iniciativa colectiva. No podemos estar seguros de que la capacidad de empresa y de espíritu de iniciativa, tan abundantes, por ejemplo, en la economía norteamericana, también se encuentren en otros lugares. En el desarrollo industrial de la Europa Occidental la clase media resultó ser la fuente principal de esas capacidades.” En los Estados Unidos, si esa denominación fuera aplicable del todo, comprendería a la gran mayoría de la población, mientras que la misma prácticamente no existe en muchos de los países poco desarrollados de nuestra época. Todo ello acentúa la importancia de los factores extraeconómicos que destaqué al principio.<sup>9</sup> A este respecto, también estoy de acuerdo con las consideraciones de Furtado y con las referencias suyas sobre los trabajos de Pirenne, Max Weber, etc.

<sup>8</sup> *Revista Brasileira de Economia*, diciembre de 1951, p. 22.

<sup>9</sup> *Ibid.*, p. 11.

## EL TRIMESTRE ECONÓMICO

Dejando esa materia a los sociólogos, la cuestión práctica para el economista es la de saber si se puede hacer algo para remediar la debilidad de los incentivos a la inversión en los países de ingreso real bajo. Al respecto, en la conferencia sobre "Política Comercial y Formación de Capitales" examiné, aunque sólo fuera superficialmente, el papel de la protección a las industrias incipientes. Es natural suponer que esta política, si bien no puede contribuir directamente a aumentar la oferta de capitales en un país poco desarrollado, sí puede por lo menos contribuir del lado de la demanda, a través del aumento de los incentivos a la inversión en las industrias nacionales.

Cuando se establece una fábrica para producir mercancías que hasta entonces se importaban, el problema del mercado y el conexo de los incentivos en mucho pueden resolverse simplemente mediante la prohibición de las importaciones. Sin duda que en el pasado ha sido un motivo importante de protección arancelaria el deseo de reservar el mercado interno, por pequeño que fuera, a la inversión nacional, superando de esta manera la debilidad del incentivo a la inversión. Pero es en extremo dudoso que ese procedimiento pueda dar lugar por sí solo a un proceso de crecimiento equilibrado de la economía. Sin un crecimiento general de este tipo, el incentivo a la inversión en una industria protegida determinada no irá más allá del punto en que todas las importaciones hayan sido substituídas por la producción nacional. Y en este punto podrá cesar la expansión de la nueva industria y nada se habrá conseguido en términos de aumento del ingreso real. Esas limitaciones de la protección arancelaria se han observado, por ejemplo, en ciertas industrias de la India (tales como la de tejidos de algodón y la del azúcar). En resumen, con toda probabilidad la política comercial será un medio inadecuado para eliminar una posible deficiencia del lado de la demanda en el problema de la formación de capitales en los países menos desarrollados.

Es claro que esa deficiencia sólo se presenta en relación con la

## FORMACIÓN DE CAPITAL

inversión privada. Naturalmente que para la economía como un todo no hay ninguna deficiencia de la demanda de capital en los países menos desarrollados. A este respecto la dificultad del lado de la demanda es harto diferente a la que existe del lado de la oferta. Cualquier deficiencia de la demanda de capital puede superarse a través de medidas de organización, inclusive mediante una coordinación de los proyectos de inversión,<sup>10</sup> e inclusive con medidas destinadas a eliminar la diferencia que pueda existir entre la productividad marginal privada y la social del capital. No hay duda de que es posible hacer efectiva la demanda social de capital, sea a través de la acción privada o directamente por la inversión pública. En mi opinión, una vez que se ha reconocido el problema no deberá ser excesivamente difícil su resolución. Es obvio que el problema de los incentivos a la inversión no es insoluble. Por ello dediqué cinco de las seis conferencias al problema que considero más grave y básico, esto es, el de la oferta de capitales. De acuerdo con mi hipótesis, el hecho de que en el pasado la inversión privada extranjera no se hubiera interesado por el mercado interno de los países menos desarrollados, sino que se haya concentrado en la producción de materias primas para su exportación a las naciones industrialmente más avanzadas, se debió sobre todo al débil incentivo a las inversiones en industrias que produjeran para las poblaciones locales pobres, junto al fuerte incentivo a invertir en actividades de exportación a los centros manufactureros del mundo. Este contraste ofrece una ilustración clara de la posibilidad de la existencia de una dificultad relativa al incentivo a las inversiones en los países atrasados y refleja la estructura de los incentivos ofrecidos por los beneficios a obtenerse en las distintas ramas de actividad. En esas condiciones, la productividad marginal privada del capital en los países de ingreso bajo parece naturalmente más alta en las industrias de exportación que en las industrias que producen para el mercado interno. Esto explica fácilmente la estructura tradicional

<sup>10</sup> *Ibid.*, p. 22; ver también el comentario de Furtado, *loc. cit.*, p. 113.



## EL TRIMESTRE ECONÓMICO

de la inversión privada extranjera, a excepción del caso de las empresas de servicios públicos.

