

NACIONES UNIDAS

CONSEJO  
ECONOMICO  
Y SOCIAL



LIMITADO

ST/ECLA/Conf.23/L.15  
Noviembre de 1965

ORIGINAL: INGLES

CID/SYMP.ABC/1

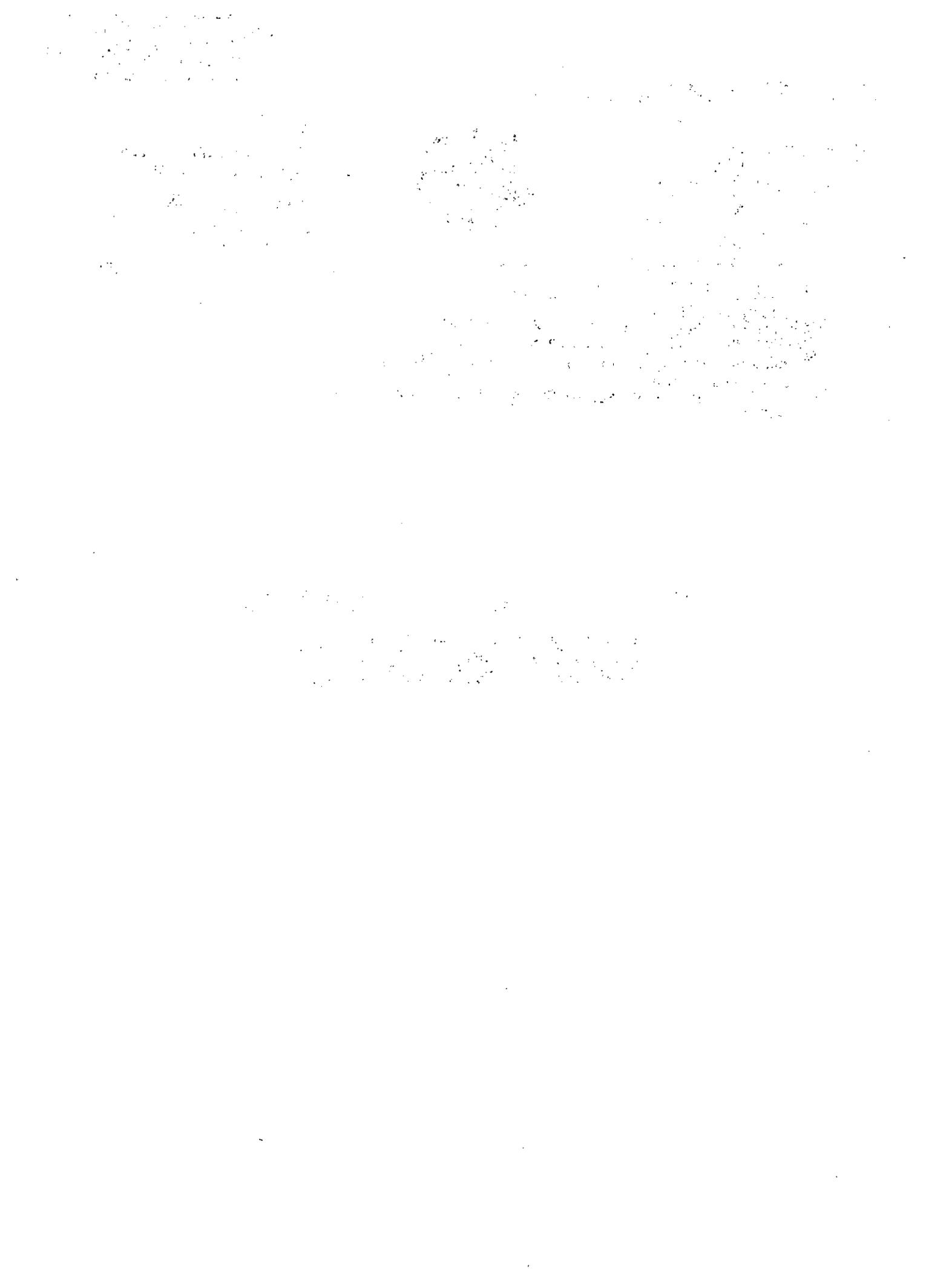
SIMPOSIO LATINOAMERICANO DE INDUSTRIALIZACION

Organizado conjuntamente por la Comisión  
Económica para América Latina y el Centro  
de Desarrollo Industrial de las Naciones Unidas

Santiago de Chile, 14 al 25 de marzo de 1966

ASPECTOS DE LA FINANCIACION DEL DESARROLLO INDUSTRIAL

Preparado por el Profesor A. Basch,  
Consultor del Centro de Desarrollo  
Industrial de las Naciones Unidas



INDICE

	<u>Página</u>
A. FUENTES INTERNAS DE FONDOS.....	1
1. Las instituciones financieras como fuentes de fondos para las empresas industriales.....	1
2. La función del traspaso de ahorros en la financiación institucional.....	5
3. Autofinanciación.....	7
4. Fondos obtenidos en los mercados de capital.....	9
B. FINANCIACION DE INDUSTRIAS MEDIANTE FONDOS EXTERNOS.....	11
1. Inversiones externas directas de carácter privado...	12
2. Organismos crediticios internacionales, interregionales y gubernamentales.....	14
3. Asistencia de gobierno a gobierno.....	16
4. Créditos de proveedores.....	18
5. Créditos para importaciones de mantenimiento.....	18
6. El problema del servicio de las deudas (problema de transferencias).....	19

/A. FUENTES

1. Introduction

2. Methodology

3. Results

The first part of the study focuses on the analysis of the data collected during the experiment.

The results show that there is a significant difference between the two groups in terms of the dependent variable.

The statistical analysis indicates that the observed differences are statistically significant.

The findings suggest that the intervention had a positive effect on the outcome variable.

The study has several limitations, including the small sample size and the lack of a control group.

Future research should aim to address these limitations and explore the long-term effects of the intervention.

The study concludes that the intervention is effective in improving the outcome variable.

The results provide valuable insights into the effectiveness of the intervention.

The study highlights the need for further research in this area.

The findings have implications for practice and policy.

The study contributes to the existing literature on the topic.

## A. FUENTES INTERNAS DE FONDOS

Introducción

En la mayor parte de los países en vías de desarrollo, el desarrollo industrial se resiente de la falta de fondos (capital) en general, lo que afecta por igual a todos los campos de la actividad económica. Sin embargo, la situación en cuanto a la industria es diferente, por ejemplo, de la que toca a la agricultura; en esta última, la inversión se puede realizar sin recurrir a una financiación externa y de maneras que hacen difícil evaluar su volumen. Para el desenvolvimiento industrial se requiere capital financiero. Dejando de lado los casos en que las nuevas empresas son establecidas por personas que tienen ellas mismas el capital necesario, o pueden pedirlo prestado a sus amigos, los medios financieros se obtienen de las instituciones de crédito y, en una etapa más avanzada de desarrollo, directamente de los mercados de capital.

Ya que la industrialización representa una etapa superior de desarrollo económico, sólo puede alcanzar éxito si la organización financiera progresa al mismo compás. Esto quiere decir la organización y actividades de los diversos intermediarios financieros y, en el momento oportuno, la creación de un mercado de capital. (Como ejemplos se puede citar a Australia, el Japón y, en época más reciente, a México).

El funcionamiento adecuado de tales instituciones supone la existencia de una corriente continua de ahorros, traspasados de los ahorradores a los usuarios, sea directamente o a través de los intermediarios financieros. Por lo que respecta a la necesidad de encauzar los ahorros hacia la inversión, fundamentalmente no hay distinción entre las empresas industriales privadas y públicas.

