

Revista de Ciencias Sociales

Vol. VIII

Marzo, 1964

Núm. 1

MAGNITUD Y CARACTERISTICAS DE LA INVERSION EXTERIOR EN PUERTO RICO

JENARO BAQUERO*

Al estudiar el proceso de desarrollo económico que se acentúa en Puerto Rico a partir de 1947 sobresalen tres datos que consideramos muy íntimamente relacionados entre sí y que contribuyen a la peculiaridad de nuestro caso. En primer lugar resalta la elevada tasa de continuo crecimiento que ha sostenido nuestra economía durante el período. Es también notable el desbalance continuo de nuestra cuenta comercial con el resto del mundo. Por otro lado, se destaca la creciente magnitud de la importación anual de capital registrada en la Isla durante los últimos años.

El crecimiento económico de Puerto Rico en los quince años comprendidos entre el 1947 y el 1961, fue a todas luces formidable. En ese período de tiempo el ingreso neto insular aumentó en un 173% al mismo tiempo que el valor estimado del capital aumentó 244%; las importaciones aumentaron 208% y las exportaciones 249%. (Véase el cuadro núm. 1). Para financiar la acumulación de capital que sirvió

* Instructor de economía del Colegio de Ciencias Sociales y Director del Proyecto sobre Industrialización del Centro de Investigaciones Sociales de la Universidad de Puerto Rico. El autor desea expresar su gratitud a la Profa. Carmen L. de León y al personal del Centro por la valiosa cooperación recibida.

de base a tan colosal expansión económica, no bastaron los ahorros que fueron generados localmente, a pesar de que el volumen anual de éstos se aumentó de \$48.2 millones en el 1947 a \$266.3 millones en el 1961. Se hizo necesario, por lo tanto, importar fondos del exterior.

CUADRO N° 1

Cambios en Algunas Variables Económicas de Puerto Rico del 1947 al 1961 (A Precios Corrientes) (Millones)

	1947	1950	1961
1. Ingreso Neto	\$ 545.5	\$ 613.6	\$ 1,488.8
Indice	100.0	112.5	272.9
2. Valor Estimado del Capital			
Total en Puerto Rico ¹	1,155.1	1,471.1	3,921.0
Indice	100.0	119.05	245.01
3. Inversión Doméstica Bruta	87.0	110.6	387.3
Indice	100.0	127.1	445.2
4. Ahorros Locales Totales	42.8	51.7	266.3
Indice	100.0	120.8	622.2
5. Importación Neta de Capital Exterior	28.8	43.7	262.6
Indice	100.0	151.7	911.8
6. Exportaciones	272.8	329.4	953.0
Indice	100.0	120.7	349.3
7. Importaciones	399.5	434.2	1,230.4
Indice	100.0	108.7	308.0
8. Balance Comercial	-126.8	-104.8	-277.4
9. Transferencias Unilaterales			
Netas	62.6	74.6	136.3
10. Déficit en Cuenta Corriente	-64.9	-37.6	-127.4
11. Inversión Exterior Total		324.8	1,723.3
Indice		100	530.6

¹ Rafael de Jesús Toro, "El Crecimiento del Capital y el Aumento de la Producción en Puerto Rico-1947-1961 y 1975", *Revista de Economía y Estadísticas de Puerto Rico*, Vol. III, Núm. 1. Su estimado está hecho a precios del 1954. Lo hemos convertido a precios corrientes.

FUENTE: Junta de Planificación, Negociado de Economía y Estadísticas. División de Cuentas Sociales.

El Crecimiento de la Deuda Exterior

Dichos fondos han fluído con relativa facilidad y abundancia hacia nuestra Isla. En el 1947 la importación neta de capital exterior fue de \$28.8 millones lo que representó el 45% de nuestra inversión doméstica neta. En el 1961, el movimiento neto de capital exterior hacia la Isla fue de 127.4 millones de dólares, lo que representó el 49% de nuestra inversión doméstica neta. Esto no quiere decir necesariamente que el 49% de la inversión neta que se realiza en Puerto Rico es financiada con capital exterior. Una buena parte del capital exterior que importamos no se incorpora en bienes de capital, sino que directa o indirectamente se utiliza para financiar gastos de consumo. Esto tiende a ser corroborado por el bajo coeficiente de correlación que hemos encontrado entre el movimiento neto de capital exterior y la inversión doméstica bruta. Dicho coeficiente, para el período comprendido entre el 1947 y el 1961, es de solamente 0.51, lo que quiere decir que solamente la cuarta parte del aumento en la inversión doméstica bruta puede ser explicada por el incremento en el movimiento de capital exterior hacia la Isla. Sin embargo, para la relación entre el movimiento neto de capital en cualquier año, t , con las importaciones y los gastos de consumo del año siguiente, $t + 1$, hemos encontrado el altamente significativo coeficiente de correlación de 0.9.

