



y029 S5000058 S

Distribución  
GENERAL

E/CN.12/166/Add.31/  
12 abril 1950  
ESPAÑOL  
ORIGINAL: INGLES

Comisión Económica para la América Latina  
Tercer período de sesiones  
Montevideo, Uruguay  
5 de Junio de 1950

SITUACION JURIDICA Y ECONOMICA DE LAS INVERSIONES  
EXTRANJERAS EN PAISES SELECCIONADOS DE LA  
AMERICA LATINA

(Preparado por la Secretaría)

INVERSIONES EXTRANJERAS EN CHILE

Indice

	<u>Página</u>
I. La naturaleza de las inversiones extranjeras en Chile.....	2
A. Deuda pública externa.....	3
B. Inversiones extranjeras directas.....	16
II. Significación de las inversiones extranjeras en la economía chilena.....	23
A. Distribución por industrias.....	23
B. Las inversiones extranjeras y el desarrollo económico.....	29
C. Las inversiones extranjeras y la balanza de pagos.....	31
III. La política oficial y las inversiones extranjeras.....	39
A. Controles generales.....	39
B. Participación del gobierno en la industria.....	47
C. Actitud respecto a las inversiones extranjeras.....	52

I/ Este documento ha sido reproducido en Nueva York del original publicado en Montevideo.

/I. La naturaleza

## I. La naturaleza de las inversiones extranjeras en Chile

Los préstamos extranjeros y las inversiones directas han desempeñado un importante papel en la economía chilena desde principios del siglo XIX. Hasta fines de ese siglo, el capital extranjero era europeo, y en su mayor parte británico. Los préstamos de capital se hicieron para financiar obras públicas y se invirtió capital tipo "equity" en ferrocarriles, minería e industrias manufactureras. El capital estadounidense adquirió cada vez más importancia durante las dos primeras décadas del siglo XX. La afluencia de capital tipo "equity" hacia la minería y servicios públicos empezó poco después de principios de siglo, y los empréstitos emitidos en los Estados Unidos de América después de la primera guerra mundial suministraron fondos para obras públicas y otros gastos oficiales.

La afluencia de capital extranjero, principalmente estadounidense, llegó a su máximo durante el período de 1925 a 1929. La circulación cesó después de la depresión de 1929, con desastrosas consecuencias para la balanza de pagos de Chile y para la capacidad del país para atender los pagos por servicios sobre los capitales invertidos con anterioridad. Hubo una suspensión de pagos en el servicio de la deuda externa, y en 1931 se impuso un control de cambios. El servicio de la deuda externa se reanudó parcialmente en 1935, y en 1948 se efectuó un ajuste más completo. Durante la última década, Chile ha recurrido al Banco de Exportación e Importación de los Estados Unidos y al /Banco

Banco Internacional de Reconstrucción y Fomento en busca de préstamos para financiar las inversiones emprendidas por iniciativa del Gobierno.

A. Deuda pública externa

1. Importe pendiente y servicio de la misma

La deuda pública externa a largo plazo del Gobierno de Chile era aproximadamente de unos 295 millones de dólares (Estados Unidos de Norteamérica) a finales de 1948. El grueso de esta cifra (cerca de 275 millones) consistía en obligaciones directas y garantizados por el Gobierno, mientras que el saldo de veinte millones representaba bonos sin garantía de corporaciones públicas. Se excluyen de estas cantidades sesenta y dos millones de dólares en préstamos autorizados por el Banco Internacional de Reconstrucción y Fomento y por el Banco de Exportación e Importación de los Estados Unidos, que aun no se han usado. Las obligaciones pendientes en dólares alcanzaban a 175 millones; noventa y cinco millones del total correspondían a libras esterlinas y veinticinco millones a francos suizos. De los ciento veintiseis millones de dólares en bonos, sólo setenta y un millones de dólares estaban en los Estados Unidos de América a finales de 1948<sup>1/</sup>.

El servicio de la deuda externa chilena en circulación se estimaba en cerca de veintiún millones de dólares en 1949, y esta cifra no sufrirá cambios apreciables hasta 1951. Esta suma era igual al diez por ciento de los ingresos en divisas

1/ Véase el Cuadro I.

extranjeras procedentes de las exportaciones en 1948, sin incluir las cantidades mantenidas en el extranjero por las compañías mineras de propiedad extranjera. Si no se incurriera en nuevas deudas, el servicio anual disminuirá gradualmente de 18.100.000 dólares en 1952 a 15.500.000 dólares en 1955. Estos cálculos se basan en la suposición de que los tenedores de bonos aceptarán el plan de consolidación de la deuda de 1948 y que el retiro de obligaciones mediante operaciones del fondo de amortización se efectuará en el mercado abierto a precios considerablemente menores que la par<sup>1/</sup>.

<sup>1/</sup> Pueden citarse como ejemplo las cotizaciones de ciertas emisiones con un valor a la par de cien, que a finales de septiembre de 1949 eran de veintiseis, siete octavos en Nueva York, treinta y tres, un medio en Londres, y veinte y siete, un medio en Zurich.

CUADRO I.

Deuda Externa de Chile, al 31 de diciembre de 1948  
 (En millones de dólares (Estados Unidos))

	<u>En circulación</u>	<u>No desembolsada</u>
Bonos del estado <sup>a/</sup>		
Bonos en dólares	125,7 <sup>b/</sup>	-
Bonos en libras esterlinas (£22,7)	91,5	-
Bonos en francos suizos (Francos suizos 106,7)	<u>24,8</u>	-
	242,0	
Préstamos del Banco de Exportación e Importación <sup>c/</sup>	32,6	46,2
Préstamos del Banco Internacional <sup>d/</sup>		16,0
Bonos de corporaciones, sin garantía		
Corporación de Venta de Salitre y Yodo de Chile, bonos en dólares	14,9	-
Corporación de venta de Salitre y Yodo de Chile, bonos en libras esterlinas (£ 842)	3,4	-
Compañía Salitrera de Tarapacá y Antofagasta, bonos en dólares	<u>2,0</u>	
	20,3 <sup>e/</sup>	
<b>Total</b>	<u>294,9</u>	<u>62,2</u>

De los 21,300,000 dólares necesarios en 1949 para el servicio de la deuda externa, 15,800,000 eran pagaderos en dólares,

a/ De acuerdo con el Plan de Consolidación de la Deuda, aprobado por la Ley No. 8962 de 22 de julio de 1948.

b/ Los bonos en dólares propiedad de intereses estadounidenses se calculaban en 71,400,000 dólares a finales de 1948. Véase Departamento de Comercio de los Estados Unidos, The Balance of Payments of the United States, 1946-1948, 1950, página 268

c/ En su mayor parte concedidos a corporaciones del gobierno y garantizados por el estado.

d/ Concedidos a corporaciones del gobierno y garantizados por el estado.

e/ Al 31 de diciembre de 1947.

4,400.000 en libras esterlinas y 1.100,000 en francos suizos.

## 2. Evolución histórica

### a. Deuda pública

El Gobierno de Chile comenzó a contratar préstamos con la emisión de un empréstito de un millón de libras esterlinas, efectuada en el mercado de Londres en 1822. Hasta la primera guerra mundial, se emitió el equivalente de unos 300 millones de dólares en el mercado londinense. Estos créditos se utilizaron para financiar la construcción de ferrocarriles, servicios e instalaciones portuarias, carreteras y otras obras públicas<sup>1/</sup>. El servicio de la deuda externa se mantuvo sin interrupción, con excepción de un período de cinco años al empezar la década de 1880, después de la guerra del Pacífico, entre Chile y Perú y Bolivia, cuando se suspendió temporalmente la amortización en virtud de un convenio con los tenedores de bonos. Desde el final de la primera guerra mundial hasta la suspensión de pagos de 1931, el financiamiento exterior se efectuó principalmente por la emisión de más de 300 millones de dólares en bonos en el mercado neoyorquino. Las emisiones de bonos del Estado ascendieron a más de 185 millones de dólares, las de bonos municipales a más de veintiún millones y las de corporaciones con garantía del Estado a más de noventa millones. Los préstamos al Estado y a las municipalidades se utilizaron

<sup>1/</sup> Guillermo Aldunate Carvallo, Posibilidades de la economía chilena para los capitales extranjeros (Santiago, 1949, Página 75).

principalmente para financiar obras públicas, incluyendo la construcción de caminos, servicios sanitarios, sistemas de suministro de aguas, instalaciones portuarias, ferrocarriles y servicios de riego.

Los préstamos negociados durante el siglo XX culminaron en los años comprendidos entre 1925 y 1930. El total de la deuda pública, interna y externa, incluidas las deudas de las municipalidades y provincias con garantía del Estado, aumentó de 523 millones de dólares a finales de 1926 a 456 millones de dólares a finales de 1929. Durante este período, la deuda externa directa aumentó de 194 millones, y la deuda externa con garantía de 102 millones a 130 millones. En 1930 se produjo un nuevo aumento de obligaciones del Estado y de las municipalidades, de cerca de veintisiete millones, y en el mismo año se hizo una nueva emisión de bonos en francos suizos.