En este estudio se examinarán primero los diversos intermediarios financieros y sus respectivas funciones como proveedores de fondos para las industrias.

1. Las instituciones financieras como fuentes de fondos para las empresas industriales

En la mayor parte de los países en vías de desarrollo, los bancos comerciales constituyen instituciones importantes para la financiación industrial. En los territorios que antes dependían de Gran Bretaña, tales bancos empezaron por atender a las necesidades corrientes de crédito de las empresas dedicadas sobre todo al comercio exterior; pero poco a poco han ido ampliando sus operaciones al suministro de crédito para capital de explotación. En el caso de las empresas de situación sólida, tales créditos se hacen rotatorios y se consideran entonces como parte de los fondos disponibles permanentemente para la empresa. A medida que avanza la industrialización, el sistema bancario tiene que crecer y adaptarse para servir a las necesidades de la industria; esto se puede

/ilustrar con

ilustrar con ejemplos tomados de diversos países. En unos cuantos países los bancos comerciales han establecido relaciones estrechas con los grupos industriales, siguiendo el ejemplo de los bancos comerciales europeos.

Sin embargo, los bancos comerciales no se pueden considerar como fuente de préstamos a largo plazo.

En algunos países se han creado sociedades de refinanciación para sustituir a los bancos comerciales en el suministro de créditos a mediano plazo. Es muy importante la función de los bancos centrales, que en diversos países han aceptado redescantar créditos comerciales por un plazo superior a un año.

Las compañías de seguros, especialmente las de seguros de vida, también son una fuente importante de préstamos para las industrias. Esto se aplica, sin embargo, a países que ya han alcanzado una etapa algo más alta de desarrollo industrial.

Las cajas de previsión y los programas de seguridad social han estado acumulando un volumen creciente de ahorros (ahorros contractuales); pero por lo general no están autorizados para hacer préstamos a las industrias, sino que sus fondos están más o menos restringidos a la inversión en valores gubernamentales o en préstamos hipotecarios. Esta suele ser la regla para las cajas de pensiones tanto públicas como privadas en los países en vías de desarrollo. (La República Árabe Unida y Singapur se cuentan entre las pocas excepciones, donde las cajas de pensiones están autorizadas para invertir en la industria.)

Después de la guerra ha habido una expansión continua de las sociedades de financiación industrial, bancos de fomento, sociedades de financiación del desarrollo, etc. Estas instituciones son ahora tan numerosas y también tan diferentes en su estructura y actividades, que no resulta fácil clasificarlas en categorías sencillas. Aquí se trazará una distinción entre las pertenecientes al sector público y las pertenecientes al sector privado.

El caso de las primeras es relativamente simple, tanto en la estructura de su capital como en sus actividades. Hay que señalar, sin embargo, que de algunas de tales instituciones se ha dicho que se dejaban dominar por consideraciones políticas en la concesión de préstamos, o que no estaban bien equipadas para la evaluación correcta de los proyectos y, en consecuencia, tenían el problema de préstamos dudosos. En muchos casos, se han tomado medidas correctivas. El capital de estas instituciones normalmente lo proporcionan los gobiernos y, cuando hace falta, se obtienen nuevos fondos mediante préstamos gubernamentales o la emisión de bonos, los cuales son adquiridos generalmente por los bancos centrales y sólo en casos excepcionales salen al mercado. Dichas sociedades hacen préstamos a mediano y largo plazo a empresas industriales, y con pocas excepciones, no se dedican a adquirir acciones de sociedades industriales. Hay casos, sin embargo, en que sus actividades tienen un campo mayor. Un ejemplo

/importante es

importante es la Corporación de Fomento Industrial del Pakistán, que también concede préstamos a empresas recién establecidas, pero además adquiere un interés mayoritario en el capital en acciones. Se supone que la Corporación vende las acciones a inversionistas privados a medida que éstos se encuentran, hasta traspasarles la mayor parte del capital de la empresa; este sistema ha funcionado con éxito moderado.

Más complejas son las actividades de la Nacional Financiera de México, que pertenece al sector público pero disfruta de completa autonomía en su administración y funcionamiento. La Nacional Financiera ha tenido realmente mucho éxito en el suministro de capital a la industria; pero sería necesario hacer aquí una breve historia de las instituciones financieras y del mercado de capital de México en los últimos treinta años, para entender por qué la Nacional Financiera se ha desarrollado de tal manera y ha logrado resultados que rebasan todas las expectativas. Da la medida de este éxito el hecho de que actualmente la Nacional Financiera está en situación de obtener préstamos en diversos mercados de capital extranjeros, incluso algunos de los importantes de Europa.

Dos son los motivos por los cuales las sociedades de financiación industrial han sido creadas y están controladas por los gobiernos. En primer lugar, el capital privado no estaba disponible en absoluto para la financiación de las industrias, o por lo menos no lo estaba en condiciones que se pudieran considerar razonables; y por otra parte, el gobierno deseaba controlar el desarrollo industrial mediante el suministro de fondos, por lo cual se señalaba con frecuencia que sólo de esta manera se podían ofrecer condiciones satisfactorias a las nuevas industrias.

Desde mediados del decenio de 1950 se ha afirmado la tendencia a la creación de sociedades privadas de financiación industrial, las cuales en varios casos se establecieron bajo los auspicios del Banco Mundial, y en época más reciente bajo los de la Corporación Financiera Internacional. Acaso el mejor ejemplo de creación de una institución de ese tipo es el caso de la Corporación de Crédito e Inversiones Industriales de la India.

Cuando se estableció esta entidad en 1955, el 70 por ciento de su capital fue suscrito por inversionistas privados indios, y el 30 por ciento, por inversionistas privados extranjeros, en su mayor parte de carácter institucional.

El Gobierno de la India hizo a la corporación un considerable préstamo sin interés (75 millones de rupias), reembolsable a 16 años plazo de la fecha en que se otorgó el préstamo. El Banco Mundial aceptó hacerle un préstamo de 10 millones de dólares. Desde

entonces la cuantía de los préstamos del Banco Mundial fue aumentando hasta llegar a 140 millones en 1965; y el Gobierno de la India le concedió otros préstamos con un interés de cuatro por ciento.<sup>1/</sup> De manera semejante, este tipo de instituciones privadas se establecieron en Pakistán, Ceilán, Filipinas, Malaya, Tailandia, Nigeria y Venezuela. Los préstamos del sector público permitieron a las corporaciones trabajar con utilidades, invirtiendo sobre todo en valores gubernamentales los fondos que no se necesitaban para hacer préstamos, y antes que pudieran percibir intereses sobre los préstamos ya hechos. De esta manera fue posible también pagar dividendos sobre el capital suscrito.

Las actividades de la Corporación de la India consistían sobre todo en hacer préstamos a las industrias privadas. Sin embargo, también se dedicaba a garantizar nuevas emisiones de capital, e incluso adquiría parte de las nuevas emisiones. (En 1963 se hicieron 11 operaciones de garantía de emisión por un total de 18 millones de rupias.)

En los últimos años en que la Corporación Financiera Internacional ha ayudado a organizar sociedades de financiación del desarrollo, con frecuencia ha conseguido agrupar a varias instituciones financieras extranjeras, las cuales han participado desde un principio en el capital de las nuevas instituciones. Es posible que el mayor número de instituciones financieras extranjeras que se hayan reunido a participar se diera en el caso de la Corporación de Fomento de Filipinas, creada en 1963.