Es un hecho obvio irrefutable que la importación neta de capital en Puerto Rico en los últimos años ha sido considerable. Por ello, la inversión exterior total acumulada en la Isla ha experimentado un extraordinario incremento. En el 1950, la inversión exterior total se calculaba en unos \$324.8 millones de dólares. El estimado para el 1961 ya se elevaba a unos \$1,723 millones, lo que reflejó un aumento de un 430% en esos doce años.

El Dr. Rafael de Jesús Toro, en un interesante trabajo que publica en el último número de la *Revista de Economía y Estadísticas de Puerto Rico*, realiza un estimado del valor total del capital en Puerto Rico para los años comprendidos entre el 1947 y el 1961. Según ese estimado, el valor del capital en la Isla en el 1947 era de \$1,155.1 millones, cifra que se elevó a \$1,697.5 millones en el 1950 y a unos \$3,429.2 millones en el 1961. Esto quiere decir que el valor del capital en la Isla tuvo un incremento de un 244% entre el 1947 y el 1961.

A base de estos cálculos encontramos que mientras el ingreso neto insular ha crecido últimamente a un ritmo anual promedio de aproximadamente 7.8% y mientras el valor estimado del capital se ha incre-

mentado a un ritmo de alrededor de un 8.6% anual, nuestra deuda externa, o la inversión exterior, ha crecido a un compás promedio de cerca de 15.8% al año.

El monto de la inversión exterior en 1961 ya sobrepasaba el ingreso neto de la Isla por unos 235 millones de dólares. Si en ese año hubiéramos utilizado todos los sueldos, jornales, ganancias, arrendamientos e intereses que generó nuestra economía para pagar nuestra deuda exterior, todavía hubiéramos quedado a deber más de 200 millones de dólares.

Y como la deuda exterior manifiesta un ritmo de crecimiento mayor que el del valor estimado del capital, ambos expresados a precios corrientes, es inevitable que la razón deuda exterior-capital, vaya en continuo aumento. Dicha razón era de 22% en el 1950 y en el 1961 ya se elevaba a 43.4%, o sea, de representar menos de la cuarta parte en el 1950, en el 1961 representaba casi la mitad.

Lo extraordinario del caso es, que según las tendencias actuales, estas relaciones continuarán moviéndose en la dirección presente; esto es, la inversión o deuda exterior crecerá más rápidamente que el ingreso neto y que el valor estimado del capital. Un análisis de las consecuencias que estas tendencias pueden reportar para nuestra economía será el producto final del estudio que al presente estamos conduciendo para el Centro de Investigaciones Sociales de la Universidad de Puerto Rico. Aún no estamos en condiciones de adelantar conclusiones finales sobre ese particular.

Características de la Inversión Exterior

Retornando a la inversión exterior en la Isla, encontramos que ésta se distribuye así: (Véase el Cuadro Número 2)

Ha sido particularmente notable el ascenso de la inversión pública con relación a la privada. En el 1950 la inversión pública representaba el 30% de la inversión exterior total. En el 1961 ese por ciento se había elevado a 36. También resalta la reducida proporción de la inversión exterior total que está representada por inversiones directas. En el 1950 esta proporción era de 32.9% y en el 1961 era de un 35.7%. Es decir, alrededor de una tercera parte de la inversión total. Este hecho contrasta marcadamente con el record de la inversión exterior en Latinoamérica, donde la mayor parte se compone de inversiones privadas y directas.

De acuerdo a datos tomados del *Economic Survey of Latin America* que publica la Organización de las Naciones Unidas, podemos observar

CUADRO N° 2

Clasificación de la Inversión Exterior en Puerto Rico en
Años Seleccionados (Miles de Dólares)

	1950	1955	1961
Inversión total	\$ 324,829	\$ 677,165	\$ 1,723,348
Inversión a largo plazo:	256,747	518,775	1,484,324
Pública	84,092	180,829	555,433
Privada	172,655	337,946	928,821
Inversión a corto plazo:	68,082	158,390	239,024
Pública	13,642	66,738	63,485
Privada	54,440	91,652	175,539
Inversión Pública Total	97,734	247,567	618,918
Inversión Privada Total	227,095	429,598	1,104,430
Inversión Directa	107,032	205,986	615,942
Inversión de Cartera	217,797	471,179	1,107,401

FUENTE: Junta de Planificación de Puerto Rico, Negociado de Economía y Estadísticas, División de Cuentas Sociales, Sección de Balanza de Pagos.

una drástica diferencia entre el capital exterior en Puerto Rico y el capital exterior en América Latina. Mientras que aquí casi el 40% del capital exterior se introduce a través del gobierno o de las agencias públicas, allá solamente es público cerca de un 17% del flujo del capital externo y el otro 83% es capital privado; y mientras que allá más de tres cuartas partes del capital exterior está representado por inversiones directas, aquí son de ese tipo solamente la tercera parte, aproximadamente, del capital exterior invertido.