Los considerables préstamos obtenidos por Chile a fines de la década de 1920 se facilitaron por el hecho que en el pasado había pagado siempre con puntualidad el servicio de su deuda. Una parte considerable de los préstamos en el extranjero se contrató para cubrir los déficits presupuestarios, que no se debían al financiamiento de inversiones productivas. Esto sucedió en una época cuando del treinta al cuarenta por ciento de la renta nacional dependía de las exportaciones, y dos productos (el salitre y el cobre) constituían cerca de las tres cuartas partes de estas exportaciones<sup>1/</sup>

---

<sup>1/</sup> F.T. Ellsworth, Chile: An Economy in Transition (Nueva York, 1945), página 3. /La capacidad

La capacidad de Chile para atender el servicio de su deuda externa fué gravemente afectada por la depresión de 1930 y la consiguiente disminución considerable de sus exportaciones, que no sólo eran la principal determinante de sus ingresos en divisas extranjeras, sino también del nivel de la renta nacional y de la posición fiscal del Gobierno. De 1929 a 1932, el comercio exterior de Chile sufrió una reducción más aguda que la experimentada por cualquier otro país del mundo<sup>1/</sup>. El valor en oro de las exportaciones de 1932 sólo fué el doce por ciento de las de 1929<sup>2/</sup>. La gran disminución de las actividades en la minería y en la agricultura, que siguió a la contracción de las exportaciones, pronto afectó otros factores de la economía. Los ingresos públicos disminuyeron con rapidéz, y no alcanzaron a sufragar los gastos, reducidos en más de un veinte por ciento, en 1931 y en 1932.

En consecuencia, Chile se encontró imposibilitado para atender el servicio en moneda nacional y divisas extranjeras de su deuda externa. Aun antes del colapso de su mercado de exportación, que empezó en 1930, el Gobierno estimó necesario

1/ Sociedad de las Naciones, World Economic Survey, 1932-1933 (1935), página 214.

2/ Comercio Exterior de Chile, 1929-1932  
(En millones de "Pesos oro")

	1929	1930	1931	1932
Exportaciones	2.293	1.526	824	282
Importaciones	1.617	1.400	706	214
Balanza comercial	676	-74	118	68



recurrir a préstamos de importancia en el extranjero, con objeto de servir la pesada carga de su deuda externa en circulación. Por lo tanto, la paralización virtual de las actividades prestamistas de las naciones acreedoras después de 1930 agravó el problema de la balanza de pagos chilena, y en julio de 1931 se introdujo el control de cambios.

Al mismo tiempo se declaró una moratoria en todos los pagos de la deuda externa. Se hicieron pagos parciales en 1931 y en 1932, pero cesaron en 1933 y en 1934. Los pagos parciales no se reanudaron, hasta el plan de consolidación de la deuda de 1935, conforme al cual ciertos ingresos fiscales fueron asignados para el servicio de la deuda externa, incluyendo las utilidades de la Corporación de Ventas de Salitre y Yodo de Chile, los impuestos sobre la renta de las compañías de cobre, y los derechos sobre el petróleo importado para la industria del salitre y del cobre. El cincuenta por ciento de estos ingresos se utilizaría para el pago de intereses y el resto para rescatar los bonos ofrecidos a menos de la par en el mercado abierto o para rescatarlos a la par, si los bonos se cotizasen a la par o por encima. El servicio de la deuda se limitó a las cantidades de los ingresos asignados.

Desde el principio del plan de consolidación en enero de 1935 hasta febrero de 1949, el total de los ingresos asignados para el servicio ascendió a cerca de 105 millones de dólares, de los cuales cincuenta millones fueron pagados en intereses, con un promedio anual de cerca de 1,5 por ciento del valor a la

/par.

par. Cerca de veinticinco millones fueron utilizados para rescatar bonos, de un principal original de 168 700.000. Se obtuvo este resultado comprando en el mercado abierto a precios muy inferiores a la par. La amortización se interrumpió en 1939, cuando los fondos destinados a la amortización fueron asignados temporalmente para financiar la reconstrucción de la zona devastada por un terremoto. En marzo de 1946 se reanudaron los pagos concertados conforme a la disposiciones contractuales y se empezó el reembolso de fondos que se habían desviado de la amortización de la deuda.

Las objeciones de las organizaciones de tenedores de bonos contra la aplicación del plan de 1935 se centraron en la política de rescate de bonos a precios muy inferiores a la par, en la proporción relativamente alta de los ingresos asignados al rescate, en la utilización de fondos asignados a la amortización para otros fines, y en el hecho de que el Gobierno chileno no dedicara al servicio de la deuda los fondos recaudados como impuestos sobre el cobre, que se estableció después de la consolidación de 1935<sup>1/</sup>.

En diciembre de 1948, el Gobierno ofreció un nuevo plan para liquidar la deuda. Este plan proponía convertir las obligaciones directas e indirectas del Estado en nuevas obligaciones, por las que el Gobierno asumía la responsabilidad exclusiva. A diferencia de las disposiciones de 1935, los

<sup>1/</sup> Los fondos asignados para el servicio de la deuda en virtud de la Ley No. 5580, que provenía de la industria del cobre, incluían los ingresos procedentes de ciertos impuestos en vigor en el momento en que se promulgó la ley. No se incluyó ninguna disposición para asignar los ingresos derivados de cualquier impuesto que se creara en el futuro.

pagos de intereses y amortización no se limitaban al monto de la renta nacional procedente de las industrias del salitre y cobre.

Los valores en circulación, la mayoría emisiones al seis por ciento, serían canjeados por una cantidad nominal igual de nuevos bonos. Sobre los antiguos bonos se habían pagado en 1948 intereses al 1.03 por ciento sobre los cupones vencidos en 1943 y 1944. Los tenedores de los nuevos bonos renunciarían a los intereses sobre los cupones impagos y los intereses sobre los nuevos bonos, que prorrogaban uniformemente las fechas de vencimiento hasta enero de 1954, se elevarían de uno y medio por ciento en 1948 a tres por ciento en 1954 y años subsiguientes. Desde enero de 1954 el servicio de la deuda ascendería al cuatro por ciento anual del principal en circulación a finales de 1953. Chile se reservaba el derecho a destinar sumas adicionales a la amortización o rescate. Se han concluido acuerdos con comités que representan a los tenedores extranjeros de bonos, para liquidar los valores conforme al plan anterior<sup>1/</sup>.

A finales de 1948, el valor en el mercado de los bonos chilenos en dólares en poder de intereses estadounidenses era el treinta y cuatro por ciento de la par, comparado con el cuarenta por ciento de todos los bonos latinoamericanos en dólares. A finales de enero de 1949, una emisión de bonos chilenos en dólares con

---

<sup>1/</sup> Según el Fourth Annual Report del Banco Internacional de Reconstrucción y Fomento (página 20), el Banco Internacional, durante su examen preliminar de una solicitud de préstamo de Chile, llamó la atención del Gobierno acerca de la existencia de ciertas condiciones que, en opinión del Banco, perjudicarían la eficacia de un préstamo y desalentarían la reanudación de inversiones internacionales en Chile. El informe del Banco declara que el Gobierno de Chile se apresuró a rectificar estas condiciones y cita a este propósito la solución concertada con los tenedores extranjeros de bonos.

vencimiento en 1993 se cotizaba en Nueva York al 23,8 por ciento de la par; lo que representaba un rendimiento normal de 7,0 por ciento en compensación con un interés nominal del 6 por ciento conforme al plan de consolidación de 1948<sup>1/</sup>.

b. Préstamos del Banco de Exportación e Importación

Después del hundimiento del mercado internacional de capitales a principios de 1930, Chile no volvió a recibir más préstamos extranjeros hasta el final de la década. El Banco de Exportación e Importación de los Estados Unidos de América concedió a Chile créditos por un total de 97,900.000 dólares entre 1939 y finales de 1948. El estado de estos créditos al 31 de diciembre de 1948 era como sigue:

	(en millones de dólares Estados Unidos de América)
Total autorizado	97,9
Cancelados y vencidos	<u>0,3</u>
Neto disponible para uso	97,6
No desembolsados	<u>46,2</u>
Desembolsados	51,4
Reembolsados	<u>18,8</u>
Pendientes	32,6

De 1934 a 1939, el Banco de Exportación e Importación concedió un total de 6,700,000 dólares en créditos a corto y medio plazo a los exportadores estadounidenses, con objeto de facilitar la exportación de mercaderías a Chile. Estos

<sup>1/</sup> Fondo Monetario Internacional, International Financial Statistics, febrero de 1950, página 30.

créditos han sido reembolsados en su totalidad.

Casi todos los últimos créditos del Banco de Exportación han sido concedidos a la Corporación de Fomento de la Producción de Chile, organismo oficial, y a los ferrocarriles del Estado de Chile y están garantizados por el Gobierno chileno. Los Ferrocarriles del Estado han sido autorizados para disponer de un total de catorce millones de dólares para comprar diferentes tipos de material. Se han concedido préstamos a la Corporación de Fomento en relación con su programa de desarrollo industrial, siendo el más importante un crédito de cuarenta y ocho millones de dólares para instalar una fábrica siderúrgica con una capacidad anual de cerca de 200.000 toneladas al empezar sus actividades en 1950. La Compañía formada para administrar la fábrica, Compañía de Aceros del Pacífico, S.A., es una empresa mixta del Estado y privada, habiendo sido suscrito el capital privado por inversionistas chilenos, entre los que figuran bancos, compañías de seguros, compañías mineras y particulares, y el capital del Gobierno, por la Corporación de Fomento y la Caja de Amortización<sup>1/</sup>. Otras actividades financiadas por el Banco de Exportación e Importación han sido el establecimiento de centrales para la producción de energía eléctrica, y de fábricas de cemento, de alambre de cobre y de llantas para

---

<sup>1/</sup> Guillermo Aldunate Carvallo, op. cit., página 110.

automóviles, y la importación de maquinaria agrícola<sup>1/</sup>.