Si comprendí correctamente el artículo de Furtado, él recomienda, en la última parte de su estudio, la concentración de la inversión nacional y extranjera en las industrias de exportación y en aquellas que puedan substituir importaciones, como medio de evitar los problemas de balanza de pagos que surjan en el proceso del desarrollo económico. Por mi parte no tengo mucha fe en esa solución. La misma no evitará las tendencias inflacionistas y las dificultades de balanza de pagos, salvo que éstas sean atacadas en su raíz: la tendencia del ingreso monetario a crecer más rápidamente que la capacidad de producción. Considero que esas presiones pueden aparecer independientemente de una orientación equivocada de las inversiones. Es posible que ni siquiera estén relacionadas con la alta elasticidad-ingreso de la demanda de importaciones. Además, el propio concepto de elasticidad-ingreso sólo puede aplicarse cuando la relación básica entre ingreso e importaciones se considere bastante estable. En la segunda parte de su artículo, Furtado parece conceder que la creciente conciencia de niveles de vida elevados aumenta la propensión a consumir en general y la propensión a importar bienes de consumo en particular. Si la dificultad principal, según me parece, reside en el llamado deseo de imitación y en la influencia de sus efectos sobre la propensión a consumir, una modificación en la estructura de la inversión conseguirá poco o nada. El problema previo es el de liberar factores de la producción para esa inversión, mediante una restricción firme de los gastos que no sean de esa categoría. Una cosa es reconocer que la inflación puede tener diversas causas básicas; pero en mi opinión es incorrecto decir, como parece hacerlo Furtado,<sup>11</sup> que la inflación, por eso, no es un problema monetario. Cualquiera que sea la estructura de la inversión, no se evitará la inflación a no ser que se

<sup>11</sup> Furtado, *loc. cit.*, pp. 119-120.

## FORMACIÓN DE CAPITAL

hagan los ahorros correspondientes a través de otros medios que no sean el método inflacionario del ahorro forzoso.

Mis preferencias, tanto por razones técnicas como por razones de estabilidad social y política, son por el método fiscal del ahorro forzoso, el cual por lo menos puede intentar tener en consideración el principio de igual sacrificio. La conciencia de niveles de vida más elevados tiende a crear, en los países menos desarrollados, un obstáculo al ahorro que los métodos fiscales pueden tener la esperanza de neutralizar.

Es muy cierto que el propio deseo de imitación tiende a originar dificultades políticas que impiden el uso de los métodos impositivos para esos fines. Pero si no nos sujetamos a eso, caeremos en el círculo vicioso de la pobreza (esto es, el círculo vicioso del lado de la oferta de capitales, agravado, en el caso, por la pobreza relativa además de la pobreza absoluta). Precisamente es en este punto en el que la acción colectiva a través de los métodos fiscales puede tener alguna esperanza de romper el círculo.

Durante mis conferencias dije en diversas ocasiones que el ahorro colectivo a través del sistema fiscal es plenamente compatible con el ejercicio de la función de inversión de los particulares. Como los dos componentes de la formación de capital, ahorro e inversión, dependen de los hábitos de ahorro y de la iniciativa, no hay nada que impida de necesidad la combinación del ahorro colectivo con la iniciativa individual. Esto se deriva no sólo de consideraciones teóricas sino también de casos históricos. El Estado puede obligar al hábito del ahorro. El acto de invertir puede dejarse en manos particulares, aunque debe coordinarse tal vez en beneficio de un desarrollo equilibrado. Pero ¿el uso de la tributación como método de ahorro forzoso no reaccionará desfavorablemente sobre los incentivos privados para invertir? Éste es un serio problema que no examinaré y que ciertamente necesita de reflexión. La respuesta puede consistir en parte en idear técnicas fiscales adecuadas, inclusive, por ejemplo, exenciones de impuestos o aun subsidios.

## EL TRIMESTRE ECONÓMICO

No pretendo sugerir que haya una respuesta simple y fácil, pero sí considero que algo puede hacerse en esa dirección. Tampoco puedo entrar en detalles técnicos. Más bien prefiero concluir con una o dos consideraciones generales, relativas a las fuentes potenciales de las cuales es posible obtener los ahorros indispensables.

Una de esas fuentes es el consumo de artículos de lujo, importante en algunas regiones subdesarrolladas, como, por ejemplo, en el Medio Oriente. Es un empleo de recursos que no desempeña función útil alguna, porque además de no ser necesario, tampoco es un incentivo para el ejercicio de ninguna función económica importante o útil. Consiguientemente, por definición, esa riqueza puede desviarse a la inversión sin efecto contraproducente en cuanto al incentivo.

Mas esa fuente no es tan importante como la principal que deseo destacar, que es el aumento de la productividad agrícola. Subrayo ésta por dos razones: en primer lugar, porque la gran mayoría de la población, al menos en los países menos densamente poblados, como los de América del Sur, está ocupada en la agricultura. Si hay necesidad de mano de obra para la fabricación de equipos de capital, etc., la agricultura es la fuente de donde puede ser obtenida. Como la alimentación absorbe la mayor parte del ingreso de un pueblo pobre y como en consecuencia la agricultura absorbe la mayor parte de la mano de obra de un país pobre, un aumento porcentual determinado de la productividad agrícola tendrá un efecto mucho mayor sobre la cantidad absoluta de trabajo liberado, de lo que tendría un aumento porcentual semejante en cualquier otra rama de actividad de ese país. En segundo lugar, en muchos casos es posible aumentar la productividad en la agricultura, sin necesidad de mucho capital adicional.