En el importante aspecto de los usos que se le da a las inversiones exteriores directas, también el caso de Puerto Rico ofrece un contraste grande con la experiencia latinoamericana. Entre el 1957 y el 1960 el flujo de inversión directa norteamericana hacia la América Latina se calcula en \$2,087 millones de dólares de los cuales solamente \$360 millones (17.2%) se emplearon en empresas manufactureras. El resto fue casi en su totalidad dedicado a operaciones agrícolas y de extracción, principalmente mineras y petrolíferas.

En nuestro caso, la inversión exterior directa se ha orientado más hacia la manufactura y el comercio. En el 1961 el capital neto de las inversiones directas en Puerto Rico montaba a unos \$615.9 millones

de dólares de los cuales había \$352.7 millones empleados en la manufactura, lo que representa un 57.3% del total y en el comercio habían empleados \$100.6 millones o un 16.3%. Dedicados a la construcción y bienes y raíces habían \$29.9 millones, en las finanzas unos \$35 millones, en los servicios públicos \$62.4 millones, y en otras industrias de servicios habían invertidos \$29 millones principalmente en hoteles. Dedicados a la agricultura y a la minería habían unos \$5.7 millones, y en otras industrias de servicios habían unos \$5.7 millones, lo que representa menos del uno por ciento del capital exterior total. (Véase el Cuadro Número 3).

CUADRO N° 3

Distribución de la Inversión Exterior Directa por Sectores Industriales:
Puerto Rico, 1952 y 1961 (Inversión en Miles)

Sector	1 9 5 2		1 9 6 1	
	Inversión	Por Ciento	Inversión	Por Ciento
Agricultura y Minería	\$ 232	1.8	\$ 5,673	0.9
Construcción y Bienes				
Raíces	8,527	6.5	29,873	4.9
Manufactura	67,810	51.7	352,704	57.3
Servicios Públicos	13,587	10.4	62,435	10.1
Comercio	32,765	25.0	100,569	16.3
Finanzas	a	—	35,105	5.7
Seguros	a	—	420	0.1
Servicios	8,150	6.2	29,168	4.7
Total	131,071	100.0	615,947	100.0

a = cantidad muy pequeña.

FUENTE: Junta de Planificación - Negociado de Economía y Estadísticas, División de Cuentas Sociales.

Rendimientos del Capital Exterior

Como es natural, el crecimiento de nuestra deuda con el exterior ha venido acompañado de un aumento en los pagos que anualmente realiza nuestra economía por concepto de intereses, ganancias y dividendos a ser recibidos por no-residentes. Además, se incrementan los

pagos anuales para amortizar el capital tomado a préstamo en el exterior.

Tomando en cuenta solamente las ganancias e intereses que han sido informados, encontramos que el monto total de los rendimientos producidos por el capital exterior en el 1950 fue de \$21.6 millones. De éstos, \$14.3 millones fueron recibidos por las inversiones directas, lo que representa una tasa de rendimiento de 13.8% sobre los \$107 millones de capital exterior directo que se habían invertido hasta aquel año.

En el 1961, el rendimiento de las inversiones exteriores se había elevado a \$127 millones, de los cuales, las inversiones directas realizaron \$87.8 millones y las otras inversiones \$35.7 millones. La tasa de beneficios para las inversiones directas en el 1961 fue de 14.3% sobre el capital neto invertido.

Los rendimientos y las tasas de beneficios de las inversiones directas por sectores se distribuyeron en los años 1952 y 1961, como lo demuestra el cuadro número 4.

CUADRO N° 4

Rendimientos y Tasa de Beneficios de las Inversiones Externas
Directas en Puerto Rico: Por Sectores Industriales.
1952 y 1961

Sector	1952		1961	
	Rendimientos ¹	Tasa (%)	Rendimientos ¹	Tasa (%)
1. Agricultura	20	8.6	255	17.4
2. Construcción y Bienes				
Raíces	(84)	(0.1)	2,130 ²	6.8
3. Manufactura	9,158	13.50	68,447	19.4
4. Servicios Públicos	598	4.4	3,474	5.6
5. Comercio	3,543	10.8	7,336	7.3
6. Finanzas	a	—	5,152	14.7
7. Seguros	a	—	825	5.7
8. Servicios	2,057	25.2	1,037	3.6
Todos los Sectores	15,291	11.7	87,855	14.3

¹ En miles de dólares.

a = Cantidad muy pequeña.

