

EL CRECIMIENTO ECONÓMICO DE MÉXICO Y LAS INVERSIONES EXTRANJERAS *

Alfredo Navarrete Jr.

(México)

I. ANTECEDENTES

Quien desee con honestidad intelectual y responsabilidad ciudadana adoptar en México una posición respecto al capital extranjero, sean inversiones directas, indirectas o créditos, tendrá que asomarse a la historia de la inversión internacional en el país y analizar el papel que han jugado en el pasado, así como el que tienen en el presente, para poder de ello derivar algunos criterios para enmarcar en el futuro una política adecuada de inversiones extranjeras.

La medida real de la posición financiera internacional de un país yace, más que en sus operaciones de préstamos otorgados y recibidos, en la posición de capital neto acumulado en su cuenta internacional.¹ Así juzgada, la posición financiera internacional de México, es decir, su posición de capital neto acumulado en su cuenta internacional, revela que es un país deudor. Las obligaciones pagables a extranjeros han sobrepasado las inversiones mexicanas en el exterior desde los tiempos de la Colonia. Por tres siglos (1521-1821) la corona española fue la dueña no sólo de la mayor parte de los recursos naturales del país sino incluso de seres humanos. Después de la independencia política en 1821, el capital extranjero comenzó a llegar rápidamente a México. El capital europeo, especialmente el británico, estaba esperando ansiosamente la liberación de las colonias hispanoamericanas de España a fin de emprender la explotación de muchos de los recursos naturales de dichas colonias. Los cuerpos legislativos de México, por otra parte, estaban deseosos de revertir las políticas monopólicas del régimen colonial español y autorizaron la explotación de las minas mexicanas por extranjeros. Empresas alemanas, francesas y británicas fueron organizadas rápidamente y por 1825 H. G. Ward, encargado de negocios británicos en la ciudad de México, estimaba que las inversiones extranjeras en las minas mexicanas ascendían a cerca de 6 millones de libras.² Al mismo tiempo, la Guerra de Independencia (1810-1821), había aniquilado las fuentes de ingreso y el gobierno de México se vio obligado a recurrir a

* Colaboración especial para EL TRIMESTRE ECONÓMICO en su XXV aniversario. Este artículo se basa, excepto la sección III, en una ponencia presentada por el autor en la Mesa Redonda celebrada en la Escuela Nacional de Economía de la Universidad Nacional Autónoma de México, el viernes 15 de agosto de 1958.

¹ Véase, P. D. Dickens, "Criteria for determining the creditor-debtor position of a country", *JPE*, XLVII (1939), 847 ss.

² H. G. Ward, *México*, II (Londres, 1828), 72.

préstamos extranjeros a fin de poder cubrir sus gastos ordinarios. Los primeros préstamos se contrataron en Londres, uno en 1823 con la B. A. Goldschmidt & Co., del que México recibió 5.7 millones de pesos y entregó títulos de deuda por 16 millones de pesos. Otro más se contrató en 1825 con la Barclay Harring Richardson & Co., por 16 millones de pesos, de los que México recibió 6.1 y el resto 7.8 millones de pesos se aplicaron a la redención del préstamo anterior y para comisiones de los banqueros.³ Por medio del proceso de intereses acumulados la deuda de Londres creció por 1868 a 73 millones de pesos.⁴ México finalmente pagó 41.5 millones de pesos por los 11.8 efectivamente recibidos.⁵

El constante estado de guerra y la agitación social que caracterizan el período 1821-1876 pronto condujeron a los inversionistas extranjeros a la bancarrota y al *default* en el pago de la deuda externa gubernamental.⁶ No fue sino hasta el período de la dictadura Porfiriana (1876-1910) cuando llegó al país el grueso de las inversiones extranjeras directas.⁷

De la estimación inicial de 65 millones de dólares de inversiones extranjeras directas e indirectas en México en el año de 1825 (6 millones de libras invertidas en empresas mineras y 6.4 millones de libras de la deuda de Londres), las inversiones extranjeras crecieron a 676 millones de dólares para 1903 (384 en ferrocarriles, 76 en otras inversiones directas, y 216 de la deuda pública).⁸ Para 1911 las inversiones de Estados Unidos en México representaban casi la mitad de la riqueza total del país.⁹ En realidad, todo el capital extranjero combinado poseía más que todos los mexicanos juntos. La riqueza total del país se estimaba

³ J. D. Casasús, *Apuntes para la liquidación de la deuda contraída en Londres* (México, 1886), 110-112. Los préstamos se contrataron en libras esterlinas.

⁴ M. C. Payno, *México y sus cuestiones financieras con la Inglaterra, la España y la Francia* (México, 1862), 7; Matías Romero, *Memoria de Hacienda*, para 1869-1870 (México, 1870), 78, 304; y P. Macedo, *Tres monografías* (México, 1905), 390-391.

