

INDICE

ARTICULOS	MICHAEL TWOMEY. Patrones de la Inversión Extranjera en los Países del Tercer Mundo en el Siglo XX	9
	JANINA LEÓN y MARK SCHREINER. Financiamiento para las Micro y Pequeñas Empresas. Algunas Líneas de Acción	61
	CARLOS CONTRERAS. El Reemplazo del Beneficio de Patio en la Minería Peruana, 1850-1913	107
	CECILIA GARAVITO. Determinantes del Desempleo en Lima Metropolitana, 1970-1996	143
	HECTOR NOEJOVICH. La Política Minera del Virrey Toledo: Un Ensayo Económico	185
	JOSÉ RODRÍGUEZ y DAVID ABLER. Asistencia a la Escuela y Participación de los Menores en la Fuerza de Trabajo en el Perú, 1985-1994	215
RESEÑAS	JUAN CARLOS CARBAJAL. La arqueología de la modernidad. El Perú entre la globalización y la exclusión de Oscar Ugarteche.	257

PATRONES DE LA INVERSIÓN EXTRANJERA EN LOS PAÍSES DEL TERCER MUNDO EN EL SIGLO XX*

Michael J. Twomey

1. INTRODUCCION

Este documento estudia la magnitud y la evolución de la inversión extranjera en los países del llamado "tercer mundo" en el siglo XX, formulando tres preguntas relacionadas entre ellas y de carácter esencialmente descriptivo: ¿Qué tan significativa fue la inversión extranjera en estos países al comienzo del siglo, dónde fue ésta mayor y cómo evolucionó ésta a lo largo de los años en América Latina? Nuestro análisis será presentado tanto para la inversión total como para sus dos componentes: inversión de portafolio e inversión directa. La magnitud será juzgada principalmente mediante la comparación de la inversión extranjera acumulada expresada en términos de dos indicadores: población y producto bruto interno (en adelante PBI). Estos

(*) Una versión más breve de este artículo aparecerá como un capítulo de un libro editado por John Coatsworth y Alan Taylor, a ser publicado por Harvard University Press en 1998. Por sus útiles comentarios a versiones previas, el autor desea agradecer, eximiéndolos de responsabilidad, a Gabriel Tortella, y otros participantes de la Bellagio Conference, así como a Victor Bulmer-Thomas, Lance Davis, Steffany Ellis, Robert Gallman, Sevket Pamuk, Alan Taylor, M.C. Urquhart, y a los miembros del Seminario de Historia Económica de la Universidad de Michigan-Ann Arbor. Un agradecimiento especial va para Lance Davis y André Hofman por generosamente proporcionarnos información no publicada.

últimos llevan a considerar hasta qué punto estos indicadores sirven como *proxys* de la tercera variable, la inversión extranjera como porcentaje de la inversión total o la participación de los extranjeros dentro del capital nacional.

Antes de comenzar, debemos aclarar algunos conceptos claves. La inversión total (IE) es la suma de la inversión de portafolio y la inversión directa (IDE). Los primeros son préstamos que pagan una tasa fija de interés, mientras los últimos involucran una inversión fija sobre la cual los inversionistas mantienen control. Las inversiones en los ferrocarriles representan un punto intermedio entre las categorías de inversión directa y inversión de portafolio, donde la característica determinante es el control sobre la producción o incluso sobre el sobre el pago de interés. Al referirnos a la inversión directa en los sectores fuera de las vías férreas¹, estaremos hablando de otras inversiones directas extranjeras (OIDE).

Antes de 1950, en la mayoría de los países o colonias, las estimaciones de los *stocks* acumulados de inversión extranjera son más accesibles y exactas que las estimaciones de los flujos anuales reportados mediante la balanza de pagos; el presente documento sólo considerará los *stocks* de la inversión extranjera. La escala que adoptaremos para las variables de inversión será determinada por consideraciones de carácter práctico —esencialmente la disponibilidad de los datos, así como los aspectos teóricos. Los datos sobre población son ampliamente disponibles. Las estimaciones del PBI son los mejores indicadores del tamaño de la economía, y sirven también como una aproximación al *stock* de capital, aun considerando que las medidas de estas variables son menos precisas. El valor de las exportaciones es otra variable básica, que podría ser tratada en trabajos futuros.

1 Desafortunadamente, la clasificación de los préstamos como en general para el sector público, o para algún sector tal como ferrocarriles es muy difícil en la práctica. Un excelente ejemplo es la lista de los préstamos a México presentada por Turlington (1930, Capítulo VII - "Growth of Foreign Debt") para los últimos años del *Porfiriato*. Algunos de los préstamos fueron utilizados para pagar subsidios a los ferrocarriles, pero la mayoría fue utilizada para refinanciar previos préstamos, de tal manera que una significativa parte de la deuda interna terminó en las manos de extranjeros al mejorar la credibilidad del gobierno. El monto de los préstamos fue mayor que la entrada efectiva de capitales, porque los préstamos fueron cotizados por debajo de paridad, y también por el pago de comisiones. Otro ejemplo es la diferencia de 68% entre la inversión extranjera mínima y máxima de Gran Bretaña durante el periodo 1860-1914 tal como es calculada por Davis y Huttenback (1986, 40).

Las publicaciones previas a la Depresión de los años 30 no estaban bien equipadas para comparar la inversión extranjera con el total de ingresos, dado que se conocía muy poco respecto a esta última variable. Aun las comparaciones en términos per capita eran muy poco frecuentes. Más recientemente, estudios que permitieron una comparación amplia en términos geográficos de la inversión extranjera per capita para un determinado periodo incluyen Munro (1984), Pamuk (1987), Maddison (1989, 1990), y el trabajo pendiente de Davis y Gallam. Trabajos importantes como los de Rippey, Stone, Simon y Segal no presentan cálculos similares. En particular, antes de la publicación reciente de estadísticas por UNCTAD (1997), exieron muy pocos trabajos que presentaran estimaciones de la inversión extranjera como proporción del PBI para los países de Tercer Mundo². Tal vez esto parezca sorprendente, dado que hoy en día el análisis de la inversión extranjera típicamente comprende tamaño del mercado como una de los principales determinantes. Aunque su interés era algo distinto al nuestro, en su investigación del Imperio Otomano, Pamuk (1987, 136) considera la posibilidad de comparar el ratio de la inversión extranjera al ingreso nacional, rechazando sin embargo esta idea más tarde debido a las limitaciones de los datos. Debido particularmente al trabajo de Angus Maddison, y los trabajos históricos recientes sobre la estimación del PBI a los que él nos conduce, este enfoque es ahora obsoleto.

2. LA REVISION GLOBAL DE LAS ESTADISTICAS DE LA INVERSION EXTRANJERA

Algunas estimaciones dispersas del volumen del total de la inversión extranjera durante este siglo son presentadas en el Cuadro 1. Los países industrializados recibieron la mayor parte de la inversión extranjera al principio

2 Kuznets, en "Modern Economic Growth", presenta algunas estimaciones para lo que ahora llamamos economías en desarrollo. Más recientemente, Bagchi (1975, 28), ha argumentado de que el bajo nivel de la inversión per capita de Inglaterra en la India antes de Primera Guerra Mundial era debido a la pobreza de la India, sin embargo no elabora esta idea. De manera similar, Dernberger (1975, 28) critica el uso de la inversión extranjera per capita, sugiriendo que es preferible expresar la inversión extranjera sea como porcentaje del producto o como porcentaje de la inversión total.

del siglo, algo que es cierto hasta el día de hoy. Hasta la presente década, más de la mitad de la inversión en los llamados países del Tercer Mundo fue recibida por los países de América Latina; concentrándose la mayoría de los capitales en Argentina, Brasil y México. Estos tres países recibieron en términos nominales volúmenes de inversión similares en magnitud a las inversiones en Canadá y Australia. El Reino Unido, Francia y Alemania fueron individualmente más importantes que los EE.UU. como fuente de fondos para la IE en los países en desarrollo antes de la Primera Guerra Mundial, cuando los EE.UU. era un deudor en términos netos.

Aunque es cierto que actualmente la mayor parte de IDE ocurre entre los países desarrollados, al comienzo del siglo más que dos tercios de la IDE fue enviada a los Países en Desarrollo. América Latina nuevamente surge como la región de preferencia para la inversión directa, hasta hace una década. El Cuadro 1 sugiere que la preferencia relativa de los inversionistas extranjeros respecto a la inversión "directa" o el uso de préstamos no siempre fue constante, y que además cambiaba de un país a otro³.

Los Cuadros 2 y 3 introducen el tema central de este artículo —el bajo crecimiento de la inversión directa en términos reales hasta aproximadamente 1980. En el Cuadro 2, la referencia es simplemente un índice "mundial" de precios; aquí se usó el deflador del PBI de los EE.UU., aunque algunos otros índices también han sido utilizados, en particular los precios de importaciones. En el Cuadro 3, se muestra que la inversión extranjera total con relación al PBI cayó desde 1914 hasta mediados de siglo, recuperándose hasta alrededor de la mitad de su nivel previo hacia 1990. La inversión directa cayó por lo menos en la misma proporción que la IE, y se recuperó menos. En América Latina, como lo discutiremos luego, un rol importante lo juega la desaparición de la inversión en ferrocarriles. Esto se relaciona con el decrecimiento de su importancia en todo sitio.

3 Desafiando un estereotipo que veía la inversión extranjera previa a la Primera Guerra Mundial como dominada por rentistas pasivos, Svedberg (1978) estima que entre 44% y 60% de la inversión extranjera en los países del Tercer Mundo en 1913/14 fue inversión directa (incluyendo inversión directa en ferrocarriles); América Latina en su conjunto se mantenía cerca del promedio, la fracción era menor en la India, Turquía, y Africa, y mayor en la China y el sudeste asiático.

CUADRO 1
TOTAL DE LA INVERSION EXTRANJERA E INVERSION EXTRANJERA DIRECTA, SIGLO XX
(Datos en millones de US\$ corrientes)

	1900	1914	1929	1938	1960	1971	1980	1990	1995
Inversión Extranjera (IE)	23	45	55	55					
<i>País de Origen</i>									
Reino Unido	12	20	18	23					
Francia	5	9	4	4					
Alemania	5	7	1	10					
EE.UU.	1	3	15	22					
<i>País de Destino</i>									
Países Desarrollados	17	33	32	29					
IE en Países Desarrollados	6	13	23	26		107	506	1338	2086
América Latina	3	9	13	11		57	250	505	768
Africa	3	4	3	4		19	123	306	353
Asia	2	7	7	11	29	129	524	960	
FI: Países en Desarrollo (% del Total)	26	28	42	47					
Inversión Extranjera Directa (IDE)		14		26	67	172	512	1690	2811
<i>País de Origen</i>									
Reino Unido		7		11	11	24	74	231	303
Francia		2		3	4	7	20	110	181
Alemania		2		0	1	7	38	152	260
EE.UU.		3		7	33	83	216	435	709
<i>País de Destino</i>									
Países Desarrollados		5		8	37	108	314	1371	2042
FDI en Países en Desarrollo		9		16	18	51	117	353	790
América Latina		5		8	9	30	62	126	278
Africa		1		2	3	9	12	36	55
Asia		3	7	6	11	39	188	452	
IDE: Países en Desarrollo (% del Total)		63		66	32	31	27	20	28
IDE/IE (%)									
Total		31		48					
		69		62		48	23	26	38

Fuentes: Para Inversión Extranjera: 1900-1914 Woodruff (asignando a la inversión alemana en 1900 la distribución geográfica de 1914; 1929 de Staley (1935); 1938 de Lewis (1948); 1970-1995 sumando los datos de IDE con los datos de préstamos de *Global Development Finance*, Banco Mundial, 1997. Para IDE: 1914-1960, Mark Casson (1983, 87-88); 1960-1980, Stopford y Dunning (1983, Vol. 3, Tablas 1.2, 1.7); 1990-95, UNCTAD, *World Investment Directory*, 1997, Tablas Anexas B.3, B.4.

Nota: El total para Asia comprende la Europa del Sur y Medio Oriente 1914 y 1938, y Medio Oriente para 1960 y 1971. Las tablas de deudas fueron recalculadas para incluir Siria, Líbano, Irán y Jordania en Asia. Los valores reales fueron calculados usando el deflador del PBI de EE.UU. Probablemente, es inevitable que la suma del total por países de origen y países de destino no sean iguales; esta brecha fue más importante en los datos de Staley para 1929-30.

Para todos los países incluidos en las regresiones presentadas más adelante el ratio OIDE/PBI cae de 47% en 1914 a 11% en 1970, llegando a 12% en 1990. Para todos los Países en Desarrollo, según el último *World Investment Report* (1997), IDE/PBI sube de 4% en 1980 a 9% en 1990, alcanzando un 15% en 1995. Para América Latina, las cifras respectivas son de 6%, 12% y 18%, respectivamente (UNCTAD, 1997. Cuadro Anexo B-6). Podemos ver así que la reversión en la inversión directa extranjera es muy reciente, y permanece considerablemente por debajo de los niveles alcanzados a comienzos del siglo en los países del Tercer Mundo. Este resultado cuestiona la imagen conocida de la solidez del crecimiento contemporáneo de la inversión extranjera, básicamente porque estas historias no distinguen la inversión directa de la inversión de portafolio —y los préstamos a muchos gobiernos sin duda alguna han estado creciendo— o sólo porque muchos observadores se han contentado con juzgar la fuerza de la inversión extranjera usando su valor nominal, el que sin duda ha estado subiendo⁴.

3. INVERSIÓN EXTRANJERA EN EL TERCER MUNDO ANTES DE LA PRIMERA GUERRA MUNDIAL

El Cuadro 4 presenta cifras sobre la inversión extranjera para varias regiones del Tercer Mundo hacia 1913/14. En términos per capita, Argentina y Sudáfrica registran niveles muy altos, de entre \$200 y \$300 por habitante (a precios de 1990), aproximadamente los niveles de Canadá y Australia. Los siguientes receptores de fondos más importantes son Cuba y Uruguay, entre \$150 y \$200, seguidos por un grupo más heterogéneo de los países, que incluye Chile, México, Egipto y Malasia. El alto nivel de inversión en estos dos últimos países ha sido señalado en la literatura. No sorprende que los niveles de inversión en términos per capita en India y China, de tres a cinco dólares por habitante representen tan sólo 1% a 2% el nivel de los países con alta inversión. Las cifras correspondientes a las áreas coloniales de Africa cerca de Sahara son sólo ligeramente más altas.