Una vez conocidos los proyectos que se van a financiar, la situación financiera de la Corporación depende del volumen de capital existente, préstamos de gobiernos, préstamos de organizaciones internacionales y participación de bancos extranjeros en la financiación de los proyectos. Los fondos de origen local se renuevan según haga falta, a veces mediante nuevos préstamos del sector público, y en algunos casos mediante la colocación de debentures en el mercado.

Estas instituciones pueden tener un efecto importante para la financiación de nuevas industrias si las condiciones generales son propicias al desarrollo industrial; hay que recalcar, sin embargo, que la creación de nuevas instituciones por sí misma no proporciona ni los fondos ni los conocimientos técnicos que el desarrollo industrial exige. El establecimiento de un banco industrial no garantiza que se vayan a formar nuevas

---

<sup>1/</sup> La cuantía de los préstamos del sector público llegó a 275 millones de rupias a fines de 1964. El total neto de las operaciones aprobadas por la Corporación desde su fundación hasta fines de diciembre de 1963 llegaba a 832 millones de rupias, que se prestaron a 248 compañías, de las cuales 105 eran empresas nuevas (datos tomados de: Reserve Bank of India, Report on Currency and Banking, 1963-64, Bombay, 1964, pág. 65).

industrias. En unos cuantos casos los gobiernos han insistido en la creación de nuevos bancos especializados que no estaban ni financiados ni organizados adecuadamente; pero tales bancos no han resultado muy útiles para fomentar industrias.

Es muy interesante el caso de las instituciones privadas para la financiación de la industria en México. Estas se llaman "financieras privadas", y aunque suelen estar asociadas con importantes bancos comerciales, se hallan exentas de las diversas restricciones que el Banco Central impone a los bancos privados (tales como las que determinan las tasas de interés que se cobrarán por los préstamos o se pagarán por los depósitos). Ateniéndose al juego de las fuerzas del mercado libre, estas instituciones han logrado un éxito sorprendente en movilizar en muy poco tiempo volúmenes muy grandes de ahorros, pagándoles un interés hasta del 11 por ciento. Al mismo tiempo, cobraban hasta el 13 ó 14 por ciento sobre los préstamos. Estas "financieras" se han convertido en una fuente muy importante de crédito a mediano plazo para las industrias. A partir de 1961, el Banco Central pidió a las financieras que recurrieran cada vez más, para la obtención de fondos, a la emisión de bonos. El volumen de los bonos emitidos también se ha ampliado con rapidez. Su total ascendía a 4.255 millones de pesos a fines de 1964, con un aumento de 1.389 millones en ese año. Las financieras tenían en depósitos del público 7.674 millones a fines de 1964, con un aumento durante el año de 1.273 millones.<sup>2/</sup>

La función de las financieras privadas en la financiación de la industria se puede comparar con la de los bancos comerciales europeos; pero las financieras de México han ido más lejos en cuanto al plazo de los préstamos que otorgan. La tercera parte de los préstamos ha sido por más de un año, y no son raros los préstamos hasta por cinco años. Desde 1964 vienen bajando las tasas de interés de depósitos y préstamos. (Cabe suponer que se obtendrá una amplia información sobre las instituciones de financiación del desarrollo y sus actividades, cuando se complete un gran estudio que realiza el Centro de Desarrollo, de la Organización de Cooperación y Desarrollo Económicos. En este estudio se dará una lista de instituciones que se pueden considerar como instituciones de financiación del desarrollo, como también de algunas de nombres semejantes pero que no entran en esta clase de empresas financieras.)

## 2. La función del traspaso de ahorros en la financiación institucional

La capacidad de las instituciones financieras para suministrar fondos a las industrias depende naturalmente de que reciban ahorros del público. No entraremos a analizar con detalles en este lugar la cuestión de los préstamos del sector público a las instituciones o a las industrias; ello supondría un análisis de la situación financiera gubernamental, sobre todo de la posibilidad de que el sector público capte ahorros, y del volumen de los mismos. Los gobiernos y los expertos han reconocido en

---

<sup>2/</sup> Banco de México, Informe anual, 1964, págs. 109, 126.

todas partes la importancia de los ahorros del sector público para ayudar a financiar los programas de inversión. Sin embargo, en vista de la carrera entre el aumento de los gastos ordinarios y el aumento de los ingresos fiscales, los ahorros que los gobiernos pueden dedicar a financiar la inversión no han significado en la mayoría de los países nada más que una cantidad marginal. En todas partes hace falta que los ahorros privados disponibles para la inversión acudan a complementar los ahorros del sector público.

La corriente de ahorros privados depende de diversos factores, tales como la confianza en la estabilidad monetaria y política, y también, cosa muy importante, de los hábitos de ahorrar en forma de depósitos monetarios. En muchos países hace falta una campaña educativa para cambiar las modalidades del ahorro, para inducir a la gente a ahorrar, no en plata, joyas o bienes raíces, sino en depósitos de ahorro. En varios países se han introducido incentivos para fomentar el ahorro de los particulares; por ejemplo, el interés sobre los depósitos en cajas de ahorro postal está exento de impuestos, y muy a menudo el interés sobre los depósitos en otras instituciones de ahorro y sobre los depósitos a plazo en los bancos comerciales goza de exención de impuestos hasta cierta cantidad (en Pakistán, hasta 500 rupias al año). También está exento de impuestos el interés sobre los certificados gubernamentales de ahorro, emitidos generalmente en pequeñas denominaciones. Hasta cierto punto también se podría mencionar aquí la exención de impuestos del ingreso obtenido de la acumulación y dividendos de los seguros de vida. El perfeccionamiento de los servicios bancarios, y sobre todo el aumento del número de sucursales de los bancos en las zonas rurales, también puede estimular los hábitos de ahorro y ayudar a que se expanda la economía monetaria. En algunos países una campaña a este fin se ha concentrado con éxito en el fomento de los ahorros pequeños.<sup>3/</sup> En unos pocos países, la corriente de ahorros se ha venido expandiendo y se ha elevado la relación entre el ahorro y el ingreso; por ejemplo, en México y Filipinas.

La función de la tasa de interés se ha estudiado en lo relativo a los depósitos de ahorro. Muy a menudo los gobiernos quisieran mantenerla baja, a fin de que el sector público pudiera recurrir a un crédito barato. Se ha señalado que la tasa de interés no ha sido de gran utilidad para acrecentar la corriente de ahorros. Por otra parte,

---

<sup>3/</sup> También ha tenido cierto éxito la Caja Agraria de Colombia en su campaña del ahorro, desarrollada sobre todo en las zonas rurales. En la India en 1963-64 se recolectó un total neto de 1 263 millones de rupias en ahorros pequeños, lo que representaba casi el uno por ciento del ingreso nacional. En los cuatro años de 1960-61 a 1963-64, se reunieron unos 4 000 millones de rupias (alrededor de 820 millones de dólares) a base de ahorros pequeños; de esta suma, los certificados de defensa nacional representaban 2 060 millones, y los depósitos de ahorro postal, 1 270 millones (Datos tomados de: Reserve Bank of India, Report on Currency and Banking, 1963-64, pág. 83).

a la luz de la experiencia de los últimos años en países como Tailandia, Filipinas, México y el Perú, puede mostrarse que la elevación de las tasas de interés ha contribuido a que se expanda el volumen de ahorros.<sup>4/</sup> Ultimamente, las tasas de interés se han elevado gradualmente en casi todos los países.<sup>5/</sup> (Por ejemplo, entre 1960 y 1964, el interés de los bonos fiscales aumentó de 4.05 a 4.82 por ciento en la India; de 3.56 a 3.90 por ciento en Pakistán; de 3.53 a 6.59 por ciento en la República Árabe Unida y de 2.9 a 5.22 por ciento en Ceilán.) Debe señalarse, no obstante, que en la promoción del ahorro una campaña educativa es casi tan importante como la tasa de interés.