⁵ Cf. E. Turlington, *México and her foreign creditors* (México, 1930), 5, quien estima que México finalmente pagó 45 millones por la deuda de Londres.

⁶ Fue una larga cadena de guerras; de Independencia (1810-1821), de Texas (1835-1836); con Francia (1838-1839); con los Estados Unidos (1845-1848); de Reforma (1857-1861); y la Intervención Francesa (1862-1867); más innúmeras revueltas internas durante todo el período de 1821-1875.

⁷ Se llaman inversiones extranjeras directas aquellas en las que el inversionista reside en el exterior y posee el control de las empresas, o tiene una voz decisiva en la dirección del negocio. Inversiones extranjeras indirectas, o inversiones de portafolio, son toda clase de valores de empresas privadas o instituciones públicas nacionales poseídos por inversionistas que residen en el extranjero y que no caen dentro de la definición de inversiones directas como los bonos, y aun acciones siempre que no otorguen el control de la empresa. Véase Royal Institute of International Affairs, *The problem of international investment* (Londres, 1927), 185; y U. S. Dept. of Commerce, *American direct investment in foreign countries* para 1936 (Washington, 1938), 43-46, y para 1940 (Washington, 1942), 34-37.

⁸ Secretaría de Hacienda, "Inversiones Extranjeras", *Memoria para 1903-1904* (México, 1909).

⁹ La riqueza total del país se estimaba en 2 434 millones de dólares y las inversiones americanas en México en 1 058 millones de dólares. Véase, R. W. Dunn, *American foreign investments* (Nueva York, 1927), 90; y E. Gruening, *Mexico and its heritage* (Nueva York, 1928), 560-561.

en 2 434 millones de dólares y las inversiones extranjeras en 1 673 millones de dólares (220 de la deuda pública; 430 en ferrocarriles; 345 de las inversiones directas americanas, excluyendo los ferrocarriles [las cifras anteriores en millones de dólares] 65.1 millones de libras esterlinas en inversiones directas británicas, excluyendo ferrocarriles; 1 500 millones de francos de inversiones directas francesas; 71.5 millones de pesos de inversiones canadienses; y 23 millones de dólares de otras inversiones directas extranjeras).¹⁰ A pesar de la Revolución de 1910-1918, las inversiones directas extranjeras siguieron en aumento. La industria petrolera, a raíz de la primera Guerra Mundial se desarrolló bastante y significó la entrada de 200 millones de dólares de 1908 a 1924. Para 1929 las inversiones extranjeras en México ascendían a 2 214 millones de dólares (975 millones de dólares de inversiones americanas; 709 directas y 266 de portafolio; 201 millones de libras esterlinas de inversiones británicas, 98 en ferrocarriles, 64 en minería y 39 en bonos del Gobierno de México; y 350 millones de dólares de inversiones francesas y de otros países).¹¹

Por 1935, los capitalistas extranjeros controlaban el 98% de las minas, el 99% del petróleo, y el 79% de ferrocarriles y tranvías, y el 100% de la industria de energía eléctrica entre otras actividades económicas.¹² Mientras que la economía del país se encontraba materialmente en manos extranjeras, la corriente de capital mexicano al extranjero era casi nula, pues obviamente el grado de madurez financiera prerequisite indispensable para la exportación de capital no existía en el caso de un país "semicolonial" como México.

Por otra parte, había muchas razones que motivaban que el capital extranjero entrase a México. Dos son de importancia mayor: 1) a medida que la capacidad productiva de los países industriales creció, las compañías extranjeras se vieron forzadas a asegurar una oferta de materias primas más amplia, por medio del fomento de nuevas fuentes de abastecimiento en las áreas atrasadas.¹³ México ofrecía ricas fuen-

¹⁰ Véase Secretaría de Hacienda, *Memoria para 1910-1911* (México, 1912) XI; C. Díaz Dufoo, *México y los capitales extranjeros* (México, 1918), 418; C. Lewis, *America's stake in international investment* (Washington, 1938), 614; *The statist* (Londres, 1910), 1630.

¹¹ Véase C. Lewis, op. cit., apéndices D y E; *South American Journal* (August 10, 1935), 129; y Turlington, op. cit., 319. Debe hacerse notar que las cifras para la inversión americana dadas por C. Lewis difieren de las del U. S. Dept. of Commerce, *A new estimate of american investment abroad* (Washington, 1931), el que estima en 695 millones de dólares las inversiones americanas directas en México. Igualmente Mr. Turlington, op. cit., 319, estima en 116 millones de dólares las inversiones de portafolio americanas en México. Sin embargo, las cifras de C. Lewis se usan porque posiblemente representan una estimación corregida de las otras.

¹² Véase E. Alanís Patiño, "La riqueza de México", *EL TRIMESTRE ECONÓMICO*, vol. X (1943), 101; y en *Estadística*, I (1943), 6.