En general, el reembolso de estos préstamos no se espera que empiece hasta pasados varios años (en la mayoría de los casos, de cinco a diez), después que se haya establecido la línea de crédito. En la mayoría de los casos, los vencimientos, después que empiece el reembolso, son de cinco años o menos, con excepción del préstamo para la compañía siderúrgica, el cual será devuelto en un período de diez y nueve años y medio. Los tipos de interés varían entre tres y medio y cuatro y medio por ciento.

Durante 1949 se autorizaron créditos considerables. En agosto de 1949 se estableció un crédito de 1.200.000 dólares a favor de la Corporación de Fomento de Chile para la adquisición de maquinaria y equipo para una fábrica de rayón. En octubre de 1949, la Corporación recibió un crédito de 2,750,000 dólares para la compra de equipo ferroviario y de construcción necesarias para explotar un nuevo yacimiento de mineral de hierro. En 1949 el Gobierno también obtuvo un crédito de veinticinco millones de dólares para financiar las exportaciones esenciales que necesitaba de los Estados Unidos con destino a "inversiones productivas" durante el resto del año.

c. Préstamos del Banco Internacional

El Banco Internacional de Reconstrucción y Fomento autorizó

---

<sup>1/</sup> Desiderio García, Prevailing Practices, Methods and Problems Involved in Obtaining Domestic Financial Assistance for Economic Development in Chile, Consejo Económico y Social de las Naciones Unidas, Documento e/1562, Methods of Increasing Domestic Savings (15 de Diciembre de 1949), página 126.

en 1948 dos préstamos por un total de dieciseis millones de dólares, con la condición de que fueran garantizados por el gobierno de Chile, el cual concedió su garantía en marzo de 1949. Un préstamo de 13,500,000 de dólares, se destinará al desarrollo de la energía eléctrica. La amortización, que empezará en el sexto año, abarcará un período de veinte años con un interés anual de tres y medio por ciento, además del uno por ciento normal de comisión<sup>1/</sup>. El préstamo proporcionará divisas extranjeras para la construcción de nuevas centrales hidroeléctricas y sus líneas de transmisión correspondientes y para la instalación de más generadores en las centrales existentes y de equipo de bombas para riego. A la Corporación de Fomento se le concedió un segundo préstamo de 2,500,000 dólares para comprar maquinaria agrícola. En relación con este programa se ha prestado especial atención a la formación técnica de personal, con objeto de que se pueda aprovechar al máximo el equipo que se adquiriera<sup>2/</sup>. La amortización empezará el tercer año, y se efectuará en un período de seis años y medio, con un

<sup>1/</sup> Durante los diez primeros años de operaciones del Banco es obligatorio un mínimo de uno por ciento de comisión, que podrá reducirse con posterioridad si las reservas acumuladas por el Banco se consideran suficientes para justificar tal reducción.

<sup>2/</sup> Banco Internacional de Reconstrucción y Fomento, Third Annual Report, 1947-1948, página 22.

interés anual de dos y tres cuartos por ciento más uno por ciento de comisión.

d. Deuda externa a corto plazo

Durante 1947, Chile compró 8,300,000 dólares estadounidenses al Fondo Monetario Internacional, cantidad que aproximadamente equivale a su cuota en el Fondo, pagada con anterioridad en oro. Los pesos vendidos para adquirir esta suma no habían sido vueltos a comprar al Fondo en noviembre de 1949<sup>1/</sup>.

Chile ha hecho uso de un crédito concedido por Argentina equivalente a 17,200.000 dólares en 1947 y a 4,800,000 dólares en 1948, para financiar las compras de trigo y semillas oleaginosas en ese país. Este crédito no ha sido incluido en la deuda externa chilena a largo plazo resumida en el cuadro I, ya que puede considerarse como una transacción a corto plazo. Se tiene entendido que un acuerdo firmado en febrero de 1949 estipula la liquidación de estos créditos antes de julio de 1950.

B. Inversiones extranjeras directas

1. Cálculos del total

No se dispone de estimaciones oficiales sobre el valor total de las inversiones extranjeras directas en Chile. Se ha calculado extraoficialmente que dichas inversiones llegaron a

1/ Fondo Monetario Internacional, International Financial Statistics, diciembre de 1949, páginas 10 y 11.



unos 775,000.000 de dólares en 1938<sup>1/</sup>. Más de la mitad consistían en inversiones estadounidenses, que junto con las británicas constituían el noventa por ciento. En el cálculo se incluyen también las tenencias de franceses, alemanes, italianos y españoles, evaluadas en 60,000,000 de dólares de los cuales unos 32.000.000 correspondían a alemanes e italianos, y se liquidaron durante la guerra.

Desde 1938 parece haberse registrado una notable reducción en el valor de las inversiones directas estadounidenses y británicas en Chile. Los cálculos oficiales estadounidenses señalan una disminución desde 484,000,000 de dólares en 1936 hasta 414,000,000 en 1940 y 329,000,000 en 1943. A finales de 1948, las inversiones estadounidenses se habían elevado de nuevo probablemente a más de 545,000,000, a juzgar por los cálculos de los movimientos de capital neto y las reinversiones de ingresos hechas por las compañías filiales después de la guerra. Las inversiones británicas disminuyeron desde 300,000,000 de dólares en 1938 hasta 171,000.000 en 1948<sup>2/</sup>, debiéndose parte de esta

---

1/ Cleona Lewis, The United States and Foreign Investment Problems (The Brookings Institution,) 1948, página 330.

2/ South American Journal (Londres), British Investments in Chile, 12 de febrero de 1949, página 79. La conversión se efectuó a base de \$4.89 por libra esterlina en 1938 y \$4.03 por libra esterlina en 1948. Estos cálculos se refieren a los valores negociados en la Bolsa londinense, y quizá incluyan algunas tenencias no pertenecientes a súbditos británicos. Dichos cálculos no pueden compararse directamente con los estadounidenses, puesto que abarcan algunas tenencias en cartera y el valor de éstas es nominal o a la par; en los cálculos estadounidenses se emplean los "valores en libros" como base para la evaluación.

disminución del equivalente en dólares a la depreciación de la libra esterlina durante dicho período. La reducción de las tenencias británicas, calculadas en función de la libra esterlina, excedió del veinticinco por ciento.

Basándose en estas cifras, las inversiones extranjeras directas efectuadas en 1948, pueden calcularse en 500 ó 525 millones de dólares, de cuyo total más de 345,000,000 corresponden a las inversiones estadounidenses, algo menos de 170,000,000 a las británicas y tal vez unos 20,000,000 a las de otros países.

## 2. Historia del Desarrollo

Igual que los empréstitos obtenidos en el extranjero, hasta poco tiempo antes de la primera guerra mundial casi todas las inversiones directas procedían de Europa, principalmente del Reino Unido. A fines del siglo XIX, las inversiones de capital británico se concentraron en el norte, donde contribuyeron al fomento de la industria del salitre y los servicios auxiliares, incluidos los ferrocarriles y las centrales eléctricas. También se invirtió capital británico en la industria ganadera existente en la parte meridional del país. Los franceses hicieron inversiones en la minería; y los alemanes en los servicios de energía eléctrica y transporte en la ciudad de Santiago, así como en las industrias manufactureras, el comercio y las finanzas. Las inversiones alemanas e italianas estuvieron acompañadas en gran parte de inmigración y colonización.

La afluencia de capital estadounidense en inversiones

/directas

directas adquirió importancia después de la primera guerra mundial. Se ha calculado que las inversiones directas estadounidenses en Chile, que sólo ascendían a unos 2,000,000 de dólares a fines de 1897, habían llegado en 1914 a unos 180,000,000, de los cuales 170,000,000 se invirtieron en la extracción de cobre y hierro<sup>1/</sup>.

Las inversiones directas estadounidenses aumentaron con ritmo sostenido después de la primera guerra mundial, llegando a 423,000,000 de dólares en 1929. Este aumento fué más notable en la industria del cobre, en las instalaciones de extracción de salitre compradas a los británicos, y en los servicios públicos. También se invirtieron algunos fondos en la industria manufacturera por el estímulo del arancel proteccionista establecido después de la primera guerra mundial y por las restricciones cuantitativas impuestas a las importaciones después de 1929.

En el cuadro II pueden verse los cambios experimentados a partir de 1929 por las inversiones directas estadounidenses en Chile. Las inversiones en la minería y la fundición, los servicios público y el transporte representaban un ochenta y cinco por ciento del total de 1943, en comparación con el noventa y cinco por ciento en los años anteriores. Las cifras correspondientes a la minería son el sesent

---

<sup>1/</sup> J. Fred Rippey, Investments of Citizens of the United States in Latin America, The Journal of Business of the University of Chicago (enero, 1949), páginas 17 a 29

y cinco y ochenta por ciento respectivamente<sup>1/</sup>. Las inversiones en la industria manufacturera aumentaron considerablemente, hasta alcanzar un ocho por ciento del total en 1943.

<sup>1/</sup> El aumento de las cifras correspondientes a la minería, de 332,000,000 de dólares en 1929 a 383,000,000 en 1936, no representa un aumento real de las inversiones, ya que gran parte de la diferencia se debe a haberse omitido una partida considerable en el total de 1929. La considerable disminución desde 383,000,000 en 1936 hasta 268,000,000 en 1940 ha sido explicada por el Departamento de Comercio de los Estados Unidos de América como debida a "una gran distribución de capital, disminuciones en las tenencias de obligaciones a largo plazo y una depreciación del 20 por ciento en el cambio". El valor de las inversiones en servicios públicos, expresado en dólares, aumentó un 5 por ciento entre 1936 y 1940, a pesar de la citada depreciación.