² Incluye minería.

FUENTE: Junta de Planificación - Negociado de Economía y Estadísticas, División de Cuentas Sociales.

Efectos en la Balanza de Pagos

Estos pagos de intereses y ganancias a los dueños del capital exterior invertido en la Isla se contabiliza como una importación en nuestra balanza de pagos. Las importaciones nuestras se componen de mercaderías y servicios que nuestros residentes compran a residentes del resto del mundo. Entre los servicios que le compramos al resto del mundo se incluye lo que pagamos por los servicios que nos ha rendido el capital exterior invertido aquí. Esos pagos, que son el rendimiento del capital exterior, han ido aumentando en los últimos 15 años de una manera considerable, tanto en términos absolutos como con relación a nuestro ingreso neto real, nuestras importaciones y al movimiento neto de capital exterior hacia la Isla.

En el 1947 pagamos \$17.8 millones por los servicios del capital exterior. Esto representó el 2.9% de nuestro ingreso neto, el 4.5% de nuestras importaciones y el 9% de nuestras exportaciones. En el 1961 le pagamos a los dueños del capital exterior la suma de \$127 millones, lo que representó el 9% de nuestro ingreso neto, el 10% de nuestras importaciones y el 18% de nuestras exportaciones. Es obvio que la tajada ha crecido considerablemente en los últimos 15 años. Suponemos que esto tendrá un límite, pero no sabemos cuál. No creemos que pueda llegar el día en que todo nuestro ingreso neto sea recibido por no residentes y que todo lo que compremos en el exterior sean servicios, pero señalamos que las tendencias actuales apuntan hacia eso, aunque sabemos que no llegarán.

Resumen y Conclusión

En los últimos 15 años, en Puerto Rico ha tenido lugar un dramático proceso de crecimiento económico respaldado por una considerable formación de capital. Simultáneamente, se han observado dos fenómenos que han propiciado y determinado la importación de fondos exteriores en grandes cantidades. Por un lado, los ahorros generados localmente, aunque han aumentado notablemente, han sido insuficientes para financiar los incrementos en capital que se han efectuado. Por otro lado, el exceso de las importaciones sobre las exportaciones ha arrojado un déficit en nuestra balanza comercial que no ha podido ser cubierto con las transferencias unilaterales netas recibidas. Como consecuencia, hemos ido arrastrando, y acumulando progresivamente, un saldo deudor con el resto del mundo. Esto ha aumentado nuestra deuda con el exterior. Dicha deuda exterior, o la inversión exterior en la

Isla, ha crecido a un ritmo marcadamente mayor que el ritmo de crecimiento de nuestro ingreso neto y del valor estimado del capital total de la Isla.

La inversión exterior en Puerto Rico contrasta con la inversión exterior en la América Latina en tres importantes sentidos. Primero, en la reducida proporción de esas inversiones que aquí están representadas por inversiones directas. Mientras que en la América Latina, más de tres cuartas partes de la inversión extranjera son inversiones directas, aquí es de ese tipo sólo alrededor de la tercera parte de la inversión exterior. Además, en Latinoamérica menos de una quinta parte de la inversión exterior es de carácter público, mientras que aquí son públicas cerca de dos quintas partes de la deuda exterior. Por último, en América Latina la inversión exterior directa se concentra predominantemente en actividades agrícolas y mineras. Aquí la mayor parte de la inversión exterior directa se concentra en actividades manufactureras y menos del uno por ciento de ese capital está dedicado a la agricultura o la minería.

Las ganancias e intereses que derivan las inversiones externas en la Isla también han crecido marcadamente en los últimos años. En el 1961, nuestra economía pagó a no residentes \$127 millones por tales conceptos. Las inversiones directas devengaron un rendimiento de \$87.8 millones en ese año. Esto representó una tasa de beneficios de 14.3% sobre el capital de ese tipo invertido en la Isla. En la manufactura, las inversiones directas devengaron en el 1961 un beneficio de 19.4% sobre el capital invertido. Los rendimientos del capital exterior en el 1961 representaron el 9% de nuestro ingreso neto, y el 10% de las importaciones totales. Estas proporciones han crecido marcadamente en los últimos años.

Hemos presentado algunos datos sobresalientes con relación a la inversión exterior en Puerto Rico. Nos ha interesado mostrar el cuadro de su magnitud y características, así como el de su rendimiento. Hemos evitado adelantar conclusiones terminantes sobre el impacto económico que ha tenido y puede tener para nuestra economía el que hayamos contado con un capital exterior de tal magnitud y tales características porque estamos aún realizando el análisis de todas las variables envueltas.