No todos los ahorros captados por las instituciones financieras están disponibles para la financiación industrial. En la mayoría de los casos en que existe ahorro postal, cajas de ahorro y asociaciones de ahorro y préstamo, esos ahorros están sólo a disposición del gobierno, o para hipotecas. Lo mismo se aplica a los fondos acumulados en las cajas de seguridad social y de previsión. Todos estos ahorros pueden considerarse como ahorros cautivos.

No obstante, en la medida que se cubran las necesidades del sector público y de la construcción de viviendas con los fondos acumulados en las mencionadas instituciones, cabe esperar que vayan liberándose otros ahorros que podrán destinarse a la financiación industrial. Además, es posible que los gobiernos estén en condiciones de otorgar préstamos industriales, ya sea directamente o por intermedio de las sociedades de financiación del desarrollo.

### 3. Autofinanciación

Ya se trate de una compañía privada o de una sociedad, se espera que al iniciar sus actividades el empresario proporcione parte del capital necesario. En las circunstancias imperantes en la mayoría de las naciones en desarrollo, se consideran necesarios incentivos especiales para inducir

---

<sup>4/</sup> En Tailandia, después que la tasa de interés sobre los depósitos mantenidos por más de seis meses se elevó a siete por ciento en mayo de 1962, hubo un rápido aumento de los depósitos a plazo en los bancos comerciales. La cuantía de estos depósitos pertenecientes a residentes privados se elevó de 1 485 millones de baht a fines de 1961 hasta 5 423 millones a fines de 1964 (de 70 a unos 260 millones de dólares). (Datos tomados de: Banco de Tailandia, Monthly Report, varios números.)

<sup>5/</sup> En 1965, la tasa de interés para depósitos a plazo de seis meses pagada por los bancos comerciales en la India aumentó de 3.75 a 5.5 por ciento.

a los empresarios a invertir en empresas industriales, a causa de los riesgos a menudo desconocidos inherentes a tales empresas. Este es también el motivo por el que se espera de las empresas industriales un beneficio mayor que el arrojado por las inversiones en sectores de menor riesgo (como el sector inmobiliario).

En la mayoría de los casos, el capital invertido por los empresarios no cubre las necesidades de capital de explotación, para las cuales se cuenta con créditos bancarios o de otras fuentes. A menudo se financia una parte del equipo importado con créditos de proveedores.

La autofinanciación de las empresas industriales por la reinversión de utilidades y la depreciación es muy importante en todos los países, pero lo es sobre todo en las naciones en desarrollo a causa de su limitado acceso al mercado de capital.

La proporción de las utilidades totales que se retiene para reinvertirla varía según los países y las empresas. Cuando el capital de una sociedad se encuentra en pocas manos, el pago de dividendos no tiene mucha importancia (en algunos de los casos conocidos, la proporción de utilidades retenidas llega al 80 por ciento). En cambio, cuando es preciso prestar atención al pago de dividendos a fin de satisfacer a los accionistas, la proporción de utilidades retenidas apenas llega al 50 por ciento, como sucede en la mayoría de las sociedades de capital de la India. En los últimos años, las firmas extranjeras se vieron prácticamente obligadas en diversos países, debido a las dificultades cambiarias, a reinvertir una proporción mayor de sus entradas.

En las naciones de industrialización reciente, las nuevas empresas reciben ayuda para que aumenten sus fondos mediante la llamada depreciación acelerada. En algunos casos, el equipo se puede depreciar totalmente en cinco años, y en otros las sociedades están autorizadas para cargar a depreciación el 125 por ciento del valor de su equipo.

Asimismo, con el objeto de reforzar la base de capital de las nuevas empresas, se concede a las sociedades la exención de todo impuesto sobre sus utilidades en los cinco primeros años de actividad (por ejemplo, en Malaya). Tales arbitrios pueden ayudar ciertamente a las empresas a acumular fondos para su expansión o para nueva inversión, siempre que la exención tributaria se administre adecuadamente y sin derroche. Se ha señalado que, en teoría, todas las medidas de esta especie podrían encauzar la inversión directa hacia zonas de alta rentabilidad, que pudieran no coincidir siempre con el interés de la economía nacional. Sin embargo, esta objeción se puede aplicar a la mayoría de las naciones en vías de desarrollo. En vista de la escasez general de capital, todo lo que se haga para aumentar la corriente de fondos hacia la inversión redundará en última instancia en beneficio de la economía. Otra objeción a la exención tributaria es que se corroe la base impositiva; pero este es un modo de pensar estático, ya que el rendimiento de los impuestos se elevará a medida que aumente la producción, de modo que la base impositiva terminará por ampliarse.

A veces se ha tratado de trazar distinciones entre la autofinanciación utilizada para nueva inversión o como fondos para contar con capital de explotación. Esta distinción no es realmente pertinente; pero al hablar de las necesidades de capital de explotación, hay que aclarar que tales necesidades son evidentemente mayores en los países en vías de desarrollo que en las naciones ya desarrolladas. Tal cosa se aplica en especial a las existencias. Como el suministro de existencias, sean de manufacturas locales o importadas, no es siempre continuo o seguro, las empresas grandes se ven obligadas a mantener existencias más amplias de lo que ocurre en países donde no es dudosa la llegada fija de materias primas, repuestos, etc. de calidad invariable, y donde no existen dificultades cambiarias para la importación de estos artículos.

Ha sucedido con frecuencia en la planificación de la inversión en los países en vías de desarrollo, que se pasaron por alto las necesidades de capital de explotación, con el resultado de que las empresas han tenido que hacer trabajar la costosa maquinaria importada por debajo de su capacidad, a menos que se les ayude con créditos para importaciones de mantenimiento, o cuenten con el apoyo de un banco de fomento.

#### 4. Fondos obtenidos en los mercados de capital

A medida que avanza la industrialización adquiere importancia la formación de un mercado organizado de capital - una Bolsa de Valores - en los países de sistema de empresa privada. Los gobiernos apoyarán el establecimiento de ese mercado a fin de ampliar la posibilidad de colocación de los bonos gubernamentales; en tanto que el mundo de los negocios dará buena acogida a la organización de ese mercado porque facilitará la venta de acciones de las sociedades. Existe una diferencia importante entre el mercado de bonos y el de acciones. Por lo general, los inversionistas privados no representan más que una pequeña parte de los tenedores de bonos gubernamentales; incluso en países adelantados, tales bonos los compran y poseen en su mayor parte los inversionistas institucionales.<sup>6/</sup> Y una vez más, a menos que las instituciones financieras reciban una corriente constante de ahorros, no estarán en condiciones de comprar ninguna cantidad importante de bonos gubernamentales. El problema se da también a la inversa.

---

<sup>6/</sup> En los Estados Unidos los particulares poseían alrededor del 10 por ciento de los bonos gubernamentales que se encontraban en manos del público (a fines de junio de 1965). La proporción es más o menos la misma en el Reino Unido, y menor en Australia. En la mayoría de los países en vías de desarrollo, se estima que los particulares sólo poseen alrededor del uno por ciento de los bonos gubernamentales. En varios de estos países se han hecho esfuerzos considerables para encauzar los ahorros privados hacia los valores gubernamentales, mediante la emisión de certificados de ahorro en pequeñas denominaciones. Por lo común el interés de éstos certificados está exento de impuestos, y a veces también se organiza una lotería de certificados.

Algunos países han tratado de establecer mercados para valores gubernamentales, aunque sin éxito por no haber instituciones financieras que pudieran invertir en tales valores.