4 Por ejemplo, UNCTAD (1993, Capítulo 4) trata el tema del crecimiento de la inversión directa extranjera durante los años 80, concluyendo que representa una “protuberancia dentro de la tendencia”. Este análisis fue realizado usando cifras agregadas, y no es claro si se consideraron cambios en los precios, ni mucho menos el tamaño de los mercados.

CUADRO 2
VALORES REALES DE LA INVERSIÓN EXTRANJERA (IE) Y INVERSIÓN
DIRECTA EXTRANJERA (IDE), SIGLO XX
 (En miles de millones de US\$ de 1900)

	1900	1914	1929	1938	1960	1971	1980	1990	1995
Total IE	23	36	26	30					
Países en Desarrollo	6	10	11	14		19	45	75	101
América Latina	3	7	6	6		10	22	28	37
Africa	3	3	1	2		3	11	17	17
Asia	2	5	4	6		5	11	29	47
Total IDE		11		15	16	31	45	94	137
Países en Desarrollo		7		9	4	9	10	20	38
América Latina		4		4	2	5	5	7	14
Africa		1		1	1	2	1	2	3
Asia		3		4	1	2	3	11	22

Fuentes: IE y IDE la misma fuente de la Tabla 1. Deflador del PBI de EE.UU. de *Historical Statistics of the United States and Economic Report of the President*.

CUADRO 3
INVERSIÓN TOTAL E INVERSIÓN EN OTRAS EMPRESAS (OIDE)
EN TÉRMINOS DEL PBI, 1914-1990

	1900	1914	1929	1938	1970	1980	1990
IE/PBI							
Africa	133	117	24	35	23	34	74
Asia	17	40	23	26	11	15	32
América Latina	120	271	146	87	33	33	47
Total	44	89	45	41	20	24	42
OIDE/PBI							
Africa		46		14	11	6	10
Asia		14		17	3	3	10
América Latina		94		43	16	7	11
Total		38		28	13	7	15

Fuentes: IE y OIDE ver fuentes del Cuadro 1. Se utilizaron los datos de Swedberg (1978) para separar la inversión dirigida a la construcción de los ferrocarriles en 1914. Respecto a los datos de PBI; para 1970-1990, países de tercer mundo PBI total y regional *World Debt Tables*. Valores nominales de los años anteriores fueron obtenidos aplicando el deflador del PBI a los valores del producto real obtenidos de Maddison (1995), Tabla G-2, Los extrajo Japón de Asia total, y Africa del Sur de Africa total. PBI total de Africa desde 1938 fue interpolado/proyectado de los datos reportados para 1913 y 1950.

Nota: debe quedar claro que debido a las diferencias en las fuentes de datos, así como en su cobertura, estos datos serán distintos de los que se reportan a continuación. La diferencia será especialmente notoria para América Latina; para esta región existe una serie de estimaciones distintas. Los datos del PBI de Maddison hasta los años 50 son inexactos/débiles para Africa de sub-Sahara.

CUADRO 4
INVERSIÓN EXTRANJERA PER CAPITA Y COMO PORCENTAJE DEL PBI,
EN 1913

	Per Capita en US\$ de 1900				Como % del PBI		
	PBI/cap	IE	Préstamos & FF. CC.	OIDE	Préstamos IE & FF. CC.	OIDE	
Argentina	107	266	216	50	248	201	477
Brasil	23	62	44	18	270	189	811
Chile	58	119	67	52	205	115	900
Colombia	38	10	7	4	27	17	100
Cuba	127	175	83	93	138	65	733
Guatemala	38	62	58	4	166	154	122
Honduras	32	50	36	13	156	114	422
México	49	92	49	43	186	100	866
Paraguay	41	35	21	15	86	50	366
Perú	33	40	25	15	119	74	455
Uruguay	106	172	138	35	162	129	333
Venezuela	18	17	13	4	93	68	255
China	13	3	2	1	23	12	111
India	17	6	5	2	35	23	100
Indochina		9	5	4			
Indonesia	11	12	1	11	93	8	855
Corea				1			33
Malaya	39	58	13	45	148	33	1155
Filipinas	27	10	1	9	35	3	322
Taiwan			6		21		
Tailandia	16	6	4	2	38	23	155
Turquía	40	40	35	5	101	88	133
Egipto	48	70	35	35	116	57	588
Algeria	47	48	33	15	102	70	322
Morocco	23	14	5	9	59	22	377
Africa del Sur	96	210	70	140	220	73	1477
Zaire		17					
Africa Occident. (Británica)		6	0	6			
Africa Occident. (Francia)		6	3	3			
Africa Ecuatorial (Francia)		21	16	5			
Australia	344	289	217	72	84	63	211
Canadá	252	375	302	73	161	135	266

Fuentes: Ver Apéndice.

El ordenamiento de los países en función al tamaño relativo de la inversión extranjera cambia marcadamente cuando, en vez de la inversión per capita, consideramos la inversión como porcentaje del PBI. Con este indicador, el grupo familiar de países recientemente poblados –Australia, Canadá y Argentina– ya no destacan demasiado, pues países tales como Brasil y Chile tienen ratios comparables de inversión extranjera/PBI. Más aún, los ratios para Cuba, México, Guatemala, y Honduras se aproximan a los niveles de los países líderes⁵. Colonias asiáticas tales como Malasia e Indonesia también tienen niveles similarmente altos de inversión extranjera, mientras incluso las cifras pequeñas correspondientes a China e India ahora alcanzan entre 20% y 10%, en oposición a los anteriores entre 1% y 2%⁶.

Desagregando la inversión extranjera antes de la Primera Guerra Mundial, podemos notar en el Cuadro que en América Latina los préstamos tendieron a ser mayores que la inversión directa –así como también en Australia y Canadá– mientras éste no fue generalmente el caso en Asia y Africa. En el primer grupo, éste es el resultado de los préstamos para construcción de las vías férreas, sea directamente a través de la inversión privada

5 Claro está que estas comparaciones son muy sensibles a los niveles estimados del PBI de 1913; existe acuerdo general sobre la población total, pero se sabe menos sobre el ingreso per capita. Nuestras estimaciones son similares a las de Bulmer-Thomas (1994), pero nuestra cifra para Cuba es mayor, y aquélla para Chile es menor. Maddison (1995) presenta datos para siete países de América Latina cuyo ordenamiento y dispersión son similares a los de Bulmer-Thomas. Además, Maddison tiene datos para otros países del Tercer Mundo, y para los países industrializados. Sus cuadros reportan menores diferencias entre países industrializados y países en desarrollo que aquéllas que surgen del uso del tipo de cambio de mercado.

6 La curiosidad hace que examinemos los datos correspondientes a otros países. La deuda externa rusa y los bonos de ferrocarriles totalizaban 12,800 millones de rublos en 1913 (Miller 1926, 118), y otros 2,000 millones de empresas privadas (Lyashchenko 1949, 715); con el Producto Nacional Neto estimado en 20,300 de millones de rublos (Gregory 1982, 57), el ratio de inversión extranjera total a PNB es de 73%. La deuda externa de Japón era de 1,970 millones de yenes en 1913 (Lockwood 1954, 255), alrededor de 39% del PNB de 5,000 millones de yenes (Mitchel, 1982). El deudor más grande del mundo hacia 1913 era Estados Unidos, cuyas obligaciones totales con el exterior eran 17% del PNB (habían sido 25% en 1870), de las cuales sólo una quinta parte era inversión directa (HSUS Series F-1 y U-40). En 1994, Estados Unidos tenía la mayor deuda a nivel mundial, representando el 47% del PNB; de la cual casi una quinta parte era inversión directa, y casi el mismo monto era deuda pública (Survey of Current Business, Junio, 1995).

o utilizando al gobierno como intermediario. En otras regiones (excepto India), los gobiernos o no incentivaron la construcción de ferrocarriles o financiaron su construcción directamente con ingresos tributarios.

Analizando la inversión directa extranjera fuera de ferrocarriles (OIDE), podemos ver en el Cuadro 4 que cuando es medida como porcentaje del PBI se observan variaciones aun más drásticas de su magnitud en los distintos países. En América Latina, Brasil, Chile, Cuba y México registran niveles más altos que Argentina. Más aun, Canadá y Australia registran ratios bajos de inversión fuera de ferrocarriles/PBI –alrededor del 25%. Malasia muestra el ratio OIDE/PBI más alto (115%), seguida muy cerca por Indonesia (87%), que es el mismo nivel de Chile y México. Los niveles de India y China ahora parecen encontrarse a “tan sólo” un tercio o la mitad por debajo de los niveles de Australia y Canadá, muy lejos de la diferencia que vimos expresando la inversión en términos per cápita. Si bien los números presentados en el Cuadro 4 son de una precisión mayor a la necesaria, no puede haber duda de que en 1914 los países “recientemente poblados” tenían menores niveles de IDE fuera de FF. CC./PBI que muchos otros países o colonias a las que ahora nos referimos como del Tercer Mundo.

Hagamos una pausa para un comentario simple pero importante respecto a los diferentes ordenamientos que resultan según cuál sea el denominador que se utilice. Algebraicamente, la inversión expresada en términos del producto es igual a la inversión per capita dividida entre el ingreso per capita, de manera que el mismo nivel de la inversión per capita será mayor en los países pobres y viceversa. La reversión del orden entre los países, en un momento dado, al cambiar de IE per capita a IE/PBI, resulta de la existencia de mayores diferencias entre ingreso per capita que entre IE per capita. El ejemplo más claro es el ratio de ingresos per cápita entre Argentina y Brasil en 1914, que era alrededor de cuatro, según Maddison (1995, 202) y Bulmer-Thomas (1994, 444). Las grandes diferencias en nuestro Cuadro 4 entre el ingreso per cápita de Brasil y, digamos, Australia y Canadá, es mayor que aquélla de Maddison (1995); sin embargo, aun utilizando los datos de este último, nuestras conclusiones respecto al ordenamiento de la OIDE/PBI por países se siguen manteniendo.

4. ANALISIS ECONOMETRICO DE LOS DETERMINANTES DE LA INVERSION EXTRANJERA EN 1913/1914

Con el objetivo de estudiar los determinantes históricos de la inversión directa y la inversión de portafolio, se han estimado regresiones con los datos de inversión extranjera para 1913/1914. Por supuesto que este año ha sido elegido por la disponibilidad de datos, pero dicho año también representa el impacto máximo del liberalismo de *fin de siècle*. Estos resultados buscan complementar la vasta literatura que existe sobre la inversión extranjera del periodo posterior a la Segunda Guerra Mundial. El uso de series de corte transversal permite evitar el problema de incorporar los cambios en la oferta de la inversión extranjera causada por factores en los países de destino. Dos tipos de ecuaciones son presentados aquí; uno donde las variables dependientes —la inversión extranjera y sus dos componentes, inversión de portafolio e inversión directa fuera de ferrocarriles— son estandarizadas midiéndo-las en términos per capita (IE/cap, Port/cap, OIDE/cap), y otro donde las variables son estandarizadas usando el PBI (IE/PBI, Port/PBI, OIDE/PBI).

La principal variable explicativa es el ingreso per capita (PBI/cap), reflejando una hipotética relación positiva con el tamaño del mercado, como la encontrada por la investigación del IDP realizada por Dunning y otros (Narula, 1996). Estas publicaciones sugieren una relación no lineal, en la medida que mayor PBI per capita eventualmente representa progreso tecnológico y mayor capacidad empresarial, conduciendo a una caída relativa de la IDE. Dado que está claro que el financiamiento de la construcción de ferrocarriles fue importante en una serie de países, se usó un indicador FF. CC. (kilómetros de vías férreas operativas divididos entre PBI). Además, dado que la exportación de minerales estaba asociada a una mayor inversión directa extranjera, se usó la variable MIN (exportaciones mineras como porcentaje del total de exportaciones) para capturar este efecto. Con este mínimo conjunto de variables incorporamos las motivaciones de la inversión extranjera que involucran tanto consideraciones del mercado doméstico como del comercio internacional. Finalmente, se utilizaron variables *dummy* reflejando el status colonial. La literatura existente nos da sugerencias contradictorias respecto al signo del coeficiente estimado para esta variable; la inversión puede ser mayor en las colonias debido a un menor riesgo en términos del marco legal e institucional, el cual puede ser visto por un nacionalista como una mayor facilidad para la explotación. Sin embargo, con la misma comodidad podemos citar historias

sobre la decepción de los defensores del colonialismo en relación a los niveles de inversión alcanzados, especialmente en comparación con Argentina.

Observaciones no estuvieron disponibles por lo menos para una de las variables para Indochina, Taiwan, Corea, o Africa del sub-Sahara, dejándonos con información completa para 25 países. Las regresiones fueron estimadas por mínimos cuadrados ordinarios, la especificación en “niveles” resultó ligeramente mejor que ecuaciones semi-logarítmicas o doble-logarítmicas, y variables dummy aditivas produjeron el mismo resultado que las dummy multiplicativas. Afortunadamente, esto hace que la interpretación de los resultados sea muy sencilla.

Como podemos ver en el Cuadro 5, los coeficientes de la variable PBI/cap en la regresión que explica la inversión total (IE/PBI) es básicamente la suma de los coeficientes para dicha variable en las ecuaciones donde las variables dependientes son inversión de portafolio y OIDE. Los coeficientes estimados son generalmente positivos y estadísticamente significativos, lo que respalda fuertemente las conclusiones de Narula/Dunning ya mencionadas. El punto de inflexión de IE/PBI se alcanza cuando el ingreso se ubica alrededor de 150 US\$ per capita, un nivel que está entre los ingresos per capita de cualquier país en América Latina y Canadá y Australia, tal como se vio en el Cuadro 4. Como se esperaba, la presencia de ferrocarriles tiene un fuerte efecto sobre la inversión de portafolio, y un efecto estadísticamente poco significativo sobre la inversión directa, independientemente de la especificación del modelo. Un resultado inesperado ha sido el coeficiente negativo de las exportaciones mineras en la inversión de portafolio, y puede estar capturando un efecto indirecto vía el ingreso y tal vez el ahorro.