¹³ Las inversiones británicas a largo plazo en el extranjero aumentaron en 2 715 millones de libras durante 1875-1913. Véase *The Royal Institute of International Affairs*, op. cit., 115. Los valores en servicios públicos extranjeros propiedad de americanos aumentaron de 138 millones de dólares en 1919 a 1 025 en 1929 o sea en un 800 %. Véase C. Lewis, *America's stake in international investments*, 605.

tes de minerales, petróleo y de otras materias primas agrícolas. 2) México necesitaba importar capital para desarrollar sus recursos, establecer servicios públicos, y construir obras públicas. Las pobres comunidades rurales, que forman el sector más grande de la economía mexicana, no podían generar las adecuadas tasas de capitalización requeridas para dichos proyectos de desarrollo. Algunas veces, inclusive, no podían financiar los gastos ordinarios del gobierno. Además, muchos de los servicios públicos construidos con la ayuda de capital extranjero eran indispensables para facilitar la exportación de materias primas.

Durante 1935-38 ocurrió una fuerte fuga de capital extranjero. Las compañías petroleras extranjeras, después de haber alcanzado la explotación máxima de los recursos petroleros de México durante los veinte, dirigieron sus fondos de capital hacia las mejores perspectivas de desarrollo que ofrecían los campos vírgenes venezolanos. Además, las medidas gubernamentales de reforma agraria, nacionalización del sistema ferroviario y de los recursos petroleros, y otras varias medidas de mejoramiento social eran opuestas abiertamente por los capitalistas extranjeros. Por 1938 las inversiones extranjeras en México habían disminuido de 2 214 en 1929 a 1 778 millones de dólares.¹⁴

Los Estados Unidos entraron a la segunda Guerra Mundial en 1941. Su gigantesca potencialidad productiva se puso a trabajar a toda capacidad y fue necesario asegurar cantidades crecientes de materias primas. La mayoría de sus fuentes usuales de abastecimiento de materias primas habían sido ocupadas por el enemigo. Los Estados Unidos fijaron su atención en América Latina. Se favoreció el arreglo de reclamaciones y deudas pendientes entre México y el capital extranjero. El primer paso en esta dirección lo constituyó la Convención sobre Reclamaciones de 1941. México reconoció reclamaciones extranjeras por valor de 194.5 millones de pesos por daños causados por la revolución (1910-1918), y por las expropiaciones agrarias. Sin embargo, la deuda neta ascendía a 165.2 millones de pesos (aproximadamente 40 millones de dólares), pues se descontaron los pagos hechos con anterioridad. Esta Convención sobre Reclamaciones era parte de un convenio más general que incluía: la estabilización del tipo de cambio del peso (se constituyó un fondo de estabilización en la Tesorería norteamericana por 40 millones de dólares), negociaciones sobre un tratado de comercio, compras de plata y créditos del Export-Import Bank.¹⁵

En marzo 17 de 1942, se llegó a un acuerdo con las compañías petroleras americanas que habían sido expropiadas. Se les pagarían 24 millones de dólares (más 5 millones de dólares por intereses sobre

¹⁴ C. Lewis, *Debtor and creditor countries 1938-1944* (Washington, 1945), 12.

¹⁵ Véase *Claims convention between the United States of America and Mexico*, 1941, proclamada por el Presidente de los Estados Unidos en abril 9, 1942, Treaty Series N° 980. Superintendent of Documents (Washington, 1942).

el principal desde 1938 a 1947), una tercera parte en julio 1º de 1942 y el balance en 5 bonos anuales.¹⁶ Finalmente, en noviembre 5 de 1942, se llegó también a un acuerdo con el Comité Internacional de Banqueros en relación con la deuda exterior titulada. Todas las emisiones debían ser convertidas en dólares al tipo de cambio fijo de 4.85 pesos por dólar, y entonces se pagaría un peso por cada dólar.

De esta manera se redujo fuertemente la deuda. El principal, estimado en 230.6 millones de dólares, se redujo a 47.5 millones de dólares.¹⁷ Pero si las obligaciones externas del Gobierno Mexicano disminuyeron substancialmente en 1942, debido a estos convenios, las inversiones directas extranjeras aumentaron 72 millones de dólares de 1938 a 1942. El aumento se debió a la reinversión de las utilidades de las compañías extranjeras atraídas por la exención del pago de impuestos de importación, entre otros, decretada en 1939 para los artículos indispensables en la instalación de nuevas industrias de transformación.