Cuadro II

Inversiones directas estadounidenses

(en millones de dólares (Estados Unidos))

<u>Industrias</u>	<u>total</u>				Afluencia neta
	<u>1929</u>	<u>1936</u>	<u>1940</u>	<u>1943</u>	de <u>capital</u> <u>1945-1947a/</u>
Manufactura	6,9	4,7	6,5	27,5	1
Distribución	13,0	12,1	4,6	6,7	2
Agricultura	-	-	-	8,3	-
Minería y fundición	331,5	382,9	267,8	215,3	3b/
Petróleo	c/	c/	c/	3,3	2
Servicios públicos y transportes	66,7	79,7	121,4	65,9	7
Varios	<u>4,6</u>	<u>4,4</u>	<u>4,7</u>	<u>2,2d/</u>	<u>e/</u>
	422,6f/	483,7f/	414,0	329,3f/	9

a/ Sin incluir las ganancias reinvertidas por las compañías filiales.

b/ Salida de capital chileno hacia los Estados Unidos.

c/ Incluido en "varios".

d/ Incluye 0,7 para "financiamiento".

e/ Menos de 500,000 dólares.

f/ Véase la llamada 1, al pie de la página anterior. El total no es igual a la suma de los componentes por haberse redondeado las cifras.

Fuentes: 1929, 1936, 1940: Departamento de Comercio de los Estados Unidos, American Direct Investments in Foreign Countries, 1930, 1938, 1942.

1943: Departamento del Tesoro de los Estados Unidos, Census of American-Owned Assets in Foreign Countries, 1947.

1945-1947: Departamento de Comercio de los Estados Unidos, Survey of Current Business, noviembre de 1949, páginas 18-23.

/la distribución

La distribución por industrias de los 9,000,000 de dólares de afluencia neta de capital estadounidense para inversiones directas desde 1945 hasta 1947 inclusive, revela algunos aumentos en la manufactura y los servicios públicos, así como una pequeña disminución adicional en la minería. En 1948 se registró una entrada de capital neta chileno en los Estados Unidos de América de 3,000,000 de dólares en inversiones directas. Estas cifras de movimiento de capital comprenden las reinversiones de ingresos efectuadas por las sucursales, pero no por las compañías filiales. Según los cálculos del Departamento de Comercio, las filiales invirtieron 5,000,000 de dólares en 1945 y menos de 50,000 en 1946.

Las empresas estadounidenses en Chile se desenvuelven en gran parte por medio de sucursales de compañías matrices, que constituían en 1943 el setenta y dos por ciento de las empresas propiedad de ciudadanos estadounidenses. La mayor parte de las inversiones estadounidenses se efectuaron en un pequeño número de empresas. En 1940, todas las inversiones en la industria minera eran propiedad de ocho empresas, a las cuales correspondía el sesenta y siete por ciento del total invertido; y todas las inversiones en servicios públicos pertenecían a nueve empresas. Las treinta y nueve empresas restantes sólo poseían un cuatro por ciento de todas las inversiones.

## II. Significación de las inversiones extranjeras en la economía chilena

### A. Distribución por industrias

#### Minería

Las inversiones extranjeras en la economía chilena tienen especial importancia en la industria minera, a la cual han correspondido en los últimos años del setenta al ochenta por ciento del total de exportaciones. Aunque en 1943 la minería sólo daba empleo al cinco por ciento de la fuerza de trabajo y sólo aportaba el diez por ciento de la venta nacional, es un factor determinante de importancia en el nivel de actividad económica, debido a su contribución predominante en las exportaciones. Los principales minerales extraídos son el cobre, los nitratos y el hierro, mencionados por orden de su importancia<sup>1/</sup>. Además de las grandes compañías mineras extranjeras, existen numerosas minas pequeñas, en su mayoría propiedad de chilenos, que representan el cinco por ciento o menos de la producción. Las empresas nacionales también se dedican a la extracción de oro, cobre, plata y minerales no metálicos, incluido el carbón. El Gobierno explota en la actualidad los recursos petroleros del país, que no habían sido tocados antes.

El cobre es el principal producto de la industria minera chilena, pues Chile es el segundo productor en el mundo, después de los Estados Unidos de América. Alrededor del noventa y cinco por ciento de la producción corresponde a tres empresas propiedad de intereses estadounidenses, que se establecieron en el país

<sup>1/</sup> El valor de las ventas de minerales en el exterior realizadas por las grandes compañías mineras en 1947 era el siguiente: cobre, 160,300,000 dólares; nitratos y yodo, 61,700,000 y mineral de hierro, 4,300,000.

a principios del presente siglo. La mitad de la producción procede de los yacimientos de Chuquicamata, explotados por una compañía filial de la Anaconda Copper Company, los cuales se cree son los mayores del mundo. Esta empresa firmó en 1948 un acuerdo con el gobierno chileno para invertir 150,000,000 de dólares en la extracción de minerales de sulfuro de cobre, debido al próximo agotamiento de los minerales de óxido de cobre que se empleaban con anterioridad. Desde 1949 hasta 1952 habrán de invertirse 60.000.000 millones, de los cuales 36,000,000 se dedicarán a la importación de equipo. Sigue en importancia la Braden Copper Company, filial de la Kennecott Copper Corporation, que aporta una tercera parte de la producción. Varias empresas mineras más pequeñas se hallan en manos de propietarios franceses. El resto de la producción se reparte entre más de 3,000 pequeñas minas, propiedad de chilenos en su mayoría. Una institución oficial de crédito, la Caja de Crédito Minero, ha colaborado con las explotaciones de menor tamaño, facilitando créditos y explotando las instalaciones para tratar el mineral. La Corporación de Fomento, organismo gubernamental, ha patrocinado la formación de una industria nacional para fabricar productos de cobre, exigiéndose a las compañías extractoras de este metal que reserven a dicha industria el cobre que necesita.

Más del 90 por ciento de la producción chilena de salitre está en manos de empresas extranjeras, pero el gobierno fiscaliza las operaciones de la industria a través de la Corporación de

/Ventas



Ventas de Salitre y Yodo de Chile. Dos empresas estadounidenses producen un sesenta por ciento del total, las empresas controladas por intereses británicos producen un treinta por ciento, y los productores "independientes" (incluyendo en esta categoría los intereses chilenos y los extranjeros de menor importancia) aportan el diez por ciento restante.

La industria del salitre se desarrolló con rapidéz después de la adquisición por Chile de las "provincias saliteras" del Perú, como consecuencia de la guerra del Pacífico (1879-1884). Durante la guerra, los inversionistas peruanos, temiendo por la seguridad de sus propiedades, vendieron sus tenencias a intereses británicos cuyos títulos de propiedad fueron revalidados más tarde por los tribunales chilenos. El capital extranjero, principalmente británico representaba en 1890 el ochenta y ocho por ciento de las inversiones industriales<sup>1/</sup>. La producción se desarrolló sin interrupción hasta la primera guerra mundial, cuando se perfeccionaron en el extranjero los nitratos sintéticos para competir con los naturales. La producción chilena, que alcanzó un máximo de más de 5,000,000 de toneladas en 1914, ha disminuído aproximadamente a la mitad en los últimos años. De 1920 a 1930, las empresas estadounidenses adquirieron dos importantes compañías extractoras de salitre y reforzaron la posición competidora de la industria por medio del método "Guggenheim", que logró una notable reducción en los costos.

Aunque la industria del salitre ha perdido parte de su anterior importancia en la economía chilena, ocupa todavía el segundo lugar entre las industrias de exportación.

Los yacimientos chilenos de mineral de hierro de alta calidad sólo han sido explotados en parte. Una firma francesa adquirió en 1908 los derechos de concesión al único yacimiento que se ha explotado intensamente hasta la fecha, y lo arrendó en 1913 a una filial de la empresa estadounidense Bethlehem Steel Corporation. Al expirar el contrato en 1943, fué renovado por treinta años más. La mayor parte de la producción se exporta a los Estados Unidos de América, pero se han tomado medidas para asegurar el suministro de la materia prima necesaria para la fábrica siderúrgica que se está construyendo en Chile. En su mensaje anual al Congreso, en mayo de 1949, el Presidente de Chile comunicó que había quedado garantizado por treinta años el suministro de mineral para dicha industria, y que la Bethlehem Steel Corporation había efectuado una inversión de importancia para construir instalaciones adicionales<sup>1/</sup>. El crédito de 2,750,000 dólares autorizado por el Banco de Exportación e Importación en octubre de 1949 servirá para financiar la tercera parte del costo de explotación de un nuevo yacimiento de mineral de hierro, recibándose de la Bethlehem

<sup>1/</sup> Mensaje de S. E. El Presidente de la República don Gabriel González Videla al Congreso Nacional al inaugurar el período ordinario de sesiones, 21 de mayo de 1949, página IX.

Steel Corporation<sup>1/</sup> las dos terceras partes restantes del suministro necesario.

## 2. Industrias manufactureras

Las empresas extranjeras han participado en las industrias manufactureras de Chile desde la segunda mitad del siglo XIX. Estas empresas han introducido nuevas técnicas en el país y por esta razón su aporte ha resultado más importante que lo que pudiera sugerir una comparación meramente cuantitativa. Las inversiones e inmigración alemanas en la parte meridional de Chile a fines del siglo XIX contribuyeron al fomento de las industrias manufactureras. A principios del siglo XX se inició una pequeña industria del acero, con capital francés. Diversas firmas estadounidenses y británicas, que han desempeñado un importante papel en las actividades de distribución en Chile, ampliaron sus negocios, dedicándose a la manufactura además del comercio, debido principalmente a la restricción de las importaciones a causa de la escasez de divisas extranjeras.