El ser un país independiente (la variable dummy D1 igual a uno en el caso de los países de América Latina, Tailandia, China y Turquía) tuvo un efecto estadísticamente no significativo sobre la inversión de portafolio. Sin embargo, el coeficiente estimado de D1 es negativo para la inversión directa extranjera: para países independientes el ratio OIDE/PBI se reduce en aproximadamente 28% del PBI, que es alrededor de la mitad del valor de promedio de esta variable. Siguiendo algunas sugerencias en la literatura, una dummy adicional fue introducida para miembros auto-governados del Imperio Británico, sin que esta produzca mayores cambios. Por supuesto, la independencia era/es relativa; es difícil argumentar que Canadá era menos independiente que

CUADRO 5
RESULTADOS DE REGRESIÓN

Variable Dependiente	Constante	PBI/cap	(PBI/cap) ²	MIN	FF. CC.	D1	R ²
IE/cap	-55.6 (4.31)	2.60 (9.75)	-0.47 (6.01)	-0.13 (0.48)	2.12 (3.53)	-20.1 (1.58)	0.96
Port/cap	-45.9 (2.84)	1.64 (5.04)	-0.25 (2.57)	-0.21 (2.02)	2.13 (2.59)	-7.84 (0.51)	0.84
OIDE/cap	-10.1 (1.11)	0.96 (5.11)	-0.22 (4.06)	0.57 (2.85)	-0.01 (0.01)	-12.2 (1.36)	0.70
IE/PBI	20.4 (1.43)	0.91 (3.07)	-0.30 (3.39)	-0.13 (0.42)	5.05 (7.57)	-19.6 (1.39)	0.86
Port/PBI	-9.28 (0.93)	0.49 (2.40)	-0.14 (2.27)	-0.96 (4.32)	4.26 (9.14)	9.10 (0.92)	0.86
OIDE/PBI	29.7 (2.45)	0.41 (1.64)	-0.16 (2.17)	0.83 (3.07)	0.79 (1.40)	-28.7 (2.41)	0.52

Nota: Los t estimados se señalan entre paréntesis. Se utilizaron 25 observaciones. Para facilitar la presentación, el coeficiente (PBI/cap)² está multiplicado por 100.

Variables: *IE* es inversión total, *Port* es inversión de portafolio—incluyendo los préstamos a gobierno, así como el financiamiento de los ferrocarriles, *OIDE* inversión directa del exterior en otras empresas (no en ferrocarriles), *cap* población, *PBI* producto bruto interno dólares de 1900, *MIN* es la participación de las exportaciones de minerales en el total de exportaciones, *FF. CC.* es kilómetros de vías férreas en operación en 1913, dividido entre PBI, y *D1* es una *dummy* igual a 1 si es un país independiente— todos los de América Latina, China, Tailandia, y Turquía.

Cuba en 1913, y una representación más sofisticada del concepto de independencia sería preferible al uso de una variable *dummy* dicotómica.

Podemos usar los resultados econométricos para discutir si los países han tenido inversión por encima o por debajo del nivel “normal” revisando los residuos de las anteriores ecuaciones, que están presentados en el Cuadro 6. Ambas especificaciones tienden a dar los mismos resultados respecto a los países que están por encima o por debajo del promedio, pero la magnitud de las desviaciones es mayor en el primer juego de regresiones. En el caso de la inversión directa fuera de ferrocarriles, los residuos positivos más grandes se registran para Malasia, Brasil y África del Sur; dos de los residuos negativos más grandes se registran en Chile y Perú. Un conjunto completamente

distinto de países sobresale en el caso de la inversión en ferrocarriles y préstamos a los gobiernos; los desvíos positivos más grandes se presentan para Honduras, Guatemala y Turquía, mientras los desvíos negativos más significativos ocurren para Paraguay, Colombia y Cuba. El residuo en el caso de la inversión extranjera total es la suma de los dos anteriores, y no se reporta en el presente trabajo por razones de espacio. Sin embargo, debemos notar que en más de la mitad de los casos, los residuos de las regresiones para la inversión de portafolio y para la inversión directa tienen signos contrarios. Evidentemente, los factores omitidos que afectan los dos tipos de inversión funcionan de manera distinta en varios casos.

5. LAS TENDENCIAS DE LARGO PLAZO EN AMERICA LATINA

Pasemos a analizar en más detalle las tendencias de largo plazo en América Latina. Los datos para estos países son presentados en el Cuadro 7, y aparecen ilustrados en los Gráficos 1 y 2, los que nos sugieren que hay una tendencia de largo plazo en forma de la curva U, alcanzando el punto más bajo a mediados de este siglo, con diferentes grados de recuperación desde entonces. El punto inicial de alta inversión per capita se registra alrededor de 1913, mientras que aquél de la inversión/ PBI ocurre antes de 1900, reflejando el incremento del ingreso per capita durante esos años. Utilizamos la reafirmación reciente de Marichal (1994, 8) que caracteriza del periodo 1880-1914 como la “edad de oro” de los capitales extranjeros en América Latina⁷. Hay que notar que la exclusión de Argentina tiene sólo un efecto marginal sobre el ritmo y duración de la fase inicial, indicando que la forma de U no fue sólo el resultado de la dominación numérica por una Argentina relativamente grande⁸. La recuperación reciente de la inversión total per capita está próxima a alcanzar niveles de comienzo de siglo. Sin embargo, dado que la tendencia de largo plazo de los ingresos reales per capita ha sido positiva, especialmente después de la Segunda Guerra Mundial, la comparación de la

7 Las fechas presentadas por Stallings (1987) para el ciclo de préstamos de los Estados Unidos a la región difiere ligeramente, respondiendo a la emergencia posterior de los Estados Unidos como exportador de capitales, en comparación con Europa.

8 La evolución en forma de U fue resaltada, mas no analizada, por Maddison and Associates (1992) en sus estudios para Brasil y México.

CUADRO 6
 LOS NIVELES OBSERVADOS Y RESIDUALES DE PORT/PBI Y OIDE/PBI

	Port/PBI			OIDE/PBI		
	Observ	Resid1	Resid2	Observ	Resid1	Resid2
Argentina	201	35	-6	47	-4	-11
Brasil	189	-154	-14	81	86	35
Chile	115	16	4	90	-41	-33
Colombia	16	-24	-22	10	-22	-10
Cuba	65	-45	-26	73	22	33
Guatemala	154	14	42	12	-16	-20
Honduras	114	38	43	42	25	19
México	100	-18	-8	86	13	23
Paraguay	50	-46	-27	36	3	10
Perú	74	19	0	45	-47	-20
Uruguay	122	-3	4	33	-18	-9
Venezuela	68	3	-15	25	50	0
China	12	236	-1	11	91	4
India	25	6	-18	10	-30	-36
Indonesia	8	251	-1	85	-53	22
Malaya	33	-22	5	115	12	36
Filipinas	3	-20	-19	32	-21	-11
Tailandia	23	161	-2	15	20	-8
Turquía	88	17	29	13	-23	-13
Egipto	58	-32	15	58	-7	5
Algeria	70	-44	4	32	-32	-24
Morocco	22	30	6	37	-10	-4
Africa del Sur	73	-34	-3	147	52	32
Australia	63	-11	-4	21	3	13
Canadá	135	34	14	26	-11	-33

Fuente: Los cálculos del autor, basados en las ecuaciones reportadas en el Cuadro 5.

Note: *Observ* es el valor observado, *Resid1* esta calculado como residuo del primer conjunto de ecuaciones en el Cuadro 5 dividido entre PBI/capita; *Resid2* es el residuo del segundo conjunto de ecuaciones.

inversión extranjera con el ingreso real resulta en cifras más bajas que las que resultan de la comparación de la inversión extranjera con la población; tal vez la imagen de una S aplanada invertida es más apropiada que la de una U para la relación OIDE/PBI expresada en el Gráfico 2. Inevitablemente, existen diferencias entre las sendas seguidas por los distintos países. Sin pretender realizar un examen exhaustivo de los casos individuales, debemos notar que los niveles altos de Argentina y Uruguay decrecen rápidamente después de 1900, a medida que la población continúa creciendo rápidamente mientras la inversión se desacelera. La inversión extranjera real per capita en algunos de los países de América Latina alcanza su tope en 1913, mientras en otros (Chile, Colombia, Honduras, Venezuela) continúa creciendo hasta 1929 o más allá.

Para una comprensión más completa de la experiencia del siglo XX en los países receptores de fondos del exterior, es necesario desagregar la inversión directa de la inversión de portafolio, y separar los capitales que financiaron la construcción de ferrocarriles. En los años 90, los préstamos del sector público representaban el 75 % del total regional, la otra inversión directa extranjera todavía está alrededor del 25%, y la presencia de los capitales extranjeros en la industria de las vías férreas ha desaparecido. Sin embargo, es claro de el Cuadro 7 que estos tres componentes han evolucionado a lo largo de muy distintas sendas.

El total de préstamos a gobiernos (y otras inversiones de portafolio), expresados sea en términos per capita o como porcentaje del PBI, traza una marcada U durante este siglo, alcanzando su punto más bajo a mediados de siglo⁹. Explicaciones de este declive no son difíciles de encontrar. Varios de los principales receptores de fondos salen de la escena después de la Primera Guerra Mundial, debido a cambios internos de naturaleza política. En particular, México se encontraba en una moratoria desde 1913, debido a los factores asociados con la Revolución, y permanecería así hasta la Segunda Guerra Mundial. En cuanto a los prestamistas: la situación macroeconómica de Gran Bretaña cambió drásticamente después de la Primera Guerra Mundial, y el más

9 El trabajo reciente más innovador sobre flujos de inversión de portafolio conecta factores en el país prestamista y el país prestatario, concentrando su atención en las variables demográficas (Taylor y Williamson, 1994); una extensión obvia de nuestro trabajo sería examinar la pertinencia de esta explicación —que se basó en el caso de Argentina— para el resto de los países de América Latina.

CUADRO 7
 INVERSIÓN EXTRANJERA EN AMÉRICA LATINA, SIGLO XX.
 (Per capita US\$ de 1900; otros datos en % PBI)

	1900	1913	1929	1938	1950	1970	1973	1980	1990	1995
Total										
IE/capita	71	88	56	42	15	23	27	69	71	86
IE/PBI	234	223	115	82	23	21	22	42	57	57
Préstamos/PBI	87	59	40	26	6	9	11	36	47	41
IDE/PBI	146	164	76	56	17	12	11	6	11	16
OIDE/PBI	73	80	48	43	17					
Total menos Argentin.d.										
IE/capita	52	68	45	34	15	22	27	67	68	81
IE/PBI	201	213	117	80	27	23	24	42	58	60
Préstamos/PBI	73	52	40	28	7	10	12	36	47	43
IDE/PBI	128	161	77	52	20	13	12	6	11	17
OIDE/PBI	73	93	56	47	19					
Argentin.d.										
IE/capita	290	266	140	104	16	28	30	94	117	152
IE/PBI	357	248	112	87	12	14	14	43	53	42
Préstamos/PBI	140	75	39	20	5	7	7	36	46	33
IDE/PBI	216	173	73	67	7	7	6	7	6	9
OIDE/PBI	69	47	29	30	8					
Brasil										
IE/capita	40	62	28	23	7	13	21	60	56	75
IE/PBI	209	270	92	70	18	17	20	39	37	39
Préstamos/PBI	122	107	51	51	6	8	10	31	28	24
IDE/PBI	87	164	40	19	12	9	10	8	9	15
OIDE/PBI	65	81	28	12	13					
Chile										
IE/capita	74	119	131	122	47	54	48	96	119	136
IE/PBI	174	205	156	163	49	38	34	49	103	70
Préstamos/PBI	62	70	66	55	18	26	19	46	68	43
IDE/PBI	113	136	90	107	31	12	5	3	35	26
OIDE/PBI	66	90	76	95	29					
Colombia										
IE/capita	22	10	16	19	15	18	18	24	34	38
IE/PBI	73	26	34	35	24	19	18	24	55	41
Préstamos/PBI	10	9	12	19	6	12	12	21	45	28
IDE/PBI	63	17	22	16	18	8	6	3	9	13
OIDE/PBI	52	10	20	16	n.d.					
Cuba										
IE/capita	123	175	165	104	43	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
IE/PBI	102	138	204	170	47	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
Préstamos/PBI	49	22	18	22	4	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
IDE/PBI	53	116	186	148	43	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.

Continúa...

	1900	1913	1929	1938	1950	1970	1973	1980	1990	1995
OIDE/PBI	33	73	146	121	39					
Guatemala										
IE/capita	44	62	31	34	n.d.	9	8	21	26	25
IE/PBI	133	166	73	63	n.d.	12	11	24	61	40
Préstamos/PBI	39	13	9	17	0	5	4	15	38	25
IDE/PBI	94	153	63	46	n.d.	8	7	9	23	15
OIDE/PBI	7	12	19	46	n.d.					
Honduras										
IE/capita	43	50	51	28	n.d.	18	17	35	43	39
IE/PBI	156	156	119	88	n.d.	38	35	64	148	141
Préstamos/PBI	112	114	33	27	1	12	14	61	134	125
IDE/PBI	44	42	87	61	n.d.	26	22	4	14	16
OIDE/PBI	43	42	87	61	n.d.					
México										
IE/capita	54	92	67	44	14	18	22	77	85	116
IE/PBI	133	186	128	79	17	12	14	35	57	97
Préstamos/PBI	20	23	45	16	7	7	9	30	44	70
IDE/PBI	113	163	83	63	10	5	5	4	14	27
OIDE/PBI	52	86	50	39	8					
Paraguay										
IE/capita	24	35	17	n.d.	n.d.	11	11	30	30	31
IE/PBI	65	86	36	n.d.	n.d.	18	18	25	47	43
Préstamos/PBI	23	12	5	n.d.	7	14	13	21	39	29
IDE/PBI	42	74	31	22	n.d.	5	5	5	7	14
OIDE/PBI	6	36	15	22	n.d.					
Perú										
IE/capita	44	40	31	24	12	20	24	49	53	69
IE/PBI	168	119	64	46	22	22	24	52	67	62
Préstamos/PBI	0	10	20	16	7	12	14	48	63	53
IDE/PBI	168	110	44	30	14	10	10	5	4	10
OIDE/PBI	50	45	27	16	11					
Uruguay										
IE/capita	242	165	76	67	25	21	22	66	93	95
IE/PBI	294	155	67	59	18	13	14	24	67	41
Préstamos/PBI	142	71	34	32	10	10	11	17	55	32
IDE/PBI	153	83	33	27	8	3	3	7	12	9
OIDE/PBI	83	33	14	27	10					
Venezuela										
IE/capita	30	17	58	49	62	73	65	169	102	90
IE/PBI	224	93	105	73	55	36	39	44	79	59
Préstamos/PBI	76	36	1	0	0	6	12	42	70	49
IDE/PBI	148	57	104	73	55	30	27	2	8	10
OIDE/PBI	84	25	99	73	56					

Nota: n.d. = datos no disponibles.