En marzo 20 de 1946, el Gobierno de México y el Comité Internacional de Banqueros llegaron a un convenio sobre la deuda de los Ferrocarriles Nacionales que fueron expropiados por decreto de junio 23 de 1937. De acuerdo con la opción A del convenio, el principal de la deuda de 264.9 millones de dólares se reducía a 48 millones de dólares. Este convenio entró en vigor el 20 de abril de 1948. Pero si las obligaciones externas del Gobierno Mexicano se reducían por 217 millones de dólares, otros acontecimientos las aumentaban por 250 millones aproximadamente, distribuidos como sigue: a) 121.6, en septiembre 1948, del arreglo de la deuda petrolera con los británicos y holandeses según convenio de agosto 29, 1947.¹⁸ Este acuerdo establece que México pagará 130.2 millones de dólares (81.2 de principal y 49 de interés por el período 1938-1962) en 15 abonos anuales. b) 69 millones de dólares de préstamos utilizados que se debían al Export-Import Bank en junio de 1948.¹⁹ c) 59 millones de dólares que México estaba obligado a erogar, 37 utilizados del Fondo de Estabilización de la Tesorería Americana, y 22.5 millones de dólares para comprar moneda mexicana en poder del Fondo Monetario Internacional.

Por otra parte, la evolución de la posición financiera deudora de México a partir de 1942 se caracteriza por la relevancia que adquiere el uso de créditos internacionales de fomento. La primera disposición de importancia de créditos exteriores de fomento se realiza en el año de

¹⁶ Los 29 millones de dólares se pagaron totalmente en octubre de 1947. Véase NYT, octubre 10, 1947 y Moody's Governments (octubre 1, 1947), 1218.

¹⁷ El tipo de 4.85 pesos por dólar es el tipo autorizado para todo cálculo futuro aun cuando el tipo de cambio en vigor llegue a variar. Véase "Mensaje del Presidente a la Cámara de Diputados sobre el Arreglo de la Deuda Exterior", apéndice en J. Márquez, *Inversiones Internacionales en América Latina* (México, 1945), 129-41.

¹⁸ Véase *The Economist* (Londres, septiembre 6, 1947), 417.

¹⁹ Véase Export-Import Bank of Washington, *Semiannual Report to Congress, for January-June 1948*.

1946, año en el que se obtuvieron préstamos por el equivalente de 181 millones de pesos. Dichas disposiciones aumentan sin interrupción y suman, desde 1939 a 1957, un total de 696 millones de dólares. Hay que destacar la distinción muy importante que mientras el endeudamiento a base de préstamos obtenidos en los períodos que hemos examinado, fueron préstamos fundamentalmente para cubrir el déficit del gobierno federal y para realizar gastos de consumo, todo el endeudamiento reciente es de carácter productivo, es decir, que corresponde a créditos que tienen como contrapartida al aumento de la producción. En breve, son créditos productivos que se pagan con la nueva producción que hacen posible. A fines de 1957 se habían pagado 298 millones de dólares por lo que la deuda vigente por créditos de fomento era de 398 millones de dólares. El servicio de estos créditos estratégicos ha sido modesto, promediando de 1939 a 1957 un poco más de 3% del ingreso de divisas del país por concepto de cuenta corriente, o sea sólo un poco más alto que el servicio de nuestra vieja deuda pública —2%—, que no ha tenido contrapartida en la inversión corriente durante este período. A medida que la deuda anterior se vaya pagando, aumentará nuestra capacidad para hacer frente a los servicios de nuevos créditos de desarrollo.

En el campo de las inversiones directas extranjeras éstas han aumentado continuamente, estimulando y participando en el progreso económico del país. De 1939 a 1957 llegan a México 680 millones de dólares de nuevas inversiones directas que hacen llegar el monto total de inversiones directas extranjeras en México a 1 200 millones de dólares en 1957. El servicio de las inversiones privadas directas ha representado en promedio alrededor del 7 % de los ingresos en cuenta corriente de 1939 a 1957, habiéndose realizado remisiones por utilidades, regalías e intereses por un total de 991 millones de dólares. Por otro lado, la calidad dinámica de estas inversiones ha tenido un profundo impacto en el desarrollo de México, al promover la producción y el empleo en nuevos campos de la actividad económica y generar nuevos ingresos y exportaciones. Las fórmulas que se han utilizado para recibir capital extranjero de acciones han sido de lo más variado. Hay empresas con capital 100 % extranjero hasta llegar a empresas en donde la participación del capital extranjero es muy pequeña. Recientemente se ha desarrollado una fórmula en la que el capital extranjero asciende a una tercera parte, siendo el resto bien de capital mexicano privado totalmente o bien una tercera parte de capital mexicano público y la otra tercera parte de capital mexicano privado.

II. LA SITUACIÓN RECIENTE

Considerando la posición financiera internacional de México en 1957 nos encontramos con que el país tenía en el extranjero inversiones registradas a largo plazo por un monto de 46 millones de dólares e inversiones a corto plazo por un total de 560 millones de dólares. Es decir, los mexicanos poseían en el extranjero inversiones por un monto de 606 millones de dólares. Por su parte, los extranjeros poseían en México inversiones por un total de 1 971 millones de dólares, de los cuales 1 713 eran a largo plazo (1 200 representan inversiones directas y 513 representan créditos y las viejas deudas del sector público) y 258 millones de dólares eran a corto plazo.