Tampoco es fácil la creación y funcionamiento de un mercado organizado de acciones corrientes. Tales mercados se han establecido en diversos países, pero sin que se consiguiera mucho porque el terreno no estaba preparado. También se requiere una educación de los inversionistas privados. Se les debe inducir a comprar acciones, y esto exige tiempo. A estos inversionistas se les ha de atraer con la calidad y rendimiento de la inversión; además, deben tener confianza en el funcionamiento ordenado del mercado y en la solidez de las sociedades. El proceso es complejo. A medida que se desarrolla el mercado se hace sentir la necesidad de un organismo que controle las operaciones a fin de impedir prácticas incorrectas y especulaciones injustificables. Asimismo será necesario controlar las sociedades por intermedio de un organismo debidamente establecido y exigir la publicación de información importante y el cumplimiento de los procedimientos contables correspondientes. El establecimiento de la profesión de corredores de bolsa y más tarde, de aseguradores, será parte de todo ese proceso. La prensa financiera puede cumplir una función muy útil en estas cuestiones. Todo esto exigirá la creación de un ambiente favorable a la compra de acciones corrientes por los inversionistas privados.

Sería provechoso para los países en desarrollo estudiar a fondo un buen mercado de valores en marcha como el de Bogotá, donde se ha establecido un excelente instituto de control, la Superintendencia de Sociedades Anónimas; lo mismo puede decirse del desarrollo progresivo de la bolsa de valores de la India.<sup>7/</sup> En esta materia, podría ser muy útil la asistencia técnica mutua de las naciones en desarrollo.

Se sugiere la preparación de un estudio de los mercados de capital organizados que existen en los países en vías de desarrollo, como también de sus actividades, incluso la importancia que les corresponde en la captación de fondos para las sociedades de capital.

En algunos casos se han vendido acciones en forma privada, incluso allí donde no existe una bolsa de valores que funcione bien, por ejemplo, en Pakistán. En varios países latinoamericanos, durante un período de intensa inflación, una filial de una compañía de los Estados Unidos (Deltec) consiguió vender una nueva emisión de acciones por medio de agentes

<sup>7/</sup> El capital obtenido (capital integrado) por las compañías no gubernamentales en la India ascendió a:

<u>millones de</u>			
1 119	rupias	en	1960
1 215	"	"	1961
1 417	"	"	1962
926	"	"	1963

/locales que

locales que iban de casa en casa. Pero aún en países donde existen bolsas de valores, la venta de acciones fuera del mercado ha sido considerable, superando en algunos casos las hechas en la bolsa (por ejemplo, en México).

Sin embargo en la primera etapa de la industrialización no se deben cifrar muchas esperanzas en la obtención de capital mediante la colocación de acciones en el mercado. Más adelante, cuando las operaciones de mercado se han hecho bien conocidas y ha surgido una clase de inversionistas privados, también se crearán instituciones que podrán ayudar a difundir la propiedad de acciones. Esas instituciones funcionan como fondos mutuos y existen, por ejemplo, en Colombia, México, India, Malaya y Pakistán. En la India y Pakistán fueron los gobiernos los que establecieron tales fondos 8/.

#### B. FINANCIACION DE INDUSTRIAS MEDIANTE FONDOS EXTERNOS

En todos los países en vías de desarrollo hay gran necesidad de recibir fondos del exterior para ampliar los recursos destinados al desarrollo. Existen varias series de datos relativos a la cuantía total anual de los fondos que se mueven de los países adelantados hacia los menos desarrollados; pero se tropieza con dificultades considerables para determinar datos sobre la financiación externa de las industrias. Por ejemplo, el informe anual que prepara el Comité de Asistencia para el Desarrollo, de la Organización de Cooperación y Desarrollo Económicos, contiene datos sobre la inversión externa directa de carácter privado, pero no siempre se distinguen las nuevas entradas de las utilidades reinvertidas. Estas últimas, por ser surgidas de la producción interna, difícilmente pueden considerarse como entradas de nuevos fondos. Además, fuera de la inversión en la industria manufacturera, esos datos comprenden también la inversión en petróleo, minería, bancos y otras actividades. En cuanto a la ayuda de gobierno a gobierno, sería necesario contar con un análisis detallado de las transacciones para poder determinar el volumen de la financiación industrial. En consecuencia, por ahora nos abstendremos de presentar datos, o siquiera estimaciones, del volumen de la financiación externa de las industrias.

---

8/ Un fondo fiduciario fue establecido en la India el 1 de febrero de 1964. Hasta fines de junio de 1965, el total de las acciones suscritas por particulares ascendía a una cuantía de 177 millones de rupias. En Pakistán, el Fondo Fiduciario Nacional de Inversiones creado por el Gobierno inició sus actividades en enero de 1963. A fines de 1964 tenía más de 10 000 participantes que habían comprado unidades por valor de unos 70 millones de rupias.

Las principales fuentes de donde proceden los fondos externos son las siguientes:

- Inversiones externas directas de carácter privado (las inversiones mediante compra de acciones constituyen más bien la excepción en los países en desarrollo;
- Préstamos de organismos internacionales o interregionales, o de instituciones con respaldo financiero gubernamental;
- Asistencia de gobierno a gobierno;
- Créditos de proveedores o créditos de exportación en general;
- Entrada de recursos con arreglo a la Public Law 480 de los Estados Unidos, o mediante transacciones parecidas que permiten la concesión de créditos internos para el desarrollo industrial; y
- Préstamos colocados en mercados extranjeros (fuente potencial de fondos para el futuro).

1. Inversiones externas directas  
de carácter privado

Las inversiones externas directas de carácter privado no representaban una gran fuente de financiación industrial, incluso antes de la segunda guerra mundial. Firms del Reino Unido, Francia, Países Bajos y Bélgica establecían fábricas en las dependencias de esos países muy a menudo en el sector de las industrias de exportación, o donde existía el peligro de perder mercados. Esto se aplica a las hilanderías de yute y algodón en la India, y a las fábricas de azúcar y aceites vegetales en Indonesia. Firms de los Estados Unidos establecieron algunas fábricas en América Latina, como los frigoríficos en la Argentina; pero en general las fábricas se establecieron donde aparecía claramente el peligro de perder mercados.

Después de la guerra la situación no ha mejorado ciertamente. En varios países no ha habido un ambiente favorable a la inversión; lo cual se debe a múltiples razones: falta de confianza de los inversionistas en la estabilidad política y financiera; temor de la nacionalización (en algunos países fueron nacionalizadas la mayoría de las industrias); falta de incentivos; dificultades cambiarias que han obstaculizado las importaciones de las materias primas y componentes necesarios, así como las transferencias de utilidades. Además, en muchos países existen restricciones en cuanto a la propiedad y administración de empresas industriales. Es posible que en algunos casos las barreras a la inversión privada extranjera sean más imaginarias que reales.

A pesar de estas dificultades, las inversiones extranjeras directas de carácter privado han seguido llegando a los países en vías de desarrollo: de los Estados Unidos sobre todo a América Latina; del Reino Unido a los países del Commonwealth; y en los últimos años esas inversiones han sido acometidas por firmas alemanas, suizas, holandesas, belgas y también francesas e italianas.