Se calcula que en 1938 un veinticinco por ciento de las inversiones en las industrias manufactureras correspondía a intereses extranjeros<sup>2/</sup>. Entre las inversiones estadounidenses efectuadas durante los últimos años se cuentan empresas dedicadas

---

1/ Fondo Monetario Internacional, International Financial News Survey, 4 de noviembre de 1949

2/ George Mythe, Industry in Latin America (Nueva York, 1949), página 223.

a la fabricación de productos del vidrio, llantas de automóvil, asbestos, productos de hierro y acero, y tejidos de fibras sintéticas. El capital chileno privado y gubernamental ha participado como interés minoritario en dichas empresas. El valor de las inversiones estadounidenses en las industrias manufactureras aumentó desde 4,700,000 dólares en 1916 hasta 27,500,000 en 1943, pero la afluencia de capital estadounidense a dichas industrias desde que terminó la guerra ha sido sumamente pequeña. Sin embargo, conviene recordar que gran parte de los créditos concedidos por el Banco de Exportación e Importación ha servido para financiar la creación de manufacturas chilenas, algunas de las cuales son propiedad conjunta del Gobierno y de los particulares chilenos.

### 3. Otras industrias

Fuera de las industrias mineras y manufacturera, las inversiones extranjeras son reducidas. En Chile han funcionado filiales de los bancos estadounidenses, británicos y franceses. Un veinticinco por ciento de los ferrocarriles pertenece a extranjeros. La marina mercante chilena se ha hecho cargo de todo el transporte de cabotaje y mantiene también un servicio de altura. El transporte aéreo nacional está monopolizado por una compañía que es propiedad del gobierno. Las líneas telegráficas pertenecen a una empresa chilena, pero el servicio telefónico está controlado en gran parte por una filial de una compañía norteamericana. Una parte importante de la producción

de luz y fuerza eléctrica es propiedad de una filial de una compañía estadounidense<sup>1/</sup>. Esta empresa preparó en 1948 un programa de seis años para invertir más de 35,000,000 de dólares. Con anterioridad (en 1945), el gobierno adquirió una opción de cinco años sobre la compra de esta empresa, pero hasta ahora no ha hecho uso de ella. El gobierno también compró en 1945 una red tranviaria que pertenecía a la misma empresa, después de haberla intervenido en 1941 durante un conflicto de trabajo, sin indemnización alguna. En 1943, la Corporación de Fomento trazó un plan general para la electrificación de Chile, por medio de la Empresa Nacional de Electricidad, S. A. (Endesa), filial especialmente organizada por la Corporación para llevarlo a cabo. Este plan, cuya duración se calcula en dieciocho años, se considera básico para el desarrollo económico de Chile. Las nuevas instalaciones de generación de electricidad serán construídas por Endesa, pero se permitirá a los particulares participar en los servicios de transmisión. Para la ejecución de este programa se ha obtenido del Banco Internacional un préstamo de 13,500,000 dólares.

B. Las inversiones extranjeras y el desarrollo económico

Indudablemente, la inversión de capital extranjero para

---

<sup>1/</sup> Esta filial de la American Foreign Power Company presta servicio a 52 comunidades, con una población que se calcula en 1,363,000 habitantes. Véase el informe Twenty Fifth Annual Report, 1948 de la compañía (Nueva York, 1949), página 34.

desarrollar los recursos chilenos en salitre y cobre ha tenido una profunda influencia sobre el crecimiento económico del país. El comienzo de las industrias manufactureras, de transporte y energía eléctrica estuvo en gran parte relacionado con la explotación de dichos recursos. La participación del capital extranjero en las demás industrias ha sido limitada.

Desde la depresión posterior a 1929, la economía del país se ha diversificado. Mientras que el capital privado extranjero ha desempeñado un papel secundario en este proceso, los créditos exteriores del Banco de Exportación e Importación han revestido importancia, constituyendo casi el cuarenta y cinco por ciento de los recursos totales de la Corporación de Fomento durante la última década<sup>1/</sup>.

Puede calcularse que las empresas extranjeras aportan del quince al veinte por ciento de la renta nacional de la actualidad. Este dato se ha obtenido de las cifras del cuadro III, suponiendo que el capital extranjero constituía el noventa y cinco por ciento de la industria minera, el veinticinco por ciento de la industria manufacturera y el veinte por ciento de los transportes, y teniendo en cuenta en general las inversiones hechas en otras industrias.

<sup>1/</sup> Véase Desiderio García, op.cit. página 126.

## Cuadro III

Renta Nacional de Chile (al costo de factores)  
(en millones de pesos)

	1945	
	Valor	Porcentaje
Agricultura	4,671	15,6
Pesca	74	0,2
Minería	2,910	9,8
Industria	5,882	19,8
Construcción	584	2,0
Transportes	1,692	5,7
Servicios de utilidad pública	403	1,4
Comercio	4,034	13,2
Finanzas	1,175	4,0
Servicios	2,774	9,4
Rentas e intereses <sup>a/</sup>	2,442	8,2
Gobierno	2,684	9,1
Varios	320	1,1
Total	29.650	100,0 <sup>b/</sup>

C. Las inversiones extranjeras y la balanza de pagos

Aún antes de comenzar la depresión de la década de 1930, la balanza de pagos chilena estaba sujeta a tensiones, en gran parte como resultado de la carga que representaba el servicio de la deuda externa. La gran afluencia de capital procedente de préstamos extranjeros, registrada durante la década de 1920 no

<sup>a/</sup> Incluye los intereses procedentes de la deuda del Gobierno y los intereses hipotecarios, así como los arriendos.

<sup>b/</sup> Este total no equivale a la suma de los componentes por estar las cifras redondeadas.

Fuente: Oficina de estadística de las Naciones Unidas, National Income Statistics, 1933-1947 (1948), página 44

fué invertida de forma que facilitase los consiguientes pagos al exterior. Durante la segunda mitad de esta década, la situación de Chile en materia de divisas extranjeras se hizo cada vez más precaria, a despecho de las repetidas contrataciones de préstamos en el extranjero, los cuales fueron en gran parte absorbidos por el servicio de la deuda externa. Se calcula que el servicio de la deuda y la transferencia de rentas y capitales procedentes de inversiones directas equivalieron en 1929 al cincuenta y cuatro por ciento de las exportaciones totales. Con el hundimiento de los mercados que absorbían las exportaciones de Chile y el cese de los préstamos extranjeros, la tensión que sufría la balanza de pagos se intensificó. Como resultado de la suspensión de pagos en el servicio de la deuda exterior y del establecimiento de rígidos controles de cambios, la reserva de divisas extranjeras se mantuvo intacta en 1932. Las únicas transferencias procedentes de inversiones directas que se registraron fueron las de las empresas mineras. Estas empresas mantuvieron en el extranjero en ese año alrededor del veintinueve por ciento de los ingresos procedentes de sus exportaciones.

Los pequeños excedentes de exportación registrados en 1946 y 1947 no bastaron para hacer frente a la salida de capital, al pago de intereses de la deuda pública y a la transferencia de rentas procedentes de inversiones directas. Fué preciso utilizar las reservas en divisas extranjeras, obtener 8,800,000 dólares del Fondo Monetario Internacional en 1947 y conseguir créditos



comerciales de la Argentina y el Brasil. Un excedente mayor en la cuenta de mercaderías en 1948, derivado principalmente del aumento de la exportación de minerales, contribuyó a impedir una pérdida de reservas en ese año. El excedente de las exportaciones fué otra vez relativamente reducido en 1949 (alrededor de cuatro millones de dólares en comparación con setenta y ocho millones en 1948), lo que se debió en gran parte a una baja en el precio del cobre. Los elementos principales en la balanza de pago de 1948 aparecen resumidos en el Cuadro IV.

Las exportaciones de las grandes compañías mineras han continuado representando del setenta al ochenta por ciento del total de exportaciones. En los últimos años esas compañías han conservado en el extranjero alrededor del treinta por ciento de los ingresos procedentes de sus exportaciones. Durante el bienio de 1946 a 1948 esto representó un promedio de cincuenta y tres millones de dólares al año<sup>1/</sup>. Otras rentas procedentes de inversiones, transferidas durante este período, se elevaron a once millones al año. Estos pagos procedentes de inversiones de capital extranjero representaron en conjunto alrededor del veintidós por ciento del valor medio anual de las exportaciones.

<sup>1/</sup> Esta cifra no incluye las importaciones hechas con sus propias divisas y los movimientos de capital en las compañías.

Cuadro IV

Balanza de pagos de Chile, 1948

(en millones de dolares Estados Unidos)

A. Transacciones ordinarias

Excedente en el comercio de mercaderías <u>a/</u>	77,6
Utilidades remitidas o conservadas en el extranjero por compañías mineras	-56,3
Otros intereses y dividendos pagados (pagos netos)	- 7,2
Otros servicios, etc., (pagos netos)	- 1,6

Excedente en las transacciones ordinarias

12,5

B. Capital y oro acuñado

Retiros de capital por las compañías mineras (depreciación de instalaciones y equipo, reducción de existencias)	-27,5
Otro capital privado (entrada neta)	13,5
Amortización de la deuda pública	-12,4
Préstamos del Banco de Exportación e Importación	17,2
Créditos comerciales obtenidos por el Gobierno en el extranjero (neto)	3,5
Adquisición de oro y de divisas extranjeras por el Banco Central y los bancos particulares	-9,9

Entrada neta de capital

-15,6

C. Errores u omisiones (Diferencia entre A y B)

3,1

a/ Este dato se basa en los registros del control de cambios y en los informes de las grandes compañías mineras. Las exportaciones de estas compañías se hacen c.i.f.; en la partida "otros servicios" se incluye una contrapartida para seguro y flete.