En los países en que hay un gran excedente de mano de obra en la agricultura, ese exceso constituye por sí mismo una fuente potencial de acumulación de capital. Tanto en los países subpoblados como en los países densamente poblados, en los estadios iniciales del

## FORMACIÓN DE CAPITAL

desarrollo la fuente básica de acumulación de capital es un aumento de la productividad agrícola en el sentido de un aumento de la producción *per capita*; pese a que en los últimos, ese aumento puede obtenerse transfiriendo la mano de obra excedente en vez de lograrlo a través de la mejoría inmediata de la técnica de producción. En la India la energía humana es absorbida sobre todo en la producción de alimentos; una eficiencia mayor en esa actividad constituye el medio primordial de conseguir el ahorro colectivo. Esa manera básica de liberar trabajo para la construcción de obras es así el primer requisito del progreso. Por desgracia, los frutos del aumento de la productividad agrícola no pueden ser retenidos por el trabajador del campo; y es aquí donde está una de las causas del conflicto entre la ciudad y el campo, que se origina en el curso del desarrollo económico. En esas circunstancias los críticos conservadores tienden a considerar a las industrias y a las obras públicas como parásitos que precisan ser sostenidos por la economía agrícola —y en realidad hay algún fundamento para esas quejas.

Tal consideración puede ilustrarse por la experiencia japonesa. El instrumento principal de ahorro forzoso en el desarrollo inicial del Japón fué el impuesto rural, que se aumentó drásticamente en la década de los 70 del siglo pasado, cuando constituyó los  $\frac{4}{5}$  de los ingresos totales del gobierno. Ése fué el medio que se usó para retirar de la agricultura el aumento del ingreso originado por el aumento de la productividad, a través del retiro de la mano de obra excedente y de la mejoría de la técnica de producción. El ingreso obtenido a través de ese impuesto se canalizó por el gobierno, directa o indirectamente, a las inversiones industriales y en servicios públicos.<sup>12</sup> De esta manera los medios de subsistencia fueron movilizados para hacer posible la construcción de instalaciones básicas. Por otro lado, al contrario de la agricultura, las actividades industriales estaban poco gravadas o incluso subsidiadas. Más tarde la situación cambió en

<sup>12</sup> Véase Bruce F. Johnston, "Agricultural Productivity and Economic Development in Japan", *Journal of Political Economy*, diciembre de 1951.

## EL TRIMESTRE ECONÓMICO

forma gradual, a pesar de que al final del siglo el impuesto rural había llegado a representar casi la mitad de los ingresos totales. Este ejemplo es particularmente interesante porque muestra cómo un proceso de ahorro forzoso puede dejar subsistir los incentivos a la inversión de un sector de la economía, cuando, por la propia naturaleza del problema, los recursos iniciales para la acumulación de capital deben provenir de otro sector. Teniendo en cuenta lo que expresé sobre el papel de la agricultura en la economía de un país poco desarrollado, parece que el caso del Japón es de significación bastante general.

El aumento del ingreso real proveniente del aumento de la productividad agrícola debe canalizarse a la formación de capital real. Mas, en la medida en que continúe el desarrollo, el propio capital acumulado producirá un aumento del ingreso real, el que, en la medida de lo posible, debe aplicarse nuevamente al aumento del capital real. Es preciso hallar métodos impositivos que, aumentando la propensión marginal a ahorrar, salvaguarden al mismo tiempo los incentivos a la inversión privada.

Dejar la inversión en manos de los empresarios particulares tiene la ventaja de proporcionar un medio para estimular el ahorro del incremento del ingreso originado por la inversión. Si hay alguna esperanza de ahorro privado substancial, la misma reside tal vez de modo principal en la reinversión de las utilidades. Los incentivos al ahorro y a la inversión están íntimamente ligados entre sí, en la persona del empresario, en sus éxitos pasados y en sus ambiciones futuras. La reinversión de las utilidades fué históricamente la fuente principal de acumulación de capitales en el desarrollo económico de Occidente y como tal ocupa lugar destacado en la teoría del desarrollo económico de Schumpeter. Si ese proceso puede repetirse en algún otro lugar, quizás sea un proceso eficaz y casi automático para fomentar la propensión marginal al ahorro. Como es natural, la reinversión de las utilidades tiene una serie de desventajas económicas y no debería ser el medio exclusivo de fomentar el ahorro. Sin

## FORMACIÓN DE CAPITAL

embargo, no hay duda de que es una vía que puede contribuir en mucho a la formación de capital en los países menos desarrollados.

Sé perfectamente que rocé algunos puntos que exigen estudio mucho más profundo, pero, estimulado por la valiosa contribución de Furtado, quise aprovechar esta oportunidad para presentar algunas observaciones complementarias, relativas a los problemas que traté en las conferencias de hace dos años.