Hay dificultades para obtener datos sobre las inversiones externas directas de carácter privado que se hacen en las industrias. En los últimos años, la Organización de Cooperación y Desarrollo Económicos (O.C.D.E.) ha venido publicando informes anuales sobre la cuantía de los fondos que pasan desde los países miembros del Comité de Ayuda al Desarrollo hacia las naciones menos desarrolladas. Según esos datos, el total de la inversión externa de carácter privado en los tres años 1961-63 ascendió a 4 649 millones de dólares. En estas cifras se incluyen utilidades reinvertidas, así como la inversión en petróleo, que fue considerable. La inversión privada de los Estados Unidos en esos tres años (exclusión hecha de las utilidades reinvertidas) fue de 1 795 millones de dólares, lo cual también incluye las inversiones en petróleo, minería y otras actividades. También existen datos sobre la inversión de los Estados Unidos en actividades industriales. El total a fines de 1964 era de 16 861 millones de dólares; de lo cual se invirtieron en países en desarrollo tan sólo 2 678 millones (valor en libras), y de ello 2 340 millones en América Latina. La entrada total de nuevo capital por concepto de inversión externa privada en todos los países en vías de desarrollo, ascendió a 275 millones en 1963 y 347 millones en 1964. De este total, la entrada neta para las industrias manufactureras fue de 140 y 142 millones, respectivamente. La parte correspondiente a América Latina fue de 120 y 93 millones, más de la mitad de lo cual se invirtió en México.

Al analizar los datos relativos a los últimos años, se llega a la conclusión de que la inversión privada directa no desempeñó un gran papel en el fomento de industrias en el mundo menos desarrollado. Los países están empezando a darse cuenta de la aportación que la inversión privada directa puede hacer a su desarrollo industrial, y paulatinamente se retiran los obstáculos. A medida que las firmas extranjeras se muestren más dispuestas a asociarse con elementos locales, y se mitiguen las diversas medidas restrictivas, cabe esperar un aumento de los fondos de esta procedencia. También puede resultar útil el mecanismo de arbitraje establecido recientemente por el Banco Mundial, a saber, el Convenio sobre arreglo de diferencias relativas a inversiones. Como conclusión, sin embargo, cabe decir que los países en vías de desarrollo no pueden contar con que la inversión externa privada les proporcione la mayor parte de los fondos que necesitan para su industrialización 9/.

---

9/ México puede considerarse como una excepción. La corriente de fondos que ha recibido por concepto de inversión externa directa de carácter privado es del orden siguiente (en millones de dólares): 62.5 en 1961; 81.8 en 1962; 76.9 en 1963; 83.1 en 1964. (Datos tomados del Banco de México, Informe anual, 1964, pág. 92).

2. Organismos crediticios internacionales,  
interregionales y gubernamentales

a) El grupo de instituciones del Banco Mundial (BIRF). El Banco Mundial ha otorgado préstamos directos a las industrias de los países menos desarrollados por un total de unos 280 millones de dólares, hasta fines de junio de 1965. (De esa cantidad, 159 millones de dólares representaban préstamos a dos empresas siderúrgicas privadas de la India). Además, el Banco Mundial concedió préstamos por 309 millones de dólares a sociedades de financiación del desarrollo, fondos que indirectamente se utilizaron para financiar industrias. La cuantía total de los préstamos hechos por el Banco Mundial a las industrias de países en desarrollo, no representó aproximadamente más que el 10 por ciento de los préstamos totales del Banco a esos países hasta fines de junio de 1965. No se hicieron préstamos a empresas industriales de propiedad del sector público; y los préstamos a las empresas privadas deben tener la garantía del gobierno en cuyo territorio se halla situada la empresa.

La Corporación Financiera Internacional (CFI). Hasta el 30 de junio de 1965, el total de inversiones activas de la Corporación Financiera Internacional ascendía a 130.45 millones de dólares (cantidad original), más 16.55 millones en créditos contingentes y compromisos de garantía. Dentro del total de las inversiones, los países en vías de desarrollo recibieron 112.7 millones, de lo cual 9.2 millones estuvo destinado a instituciones de financiación del desarrollo, y el resto a las industrias. Esta organización ha seguido la política de asociar a sus operaciones instituciones financieras extranjeras de carácter privado, política que en gran parte se ha visto coronada por el éxito. No se requiere garantía gubernamental para las operaciones de crédito de la CFI.

El papel de la CFI como instrumento del grupo de instituciones del Banco Mundial al servicio del desarrollo industrial, quedará muy realzado cuando se ponga en vigor la enmienda de su Convenio Constitutivo y del de la propia CFI. Esta puesta en vigor se espera para dentro de poco. Con arreglo a la enmienda, el Banco estará autorizado para prestar a la CFI hasta cuatro veces el capital y excedente de ésta sin garantía gubernamental. Esto acrecentará en unos 400 millones de dólares los recursos potenciales de la CFI para conceder préstamos a la industria privada de los países miembros en vías de desarrollo. En consecuencia, cabe esperar que la CFI otorgue a las empresas industriales préstamos mucho mayores que antes.

La Asociación Internacional de Fomento (AIF). Esta sólo ha proporcionado a las industrias 6.5 millones de dólares en créditos para el desarrollo; pero había aportado 190 millones de dólares para la financiación de diversas importaciones industriales a la India (hasta fines de agosto de 1965) 10/.

En conjunto, el grupo de instituciones del Banco Mundial ha proporcionado unos 900 millones de dólares a proyectos industriales.

b) Banco Interamericano de Desarrollo (BID). El total de los préstamos hechos por el BID a la industria y la minería era cercano a 299 millones de dólares hasta el 31 de diciembre de 1964. De esa cantidad, 248 millones salieron de los recursos ordinarios de capital del Banco, y 51 millones del fondo para operaciones especiales. Alrededor de la mitad de los préstamos del Banco se hicieron directamente a empresas industriales, y el resto a bancos de fomento, bancos industriales e incluso a bancos centrales para la concesión de nuevos préstamos a la industria. En el caso de préstamos a entidades no gubernamentales, el Banco puede exigir que el país miembro en cuyo territorio se encuentra el proyecto garantice el servicio del préstamo. El BID consiguió establecer estrechas relaciones de trabajo con las corporaciones de financiación del desarrollo 11/.

c) Banco Africano de Desarrollo. También cabe esperar préstamos a las industrias situadas en países miembros africanos, otorgados por el Banco Africano de Desarrollo establecido recientemente.

d) Banco Europeo de Inversiones. Este Banco, que fue organizado por los países del Mercado Común, concedió préstamos para proyectos industriales en Italia meridional y Cerdeña. En fecha más reciente, el Banco ha ampliado sus operaciones a Turquía (actuando como agente de los países del Mercado Común), de modo que también se puede considerar que proporciona financiación industrial a países en vías de desarrollo.

e) Banco Centroamericano de Integración Económica. Este Banco ha venido aportando un volumen creciente de financiación para el desarrollo industrial. Sus recursos se han visto aumentados con préstamos de 14.2 millones de dólares concedidos por el Banco Interamericano de Fomento

---

10/ El crédito de 100 millones de dólares otorgado por la AIF a la India en agosto de 1965, se iba a utilizar para la importación de materias primas y componentes, destinados a la fabricación de bienes de capital por las industrias automotriz, eléctrica, de maquinaria industrial y de la construcción. (Información para la prensa entregada por la AIF el 12 de agosto de 1965).

11/ "Todos los miembros latinoamericanos del Banco han recibido préstamos para el desarrollo, que se otorgaron total o parcialmente para financiar proyectos industriales" (Banco Interamericano de Desarrollo, Activities, 1961-1964, pág. IX).