POSICIÓN FINANCIERA DE MÉXICO, 1939-1957
(en millones de dólares)

	1939	1957 ^p
Inversiones de México en el exterior		
Largo plazo	19.0 ^a	45.7 ^a
Corto plazo	58.8 ^a	560.0 ^a
Total:	77.8	605.7
Inversiones extranjeras en México		
Largo plazo	1 658.3 ^b	1 713.0 ^b
Corto plazo	5.9 ^b	258.0 ^b
Total:	1 664.2	1 971.0
Exceso de inversiones extranjeras en México sobre activos mexicanos en el exterior		
Largo plazo	1 639.3	1 667.3
Corto plazo	- 52.9	- 302.0
POSICIÓN DEUDORA NETA DE MÉXICO	1 586.4	1 365.3

^a United States Department of Commerce, *Foreign Long-term Investments in the United States* (Washington, 1940); U. S. Treasury, *Census of Foreign Owned Assets in the United States* (Washington, 1945); U. S. Treasury Bulletin (June, 1954-1958) e "International Capital Transactions", *Federal Reserve Bulletins* (December, 1947, July, 1958).

^b C. Lewis, *Debtor and Creditor Countries* (Washington, 1945); U. S. Treasury Bulletins (June, 1958); Banco de México, S. A., *Informe Anual, 1957*, para el dato de inversiones directas extranjeras y Nacional Financiera, S. A., *Informe Anual, 1957*, para el dato de la Deuda Externa del Sector Público.

^p Datos preliminares, sujetos a rectificación.

Tomando la cifra de inversiones extranjeras en México y restándole las inversiones de los mexicanos en el exterior, obtenemos la posición neta deudora de México en 1957, por un total de 1 365 millones de dólares. Comparando la situación de México en 1957 con la de 1939

nos encontramos con varios hechos de gran interés: 1) México tiene una posición deudora neta en 1957 menor a la que tenía en 1939 cuando fue de 1 586 millones de dólares. 2) No solamente el endeudamiento neto exterior de México en 1957 es inferior en términos absolutos al de 1939, sino muy inferior relativamente. Considerando el poder adquisitivo del dólar de 1939, las actuales inversiones extranjeras a largo plazo en México (directas y créditos internacionales) equivalen a 729 millones de dólares o sea a menos de la mitad respecto a los 1 586 millones de dólares a que ascendían en 1939. 3) Mientras que en 1939 la inversión directa extranjera se concentraba en unas cuantas compañías, principalmente explotadoras del subsuelo y de servicios públicos, en 1957 se ha diversificado con empresas adicionales manufactureras, comerciales y de servicios. 4) Mientras que la posición deudora neta internacional de México ha disminuido de 1939 a 1957, la economía mexicana ha crecido rápidamente habiendo duplicado con exceso su producción *per capita*.

III. EL EFECTO DE LA INVERSIÓN EXTRANJERA EN LA BALANZA DE PAGOS DE MÉXICO

El flujo de capital de los países más desarrollados hacia los menos desarrollados tiene la doble ventaja de generar ocupación en los países exportadores de capital y de ayudar al desarrollo económico de los países importadores de capital. Así visto, una política continua de este tipo es benéfica para todos los que intervienen, aunque presenta el problema que los préstamos y las inversiones están sujetos al pago de intereses y amortizaciones, y a la remisión de dividendos y utilidades. Para evitar que la salida de fondos pronto exceda el ingreso —fenómeno que sería embarazoso, tanto para los países escasos de capital (que lo estarían exportando), como para los países con mayores fondos de capital (que lo estarían recibiendo)—, es necesario acelerar el ingreso de mayores fondos mediante préstamos netos adicionales y de nuevas inversiones directas.

El alivio de la situación que crea este problema en la balanza de pagos cada año, podría, sin embargo, enfocarse también del siguiente modo:

$$C_n - i_p = S_c$$

$$I_d - p_r = S_I$$

$$S_c + S_I = S_F$$

donde C_n = créditos netos del exterior; i_p = pago de intereses; S_c = ahorro neto externo de créditos; I_d = nueva inversión directa; p_r = remisión

de utilidades y regalías; S_I = ahorro neto externo de nuevas inversiones directas; y S_F = ahorro neto total exterior.