Fuentes: Ver Apéndice.

reducido volumen de los nuevos préstamos en los años 20 fue dirigido básicamente a Europa Continental (Atkin 1977, 154). Ni Francia ni Alemania se encontraban en la posición de llenar esa brecha en la periferia no europea. Ante esta situación, préstamos de los Estados Unidos fluyeron hacia América Latina durante un período que ahora es conocido como *the dance of millions*, y que terminó con el colapso financiero que acompañó a la depresión de los años 30. Como señala Marichal (1989), la mayoría de los gobiernos de América Latina entraron en moratoria con la depresión de los años 30. Argentina fue la principal excepción, pero Venezuela no tenía deuda pública, y el hecho de que Haití, Honduras y Nicaragua no entraran en moratoria debe estar relacionado con el hecho de estar ocupados militarmente por los Estados Unidos.

GRAFICO 1
AMÉRICA LATINA: INVERSIÓN EXTRANJERA PER CAPITA

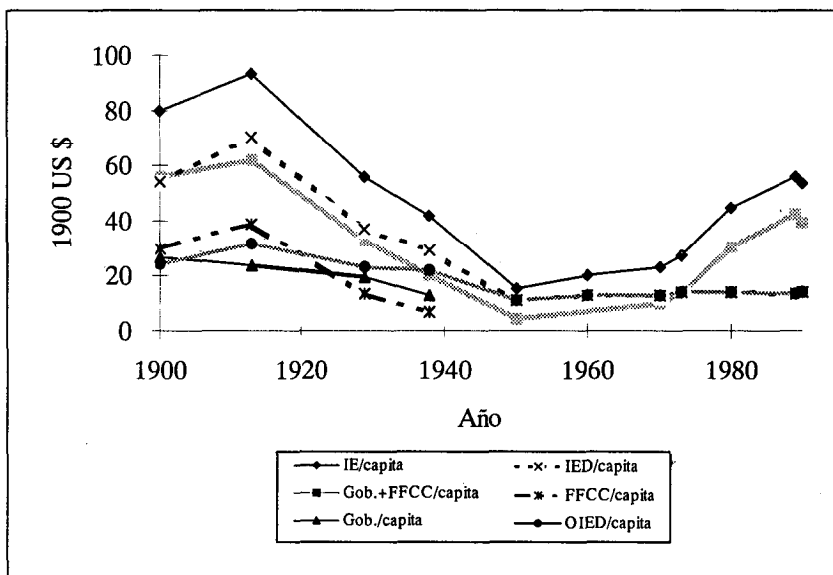
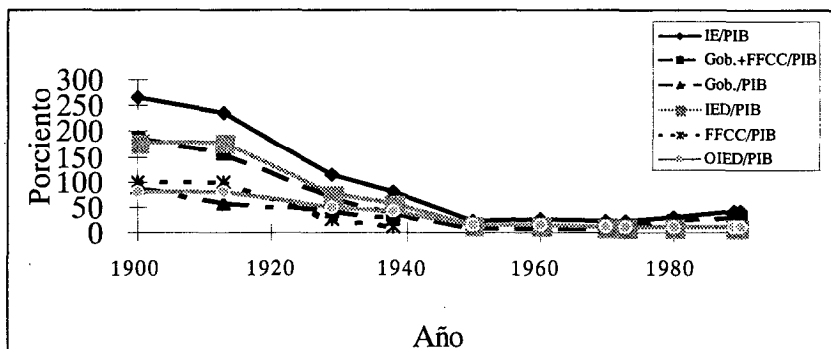


GRAFICO 2



Los préstamos a los gobiernos eran bastante bajos hacia 1950, y por varios años la ayuda extranjera fue la más importante fuente de fondos. El subsecuente incremento de los préstamos¹⁰ en los años 70 y 80 es también conocido, particularmente como una causa de la “Crisis de la Deuda del Tercer Mundo”. Tal vez deberíamos evitar afirmar que estos préstamos fueron relativamente más altos o más bajos en 1913 en comparación con 1990, no sólo porque nuestros dos indicadores arrojan resultados ligeramente distintos, sino también porque el costo social del ajuste macroeconómico ante la caída de la entrada de capitales ha variado a través del tiempo, y sobre eso conocemos muy poco.

Sin embargo, con respecto a la inversión extranjera en ferrocarriles, la historia es bastante distinta. Esta inversión decreció en términos relativos —y eventualmente en términos absolutos— tanto porque en los países receptores se aprendió el negocio de los ferrocarriles lo que permitió desplazar a los inversionistas extranjeros, como porque el crecimiento de las líneas férreas fue frenado hacia 1930, o incluso antes, por un agotamiento de las buenas rutas y por la difusión del uso de automóviles. Los Estados Unidos habían invertido significativamente en ferrocarriles sólo en Canadá, México y Centroamérica, y los gobiernos de los dos primeros países habían avanzado

10 Durante la última década ha habido una importante entrada de capitales en los llamados mercados financieros emergentes, sobre lo cual no existe información confiable.

significativamente en la adquisición de esas inversiones hacia mediados de los años 20 (Dickens 1938, 20). Los ferrocarriles de propiedad inglesa, que fueron más grandes y más extensos en términos geográficos, también decrecieron durante este periodo, y su última participación importante en este sector en América latina fue comprada por el gobierno de Perón en Argentina a fines de los años 40.

Para terminar, examinemos el comportamiento de la inversión extranjera fuera de ferrocarriles y de préstamos a gobiernos, o sea aquélla que hemos llamado otra inversión directa extranjera (OIDE). La OIDE real per capita hacia 1900 era sólo un tercio mayor al nivel que mantuvo después de 1950, habiendo alcanzado un nivel ligeramente más alto entre 1913 y 1929. Una gran expansión ocurrió en algunos casos conocidos, relacionados a la exportación de alguna materia prima, en Chile (minería), Cuba (azúcar) y Venezuela (petróleo). En México, una mayor inversión en petróleo compensó la reducción de otras inversiones debida a la Revolución. Datos para periodo posterior a la Segunda Guerra Mundial reflejan cambios políticos conocidos, tales como los ocurridos en Cuba, Chile y Perú, asociados con los nombres de Castro, Allende/Pinochet y Velasco Alvarado, respectivamente. Nótese que el modelo implícito hasta 1950 es que el crecimiento de la IDE es determinado por la disponibilidad de recursos naturales para la exportación; la inversión extranjera en manufactura, para los mercados domésticos, vino después de Segunda Guerra Mundial, mientras que la inversión en manufacturas para la exportación esperó hasta los años 70.

Mientras la inversión directa per capita permaneció constante en América Latina después de 1950, ésta realmente declinó si se le mide como porcentaje del PBI, tal como se puede observar en el Gráfico 2. Hubo una caída de dos tercios entre 1929 y 1950, y una caída a la mitad desde entonces. Nuevamente, nótese que aunque el ordenamiento transversal de los países varía tremendamente dependiendo si usamos la población o el PBI como unidad de medida, la evolución temporal de los dos indicadores es bastante similar hasta después de 1960, cuando el ingreso per capita comienza a crecer considerablemente.

La pregunta que surge es cuál fue la evolución de la inversión durante el siglo XIX. Desafortunadamente, los datos sobre inversión para Francia y Alemania no son lo suficientemente detallados, las primeras estimaciones confiables de la inversión de los Estados Unidos son para 1897. Estimados

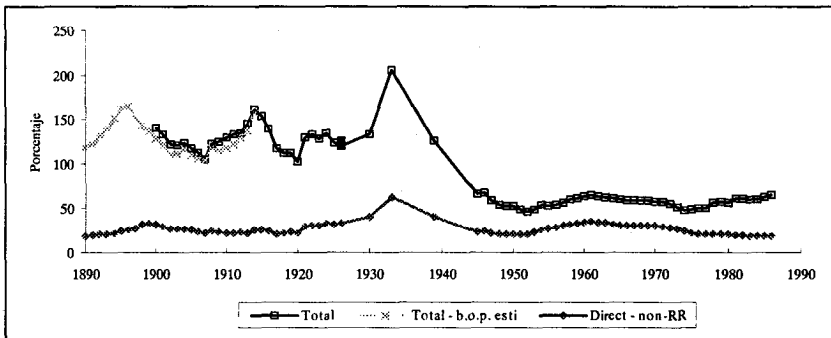
del PBI, e incluso los censos de población, se vuelven más escasos a medida que nos movemos hacia mediados del siglo XIX. Sin embargo, los datos de Stone (1987) para el Reino Unido indican existencia de distintos patrones sectoriales de inversión durante las tres décadas previas a 1900. Hubo un cambio gradual de los préstamos a gobiernos hacia préstamos para la construcción de ferrocarriles, como bien conocemos. Además, los niveles relativamente altos de inversión per capita en Uruguay y Argentina empiezan, por lo menos, en 1875. El Perú había alcanzado desde antes un alto nivel de inversión (principalmente préstamos extranjeros), como consecuencia del *boom* en la exportación de guano. Las inversiones en Uruguay y en Cuba alcanzan su tope en 1895. Los datos de Stone no reflejan la misma historia para la Argentina, pero lo harían de haber seguido a Rippy (y su fuente, el *South American Journal*) en el tratamiento de un préstamo grand¹¹.

Comúnmente se compara a América Latina con Australia y Canadá. Las series correspondientes a Canadá son presentadas en el Gráfico 3. Una semejanza que se puede observar con América Latina es el decrecimiento de la inversión extranjera, sea en términos per capita o en términos del PBI, a mediados del siglo; otra es la poca importancia de la inversión que no sea préstamos a gobiernos o financiamiento de ferrocarriles; el tercer punto en común es un nivel relativamente constante de la inversión fuera de ferrocarriles expresada en términos del PBI. La experiencia de Canadá con la inversión extranjera en ferrocarriles es más parecida a la de Brasil y Chile, que a la de Argentina o Perú; en el sentido de que la inversión extranjera cumplió un rol importante en la primera fase del desarrollo de la industria, pero había sido desplazada por los inversionistas nacionales hacia 1925. Una diferencia que debemos resaltar aquí es el crecimiento de IDE/PBI en Canadá durante los años 20, debido a la inversión de los Estados Unidos, mientras que el mismo ratio cae para América Latina, y aparentemente permanece constante en Australia. El Gráfico 3 también muestra los distintos comportamientos de la inversión total y de la inversión directa a lo largo del siglo en Canadá. 6.

11 El cual es uno de 100 millones de libras esterlinas en cédulas del Banco Nacional Hipotecario de Argentina (ver Stone 1987, 163). Rippy por supuesto siguió el *South American Journal*, una importante publicación de negocios. Este préstamo representa mas de una quinta parte de los préstamos totales atribuidos a Argentina, y alrededor de un 10% del total de la región.

OIDE/PBI permanece relativamente constante, por lo que el decrecimiento en la inversión total se explica por la caída de la inversión de portafolio entre 1929 y 1950. Investigando antes de 1926, año en el cual se inician las series oficiales, y incluso antes de las respetadas estimaciones de Viner-Knox para el periodo 1900-1926, podemos ver en el Gráfico 3 que OIDE/PBI permaneció relativamente constante, así como dos posibles picos en IE/PBI, uno en 1895 –durante otra recesión, estamos seguros– y la segunda en 1913, al final de una importante expansión¹². Juntando distintas fuentes para Australia se encuentra un patrón similar, en el cual la inversión directa extranjera como porcentaje de PBI permanece ligeramente por encima que la de Canadá, aunque por debajo que la de América Latina. Por supuesto que hoy en día tanto Canadá como Australia son importantes fuentes de inversión extranjera, pero tratar este tema nos sacaría de nuestro tema¹³.

GRAFICO 3
CANADÁ: INVERSIÓN EXTRANJERA/PBI
1980-1985



- 12 La metodología estándar para estimar la inversión total antes de 1900 es la acumulación de los flujos anuales. Estos se pueden encontrar en las tablas de Balanza de Pagos en Urquhart (1986) sea como el saldo de la Cuenta Corriente (con signo negativo), o como la entrada de capitales de largo plazo en Davis y Gallman (1994) o en Simon (1970), quienes proporcionan información consistente sobre estos dos picos de la inversión extranjera en 1895 y 1913.
- 13 Incluso antes de la Primera Guerra Mundial, Canadá ya era una fuente de fondos de inversión para América Latina, un tema que es tratado de manera muy interesante por Armstrong y Nelles (1988).

6. LA PARTICIPACION EXTRANJERA EN LA PROPIEDAD DEL STOCK TOTAL DE CAPITAL

La evidencia revisada indica que la inversión directa como porcentaje del PBI cae marcadamente durante la primera mitad del siglo XX. ¿Se puede concluir que la participación extranjera en la propiedad de los medios de producción también cayó? Algunas estimaciones son presentadas en el Cuadro 8, las cuales respaldan la existencia de una correlación entre las tendencias de IDE/PBI y de IDE/stock de capital. Con respecto a América Latina, el trabajo de la CEPAL de mediados de los 50's estima los valores reales de la inversión directa (incluyendo préstamos) y el stock de capital doméstico (incluyendo inventarios y residencias) para varios países y encuentra que el ratio IDE/stock de capital decrece para la región en general, cayendo de 25% en 1929 a 11% en 1950, con una ligera recuperación hasta 12% en 1955. El Cuadro 8 indica que esta caída se ha registrado en varios países, aunque en distintos momentos; en México la serie alcanza su tope después que en Argentina, y lo mismo puede haber ocurrido en Chile.