(con cargo al fondo de operaciones especiales), destinados a proyectos industriales cuyos productos se han de vender en los mercados de dos o más países centroamericanos.<sup>12/</sup>

f) Instituciones financieras gubernamentales. El más grande de los bancos gubernamentales es el Export-Import Bank, situado en Washington. Sus operaciones de préstamos hasta 1963 pasaron los ocho mil millones de dólares y en los últimos años han representado más de quinientos millones de dólares anuales. Es prácticamente imposible determinar la cuantía de los préstamos otorgados por este Banco para la financiación de industrias. De los préstamos hechos por él para fines de desarrollo, sólo unos pocos incluían también a industrias. Sin embargo, todos los años el Banco ha otorgado un gran número de créditos de exportación para bienes de capital, generalmente a pedido de los proveedores o bancos de los Estados Unidos. Tales créditos pueden considerarse créditos de proveedores más bien que préstamos para el desarrollo. Hay que agregar, sin embargo, que una parte de esos créditos se puede considerar como créditos rotatorios, entregados en amplio grado a las naciones en vías de desarrollo.

El Commonwealth Development Corporation ha concedido préstamos en escala más bien modesta a países del Commonwealth. Su aportación no puede considerarse como de mucho relieve.

En Kuwait se ha establecido un Fondo Arabe de Desarrollo, con el objeto de conceder préstamos a los gobiernos y empresas de los Estados árabes. La mayor parte de los préstamos se destinaban a obras de infraestructura y agricultura.

### 3. Asistencia de gobierno a gobierno

La entrada de fondos externos mediante la asistencia de gobierno a gobierno ha sido mayor que la de otras procedencias. Como puede verse en el cuadro que sigue, el total neto anual de la asistencia bilateral proporcionada por los países adelantados (miembros del Comité de Ayuda al Desarrollo), pasó de 5 000 millones de dólares en cada uno de los tres años de 1961-1963, y tuvo más o menos la misma cuantía en 1964.

---

<sup>12/</sup> Recientemente se creó un Fondo de Desarrollo Económico, con disponibilidades de 42 millones de dólares, para impulsar el desarrollo equilibrado de América Central. La Agencia para el Desarrollo Internacional, de los Estados Unidos, proporcionará al Fondo 35 millones de dólares, en tanto que los cinco países miembros aportarán 1.4 millones cada uno. El Fondo será administrado por el Banco Centroamericano de Integración Económica.

	<u>1961</u> (en millones de dólares)	<u>1962</u>	<u>1963</u>
Total de la asistencia bilateral otorgada por países miembros del Comité de Ayuda al Desarrollo de la O.C.D.E.	<u>5 214</u>	<u>5 334</u>	<u>5 679</u>
Asistencia otorgada por:			
Estados Unidos	3 208	3 391	3 627
Reino Unido	410	377	370
Francia	870	856	831
Alemania	303	325	396
Japón	203	158	159
Canadá	45	42	90
Bélgica	69	65	75
Países Bajos	69	91	38

Durante este período la aportación de los Estados Unidos representó más del 60 por ciento del total. Dos tercios de la asistencia dada por los Estados Unidos asumió la forma de donaciones, o de préstamos reembolsables en la moneda nacional de los países beneficiarios. En segundo lugar venía la ayuda de Francia, dirigida en su mayor parte a los territorios que fueron dependencias francesas.

No hay información fácilmente accesible respecto a qué proporción de esta asistencia bilateral oficial era para proyectos industriales. Únicamente si se dieran a conocer datos de los países de donde emana la asistencia de gobierno a gobierno, clasificados según las finalidades de ésta, se podría saber hasta qué punto se utilizó en el fomento de la industria. Puede pensarse que la situación varía de un país a otro. Por ejemplo, mientras que la financiación de proyectos industriales absorbió gran parte de la asistencia alemana, no representa más que una pequeña parte de la asistencia francesa.

Las economías de planificación centralizada han dedicado a asistencia económica una cantidad apreciable de fondos. Se estima que los compromisos asumidos con este objeto entre 1955 y 1962 sumaban más de 4 000 millones de dólares, y han seguido creciendo posteriormente. Puede suponerse que una parte considerable de la asistencia se ha consagrado a proyectos industriales. Las economías de planificación centralizada no proporcionan ayuda en dinero efectivo, sino que su asistencia consiste en equipo y servicios técnicos. Dado su desarrollo industrial, estos países, en especial la Unión Soviética, están en mejores condiciones para proporcionar equipo de industria pesada que de industria liviana. Como son muchos los países que desean establecer

una industria pesada, no puede sorprender que haya sido elevada la proporción de asistencia para la industria manufacturera proporcionada por las economías de planificación centralizada. <sup>13/</sup> Además, la política adoptada por éstas es la de ayudar a la industrialización.

#### 4. Créditos de proveedores.

Las importaciones con pagos diferidos se han utilizado con bastante frecuencia, por considerarse que se podía acelerar la creación de industrias si se aplazaban los pagos. A menudo los proveedores ofrecían tales créditos a fin de obtener contratos, y también se daba a entender que el reembolso de esas deudas no sería demasiado difícil una vez que las empresas comenzaran a producir. Sólo se dispone de datos parciales sobre el volumen total de los créditos de proveedores.

Podría sostenerse que los créditos de proveedores permiten construir una fábrica que de otro modo no se establecería; sin embargo, ellos agravan la carga de deudas de los países prestatarios, los cuales, en vez de contraer obligaciones a largo plazo, se ven obligados a reembolsar créditos a corto o mediano plazo. Además, en varios casos los precios del equipo financiado de esta manera han resultado ser altos.

Puede afirmarse que los créditos de proveedores, en resumidas cuentas, no ofrecen actualmente ventaja alguna a los países en vías de desarrollo; que en varios países ya son excesivos; y que se ha hecho apremiante la necesidad de consolidarlos en deudas a largo plazo.

#### 5. Créditos para importaciones de mantenimiento.

En los últimos años, los países en vías de desarrollo han recalcado la importancia de los llamados créditos para importaciones de mantenimiento, que les han sido concedidos por la Agencia para el Desarrollo Internacional, la Asociación Internacional de Fomento y el Export-Import Bank. Esos créditos se necesitan para ayudar a las industrias recién establecidas a operar a un nivel relativamente satisfactorio de capacidad, aunque no sea su capacidad total <sup>14/</sup>. Al crear tales industrias, varios importantes

---

<sup>13/</sup> Ejemplo de esto es la India, donde prácticamente toda la ayuda proporcionada por las economías de planificación centralizada ha consistido en el suministro de equipo y la construcción de instalaciones para industrias pesadas, tales como usinas siderúrgicas, fabricación de maquinaria pesada, fundición pesada, etc.

<sup>14/</sup> El crédito de 90 millones de dólares otorgado a la India en junio de 1959 ocasionó, por primera vez en cuatro años, un aumento de las divisas asignadas a las importaciones comerciales en 1964-65. Esto permitió entonces mejorar la planificación de la producción y la fiscalización de las existencias, y una mayor utilización de la capacidad (Asociación Internacional de Fomento, información para la prensa de 12 de agosto de 1965).

países no tuvieron en cuenta las necesidades de divisas (para importaciones) a que daban lugar sus actividades. Ahora ya se advierte que es más importante abastecer a las industrias existentes de repuestos, componentes y materias primas, en vez de seguir estableciendo nuevas fábricas que se resentirían de la escasez de divisas.

6. El problema del servicio de las deudas (problema de transferencias)

Se ha afirmado reiteradamente que los fondos externos sólo pueden complementar a los fondos internos, es decir a los ahorros disponibles para la inversión, si bien la función de ese complemento resulta muchas veces esencial. Un cálculo aproximado muestra que en los últimos años, los fondos externos han financiado alrededor del 20 al 25 por ciento de la inversión total (inversión real) en los países en vías de desarrollo. Esta proporción fue bastante más alta en algunos países: en Pakistán representó entre el 45 y el 50 por ciento durante el Segundo Plan Quinquenal; en la India entre el 25 y el 30 por ciento; y en la República Árabe Unida también significó una elevada fracción.