Definiendo el ahorro neto externo de créditos como la diferencia entre los créditos netos del exterior (disposiciones menos amortizaciones) recibidos, menos el pago de intereses, y el ahorro neto externo de nuevas inversiones directas, como la diferencia entre las nuevas inversiones directas extranjeras y la remisión de utilidades y regalías, resulta que si se desea ampliar el ahorro neto total exterior (S_F) sobre bases anuales, puede también pensarse en otras dos alternativas distintas a las primeras indicadas (aumentar C_n y I_d), como sigue: 1) una baja parcial en (i_p) el pago anual de intereses, que podría alcanzarse bien mediante una tasa efectiva de interés más baja (la tasa media de los préstamos que México recibe se ha elevado en más de 50 % en los últimos años), o bien mediante un cambio en la estructura de los créditos de corto plazo a plazo medio y de los de plazo medio a largo plazo; 2) una baja parcial en (p_r) las remisiones de utilidades y regalías, bien sea mediante una mayor reinversión o de una remisión de fondos que representen tasas de utilidades menores.

Que este problema es apremiante resulta claro de observar que la diferencia entre el ahorro bruto *ex ante* en México y el ahorro bruto *ex post*, surge constantemente por variaciones en sus diferentes componentes, siendo el más estratégico y el más afectado el de la variación de la inversión nacional que es el factor que afecta a su vez el ritmo de desarrollo económico del país. Si se establecen las siguientes definiciones:

Ahorro Bruto *Ex Ante* = Ahorro Interno Disponible + Créditos Netos Exteriores + Nuevas Inversiones Directas extranjeras

Ahorro Bruto *Ex Post* = Inversión Nacional + Pago de Intereses de Créditos Exteriores + Remisión de Regalías y Utilidades

entonces la posición de equilibrio podría definirse como sigue:

$$A_I + C_n + I_d = I_N + i_p + p_r$$

y si

$C_n > p_i$, entonces S_c es positivo, y si $I_d > p_r$ entonces S_I es positivo y, en consecuencia, S_F es positivo.

Es decir, el servicio del ahorro externo reduce el ahorro interno disponible para la inversión nacional, por lo que este servicio debe ser autofinanciable del mismo ahorro externo.

Por lo tanto,

$$I_N = A_I + S_F$$

donde I_N = inversión nacional; A_I = ahorro externo disponible; y S_F =

= ahorro externo neto total, de lo que se desprende que cualquier variación en el ahorro interno (A_I) o en el ahorro externo neto total afecta necesariamente la inversión nacional (I_N).

Es, finalmente, indispensable destacar que si bien es cierto que la tasa de ahorro bruto *ex ante* en México se ve aumentada bajo el impacto de cambios favorables en la demanda por sus exportaciones y por el influjo neto de capital del exterior, este hecho no basta por sí solo para determinar una mejoría en la tasa de crecimiento del ingreso *per capita* y en la capacidad de México de cumplir con sus obligaciones financieras externas. El punto principal de esta sección es argüir, que para estas últimas finalidades, es de igual importancia el manejo de los componentes del ahorro bruto *ex post*, es decir, la productividad de la inversión nacional, las variaciones en el nivel de las tasas de interés de los créditos exteriores, así como la extensión en años del período para el que se concedan, y de la tasa de utilidades y política de reinversión que impere respecto a las inversiones directas extranjeras. En última instancia, conviene no olvidar que la capacidad futura de servir las inversiones y créditos exteriores y la tasa de desarrollo económico nacional dependen, principalmente, de las *perspectivas económicas*, que pueden diferir de la experiencia pasada.

IV. EL AHORRO EN MÉXICO Y LA INVERSIÓN INTERNACIONAL

Analizando el desarrollo reciente de la inversión internacional en México como parte del ahorro total, se observa que, en 1939, el ingreso a México de capital fresco del exterior (por créditos netos, nuevas inversiones directas y otros financiamientos externos) representó el 10.9 % de la inversión territorial bruta fija y en 1957, año de receso económico mundial, aumenta al 15.2 %. Sin embargo, el promedio para todo el período 1939-1957 es de sólo 10.4 %. Esto quiere decir que en los años intermedios los coeficientes de nuevo ahorro externo utilizado han sido inferiores al promedio. Puede afirmarse, en consecuencia, que las inversiones extranjeras durante los últimos 20 años han sido complementarias del ahorro generado internamente que es el que ha financiado básicamente, en aproximadamente 90 %, el desarrollo económico del país. Considerando un período más corto, el de 1951-56, el influjo neto de capital oficial a largo plazo y de inversión extranjera directa fue en promedio de 100 millones de dólares al año, es decir, representó 1.7 % del producto bruto. Si en el futuro se mantiene el mismo nivel promedio de influjo del capital extranjero y de ahorro voluntario que representa del 12 al 13 %, se mantendría un volumen de inversión de alrededor del 14 % del producto bruto.