En términos de niveles hay una marcada diferencia en la participación extranjera en 1914 con Argentina, México, Egipto, Indonesia y Africa del Sur mostrando ratios que eran dos tres veces más altos que los de Canadá, mientras los de Australia e India se encontraban a niveles aun más bajos. Comparando el ratio OIDE/K, México y Chile presentan una participación extranjera mayor que Argentina, cuyo nivel a su vez era similar al de Brasil y no mucho mayor que el de Colombia. Parece ser también que Honduras registraba un ratio más alto de IDE/stock de capital¹⁴.

Como complemento al trabajo para América Latina anteriormente mencionado, se reunió información sobre stocks de capital e IDE para el periodo posterior a 1950, generados utilizando metodologías básicamente similares. Dos estimados del stock de capital en términos reales de publicación reciente son los de Hofman (1992) y los de King y Levine (1994). Cálculos para

14 Los datos para Honduras fueron generados al mismo tiempo que los demás estudios de CEPAL resumidos por Ganz et al., sin embargo no resultaron en una publicación del tipo *Analyses and Projections*. Debemos notar que aunque existían ferrocarriles en este país, estos estaban en manos de las empresas bananeras, siendo los montos incorporados como parte de dicho sector.

América Latina que comparan el crecimiento anual del stock total de capital en términos reales y de la inversión directa extranjera, total o procedente de los Estados Unidos, son presentados en el Cuadro 9. En el caso de México y Brasil, el valor real del stock de inversión directa extranjera crece tan rápido como el stock total de capital; en el caso de Argentina, Chile¹⁵, Colombia, Ecuador, Perú y Venezuela, el último crece más rápido. Cuando restringimos la comparación a la inversión directa procedente de los Estados Unidos, para el período 1950-1989 (para el cual los datos son más homogéneos), los cálculos indican que el stock de capital doméstico crece más rápido que la IDE en todos los países.

7. ¿QUE DETERMINO LAS TENDENCIAS DE LARGO PLAZO DE IE/PBI Y DE IDE/PBI?

Las tendencias de largo plazo de la inversión de portafolio y de la inversión directa en América Latina defieren marcadamente. Aquí nos limitaremos a discutir sobre la inversión directa. Evidentemente, factores tanto en los países prestamistas como en los países prestatarios han determinado tal evolución.

La tendencia decreciente de la inversión directa extranjera en América Latina choca con las expectativas, respaldadas por nuestro ejercicio econométrico, de la existencia de una relación positiva entre la IDE y el ingreso per capita. Usualmente se explica el decrecimiento de la IDE por las políticas nacionalistas que formaron parte de un rechazo general del liberalismo manchesteriano en América Latina, y en otras áreas del Tercer Mundo que se independizaron después de la Segunda Guerra Mundial. La heterogeneidad de las políticas seguidas por cada país, tanto en América Latina como en las demás regiones, hace que la explicación por las políticas nacionalistas

15 La tasa de crecimiento de inversión directa extranjera calculada para Chile es inaceptablemente alta, y parece resultar de la adopción de un nuevo sistema de registro en 1974. Esta impresión es respaldada por los datos de Estados Unidos, aunque se sabe que las fuentes de inversión extranjera se han diversificado recientemente.

CUADRO 8
INVERSIÓN EXTRANJERA DIRECTA COMO PORCENTAJE DEL STOCK
DOMÉSTICO DE CAPITAL (K), SIGLO XX

Argentina	1900	1913	1929	1940	1950	1957		
IE/K	52	28	19	20	6	6		
IDE/K	36	24	16	17	6			
OIDE/K	12	7	6	10	6			
IDE en RR/K	18?	16	11	7				
Brasil		1913	1929	1940	1950			
IDE/K		17	15	8	3			
OIDE/K		7	10	7	3			
Chile			1929	1940	1950			
IDE/K			33	26	19			
OIDE/K			30					
Colombia			1929		1950			
IDE/K			8		5			
Honduras			1929	1949	1950	1955		
IDE/K			26	14	15	17		
México	1902	1910	1930	1940	1950		1970	1985
IDE/K	26	43	43	22	10		9	13
OIDE/K	14	26	27	15				
América Latina			1929	1940	1950	1955		
IE/K			25	17	11	12		
India		1913	1929	1939	1950	1960	1970	1975
IDE/K		9	9	11	2	2	1	0
Indonesia		1913		1939				
OIDE/K		53		52				
Australia	1900	1914	1929	1938				
IDE/K	9	7	8	6				
Canadá	1900	1914	1926	1930	1951	1960	1970	1980
IDE/K	36	28	12	15	8	13	12	7
OIDE/K	17	10	12					
Egipto	1902	1914	1929	1938				
OIDE/K	44	50	24	18				
Africa del Sur		1913		1936	1956		1970	
IDE/K		66		42	16		13	

Fuentes: Para los países de América Latina, la estimación de la inversión extranjera utiliza las fuentes de la Tabla 7. Las fuentes de la estimación del stock de capital son: Argentina, apéndice a UN-ECLA (1958); Brasil, stock de capital de Goldsmith (1986); Chile, para 1929 se Jara Letelier y Muirhead (1929, 210), y UN-ECLA/CEPAL (1954); Colombia, EN-ECLA, 1957; Honduras, Tosco (1957); México, datos en Alanís Patiño (1943) recalculados para excluir los activos financieros e inmobiliarios, conjuntamente con las estimaciones más recientes citadas en Twomey (1993). América Latina: Ganz (1959, 232). India. IDE: 1913 siguiendo a estimaciones de Howard, presentadas en Svedberg (1978, 774); IDE para 1929-1939 de Goldsmith (1983, 78) este usa las estimaciones de Rao y Shenory como son adoptadas en Bose; 1950-1975 del Banco de Reserva de India (1964 y 1985). Las

estimaciones del stock de capital (capital fijo) para 1913-1939 están basadas en las estimaciones de Bina Roy, 1950-1975 son datos oficiales, todos presentados en Goldsmith (1983). Indonesia: 1914 IDE de Callis (1942), activos domésticos para sector corporativo privado de à Campo (1995), para sector público de CEI Vol. 2 p. 24(valor en libros), aumentado en 20% para incorporar la producción no corporativa, y otro 20% para residentes; para 1938, los activos privados de Hart (1942, 44-45), activos públicos de CEI Vol. 2 p. 24, aumentados en 20% para incorporar los residentes. Casi toda IDE en Indonesia estuvo dirigida a sectores no involucrados en la construcción de los ferrocarriles. Australia: IDE de los datos mencionados en Apéndice de Datos; las estimaciones de stock de capital están descritas en Apéndice. Egipto: IE Crouchley (1938); estimados de stock de capital es la suma de los datos estimados en Radwan (1974) para irrigación, agricultura, ganadería y manufactura y manufactura pesada, más las estimación de la construcción urbana, de Issawi (1947, 57-59) y ferrocarriles 1913 *Annuaire Statistique* y Issawi. Africa del Sur: IDE 1913 y 1936 de Frankel (1938), 1956 y 1970 de *Statistical Abstract*. Stock de capital de Franzsen and Willers (1959), y de Jager (1973). Canadá: IDE 1900 y 1914 combinando las estimaciones no publicadas para R.U. de Davis y Gallman con las estimaciones que realizó para EE.UU. Lewis (1938). Ambas fuentes permiten separar los fondos dirigidos a la construcción de los ferrocarriles. Los años siguientes CIIP. La estimación del stock de capital 1900-1913 esta discutida en el apéndice. 1926-1990 Statistics Canada, *IExed capital flows and stocks* ajustando 1926 y 1930 para los residentes, usando el ratio del total de no residentes para 1936.

CUADRO 9
CRECIMIENTO ANUAL LA INVERSIÓN EXTRANJERA DIRECTA Y DEL
STOCK DE CAPITAL.

	1970-1989		1950-1989	
	Total IDE	Total Capital	US IDE	Total Capital
Argentina	-0.4	2.7	0.9	3.7
Brasil	7.3	7.8	3.7	8.5
Chile	13.2	1.7	-2.6	3.3
Colombia	4.1	4.9	1.7	4.2
Ecuador	2.2	6.0	4.2	n.a.
México	5.8	5.6	3.0	6.5
Perú	-0.2	4.0	0.5	n.a.
Venezuela	1.7	5.7	-3.2	6.5

Fuentes: propias. Total IDE de UNCTC (1994a), basadas en las estadísticas nacionales. US IDE del Department de Comercio 1960 y *Survey of Current Business* 1992, deflactado. Stock de capital stock Hofman (1992), excepto Ecuador y Perú, para estos últimos la fuente es King and Levine (1994).

Nota: El periodo para Argentina es 1976-1989, y para Chile es 1981-1989. En la segunda columna, el período es 1973-1989. Los datos en Hofman y King y Levine fue originalmente expresada en términos. Las series elegidas de Hofman son capital de los no-residentes, mientras que las series de King y Levine parecen incluir los capitales de los residentes.

sea demasiado sencilla¹⁶, a pesar de su importancia en algunos casos. Por ejemplo, la lista de las nacionalizaciones de empresas norteamericanas presentada por Sigmund (1980) lista casos en sólo cuatro países de la región para el período 1900-1950, y sólo en México hubo montos significativos envueltos. De manera similar, Korbin (1980) hace notar que las nacionalizaciones/expropiaciones post Segunda Guerra Mundial estuvieron concentradas, al menos numéricamente, al principio de los años 70, cuando virtualmente todo el descenso relativo en IDE ya había ocurrido¹⁷. En uno de los casos más conocidos de expropiación, aquélla del sector petrolero de México en 1938, el valor en libros de los activos afectados representaba alrededor de un tercio del total de inversión directa extranjera en ese país, y alrededor de 5% en región entera. Las nacionalizaciones en Cuba durante 1959-61 afectaron unos US\$1,000 millones, que eran alrededor del 10% de la IDE de Estados Unidos en América Latina, y un menor porcentaje de la IDE total en América Latina. Por lo tanto, el relativo declive de la IDE no fue causado por las expropiaciones.

Los efectos más importantes de lo que llamamos políticas nacionalistas están relacionados no a las expropiaciones sino a las compras, y no de las plantaciones de plátanos o de las minas, sino de los ferrocarriles. Recuérdese que esto había ocurrido antes de la Primera Guerra Mundial en México, Brasil y Chile. El gran cambio en Argentina ocurrió a fines de los 40, con la compra de ferrocarriles de propiedad británica, pero esto no fue muy común. Uno podría conjeturar que otros casos de reducción de la IDE ocurrieron sea como resultado de la reducción de los subsidios estatales para la infraestructura prioritaria, o por una mayor intervención en este sector con el propósito de reducir las excesivas ganancias de los "monopolios naturales". Tales acciones no deben atribuirse a políticas nacionalistas, sino a una mayor capacidad del

16 Las retórica nacionalista no necesariamente conduce a una reducción de la presencia extranjera. El capítulo 3 de Twomey (1993) resalta el contraste entre la retórica nacionalista post-revolucionaria en México y la apertura gradual de los sectores *manufacturero y de servicios a la inversión extranjera*.

17 Usando fuentes similares, Williams (1975) presenta información indicando que durante el período 1956-1972, alrededor del 15% del valor de la IDE en América Latina fue nacionalizado. Cuba y Chile representaron alrededor de 2/3 de ese total.

estado de regular ciertas actividades que previamente habían atraído elevadas inversiones extranjeras.

Es importante reconocer que el más grande inversionista en América Latina había sido Inglaterra y no Estados Unidos, y que la caída absoluta de la presencia del primer país fue parte de un proceso mucho mayor de declive relativo a escala global, uno de cuyos síntomas visibles fue el uso por latinoamericanos —y otros en países como Egipto o India—, de saldos en libras esterlinas para comprar bonos en manos inglesas, especialmente durante los años 40.

Otra noción equivocada que ve a las políticas nacionalistas como conduciendo a un decrecimiento de la IDE está relacionada con el uso masivo de elevadas tarifas de importación para estimular la industrialización por sustitución de importaciones durante el segundo tercio de este siglo. Pero el nacionalismo debería haber tenido un efecto contrario sobre la IDE, por lo menos según la teoría que ve las tarifas como atrayendo inversión directa, de la cual Canadá es un buen ejemplo. Más aun, el reciente rechazo neoliberal de las políticas nacionalistas de industrialización por sustitución de importaciones no se ha reflejado de manera unánime en el incremento de la inversión extranjera, tal como señalan Bleischowsky y Stumpo (1995).

Sin quitarle el mérito al factor político, buscaremos explicaciones económicas del decrecimiento de la IDE, adoptando la estrategia de ir más allá de variables macroeconómicas como la tasa de interés y tipo de cambio, hacia variables más específicas a cada sector, lo que economistas llaman el enfoque de la organización industrial, cuyo uso en el estudio de la inversión extranjera ha sido liderado por John Dunning, ver UNCTC (1988). Por ejemplo, es muy conocido que la composición sectorial de la inversión extranjera directa hecha por los Estados Unidos ha pasado por distintos períodos. La predominancia de servicios e infraestructura de antes de la Primera Guerra Mundial dio paso a las materias primas —agricultura, minería y petróleo— las que después de la Segunda Guerra Mundial fueron desplazadas por la manufactura. La inversión en servicios está nuevamente en aumento. Muchos analistas explican el reciente declive de la inversión de los Estados Unidos como resultado de una pérdida de competitividad frente a inversionistas nacionales o frente a otros países inversionistas. Un caso importante es el del petróleo; en varios países estos enclaves han sido reemplazados por empresas de capital mixto (*joint ventures*) o por otro tipo de arreglos. En la mayoría de los demás productos

primarios, tales como caucho, azúcar, o los metales no ferrosos, la pérdida de la ventaja tecnológica de los países desarrollados ha sido más aguda aun. Un buen ejemplo del periodo previo a la Segunda Guerra Mundial es el importante descenso de la inversión norteamericana en Cuba, el cual es atribuido (U.S. Department of Commerce 1956,10) a los problemas financieros causados por la depresión, y que condujo a la venta de las empresas azucareras a empresarios cubanos. Otro ejemplo sería el de los ferrocarriles, donde la inversión extranjera fue desplazada no solo por gobiernos nacionalistas sino también por los vehículos motorizados, los cuales permitieron a pequeños empresarios nacionales la compra de un camión, o resolver las necesidades de transporte familiar mediante un automóvil. La tecnología y los estilos administrativos han cambiado de tal manera que las firmas ya no requieren invertir tanto en el extranjero para beneficiarse de un negocio determinado, por lo que la IDE ya no resulta en una transferencia tan grande de fondos, ni creación de tantos puestos de trabajo. Algunos nuevos tipos de inversión siguen estrategias que reflejan menos una mentalidad de plantas subsidiarias de la industria norteamericana, y el retorno a una versión moderna del *holding*, tales como el *sogo shosha* y el *keiretsu*.