Fuente: Fondo Monetario Internacional, International Financial Statistics (octubre 1949), página 144.

De acuerdo con el control de cambios de Chile, las grandes empresas mineras pueden transferir libremente los ingresos y capital procedente de sus inversiones sin intervención oficial. Dichas empresas reintegran al país las divisas extranjeras, de acuerdo con las cantidades que necesiten en divisas nacionales para los gastos ordinarios de explotación, tales como salarios e impuestos. El tipo de compra para las divisas que se entregan para esos fines es de 19,37 pesos por dólar, que se considera menos favorable que el tipo de compra para los ingresos procedentes de otras exportaciones<sup>1/</sup>. No obstante, las divisas extranjeras que entregan las compañías mineras para sus inversiones de capital son adquiridas por las autoridades del control de cambio al tipo de cuarenta y tres pesos por dólar. Las exportaciones que realizan estas empresas son pagadas con sus propios fondos en divisas extranjeras, y, por lo tanto, no entran en el presupuesto anual de divisas extranjeras que preparan las citadas autoridades.

Además del trato especial que se concede a las grandes empresas mineras propiedad de extranjeros, en virtud de un decreto

<sup>1/</sup> En el caso de los ingresos procedentes de otras exportaciones, el tipo de compra fluctuó entre treinta y siete y cuarenta y tres pesos por dólar hasta el 10 de enero de 1950. En esa fecha, el Fondo Monetario Internacional anunció que el gobierno fijaba un nuevo tipo de sesenta pesos por dólar, aplicable a todas las exportaciones con excepción de las que posteriormente quedarían sujetas a impuestos sobre las exportaciones, y las de las compañías mineras. La aplicación temporal de este tipo fué una medida previa para la adopción de un nuevo valor único a la par, aproximadamente al mismo nivel que el tipo provisional para substituir los tipos de cambio múltiples que rigen en la actualidad.

de abril de 1945<sup>1/</sup>, puede obtenerse una autorización para transferir los ingresos y los pagos por amortización de capital procedentes de otras inversiones extranjeras, mediante acuerdo con las autoridades del control de cambios. Según este decreto, las autoridades del control de cambios podrán conceder la máxima prioridad a la transferencia de los ingresos procedentes del capital extranjero registrado<sup>2/</sup>. El decreto establece el principio de que dichos ingresos podrán ser transferidos en su totalidad. El capital puede amortizarse normalmente a una tasa anual que no exceda del veinte por ciento, pero esta tasa puede aumentarse al treinta por ciento si el capital invertido produce divisas extranjeras o le permite al país ahorrar divisas extranjeras. Esas transferencias se han efectuado hasta hace poco a un tipo de venta de 43,11 pesos por dólar. El tipo de compra para el capital que entra en el país ha sido de cuarenta y tres pesos por dólar. A raíz del establecimiento del nuevo tipo de cambio provisional en enero de 1950<sup>3/</sup>, el tipo de cambio para

1/ Decreto No. 2040, de 16 de abril de 1945.

2/ Por ejemplo, en 1949 se concedió la máxima prioridad a la transferencia de rentas y capital de la filial de la American and Foreign Power Company, inversión extranjera que sigue en importancia a los intereses mineros. Véase el informe titulado Twenty-Fifth Annual Report, 1948 (1949), página 9, de esa compañía.

3/ Véase la nota<sup>1/</sup> al pie de esta misma página

el capital llegado a Chile se aumentó a sesenta pesos por dólar, y se aplicó un tipo similar de venta a las transferencias al exterior<sup>1/</sup>.

Las ventas recibidas en los Estados Unidos procedentes de inversiones directas en Chile, expresadas como porcentaje del valor de las inversiones, disminuyeron en 1946, después de haber alcanzado su punto culminante durante la guerra. El rendimiento fué de 10,3 por ciento en 1943 y de 9,3 por ciento aproximadamente en 1946<sup>2/</sup>. En los años 1938 a 1940 de la anteguerra, menos lucrativos, el promedio de rendimiento fué de 7,4 por ciento. En 1943 el rendimiento fué considerablemente mayor que el promedio general para las inversiones estadounidenses en la América Latina (6,6 por ciento). Sin embargo, en 1946 el rendimiento en Chile había descendido ligeramente por debajo del promedio general (9,7 por ciento).

Los datos disponibles indican que la reinversión de los ingresos procedentes de las inversiones estadounidenses en Chile se ha producido en menor grado en Chile que en la América Latina en general. La reinversión de ingresos por las compañías filiales, que representa el veintiocho por ciento del total de las inversiones directas estadounidenses en Chile, ascendió a tres millones de dólares o el diez por ciento aproximadamente

1/ Decreto No. 1831, de 31 de enero de 1950.

2/ Las "rentas recibidas" comprenden los ingresos reinvertidos de las fábricas sucursales, pero no de las filiales. El valor de las inversiones es el valor en libros notificado al gobierno estadounidense.

de los ingresos procedentes de todas las inversiones en 1945, mientras que en 1946 fué insignificante. La proporción comparable reinvertida en la América Latina fué el veinticinco por ciento aproximadamente en cada año.

El rendimiento en concepto de intereses y dividendos tranferidos procedentes de inversiones británicas fué muchísimo menor que el de las rentas procedentes de inversiones directas estadounidense en Chile. Hay que hacer constar que los cálculos de este rendimiento no pueden compararse directamente con los correspondientes a las inversiones estadounidenses, pues las inversiones británicas incluyen inversiones en cartera que se refieren sólo a los intereses y dividendos remitidos y se calculan a base de valores nominales o a la par negociados en la bolsa londinense<sup>1/</sup> Los valores ferroviarios, que constituyen cerca de una tercera parte de las propiedades británicas, sólo rindieron el 1.5 por ciento en 1938-1940 y 1.2 por ciento en 1943 y 1946. El grupo de "varios" más lucrativo, que incluye las tenencias salitreras y que rindió solamente el 1.5 por ciento en 1938-1940, subió al 3.4 por ciento en 1943 y al 3.9 por ciento en 1946.

<sup>1/</sup> South American Journal (Londres), 12 de febrero de 1949, página 79.

### III. La política oficial y las inversiones extranjeras

#### A. Controles generales

##### 1. Entrada de capital extranjero

En general, la legislación de Chile no hace distinciones entre nacionales y extranjeros ni entre empresas nacionales y extranjeras en cuanto al derecho de organizar empresas comerciales. Las sociedades extranjeras necesitan una autorización específica para establecer sucursales en el país, pero en la práctica no parece haberse aplicado este reglamento para excluir a dichas empresas. También se necesita autorización para formar sociedades nacionales, ya sean organizadas por intereses nacionales o extranjeros.

Los reglamentos reservan las actividades en el ramo de seguros a las compañías nacionales, pero permiten la participación de intereses extranjeros en dichas compañías. De manera semejante sólo pueden importar y distribuir el petróleo compañías nacionales, pero las empresas extranjeras pueden participar en dichas compañías.

El transporte de cabotaje se reserva a las compañías navieras propiedad de ciudadanos chilenos. Las dos terceras partes del capital de las líneas aéreas nacionales deben estar en manos de chilenos, y por lo menos las dos terceras partes de los miembros de la Junta Directiva deben ser nacionales chilenos. Una empresa del Estado explota las instalaciones y servicios nacionales de transporte aéreo. En virtud de un arreglo especial con dicha

/empresa

empresa, se ha permitido explotar un servicio nacional de pasajeros a una línea aérea extranjera (la PANAGRA). La radiodifusión queda reservada a empresas chilenas.

El control gubernamental de las nuevas inversiones, nacionales y extranjeras, fué establecido por la llamada Ley de Sobreproducción, aprobada en 1932 como medida para contrarrestar la depresión<sup>1/</sup>. En la práctica, esta ley sólo ha sido aplicada con carácter limitado a ciertas ramas de la industria manufacturera. La ley faculta al Presidente para declarar "saturadas" ciertas industrias, después de lo cual sólo podrán establecerse nuevas fábricas en dichas industrias con autorización previa. El reglamento adoptado en 1939 para la aplicación de dicha Ley impone ciertas restricciones al traspaso a intereses extranjeros de empresas o fábricas en las industrias que se declaran sujetas a la Ley<sup>2/</sup>. Tal como ha sido interpretada en la práctica, esta Ley confiere poderes suficientemente amplios al gobierno para que pueda exigir la aprobación oficial de toda nueva inversión, nacional o extranjera, aunque una industria determinada no se haya declarado oficialmente "saturada". Por lo tanto, en la práctica, toda posible inversión extranjera está sujeta a una autorización específica en cada caso.

Aunque la legislación chilena no exige que el capital extranjero se invierta en determinada proporción combinado con

1/ Decreto-Ley No. 281, 25 de julio de 1932.

2/ Decreto-Ley No. 1649, 14 de noviembre de 1939.



capital nacional, se ha favorecido oficialmente la formación de empresas con participación mixta de inversionistas extranjeros y nacionales. Esta política tiene por objeto estimular la inversión productiva del capital nacional y la introducción de técnicas industriales modernas.