El crecimiento económico de México a una tasa del 5 % requerirá

probablemente una inversión fija total cercana al 15 % del producto bruto, puesto que es probable que se registre cierto descenso en los rendimientos de la inversión. La diferencia entre las inversiones requeridas para mantener esta tasa de crecimiento económico y los ahorros voluntarios internos disponibles así como el capital exterior a largo plazo, representa alrededor del 1 % del producto nacional bruto, es decir, de 1 000 a 1 500 millones de pesos. La diferencia es relativamente pequeña y no sería difícil de cubrir en cierto período de tiempo, principalmente a través de un aumento en los ahorros internos o de un mayor financiamiento externo.

El progreso económico del pueblo mexicano está ligado, en consecuencia, a la habilidad e ingenio que puedan desarrollar sus hombres de empresa y de gobierno para aumentar los volúmenes disponibles del ahorro interno y externo con propósitos de inversión privada y gubernamental. Mientras que el gobierno siga siendo objeto de presiones para que lleve a cabo obras de beneficio social, la proporción del producto nacional que destine al consumo colectivo a través de la acción estatal tendrá que equilibrarse cuidadosamente con la inversión pública necesaria para promover el desarrollo económico de México y buscarse para ambos financiamientos adecuados. Desde 1954 la Comisión de Inversiones, establecida en la Oficina de la Presidencia de la República, formula un programa anual coordinado de inversiones del sector público —que incluye al gobierno, a las instituciones descentralizadas y a las empresas estatales con determinadas prioridades. Al mismo tiempo se estableció en la Nacional Financiera una Comisión Especial de Financiamientos Exteriores —que es la agencia coordinadora del financiamiento exterior a largo plazo— cuyos fondos se utilizan por el sector público. La tarea de la Comisión ha consistido en garantizar un empleo prudente de los créditos exteriores, como fuente complementaria importante del financiamiento de las inversiones productivas, mantenidas siempre dentro de los límites de la capacidad de pago de la economía.

V. CONCLUSIONES

Después de este recorrido histórico respecto al papel que han jugado y juegan las inversiones extranjeras en México, pasemos a establecer algunas observaciones.

Parece ser un hecho incontrovertible que el financiamiento externo tiene un papel esencial que jugar en México al complementar el ahorro interno, pues puede hacer posible un mayor nivel de inversión nacional, necesario para el logro de una tasa adecuada de crecimiento económico, al mismo tiempo que equilibra la balanza de pagos, combate la inflación interna y disminuye la vulnerabilidad de México a depresiones

externas. Una de las tareas del economista consiste, en consecuencia, en asegurar un nivel apropiado de ahorro total procedente tanto de fuentes internas como externas. Al determinar lo que es "apropiado" muchos otros aspectos de política económica tienen que tenerse en cuenta, además del relativo al mantenimiento de una balanza de pagos saludable y de una tasa adecuada de crecimiento en la productividad. Pero para los efectos de este trabajo, lo que interesa es el hecho de que el ahorro externo no es sino una parte del ahorro total y el nivel conveniente de inversiones extranjeras, siendo éstas de carácter complementario, depende del grueso de los ahorros internos que se logren movilizar en los sectores de la economía mexicana, es decir, dependen del ahorro interno privado y del ahorro interno del gobierno.

¿Cuál es la tendencia observable actualmente respecto al ahorro interno, que es el mayoritario, y en consecuencia cómo se afectará el ahorro externo, es decir, las inversiones extranjeras en el futuro? Indudablemente que todos sabemos que la conciencia fiscal del mexicano va mejorando al igual que la eficiencia de los sistemas de recaudación. Cualquier esfuerzo para aumentar la recaudación fiscal disminuirá la necesidad de capital exterior. Esto no es abogar por un nivel de impuestos impopular y perjudicial al progreso. Recordemos que México se encuentra bien atrás respecto a otros países de estructura económica similar que recaudan del 15 al 18% de su ingreso nacional, frente a cerca del 10% en México. Existen, por lo tanto, márgenes de seguridad suficiente para incrementar la recaudación, atacando desde luego la evasión y redistribuyendo la carga fiscal en forma más equitativa.

Por otra parte, frente a las innumerables necesidades de inversión pública en México, es preferible que parte de los recursos necesarios se provean a través del ahorro voluntario y no del ahorro compulsorio que significan los impuestos. Pienso, además, que es preferible que una equitativa proporción del ahorro voluntario privado provenga del ahorro personal y no de concentraciones indebidas, a base de utilidades excesivas, de unas cuantas empresas.

A este respecto, también podemos concluir que los recientes esfuerzos tanto de empresas públicas como privadas emitiendo valores que capten el ahorro personal voluntario traen consigo buenos augurios. Los certificados de copropiedad industrial de Nacional Financiera, los bonos de poder adquisitivo estabilizado de Pemex, los valores de algunas empresas con capital e intereses acumulativos, etc., son ejemplos de estas tendencias. Sólo falta ampliar la emisión de acciones comunes de baja denominación para que las adquiera el pueblo de México. La amplia distribución de la propiedad del capital productivo de México es la contrapartida económica del sufragio universal en el campo político y es esencial para asegurar la libertad y la buena vida.