El sector agrícola por supuesto ha tenido su propia dinámica. Los infames ejemplos latinoamericanos de plantaciones controladas por extranjeros, tales como plátanos o azúcar, obviamente no eran representativos de la agricultura de la región orientada al mercado interno, y desaparecieron con la modernización del campo. Otro ejemplo que enfatiza las características específicas de cada sector sería el crecimiento relativo y el uso más intensivo del capital del sector servicios, el cual, tal como se mostrará más adelante, típicamente tienen una menor participación extranjera en comparación con el resto de la economía. El desplazamiento gradual del capital extranjero por inversionistas locales, públicos o privados, fue muy importante en las actividades de infraestructura social –y no sólo en ferrocarriles, sino también en electricidad, teléfonos, muelles, etc.

Uno puede encontrar, dispersos en la literatura, distintos estudios sobre la propiedad extranjera en los países de América Latina, los que muchas veces enfocan un determinado sector. Importantes ejemplos recientes para Brasil y México son las publicaciones de Fritsch y Franco (1991) y Peres Nuñez (1990), respectivamente. Ellos sugieren que los casos de incremento relativo de la participación extranjera no son generalizados en toda la economía, sino que

más bien se limitan a determinados sectores, tales como manufacturas o minería, o incluso a subsectores específicos, tales como farmacéutico y automotor. Este panorama de la propiedad extranjera limitada a ciertos sectores también ilustra uno de los principales enfoques del “desarrollo dependiente” (Evans 1979).

Un conjunto bastante útil de datos oficiales de participación y control extranjeros proviene del Canadá¹⁸. Tal como se muestra en el Gráfico 4, para la economía en su conjunto, la posición extranjera cae entre fines de los años 20 y los 50's, subiendo ligeramente durante los 50's y 60's, y cayendo desde comienzos de los 70's. Aunque hubo fluctuaciones en el ratio estimado de inversión extranjera directa a stock de capital antes de 1926, su magnitud es insignificante comparada con las fluctuaciones en la inversión de portafolio, presentada en gráficos previos¹⁹. Los datos oficiales del Canadá ilustran muy bien la gran diferencia entre los niveles y la evolución de la participación extranjera por sectores. El Gráfico 5 muestra que la tendencia general de la presencia extranjera es el promedio de cambios muy dispares por sectores; el control extranjero en la manufactura y minería ha subido desde la Segunda Guerra Mundial, mientras que aquél en el sector servicios disminuye y muestra una tendencia decreciente. La información menos completa correspondiente a Australia, nos transmite el mismo mensaje. Un análisis de la situación en México, resumido en el Gráfico 6, ilustra una variación sectorial más extrema. De hecho, la combinación de fuertes diferencias sectoriales no sólo en la participación extranjera sino también en la tasa de acumulación de capital —en favor del sector servicios— conduce a la situación paradójica, en Canadá

18 La fuente canadiense (CIIP) distingue entre propiedad y control; las adquisiciones de acciones sin posiciones control son consideradas sólo como propiedad. Esta distinción fue importante hasta 1950, y solo fue importante en ferrocarriles. El primer año que cubre CIIP, 1926, fue después de la reorganización de los ferrocarriles, implicando la compra por el gobierno de dos líneas que no eran rentables. Sería muy difícil determinar el control de los ferrocarriles canadienses antes de esa fecha.

19 Un detalle técnico del Gráfico 4 debe ser notado. El incremento del control extranjero a nivel de la economía en su conjunto, reportado por CIIP, básicamente se explica por la exclusión de ciertos servicios, tales como educación, gobierno, y bienes públicos en general. Usando las estimaciones más amplias de FCFS, podemos ver que la participación extranjera permanece relativamente constante, como lo muestra el gráfico.

y tal vez en otros países, de que los pequeño incrementos de la participación extranjera en cada sector es contrarrestada por el rápido crecimiento de los sectores con reducida participación extranjera, de la manera que la participación global de la propiedad extranjera en la economía se reduce.

GRAFICO 4
CANADÁ: INVERSIÓN EXTRANJERA/STOCK DE CAPITAL FIJO

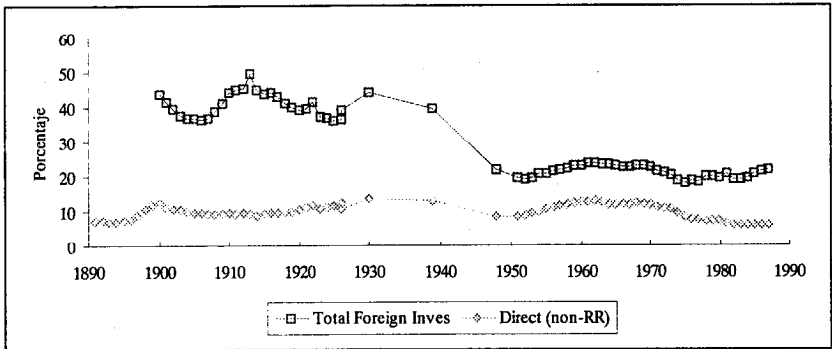


GRAFICO 5
CANADÁ: CONTROL EXTERNO, POR SECTORES

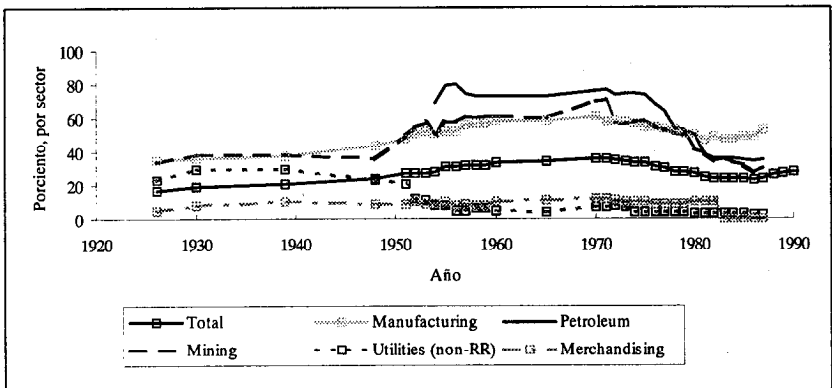
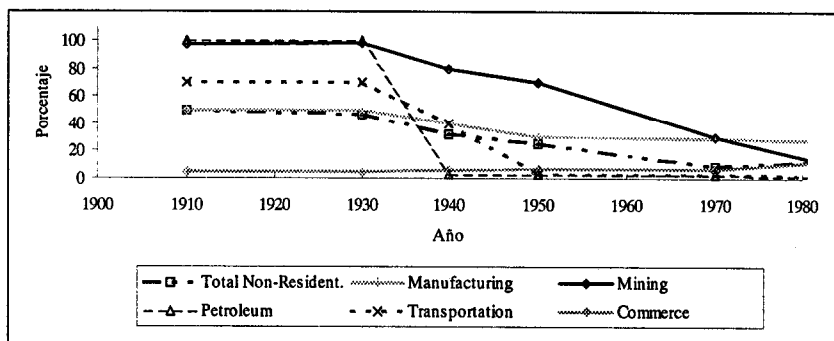


GRAFICO 6
MÉXICO: CONTROL EXTERNO, TOTAL Y POR SECTORES



8. CONCLUSIONES

La tendencia de largo plazo en forma de U de la inversión extranjera medida en términos del producto se explica por los cambios en los préstamos o por los cambios en la inversión directa en ferrocarriles. La tendencia general en la inversión directa extranjera ha sido decreciente, medida como porcentaje del producto y tal vez como porcentaje del stock total de capital. La implicancia de política serían que los factores que hacen que la inversión directa extranjera se reduzca, tales como una más rápida transferencia tecnológica en los ciclos productivos, adopción de estructuras empresariales con una menor participación extranjera tales como los *joint ventures*, el crecimiento relativo de sectores tales como servicios, y tal vez la liberalización comercial, están contrarrestando el efecto aquellos factores que incrementan la participación extranjera, tales como la reducción de las restricciones a la inversión extranjera y la privatización de las empresas públicas. Más aun, la divergencia en las tendencias de los distintos tipos de capital extranjero es un argumento en favor de explicaciones específicas por sectores, yendo más allá de variables macroeconómicas como tasa de interés, propensiones a ahorrar o tipos de cambio. La dramática reversión del orden de los países, antes de la Primera Guerra Mundial, cuando se pasa de medir la inversión en términos per capita a medirla en términos del producto, implica que la pregunta clave no es dónde fue mayor la inversión, sino por qué los niveles de ingreso variaron tanto.

REFERENCIAS

ALANS PATIO, Emilio

1943 "La Riqueza de México", *El Trimestre Económico*, 10: 97-34.
Un artículo esencialmente idéntico aparece como "La Riqueza Nacional", en *Investigación Económica* 1955, Vol. XV, 1, pp. 53-82.

AMIN, Samir

1966 *L' Economie du Maghreb: La colonisation et la Decolonisation* Vol. 1. Paría: Les Editions de Minuit.

ARMSTRONG, Christopher y H. V. NELLES

1988 *Southern Exposure: Canadian promoters in Latin America and the Caribbean*. Toronto: University of Toronto Press.

ATKIN, John Michael

1977. *British Overseas Investment 1918-1931*. New York: Arno Press.

BAGCHI, Amiya K.

1972 *Private Investment in India 1900-1939*. Cambridge: Cambridge University Press.

BANK OF ENGLAND

1950 *United Kingdom Overseas Investments 1938 to 1948*. London: East and Blades, Ltd.

BERRY, Thomas S.

1968 "Production and Population since 1789: Revised GNP Series en Constant Dollars". Mimeo. *Boswick Papers* N° 6.

BLEISCHOWSKY, Ricardo A. y Giovanni STUMPO

1995 "Transnational corporations and structural changes in industry in Argentina, Brazil, Chile and Mexico", *CEPAL Review*, N° 55.

BULMER-THOMAS, Victor

1994 *The Economic History of Latin America Since Independence*. Cambridge: University Press.

BUTLIN, N. G.

1962.

Australian Domestic Product, Investment and Foreign Borrowing 1861-1938/39. Cambridge: Cambridge University Press.

CALLIS, Helmut G.

1942.

Foreign Capital in Southeast Asia. New York: Institute of Pacific Relations.

CAMPO, J.N.F.M.

1995

“Strength, Survival and Success. A Statistical Profile of Corporate Enterprise en Colonial Indonesia 1883-1913”, *Jahrbuch fr Wirtschaftsgeschichte* 45-74.

CÁRDENAS, Enrique

1987

La Industrialización Mexicana durante la Gran Depresión. México: El Colegio de México.

CASSON, Mark, (ed.)

1983

The Growth of International Business. London: Allen and Unwin

CORTS CONDE, Roberto

1994

“Estimaciones del PBI en la Argentina 1875-1935,” trabajo sin publicar Universidad de San Andrés.

CROUCHLEY, A. E.

1938

The Economic Development of Modern Egypt. London: Longmans, Green and Co.

DAVIS, Lance E. and Robert E. GALLMAN

1994

“Domestic Savings, International Capital Flows, and the Evolution of Domestic Capital Markets: The Canadian Experience”, trabajo sin publicar.

DAVIS, Lance E. and Robert A. HUTTENBACK

1986

Mammon and the pursuit of Empire: The political economy of British imperialism, 1860-1912. Cambridge: Cambridge University Press.

DE JAGER, B. L.

1973 "The fixed capital stock and capital output ratio of South Africa from 1946 to 1972", *South African Reserve Bank Quarterly Bulletin*, Junio, pp. 17-29.

DERNBERGER, Robert F.

1975 "The Role of the Foreigner in China's Economic Development, 1840-1949", en Dwight H. Perkins (ed.) *China's Modern Economy in Historical Perspective*. Stanford: Stanford University Press.

DICKENS, Paul D.

1938 "American Direct Investments in Foreign Countries: 1936", United States Department of Commerce Bulletin reprinted by Arno Press, 1976 como parte de *Estimates of United States Direct Foreign Investment, 1929-43 and 1947*. New York: Arno Press.

D'OLWER, Luis Nicolau

1965 "Las inversiones extranjeras", Capitulo X en *Historia Moderna de México: El Porfiriato. La Vida Económica*, editado por Daniel Coso Villegas. México: Editorial Hermes.

EVANS, Peter

1979 *Dependent Development: The Alliance of Multinational, State, and Local Capital in Brazil*. Princeton: Princeton University Press.

FEINSTEIN, Charles H.

1988. "Sources and Methods of Estimation for Domestic Reproducible Fixed Assets and Works in Progress, Overseas Assets, and Land", en Charles H. Feinstein and Sidney Pollard, ed. *Studies in Capital Formation in the United Kingdom 1750-1920*. Oxford: Clarendon Press.

FISHLOW, Albert

1966 "Productivity and Technological Change in the Railroad Sector, 1840-1910", en *Output, Employment, and Productivity in the United States After 1800*, Studies in Income and Wealth Volume 30 New York: Columbia University Press.

FRANKEL, S. Herbert

1938 *Capital Investment in Africa*. London: Oxford University Press.

FRANZSEN, D. G. and J. D. WILLERS

1959 "Capital Accumulation and Economic Growth in South Africa", *Income and Wealth* Series VIII, pp. 293-322.

FRITSCH, Winston and Gustavo FRANCO

1991 *Foreign Direct Investment in Brazil: Its Impact on Industrial Restructuring*. Paris: OECD.

GANZ, Alexander

1959 "Problems and Uses of National Wealth Estimates in Latin America", en *Income and Wealth*. Series VIII.

GIFFORD, Prosser and William R. LOUIS

1971 *France and Britain in Africa: Imperial Rivalry and Colonial Rule*. New Haven: Yale University Press.

GOLDSMITH, Raymond W.

1983 *Financial Development of India, 1860-1977*. New Haven: Yale University Press.

1986 *Brasil 1850-1984: Desenvolvimento Financeiro so um Século de Inflação*. Sao Paulo: Harper & Row do Brasil.