Algunas de estas empresas mixtas tienen importancia en la industria manufacturera chilena<sup>1/</sup>. En la producción de vidrio, la Corning Glass Works y la Pittsburgh Plate Glass Corporation de los Estados Unidos de América están asociadas con Cristalerías de Chile, S.A. Parte de las acciones suscritas por extranjeros representa, por un lado, una inversión de fondos, y, por el otro, el pago de patentes, marcas registradas y asistencia técnica. En la fabricación de llantas de caucho, la empresa estadounidense General Tire and Rubber Company está asociada con la firma nacional que se conoce por el nombre de "INSA". Durante la guerra, la Corporación de Fomento estimuló la formación de esta empresa, en combinación con capital privado nacional y con la citada empresa extranjera. La General Tire Company dirigió la construcción de la fábrica y controla los procesos de producción. En la producción de asbestos-cemento, la empresa belga "Eternit", que tiene intereses en todo el mundo, está asociada desde 1933 con la empresa chilena Pizarreño, S.A., y le ha suministrado asistencia técnica además de capital. Las compañías cupríferas y salitreras

<sup>1/</sup> Guillermo Aldunate Carvallo, obra citada., páginas 171-190

extranjeras han efectuado inversiones mixtas con la Corporación de Fomento para formar la empresa siderúrgica Compañía de Aceros del Pacífico, S.A., a la que el Banco de Exportación e Importación concedió un crédito de cuarenta y ocho millones de dólares.

Además, la firma estadounidense Koppers Company (que proyectó la fábrica) aceptó en pago de sus servicios acciones de capital, que la Corporación de Fomento tiene opción a comprar una vez que se inicie la producción. Se tiene información de que una firma italo chilena se propone establecer una fábrica de tubería de hierro galvanizado cerca de esta siderurgia <sup>1</sup>. La firma estadounidense de ingeniería Kohn Company, que proyectó una fábrica para la manufactura de rayón y otros productos textiles sintéticos para la compañía Victoria de Puente Alto, también aceptó acciones de capital como pago de sus servicios. Otros ejemplos de inversiones mixtas se encuentran en las industrias manufactureras de artefactos eléctricos, bebidas no alcohólicas, productos lácteos y fósforos.

## 2. Personal

El Código del Trabajo de Chile protege las oportunidades de empleo de los nacionales mediante una disposición que prescribe que los empleadores que contraten cinco o más trabajadores deben emplear chilenos en una proporción mínima del 85 por ciento del total, y deben pagar por lo menos el ochenta y cinco por ciento de los salarios y sueldos totales a dichas personas. Sin

1/ Departamento de Comercio de los Estados Unidos de América, Foreign Commerce Weekly (10 de enero de 1949), página 14.

Em embargo, esta disposición no se aplica al personal técnico especializado, cuyo trabajo no puede ser realizado por nacionales. En igualdad de trabajo, no podrán pagarse remuneraciones inferiores a los trabajadores chilenos.

### 3. Tributación

El impuesto normal sobre la renta se compone de una tasa básica, que varía con la fuente de ingresos, y de un impuesto complementario sobre las rentas mayores de 50,000 pesos<sup>1/</sup>. La tasa básica del impuesto sobre la renta de las sociedades anónimas salvo en la industria minera, es del trece por ciento. La renta de las sociedades anónimas en la industria minera está sujeta a un impuesto ordinario del 16,9 por ciento. Sin embargo, las empresas que explotan minas de hierro pagan una tasa inferior, que es del 7,8 por ciento. La escala progresiva de recargos sobre todos los tipos de la renta va del 7,7 por ciento para las rentas de 50,000 á 100,000 pesos al 25,3 por ciento para las rentas de más de 2,000,000 de pesos. A los dividendos distribuidos a los accionistas de las sociedades anónimas se les aplica una tasa del 19,5 por ciento y cuando se trata de acciones al portador, de un 28,6 por ciento.

A las utilidades extraordinarias, que se definen como las que sobrepasan el quince por ciento del capital invertido, se les aplica la tasa del trece por ciento para las utilidades comprendidas entre el 15 y el veinte por ciento del capital, la tasa del veintiseis por ciento para las utilidades entre el veinte y el veinticinco por ciento del capital y la

<sup>1/</sup> Ley No. 3996, del 2 de enero de 1924, con las enmiendas introducidas hasta la fecha.

tasa de treinta y nueve por ciento para las utilidades que excedan del veinticinco por ciento del capital<sup>1/</sup>. El saldo de las utilidades extraordinarias que subsista una vez pagado este impuesto deberá reinvertirse<sup>2/</sup>. Las empresas podrán reinvertir dichas utilidades en la liquidación de sus obligaciones, en la ampliación de sus actividades, en otras empresas que aumenten la producción nacional, o en bonos de la Corporación de Fomento del Estado.

Las empresas en manos de extranjeros, ya sea organizadas conforme a la ley chilena u operen como sucursales de compañías extranjeras, deben pagar un impuesto especial de 16,9 por ciento sobre la renta, además de los impuestos ordinarios sobre la renta comercial y sobre las utilidades extraordinarias<sup>3/</sup>. Sin embargo, los impuestos pagados por las filiales propiedad de extranjeros sobre los dividendos distribuidos a sus compañías matrices se compensan con este impuesto.

Las utilidades también están sujetas a tributación para proporcionar viviendas a los trabajadores. El gravamen destinado a viviendas para trabajadores asciende al cinco por ciento de las

1/ Ley No. 7144, del 31 de diciembre de 1941.

2/ Ley No. 7747, del 23 de diciembre de 1943.

3/ Capítulo VI de la Ley No. 8419 del 27 de marzo de 1946.

utilidades anuales netas de las compañías industriales y mineras (cuatro por ciento de las compañías salitreras), o al dos por ciento si las compañías facilitan alojamiento a sus trabajadores<sup>1/</sup>

Además de los impuestos antedichos, las empresas cupríferas están sujetas a un impuesto del cincuenta por ciento de la renta obtenida como resultado de los aumentos del precio del cobre respecto a ciertos precios básicos<sup>2/</sup>. La industria salitrera está exenta de impuestos sobre la renta porque vende su producción a precio de costo a una corporación semioficial, que la exporta y entrega el veinticinco por ciento de sus utilidades al gobierno.

Podrán concederse exenciones de ciertos impuestos a determinadas empresas. Las compañías que se dediquen a producir o retirar cobre, hierro o acero, empleando minerales nacionales podrán obtener una exención total o parcial del impuesto sobre la renta u otros, a condición de que el sesenta por ciento de su capital en acciones esté en manos de chilenos, o que la Corporación de Fomento posea un treinta por ciento y los chilenos un veinte por ciento de dicho capital. Las empresas mineras y manufactureras dedicadas a la elaboración de minerales extraídos de los yacimientos del país podrán obtener una exención del impuesto sobre las utilidades extraordinarias y del requisito de la reinversión obligatoria, sea cual fuere la nacionalidad de sus propietarios. Puede concederse una exención similar por un

<sup>1/</sup> Ley No. 7600 del 8 de octubre de 1943.

<sup>2/</sup> Ley No. 7160 del 20 de enero de 1942.

período de diez años a las nuevas empresas que elaboren materias primas nacionales y produzcan artículos que con anterioridad no se fabricaban en el país en cantidad suficiente para satisfacer la demanda nacional.

#### 4. Política comercial

Los derechos de importación y las restricciones cuantitativas de las importaciones se aplican para lograr la diversificación de las actividades económicas. Es probable que esta política haya tenido como efecto atraer a Chile algunos capitales extranjeros para la industria manufacturera, aunque no se ideó principalmente con este fin.

En 1931 y en 1932 se efectuaron importantes revisiones de los aranceles aduaneros básicos de 1928, con objeto de elevarlos para proteger las industrias nacionales. Las importaciones "esenciales" están sujetas en general a derechos inferiores a los de las mercaderías producidas en el país. Igualmente, a las importaciones suelen aplicarse derechos superiores a los aranceles aduaneros ordinarios, siendo el arancel común un dieciocho por ciento, pero a los artículos "esenciales" para la economía nacional se les aplican unos derechos inferiores del tres por ciento y a determinados artículos de lujo<sup>1/</sup> unos derechos superiores del treinta y ocho por ciento. Otra característica de la política comercial chilena ha sido la de conceder exenciones de

<sup>1/</sup> Decreto 2772 de 13 de agosto de 1943, enmendado.

derechos de importación al equipo de capital destinado a algunas empresas nuevas.

También se ha protegido a las industrias nacionales mediante contingentes de importación y control de cambios. Los contingentes directos de importación se han aplicado a algunos productos, principalmente al azúcar, trigo, productos textiles, productos químicos, vidrio y artefactos eléctricos. En lo relativo al control de cambios, el criterio que prevaleció para establecer las prioridades fué el de la posibilidad de obtener en el país los productos en cuestión.

#### B. Participación del gobierno en la industria

El gobierno de Chile participa directamente en la industria salitrera, en los ferrocarriles, en la producción de luz y energía eléctrica, de petróleo y otras industrias por mediación de su Corporación de Fomento de la Producción.

El 3 de enero de 1934 se creó un monopolio del Estado encargado de la exportación del salitre y del yodo. Estos derechos monopolistas fueron transferidos por el gobierno durante treinta y cinco años a una entidad semioficial, conocida por el nombre de Corporación de Ventas de Salitre y Yodo de Chile. Los once miembros de la Junta Directiva incluyen cinco representantes del gobierno, cinco representantes de los productores y un presidente elegido por una mayoría de ocho votos, que debe ser chileno. En la práctica, la preside el Ministro de Hacienda<sup>1/</sup>.

<sup>1/</sup> Felipe Herrera Lane, Política Económica, Tomo II, (Santiago de Chile, 1948), páginas 63-69

La corporación asigna cupos de producción a los productores, a quienes exige que le vendan su producción a precio de costo. La corporación vende a su vez esta producción en el exterior, entrega el veinticinco por ciento de las utilidades al gobierno y distribuye el setenta y cinco por ciento restante entre los productores. Este método de control fué adoptado principalmente para facilitar la competencia del salitre chileno con los nitratos sintéticos en los mercados internacionales.