En cuanto al porvenir de la asistencia externa, hay que mencionar las condiciones en que ella se otorga. En varios estudios, especialmente los preparados por el Banco Mundial, se ha destacado que el servicio de las obligaciones externas representa una carga rápidamente creciente para el balance de pagos de muchos países 15/.

El servicio anual de las deudas externas ha venido absorbiendo una proporción creciente de los ingresos de exportación de los países deudores, de modo que existen justificadas dudas respecto a la capacidad de los países para seguir sirviendo tales deudas con cargo a sus ingresos de exportación. En consecuencia, se ha exhortado a los países que proporcionan asistencia a que varíen las condiciones de ésta, es decir, a otorgar préstamos por plazos prolongados en condiciones más liberales.

Todos los préstamos que concede el Banco Mundial, el Banco Interamericano de Desarrollo (con cargo a sus recursos ordinarios de capital) y el Export-Import Bank, se hacen en las condiciones usuales, esto es, no mitigadas. (Hard loans.)

La Asociación Internacional de Fomento introdujo un nuevo tipo de préstamos en condiciones liberales. Estos créditos son reembolsables en moneda extranjera en un plazo de 50 años, y el reembolso se inicia en el

---

15/ Se ha estimado que la deuda pública o con garantía pública que tienen pendiente los países en vías de desarrollo, con plazo de vencimiento de un año o más, ascendía a 33 000 millones de dólares a fines de 1964. Con respecto al conjunto de los países en vías de desarrollo, los pagos totales por servicio de la deuda pública o con garantía pública, con plazo de vencimiento de un año o más, se estimaron en 3 500 millones de dólares en 1964. (BIRF, Annual Report, 1964-65, pág. 58).

año undécimo. Se cobra un derecho de  $3/4$  del uno por ciento, pero no hay interés. Los fondos de que dispone la AIF para conceder préstamos son limitados. Los préstamos que otorga el Fondo Fiduciario de Progreso Social, el cual obtiene sus recursos del Gobierno de los Estados Unidos y es administrado por el Banco Interamericano de Desarrollo, son reembolsables en moneda nacional y devengan bajas tasas de interés. El Comité de Asistencia para el Desarrollo ha recomendado reiteradamente a sus miembros que liberalicen las condiciones de sus préstamos 16/. Varios de estos países miembros han tomado medidas para liberalizar los préstamos gubernamentales; pero sigue existiendo el problema de la solvencia crediticia, el cual oscurece las posibilidades de varios países en cuanto a su capacidad de aumentar su deuda externa.

Sigue siendo un hecho que los fondos externos, a la larga, sólo pueden proporcionar una fracción relativamente pequeña de la inversión necesaria para la financiación industrial en general, y en especial por lo que toca al sector privado; excepto en el caso de unos pocos países, como México, donde la inversión externa directa de carácter privado no ha cesado de llegar en gran escala. Es poco probable que esta situación se modifique en fecha próxima, en vista de las grandes necesidades de capital para obras de infraestructura en la mayoría de los países, y de la importancia creciente que se da a la ayuda para el sector agrícola y, en los países latinoamericanos, también para vivienda. 17/.

---

16/ En la reunión anual del Comité de Asistencia para el Desarrollo, celebrada en París en junio de 1965, se recomendó que aquellos de sus miembros que no proporcionan a lo menos el 70 por ciento de su asistencia oficial en forma de donaciones, deben tratar de proporcionar el 80 por ciento o más de la misma en condiciones favorables, sea como donaciones, o como préstamos de largo plazo de vencimiento (25 años o más), a bajo tipo de interés (3 por ciento o menos), y con un período medio de gracia de siete años.

La Conferencia de las Naciones Unidas sobre Comercio y Desarrollo, realizada en 1964, recomendó que, a pedido de un país en vías de desarrollo, se debiera buscar acuerdo, en cooperación con los países acreedores, sobre nuevos plazos de amortización, o sobre la consolidación de la deuda, con períodos de gracia y plazos de amortización apropiados, y a unas tasas de interés razonables.

17/ Esto se puede ilustrar con las actividades del Banco Mundial y la Asociación Internacional de Fomento. De un total de 7 667 millones de dólares (ésto excluye a Australasia y Europa, fuera de Yugoslavia y Turquía) a que ascendían los préstamos del Banco y los créditos de la AIF hasta el 30 de junio de 1965, 2 633 millones se destinaron a energía eléctrica; 2 803 millones a transporte; 653 millones a agricultura y silvicultura; y un total de unos 850 millones a la industria (de lo cual unos 300 millones se entregaron a sociedades de financiación del desarrollo). Todas las cifras incluyen préstamos hechos al Japón.

La financiación de la industria debe reposar, pues, en la autofinanciación y en los fondos que los empresarios aporten en el momento inicial; además, dependerá de la apertura de fuentes locales de crédito mediante la movilización de los ahorros y la organización de mercados de capital. También se puede obtener cierta asistencia de los gobiernos nacionales, sobre todo en los países donde puede generarse un superávit en cuenta corriente, o donde se pueden conseguir préstamos en el mercado.

Cabe señalar aquí que, aunque aún existen muchas lagunas en la financiación del desarrollo industrial, los gobiernos han prestado más atención al mejoramiento de la financiación en este sector que a financiar la agricultura y la vivienda.

En síntesis, las condiciones necesarias para una adecuada financiación del desenvolvimiento industrial son las siguientes:

- a) Una aportación de capital de los empresarios cuando se establece la empresa. Esto se aplica también a la inversión gubernamental directa en el sector industrial público o semipúblico; la mejor manera de financiar esta inversión es a base de ahorros gubernamentales o de préstamos concertados en el mercado;
- b) La existencia de instituciones financieras que proporcionen crédito a corto plazo y crédito para capital de explotación;
- c) La creación de instituciones que proporcionen crédito a largo plazo. Los préstamos que hagan las instituciones financieras suponen que estén recibiendo una corriente ininterrumpida de ahorros;
- d) Una proporción adecuada de autofinanciación;
- e) La capacidad del gobierno para suministrar préstamos a las industrias directa o indirectamente; y
- f) La formación, en su debida oportunidad, de mercados organizados de capital.

Se obtienen recursos complementarios merced a los fondos del exterior, los cuales asumen diversas formas, desde inversiones extranjeras directas de carácter privado hasta préstamos en condiciones mitigadas y donaciones.

La situación varía de un país a otro según su grado de desarrollo. En un extremo se sitúa México, cuyas empresas han podido obtener crédito recientemente en el mercado de Nueva York mediante la colocación de debentures; y en el otro están algunos países, especialmente de Africa, donde los bancos comerciales aún no se han desarrollado lo suficiente, y donde el sector monetario tiene poca extensión.

Como lo muestra la experiencia, no hay una manera fácil y rápida de organizar la financiación del desarrollo industrial, tal como no hay atajos para la creación de un sector manufacturero. Ambos problemas están íntimamente relacionados entre sí, y deben ser tratados en consecuencia.

Sería muy útil contar con algunos estudios especiales sobre la financiación del desarrollo industrial, que muestren cómo se ha efectuado ésta en los últimos años y cuál ha sido la procedencia de los fondos. También deberían referirse a la estructura institucional, indicando las medidas gubernamentales que tienen que ver directamente con la financiación de la industria, tales como leyes al respecto, medidas tributarias, etc. Fuera del examen de algunos de los países en vías de desarrollo, también sería instructivo el estudio de la financiación de la industria en Australia.