GREEN, Alan G.

1986 "Growth and Productivity Change in the Canadian Railway Sector, 1871-1926", en Stanley L. Engerman and Robert E. Gallman (ed.) *Long Term Factors in American Economic Growth*. Chicago: University of Chicago Press.

GREGORY, Paul R.

1982 *Russian National Income, 1885-1913*. Cambridge: Cambridge University Press.

HANSEN, Bent.

1991 *The Political Economy of Poverty, Equity, and Growth: Egypt and Turkey*. Oxford: Oxford University Press.

HART, G.H.C.

1942 *Towards Economic Democracy in the Netherlands Indies*.
New York: Netherlands Information Bureau

HOFMAN, Andr A,

1992 "Capital Accumulation in Latin America: A Six Country
Comparison for 1950-1989", *The Review of Income and
Wealth*, 38 365-401.

ISSAWI, Charles

1963 *Egypt in Revolution: An Economic Analysis*. London:
Oxford University Press.

JARA LETELIER, Anbal and Manuel G. MUIRHEAD

1929 *Chile en Sevilla*. Santiago.

KING, Robert G. and Ross LEVINE

1994 "Capital Fundamentalism, Economic Development, and
Economic Growth", *Carnegie-Rochester Conference Series
on Public Policy*. Vol. 40 pp. 259-292.

KORBIN, Stephen J.

1980 "Foreign enterprise and forced divestment in LDCs",
International Organization. 34, 1, 65-88

LATHAM, A. J. H.

1978 *The International Economy and the Underdeveloped World
1865-1914*. London: Croom Helm.

LEWIS, Cleona.

1938 *America's Stake in International Investments*. Washington,
D.C.: The Brookings Institution.

LEWIS, Cleona

1948 *The United States and Foreign Investment Problems*. Was-
hington, D.C.: The Brookings Institution.

LOCKWOOD, William

1954 *The Economic Development of Japan: Growth and
Structural Change*. Princeton: Princeton University Press.

LYASHCHENKO, Peter I.

1949 *History of the National economy of Russia to the 1917 Revolution*. New York: Macmillan.

MADDISON, Angus

1989 *The World Economy in the Twentieth Century*. Paris: OECD.

1990 "Dutch Colonialism in Indonesia: A Comparative Perspective", en *Indonesian Economic History*. Monograph #35. Yale University.

1995 *Monitoring the World Economy: 1820-1992*. Paris: OECD

MADDISON, Angus and Associates

1992 *The Political Economy of Poverty, Equity and Growth: Brazil and Mexico*. Oxford: Oxford University Press.

MADDOCK, Rodney and Ian W. MCLEAN

1987 *The Australian Economy in the Long Run*. Cambridge: Cambridge University Press.

MANSVELT, W. M. F. and C. CREUTZBERG

1977 *Changing Economy in Indonesia. Vol. 3 Expenditure on Fixed Assets*. The Hague: Martinus Nijhoff.

MARICHAL, Carlos

1989 *A Century of Debt Crises in Latin America*. Princeton: Princeton University Press.

MARICHAL, Carlos

1994 "Introduction", to Carlos Marichal (ed.), *Foreign investment in Latin America: Impact on Economic Development, 1850-1930*. Milan: Università Bocconi.

MARSEILLE, Jacques

1984 *Empire Colonial et Capitalisme Français: Histoire d'un divorce*. Paris: Albin Michel.

1977 'La politique métropolitaine d'investissements coloniaux dans l'entre-deux-guerres', en Maurice Lvy-Leboyer, (ed.)

La Position Internationale de la France: Aspects économiques et financiers XXIX-XX siècles. Paris: cole des Hautes tudes en Sciences Sociales.

MCEVEDY, Colin

1978 *Atlas of World Population History.* Harmondsworth, N.Y.: Penguin Books.

MIKESELL, Raymond F.

1955 *Foreign Investments in Latin America.* Washington, D.C.: Pan American Union.

MILLER, Margaret S.

1926 *The Economic Development of Russia.* London: P.S. King and Son.

MITCHELL, B. R.

1982 *International Historical Statistics: Africa and Asia.* New York: New York University Press. (2nd edition, 1995).

1988 *British Historical Statistics.* New York: Cambridge University Press.

1993 *International Historical Statistics - The Americas 1750-1988.* Macmillan.

MORRIS, M. D. y C. B. DUDLEY

1975 "Selected Railway Statistics for the Indian Subcontinent: 1853- 1946/47", *Artha Vijnana* 17, pp. 187-298.

MUNRO, J. Forbes

1984 *Britain in Tropical Africa 1880-1960: Economic Relationships and Impact.* London: MacMillan Press.

NARULA, Rajneesh

1996 *Multinational Investment and Economic Structure: Globalisation and Competitiveness.* London: Routledge.

OHKAWA, Kazushi et al.

1957 *The Growth Rate of the Japanese Economy.* Tokyo: Kinokuniya Bookstores.

PAMUK, Sevket

1987 *The Ottoman Empire and European Capitalism, 1820-1913.*
Cambridge: Cambridge University Press

PATERSON, Donald G.

1976 *British Direct Investment in Canada, 1890-1914.* Toronto:
University of Toronto Press.

PERES NUEZ, Wilson

1990 *Foreign Direct Investment and Industrial Development in Mexico.* Paris: OECD.

RADWAN, Samir

1974 *Capital Formation in Egyptian Industry & Agriculture.*
London: Ithaca Press.

REMER, C. F.

1933 *Foreign Investments in China.* New York: The MacMillan
Co.

RESERVE BANK OF INDIA

1964 *India's Foreign Liabilities and Assets, 1961.* Bombay: Re-
serve Bank of India.

1957 *Survey of India's Foreign Liabilities and Assets.* Bombay:
Reserve Bank of India.

1985 "India's International Investment Position 1977-78 to 1979-
80", *Reserve Bank of India Bulletin*, April, pp. 269-292.

RIPPY, J. Fred

1959 *British Investments in Latin America, 1822-1949.* Hamden,
CT. Archon Books.

1948 "French Investments in Latin America", *Inter-American
Economic Affairs*, pp. 52- 71.

ROY, Bina

1979 *Capital Formation in India.* Calcutta: Das Gupta and Co.

- 1996 *An Analysis of Long Term Growth of national Income and Capital Formation in India (1850:51 to 1950:51)*. Calcutta: Firma KLM Private Limited
- SIGMUND, Paul E.
1980 *Multinationals in Latin America: The Politics of Nationalization*. Madison: University of Wisconsin Press.
- SIMON, Matthew
1970 "New British Investment in Canada, 1865-1914", *Canadian Journal of Economics*, Vol. 3 N° 2, pp. 238-254.
- STALEY, Eugene
1935 *War and the Private Investor*. Garden City: Doubleday, Doran & Co.
- STALLINGS, Barbara
1987 *Banker to the Third World: U.S. Portfolio Investment in Latin America, 1900- 1986*. Berkeley: University of California Press.
- STONE, Irving
1987 *The Composition and Distribution of British Investment in Latin America, 1865 to 1913*. (Reimpresión de la Tesis de Ph.D. de 1962 del autor). New York: Garland Publishing.
- STOPFORD, John, and John DUNNING
1983 *The World Directory of International Business*. Detroit: Gale Research Co.
- SVEDBERG, Peter
1978 "The Portfolio-Direct Composition of Private Foreign Investment in 1914 Revisited", *The Economic Journal* 88: 763-77.
- TAYLOR, Alan M. and Jeffrey G. WILLIAMSON
1994 "Capital Flows to the New World as an Intergenerational Transfer", *Journal of Political Economy* Vol. 102: 348-71.

TORNQUIST, Ernesto

1930 *The Economic Development of the Argentine Republic in the Last Fifty Years.* Buenos Aires: Ernesto Tornquist & Co., Limited.

TOSCO, Emanuel

1957 "Capital Existente de Honduras, C.A." mimeo publicado por el Departamento de Estudios Económicos del Banco Central de Honduras.

TRUSLOW, Francis Adams

1951 *Report on Cuba.* Baltimore: The Johns Hopkins Press,

TURLINGTON, Edgar

1930 *Mexico and her Foreign Creditors.* New York: Columbia University Press.

TWOMEY, Michael J.

1993 *Multinational Corporations and the North American Free Trade Agreement.* Westport: Praeger. Traducción española publicada por Fondo de Cultura Económica in 1996.

ULMER, Melville J.

1960 *Capital in Transportation, Communications, and Public Utilities: Its Formation and Financing.* Princeton: Princeton University Press.

UNITED NATIONS. (Department of Economic and Social Affairs)

1955 *Foreign Capital in Latin America.* New York: United Nations.

UNITED NATIONS ECONOMIC COMMITTEE ON LATIN AMERICA

(UN-ECLA)

1954 *Antecedentes sobre el desarrollo de la economía chilena, 1925-52.* Santiago Chile: Editorial del Pacifico.

1957 *Analyses and Projections of Economic Development III. The Economic Development of Colombia.* Statistical Appendix reprinted by Departamento Administrativo Nacional de Estadística, Bogota, Colombia.

- 1958 *Análisis y proyecciones del desarrollo económico: El desarrollo económico de la Argentina.*
- 1965 *External Financing in Latin America.* New York: United Nations.
- 1978 *Series históricas del crecimiento de América Latina.* Cuadernos de la CEPAL #130. Santiago de Chile.

UNITED NATIONS CENTRE ON TRANSNATIONAL CORPORATIONS (UNCTC)

- 1983 *Transnational Corporations in World Development. Third Survey.* New York: United Nations.
- 1988 *Transnational Corporations in World Development: Trends and Prospects.* New York: United Nations.
- 1992a *The Determinants of Foreign Direct Investment: A Survey of the Evidence.* New York: United Nations.
- 1992b. *World Investment Directory 1992: Foreign Direct Investment, Legal Framework and Corporate Data. Volume I. Asia and the Pacific.* New York: United Nations.

UNITED NATIONS CONFERENCE ON TRADE AND DEVELOPMENT (UNCTAD): Programme on Transnational Corporations.

- 1993 *World Investment Report 1993. Transnational Corporations and Integrated International Production.* New York: United Nations.

UNITED NATIONS CONFERENCE ON TRADE AND DEVELOPMENT (UNCTAD): Division on Transnational Corporations and Investment

- 1994a *World Investment Directory: Foreign Direct Investment, Legal Framework and Corporate Data. Volume IV Latin America and the Caribbean.* New York: United Nations.
- 1994b *World Investment Report 1994: Transnational Corporations, Employment and the Workplace.* New York: United Nations

1997 *World Investment Report, 1997*. New York: United Nations.

UNITED STATES DEPARTMENT OF COMMERCE

1956 *Investment in Cuba: basic information for United States businessmen*. Washington, D.C.: USGPO.

1960 *U.S. Business Investments in Foreign Countries*. Washington, D.C.: USGPO.

1975 *Historical Statistics of the United States, Colonial Times to 1970*. [HSUS]. Washington, D.C.: USGPO.

URQUHART, M. C.

1986 "New Estimates of Gross National Product, Canada, 1870-1926: Some Implications for Canadian Development", in Stanley L. Engerman and Robert E. Gallman, (ed.) *Long Term Factors in American Economic Growth*. Chicago: University of Chicago Press.

1993 *Gross National Product, Canada, 1870- 1926. The Derivation of the Estimates*. Kingston, McGill-Queen's University Press.

VAN DER ENG, Pierre

1992 "The Real Domestic Product of Indonesia, 1880-1989", *Explorations in Economic History*, 29 343-373.

VAN LAANEN, J. T. M.

1989 "Per Capita Income Growth in Indonesia 1850-1940", in Maddison and Prince, (eds.), *Economic Growth in Indonesia*. Dordrecht: Foris Publications.

VINER, Jacob

1975 [1924] *Canada's Balance of International Indebtedness, 1900-1913*. Toronto: McClelland and Stewart.

WILKINS, Mira (ed.)

1977 *British Overseas Investments: 1907-1948*. New York: Arno Press.

WILLIAMS, M. L.

1975 "The Extent and Significance of the Nationalization of Foreign-Owned Assets in Developing Countries, 1956-72", *Oxford Economic Papers*, Vol. 27 pp. 260-273.

WOODRUFF, William

1967 *Impact of Western Man: A Study of Europe's Role in the World Economy 1750-1960*. New York: St. Martin's Press.

WORLD BANK

annual. *World Debt Tables*. Reemplazado por *Global Development Finance*. Washington, D.C.: The World Bank.

ZIMMERMAN, L. J.

1962 "The Distribution of World Income 1860-1960", en *Essays on Unbalanced Growth*, edited by Egbert de Vries. The Hague: Mouton & Co.

PUBLICACIONES PERIODICAS

STATISTICS CANADA. *Canada's International Investment Position*. Ottawa: Information Canada. Catalogue 67-202. Anual.

STATISTICS CANADA. *Fixed capital flows and stocks*. Ottawa: Minister of Supply and Services Canada. Catalogue 13-568. Anual.

APÉNDICE

AMERICLATINA

PBI: La información procede básicamente de Naciones Unidas-CEPAL (1978), que reúne información de fuentes nacionales hasta 1976, y la presenta en términos reales, tanto en moneda nacional como en dólares (a precios de 1970). Para los años previos, el PBI fue estimado usando la población y el PBI/capita. Las fuentes para la última serie fueron: Maddison (1995) para Chile y Perú, 1900-1913, para Brasil y Colombia, 1900-1929, y Venezuela, 1900-1938; Bulmer-Thomas (1994) para el periodo 1913-1929. Una tasa de crecimiento del ingreso per capita de 1% fue usada para Honduras (1900-1913), y Paraguay

(1900-1929). Para México, se usaron los estimados pre-1938 de Cárdenas (1987). Estimados del PNN a precios corrientes para Cuba fueron tomados de Mitchell (1993), y deflatados usando el IPC de los Estados Unidos. Cortés Conde (1994) proporcionó un estimado del PBI real de Argentina desde 1875. Para el periodo posterior a 1973, tomamos el valor en dólares corrientes del PBI de varios números de World Debt Tables y su sucesora Global Development Finance del Banco Mundial.