El gobierno de Chile amplió su participación en las empresas de servicios públicos mediante la compra gradual de los ferrocarriles a sus propietarios extranjeros. La mayoría de los ferrocarriles son explotados en la actualidad por la organización nacional conocida por el nombre de "Empresa de Ferrocarriles del Estado." Dicha participación también se amplió mediante el aumento del número de empresas eléctricas de luz y fuerza motriz que han pasado a poder del Estado o que éste tiene bajo su control. En 1936, el gobierno adquirió el control parcial y un interés financiero en la principal empresa eléctrica de luz y fuerza motriz, la Compañía Chilena de Electricidad, compañía filial de intereses estadounidenses. En 1947, el gobierno compró una red tranviaria de dicha empresa y obtuvo una opción de cinco años para adquirir todo el capital en acciones de dicha empresa. Además, la tendencia hacia la participación del Estado en la industria de la energía eléctrica se ha acentuado en los últimos años merced a las actividades de la filial de la Corporación de Fomento,



llamada Empresa Nacional de Electricidad, S.A. Los objetivos de esta empresa oficial son: (1) desarrollar las posibilidades generadoras primarias de cada región del país; 2) enlazar entre sí las diversas redes nacionales de transmisión; y 3) controlar por un solo organismo toda la red nacional.

La exploración y refinación del petróleo han sido realizadas exclusivamente por el gobierno de Chile en los últimos años, mediante la Corporación de Fomento. El derecho de explorar, explotar y refinar el petróleo queda reservado al Estado<sup>1/</sup>. En abril de 1948 la Corporación de Fomento creó una sección, el Servicio Petrolero de Chile, que asumió la dirección total del programa del desarrollo petrolero. En 1952 se autorizó la creación de un monopolio del Estado, para importar y distribuir petróleo y sus derivados<sup>2/</sup> que no se ha llevado a la práctica. Sin embargo, el gobierno participa en esta rama del comercio mediante la Compañía de Petróleos de Chile, organizada en 1934 bajo los auspicios del Estado y financiada en parte por éste. Dicha compañía comparte la explotación de este ramo con dos empresas extranjeras importantes, una británica y otra

<sup>1/</sup> Ley No. 4109, de 23 de diciembre de 1946; Ley No. 4281, de 15 de febrero de 1948; y Ley No. 4927, de 5 de enero de 1951.

<sup>2/</sup> Ley No. 5124, de 17 de mayo de 1952.

estadounidense.

La insistencia en la diversificación y el desarrollo económico en las políticas chilenas condujo a la formación, en 1939, de una corporación gubernamental para fomentar la producción, que ha pasado a desempeñar un papel muy importante en el desarrollo adicional de las industrias existentes y en la formación de nuevas industrias. La Corporación fué creada en abril de 1939 como organización complementaria de una Corporación de Reconstrucción y Socorro. Esta última se ocupó del problema a corto plazo de la rehabilitación de los daños producidos por el terremoto ocurrido a principios de año, y la primera del problema a largo plazo del desarrollo. En lo relativo a sus atribuciones generales en materia de desarrollo y diversificación económica, se encargó a la Corporación "que obtuviese una mayor participación de los intereses chilenos en las actividades industriales y comerciales".

Como primer medida encaminada a la consecución de una economía más desarrollada y mejor integrada, la Corporación ha desarrollado grandes actividades en distintos sectores industriales concretos. Durante la primera etapa, sus actividades abarcaron amplias ramas de la economía, como la agricultura, la minería, el comercio y varias industrias. Al finalizar la segunda guerra mundial, la Corporación adoptó una política de concentración en unas cuantas ramas importantes de la actividad económica, principalmente en la producción de acero, electricidad y petróleo, la construcción de obras para riego y la importación y

distribución de maquinaria agrícola.

La Corporación ha efectuado inversiones directas de capital tipo "equity" y concedido préstamos a las industrias. En la actualidad es copropietaria de unas sesenta empresas diferentes. En cuanto a la tenencia de acciones, "su política consiste en venderlas tan pronto como las empresas se consolidan económica y financieramente y pueden lograr el apoyo de inversionistas privados"<sup>1/</sup>. En consecuencia, la política de la Corporación ha sido estimular la inversión de los ahorros privados en actividades productivas, en lugar de reemplazar a las inversiones privadas. En su mensaje anual al Congreso en mayo de 1944, el Presidente Ríos declaró que la Corporación no competiría con la iniciativa privada, sino que se dedicaría a empresas que no atraen inversiones privadas o que sobrepasan la capacidad de las firmas privadas.<sup>2/</sup>

Al principio, el financiamiento nacional de la Corporación se efectuó asignándole los ingresos fiscales procedentes de la industria cuprífera, pero en la actualidad la contribución del gobierno procede del presupuesto general. El capital adicional se obtiene de la renta de las actividades remuneradoras de la propia Corporación. Las contribuciones del gobierno aumentaron de unos 176 millones de pesos en 1940 a 707 millones de pesos en 1948, y la renta propia de la Corporación pasó en el mismo

<sup>1/</sup> Véase Desiderio García, obra citada, página 124.

<sup>2/</sup> Conforme a la cita contenida en la obra de George Wythe, página 221.

período de cuatro millones a 155 millones de pesos. Como se indicó con anterioridad, la Corporación ha recibido cuantiosos créditos, concedidos por el Banco de Exportación e Importación y el Banco Internacional. Los amplios poderes de la Corporación y principalmente el hecho de habersele encomendado la elaboración de un plan nacional de producción, le colocan en situación potencial de ejercer un control virtualmente total de las actividades inversionistas, tanto nacionales como extranjeras. La Corporación puede aportar capital a nuevas empresas por iniciativa propia, si lo considera conveniente para el interés nacional.

C. Actitud respecto a las inversiones extranjeras

Las autoridades gubernamentales chilenas han expresado su opinión de que el financiamiento extranjero es indispensable para lograr un ritmo conveniente de desarrollo económico, debido a la insuficiencia de los ahorros nacionales y a las consecuencias inflacionarias que tendría el tratar de lograr dicho ritmo de desarrollo sin la ayuda extranjera. Se ha hecho resaltar la importancia de los empréstitos contratados con gobiernos extranjeros, aunque también se asignó un papel importante en el programa de desarrollo al capital privado tipo "equity". En un discurso pronunciado en febrero de 1949, el Presidente de Chile declaró que el programa del país requería la obtención de préstamos extranjeros para el desarrollo básico. Se ha destacado el hecho de que los préstamos del extranjero son necesarios porque las inversiones en servicios públicos y en /otros proyectos

otros proyectos básicos de desarrollo carecen de atractivos para los inversionistas extranjeros, y al papel influyente que desempeña la Corporación de Fomento en la creación de nuevas industrias como la siderúrgica, que dichos inversionistas no consideran suficientemente lucrativa en vista del riesgo y de los importantes desembolsos que entraña. El Presidente subrayó también que Chile desea que el capital privado extranjero se una al capital nacional en los proyectos de desarrollo y que los inversionistas extranjeros podrán tener la seguridad de que gozarán de un trato sin discriminaciones. En su mensaje anual al Congreso en mayo de 1949, el Presidente indicó que "en cuanto a la afluencia de capitales extranjeros privados, cuya colaboración nos parece tan necesaria, mi gobierno está dispuesto a celebrar con los países exportadores de ellos, acuerdos que contribuyan a remover los obstáculos principales que en la actualidad se presentan como es, por ejemplo, la supresión de la duplicidad de los tributos"<sup>1/</sup>.

Algunos funcionarios chilenos han expresado su opinión de que los préstamos extranjeros no deberían limitarse a suministrar las divisas extranjeras que sean precisas para importar las mercaderías de capital necesarias para determinados proyectos de desarrollo. En la reunión de expertos en financiamiento del desarrollo económico patrocinada por las Naciones Unidas en noviembre de 1949,

<sup>1/</sup> Mensaje de S.E. el Presidente de la República, don Gabriel González Videla, al Congreso Nacional, al inaugurar el período ordinario de sesiones, 21 de mayo de 1949, Página XI.

el experto chileno que estaba presente se expresó de la forma siguiente sobre esta materia:

"Cuanto más se estudian los métodos de desarrollo económico capaces de aumentar la producción, disminuir los costos y, en general de mejorar realmente las condiciones de vida del conjunto de la población, más se convence uno de que es imposible realizar progresos en los países insuficientemente desarrollados siguiendo los sistemas aplicados durante los últimos años, según los cuales la ayuda extranjera sólo debe revestir la forma de maquinaria y otros productos esenciales importados y todos los gastos nacionales serán financiados mediante los recursos internos del propio país. ¿Cuál es el resultado de estos sistemas? Como las inversiones en moneda nacional provienen de los ahorros ordinarios, el desarrollo es demasiado lento, sobre todo al principio, y no constituye una mejoría real suficiente para impedir, en los planos político y social, la agitación y el descontento crónicos que aquejan a todos nuestros países, con todos los peligros que traen consigo o, si se trata de lograr el progreso rápido que exigen las circunstancias, la economía de los países insuficientemente desarrollados debe efectuar un esfuerzo mayor del que le permite su capacidad normal, que ineludiblemente tiene como consecuencia, debido a las emisiones exageradas de capital que hay que realizar, un proceso inflacionario de ahorro forzoso, el cual neutraliza durante un período bastante largo los efectos benéficos del desarrollo económico".

-----

---

1/ Desiderio García, op.cit. página 142.