Llegamos así al final de esta exposición. La contribución que puede ofrecerse para el manejo de una política de inversiones extranjeras ha sido el juzgar en perspectiva lo que la experiencia viva del país ha ido moldeando. México debe guiarse en el futuro por la combinación de varios criterios algunos de los cuales podrían ser los siguientes:

1) *Criterio de complementaridad.* Este criterio establece el hecho de que las inversiones extranjeras deben ser precisamente complementarias para el financiamiento de una tasa adecuada de crecimiento económico sano del país. Es decir, el grueso del financiamiento del desarrollo económico de México debe descansar fundamentalmente en el esfuerzo de los propios mexicanos, asegurando así su independencia económica. De acuerdo con la experiencia de 1939 a la fecha, los ingresos netos de capital nuevo del exterior (préstamos e inversiones directas) han significado en promedio 10% de la capitalización fija realizada en México en tal período y se ha cubierto su servicio satisfactoriamente. Hay, en consecuencia, desde el punto de vista de la complementaridad y el de la capacidad de pago bastante margen para ampliar, de ser necesario, esta participación, dentro de la meta final en la que el progreso económico eleve el ahorro interno a un nivel suficiente para autofinanciar el desarrollo económico sostenido de México. Así, paradójicamente, el recurrir al financiamiento externo tiene como justificación el que ayuda a alcanzar la independencia económica del país.

2) *Criterio de flexibilidad.* No es posible manejar una política de inversiones extranjeras a base de reglas rígidas. El mundo económico cambia constantemente y toca precisamente al ingenio y habilidad de los funcionarios del gobierno de México explotar al máximo: 1) las condiciones cambiantes de los mercados privados internacionales de capital (colocación de valores de proyectos productivos en el mercado o con bancos privados, y participación de estas instituciones en préstamos, etcétera.); 2) las posibilidades de financiamiento de los organismos gubernamentales e internacionales (BIRF, CFI, Fondo de Préstamos de Fomento, Eximbank, IDA); y 3) el deseo de empresas extranjeras de localizarse en México o de sociedades financieras de participar en empresas del país (AOFC, Int. Basic Economy Corp., Inter-American Capital Corp., etc.).

3) *Criterio de equilibrio.* Este criterio busca orientar y guiar los dos criterios anteriores. En efecto, por lo que toca al de complementaridad, la cifra de ahorro externo que se considere necesaria debe obtenerse como promedio dentro de un período de 6 a 12 años que permita que este coeficiente varíe, año con año, de acuerdo con las circunstancias, de modo que los años en que se requiera se eleve por encima del promedio, se compense con años en que la participación de dicho ahorro externo sea menor. Asimismo, el equilibrio que debe buscarse en el cri-

terio de flexibilidad consiste en que si en años determinados se ha hecho énfasis en la inversión directa, puede equilibrarse la rama de actividad en donde se haya localizado, procurando acentuar la colocación de valores en los mercados de capital exterior o bien la obtención de créditos públicos o privados para esa rama de actividad, que restablezcan el equilibrio de la participación de esas tres fuentes de financiamiento externo. De hecho existe todo un volumen de financiamiento externo que México no ha aún explorado. Es el financiamiento que puede obtenerse de ahorradores institucionales en los principales países capitalistas del mundo, como lo son las compañías de seguros. Estas empresas que manejan el equivalente de miles de millones de dólares necesitan invertir sus reservas en valores de rendimiento atractivo y liquidez adecuada. Estas grandes compañías de seguros no necesitarían sino invertir fracciones de 1% en atractivos valores mexicanos que mucho podrían favorecer el financiamiento de inversiones productivas en nuestro país. Es igualmente notorio que los mercados privados de capital en el mundo se hallan nuevamente abiertos a la colocación de valores extranjeros, no sólo privados sino a valores gubernamentales y de instituciones internacionales.

Señores: el mensaje que deseo dejar con ustedes es uno de aliento basado en las oportunidades latentes de financiamiento interno y externo que permanecen sin tocarse. Y por lo que corresponde a las oportunidades de financiamiento externo, éstas llenan los requisitos de salvaguardar la soberanía de México y su estilo de vida, así como el de dejar en manos de mexicanos la propiedad mayoritaria de las empresas y obras que en este país se establezcan. Pero la base de todo este programa radica en el fondo, en que México cuente con una organización adecuada y con un grupo de hombres de acción bien preparados, honrados y patriotas, tanto en la iniciativa privada como en el gobierno, quienes hagan cristalizar estas posibilidades, en realidades fecundas para el progreso del pueblo mexicano. México se encuentra en un punto álgido de su historia. Los riesgos de la inacción nunca han sido tan alarmantes: los frutos económicos de una política visionaria jamás han sido tan prometedores.