POBLACIÓN: Los estimados fueron provistos por el Statistical Abstract of Latin America, Vol. 28, para los años posteriores a 1900. Para los años previos este autor hizo sus cálculos usando las tasas de crecimiento calculadas a partir de los censos oficiales, dadas en la misma fuente. La población para 1995 procede del World Development Report de 1997.

DEUDA PÚBLICA EXTERNA: Para el año 1900 es estimada como la suma de aquella con Francia (Rippy 1948) y aquella con Gran Bretaña (Stone 1978), promediándose las cifras para 1895 y 1905 —nótese que Lewis (1938) no indica ninguna inversión de portafolio de los Estados Unidos para 1897. Para 1913, Naciones Unidas-CEPAL (1965, 16). Para México, para 1900 y 1911, la información proviene de Turlington (1930, 229, 246). Para 1929, la información es tomada de Naciones Unidas-CEPAL (1965, 27), y, para Cuba, Rippy (1959) y el U.S. Department of Commerce (1960, 16), para 1928 y 1930, respectivamente. Para 1938, la información es de Lewis (1948) y, para Venezuela, Marichal (1989). Para el periodo 1950-1960, las cifras son de Naciones Unidas-CEPAL (1965, 203), que reporta resultados de Avramovic y el BIRF. La información para 1950-1960 está compuesta principalmente de deuda de corto plazo (créditos de exportación, etc.), de tal manera que los cuadros en el texto subestiman la caída de los préstamos de largo plazo durante este periodo. La cifra de Cuba para 1950 está tomada de Truslow (1951, 636). Para 1970 y años posteriores, la información procede del "Long term debt" (LDOD) de los World Debt Tables del Banco Mundial.

INVERSIÓN DIRECTA EXTRANJERA: Para aquella de Gran Bretaña: hasta 1928, la data es de Rippy (1959), y de las Naciones Unidas-CEPAL (1965, 9). Para 1938, la información procede de Lewis (1948). Para 1950, del Bank of England (1950) y Mikesell (1955, 10) —el primero para 1948, y el segundo para 1951. Para Colombia en 1950, de las Naciones Unidas (1955, 65). Los subtotaes para ferrocarriles y otros provienen de Rippy, y de varios números del South American Journal para 1928 y 1938. La inversión en el Perú es dividida en

ferrocarriles y otros siguiendo a Rippy (1959, 69) en la asignación de casi toda la inversión de la Peruvian Corporation al sector de ferrocarriles. Para 1938, la inversión inglesa en ferrocarriles en Brasil, Chile y Perú fue extrapolada de los valores para 1929 y 1950. Para aquella de los Estados Unidos: desde 1897 hasta 1929, la fuente es Lewis (1938), complementada con Naciones Unidas-CEPAL (1965, 32) y el U.S. Department of Commerce (1960). Los datos para México en 1911 son de D'Olwer (1965); sus cifras para la inversión francesa (p.1115) fueron sumadas a las cifras para la inversión inglesa y norteamericana para 1900. Para 1938, Lewis (1948). Para 1950, el U.S. Department of Commerce (1960). Para 1960 y 1970, la fuente es el Survey of Current Business, haciéndose un esfuerzo para usar la información más recientemente revisada. Para 1902 y 1913, la inversión francesa en negocios y en ferrocarriles fue tomada de Rippy (1948). Casi toda la inversión francesa en bonos, que al no estar indexados perdieron casi todo su valor durante e inmediatamente después de la Primera Guerra Mundial. Posteriormente, los franceses mostraron poco interés en invertir en América Latina. La inversión extranjera total fue calculada sumando las cifras parciales para la inversión de Gran Bretaña, los Estados Unidos y Francia, para el periodo hasta 1950. La inversión total para 1960 fue calculada a partir de la cifra para la inversión de los Estados Unidos, usando el promedio de la participación de este país en la inversión total en 1950 y en 1971. Para el periodo 1971-1978, los datos fueron tomados de UNCTC (1983 y 1988) y UNCTAD (1983 y 1994); y el total para 1980 fue estimado sobre la base de los países incluidos en la p. 129 de UNCTC (1988). Los totales para América Latina y el Caribe para los 80's son de UNCTAD (1993) y números previos del World Investment Report. Los totales para países individuales para los 80's son de UNCTAD (1994a y 1994b). Una extrapolación lineal fue usada para aproximar los totales para los años de referencia. Las cifras en dólares corrientes para el PNB, la inversión extranjera, etc., fueron deflatadas al año base de 1900 usando el deflator del PNB de los Estados Unidos.

STOCK TOTAL DE CAPITAL: Argentina: para los años previos a 1900, se toma el valor en libros de los ferrocarriles en pesos "de oro" de Tornquist (1919). No se dispuso de un deflator para los años previos a 1900, lo cual introduce un sesgo parcialmente compensado por el uso de pesos de oro. Cortés Conde (1994) proporcionó un estimado del PBI real para el periodo 1875-1935. Los estimados desde 1900 del stock de capital (total, ferrocarriles, residencial, etc.), así como el PBI real y la participación extranjera, son de

Naciones Unidas-CEPAL (1958), incluyendo el apéndice estadístico mimeografiado. Honduras: Tosco (1957). México: Twomey (1993). La metodología para calcular los estimados del stock de capital fueron específicos por países. La fuente básica sobre líneas férreas abiertas fueron varias series en las International Historical Statistics, editadas por B.R. Mitchell.

AUSTRALIA Y CANADA

PBI: Australia: tomado de Butlin (1962). Canadá: del Historical Statistics of Canada y de Urquhart (1986). Para convertir los PBI's a dólares para el periodo previo a la Segunda Guerra Mundial, los tipos de cambio usados fueron 4.86 para Australia, y 1.0 para Canadá.

INVERSIÓN EXTRANJERA: Australia: De 1900 a 1914 calculada por nosotros usando Gallman (1994), y cuadros no publicados desinteresadamente provistos por Lance Davis. Para 1929/30, la fuente es Liga de las Naciones, Balance of Payments 1931-32, donde se recalca que la información para la inversión privada de largo plazo "...no tiene bases firmes". Para 1938 se toma el estimado de Lewis (1948), en cuyo caso toda la inversión en transporte está incluida en deuda pública e inversión de portafolio. La información posterior son estimados oficiales que aparecen en el Annual Bulletin of Foreign Investment. Canadá: la inversión extranjera total para 1900-1913 es tomada de Viner (1975, 99 y 303). El Gráfico 3 presenta una estimación alternativa de la inversión extranjera desde 1890 hasta 1926, basada en los estimados de balanza de pagos de Urquhart (1993, Cuadro 14). De 1926 en adelante, la información proviene del Historical Statistics of Canada. En el caso de la OIDE hasta 1926 en los Gráficos 3 y 4, estos son la suma de nuestros estimados de la inversión de Gran Bretaña y de los Estados Unidos. La de Gran Bretaña para el periodo hasta 1914 se toma Paterson (1976, 49. "paid up capital"), y una extrapolación lineal desde ese año hasta 1926, para el cual el monto es tomado de Canada's International Investment Position 1968-70, p. 110, excluyendo deuda pública y ferrocarriles. La de Estados Unidos hasta antes de 1926 proviene de varios estimados de Lewis (1938), incluyendo una extrapolación (1870-1897) que supuso que el monto invertido en 1870 fue cero. La información sobre propiedad y control extranjeros en Canadá presentada en el Gráfico 5 fue tomada de varios números del Canada's International Investment Position; nótese que el stock total de capital en el denominador

del Gráfico 4 es mayor que la suma de los stocks de capital en los diferentes sectores del Gráfico 5, debido a la exclusión del último de ciertos servicios, tales como gobierno y actividades comunales.

POBLACION: Australia: tomada de Maddock y McLean (1987). Canadá: del Historical Statistics of Canada.

STOCK TOTAL DE CAPITAL: Australia: Butlin (1962) provee estimados de la inversión real –total y en ferrocarriles– desde 1961, así como también estimados del PBI. El stock de capital en ferrocarriles fue calculado de acuerdo al procedimiento descrito más arriba, y el stock total de capital cada año resultó de acumular la inversión anual a un stock inicial calculado sobre la base de un ratio capital/producto de 3, y de una depreciación de 3%. Canadá: para 1890-1936 se estimó usando información sobre inversión –total y en ferrocarriles– provista en Urquhart (1986, 16), cifras que fueron deflatadas por los deflatores implícitos de la inversión manufacturera y no-manufacturera tomados de Statistics Canada Fixed Capital Flows and Stocks 81978, 331 y 339). Los valores iniciales del stock de capital total y en ferrocarriles para 1870 fueron estimados usando un ratio capital/producto de 3, y el capital promedio por milla a fines de los 1890's, respectivamente. A estos stocks se les sumó las inversiones anuales, con una tasa de depreciación anual de 4%. En el caso del stock de capital no residencial, estas cifras fueron luego reunidas con cifras oficiales para el stock neto de capital tomadas de Statistics Canada Fixed Capital Flows and Stocks (1978 y 1983), para el periodo que se inicia en 1926. Los estimados oficiales del valor de la construcción residencial empiezan sólo en 1936, por lo que para el periodo 1926-36 se proyectó esta variable sobre la base de datos oficiales sobre el stock de capital no residencial, usando el ratio correspondiente al año 1936. Un estimado publicado del stock real de capital en ferrocarriles es presentado en Green (1986, 802), que fue amablemente esclarecido para nosotros por el autor, quien nos indicó que las series resultantes no solo concuerdan gruesamente con el valor oficial del Statistics Canada para 1926, por lo que dicho estimado no fue usado.

AFRICA Y ASIA

PBI: Algeria y Marruecos: se usó Amin (1966, 104), deflatando los francos de 1955 a 1900 dividiendo por 350, y luego convirtiéndolos a dólares

usando la tasa 3.7 francos por dólar. Para Marruecos en 1914 se hizo la estimación proyectando hacia atrás desde 1920. Egipto: Isawi (1963, 34) para el año 1913. Sudáfrica: Mitchell (1995). China: la cifra en dólares para 1970 derivada de World Debt Tables y un índice del producto tomado de Maddison (1995). India: el PBI tomado de Goldsmith (1983), el cual se basa en estimados no publicados de Sivasubramonian; el PNI proviene de Roy (1979). Indonesia (Indias Holandesas): el PBI real tomado de Van der Eng (1992) (el petróleo a precio sombra), llegándose al valor del PBI para 1913 proyectando hacia atrás usando su información sobre precios y producto, y los estimados de ingreso corriente para 1921 y 1927 de Van Laanen (1989, 45). Corea y Taiwán: PBI de Kimura (1989). Malasia: de Zimmerman (1962). Filipinas: relacionando el PBI nominal de 1950 con la información sobre producto de Maddison (1995) y el índice de precios de los Estados Unidos. Tailandia: estimado usando el valor nominal para 1938 de Mitchell (1982) y proyectando hacia atrás usando índices de producto de Sompop (1989, 251). Turquía: el PBI para 1913 estimado por Eldem se encuentra en Hansen (1991, 308).

POBLACIÓN: Para los países africanos, Frankel (1938), Gifford y Louis (1971), y McEvedy (1978). Egipto: de Hansen (1991, 43). Las series en Maddison (1995) fueron utilizadas para China, India, Indonesia, Filipinas, Tailandia y Turquía. Para Malasia e Indochina (Viet Nam) se usó Mitchell (1982).

INVERSIÓN EXTRANJERA: Algeria y Marruecos: Marseille (1977, 388). Egipto: deuda externa y valores de Crouchley (1938, 273), y la información sobre el Canal de Suez (que asumimos acá como propiedad enteramente extranjera) de Radean (1974, 279). Sudáfrica: de Frankel (1938), usando la división de la IDE dado por Paish para 1910 –ver Wilkins (1977). Las colonias británicas en Africa: de Frankel (1938) y Latham (1978, 53). La inversión colonial francesa (incorporando Africa, Indochina y otros) en términos reales (francos de 1914), de Marseille (1984, 105). Convertida a dólares de 1914 a 3.7 francos por dólar y deflatada a dólares de 1900 dividiendo por 1.26. La inversión francesa en el Africa sub-Sahara, de Frankel (1938, 150), la cual es consistente con Marseille (1984, 105). China: Remer (1933) en dólares corrientes. India: Goldsmith (1983). Indochina (Viet Nam): en francos de 1914 de Marseille (1977, 388). Indonesia, Malasia, Filipinas y Tailandia: de Callis (1942), excluyendo la inversión de chinos residentes, que representaba entre el 20%

y el 40% del total hacia fines de los 30's. Turquía: la deuda y la inversión extranjera del Imperio Otomano en 1913, tomada de Pamuk (1987).

STOCK TOTAL DE CAPITAL: Sudáfrica: la información sobre el stock total y en ferrocarriles, y el PBI nominal, tomados de Franzsen y Willers (1959). Es lamentable que esta información no haya sido recalculada desde entonces. India: gastos de capital acumulados en ferrocarriles, y el tamaño de las vías férreas, tomado de Morris y Dudley (1975). El índice de precios usado para deflatar la inversión en ferrocarriles es el deflator de la inversión de Roy (1979), usándose una tasa de depreciación de 2.5%. El stock real de capital es tomado de Roy (1996), usándose las correcciones de Goldsmith (1983). Indonesia: la inversión en ferrocarriles es provista en el Vol. 3 de Mansvelt y Creutzberg (1977). Aparentemente hay sólo dos índices de precios, el del arroz y el de las exportaciones; aquí hemos hecho como Laanen (1989), y usado un promedio simple de estos dos con el índice de Saurebeck,

OTROS PAISES

JAPÓN: elaboradas estimaciones del stock de capital total y en ferrocarriles pueden encontrarse en el Vol. 3 de Ohkawa et al. (1966). PBI real de Mitchell (1982). Gran Bretaña: estimados del stock neto de capital, total y en ferrocarriles, tomado de Feinstein (1988). PBI real de Mitchell (1988). Estados Unidos: el stock neto de capital en ferrocarriles es dado en Ulmer (1960, Cuadro C-1), y Fishlow (1966, Cuadro 6). La riqueza nacional y sus partes son de Historical Statistics of the United States. El PBI real para aquellos años no cubiertos por HSUS proviene de Berry (1968). Otros precios: el deflator implícito del PNB de Gran Bretaña fue calculado a partir de la información de Mitchell (1982), y del PNB de los Estados Unidos del Historical Statistics of the United States y del Economic Report of the President.