

**EL SECTOR EXTERNO EN EL
URUGUAY
1911-1930**

**Héctor Tajam
Octubre de 2000
D.T. 9/00**

EL SECTOR EXTERNO EN EL URUGUAY

1911-1930

Héctor Tajam

**INSTITUTO DE ECONOMÍA
FACULTAD DE CIENCIAS ECONÓMICAS Y DE ADMINISTRACIÓN
UNIVERSIDAD DE LA REPÚBLICA**

INDICE

Introducción	3
Las exportaciones	6
Las importaciones	11
Los términos del intercambio	15
El saldo de la balanza comercial	18
Los servicios y el balance en cuenta corriente	23
El tipo de cambio	25
La deuda externa	30
La política proteccionista	36
Conclusiones	38
Bibliografía	43
Anexo gráfico	47
Anexo estadístico	52

Introducción

El sector externo ha sido un elemento determinante para la economía nacional. En el período que nos ocupa el crecimiento económico del país sigue determinado por la producción ganadera con destino a la exportación, el financiamiento del estado uruguayo continúa respaldado por la imposición a las importaciones y por los préstamos internacionales, la producción industrial en gran escala se desarrolla de la mano de las inversiones extranjeras directas en el desarrollo de la industria frigorífica.

Ese papel determinante se muestra en el período 1911-30 si observamos las dos facetas a través de las cuales el “resto del mundo” interactúa con la actividad económica interna: el comercio y las finanzas. Ambas sufrieron violentas fluctuaciones producto de conflictos bélicos y de crisis periódicas internacionales, que pusieron a prueba la capacidad de respuesta y de adaptación a circunstancias cambiantes, de las estructuras productivas y políticas del país. Damonte y Saráchaga (p. 45) afirman al respecto: “A través del comercio exterior se transmitían los ciclos al alza o a la baja de las potencias dominantes, sin tener el país una capacidad de ajuste tal que pudiera revertir con total éxito las tendencias que se le imponían desde afuera.”

De este modo, en lo comercial y en lo financiero, afluirán las consecuencias de la crisis 1911-13, la Primera Guerra Mundial, la crisis de los años 20 (posguerra), y al final del período la aparición de los síntomas que confluirán en la gran crisis de los años 30. Esto no quiere decir que el desarrollo de la sociedad uruguaya se haya limitado a una mera acción refleja de los sucesos que provenían del exterior. Lo que sí afirmamos es que los proyectos socioeconómicos que se plantearon estuvieron siempre cuestionados por las fluctuaciones internacionales, internalizadas por una particular inserción internacional.

Esta investigación aborda entonces el estudio de las relaciones comerciales y financieras del país con el exterior, que en su evolución van reflejando dos niveles de determinación sobre la marcha de la economía nacional y sobre los objetivos de la política económica impulsada: uno de ellos proveniente directamente

del acontecer económico y político del mundo exterior; el otro, del peso relativo del sector externo en el desarrollo económico y social interno. Su influencia combinada, podríamos decir tal vez acumulativa, determina dos períodos claramente diferenciados: 1911-1919 y 1920-1930.

El primero, con la influencia de la Primera Guerra Mundial, se caracterizó por relaciones de intercambio favorables al país pero con dificultades de abastecimiento. Ambos elementos se conjugaron en balances comerciales positivos y un crecimiento relativo de poca monta en el producto e ingreso nacionales. El segundo período transcurre entre la crisis de posguerra y los primeros síntomas de la crisis de los años 30, que dieron fin a la bonanza de precios internacionales e iniciaron un proceso importante de endeudamiento externo público. Sin embargo, el producto creció de forma sostenida entre 1922 y 1929, aunque a la par que se ampliaba la brecha en sentido inverso con el ingreso disponible nacional.

Introducimos además en la discusión dos elementos que están íntimamente relacionados con la evolución de los principales indicadores sobre el sector externo, y también con las intenciones de la política económica: el tipo de cambio y los aranceles sobre las importaciones. El tipo de cambio adquirió relevancia a partir del abandono de la convertibilidad en el año 1914, y la política proteccionista se renovó en 1912 con la aprobación de la ley denominada de “Materias Primas”. Analizaremos entonces qué influencia tuvieron sobre el saldo comercial y sobre la estructura de las importaciones.

Para la descripción económica de influencias tan importantes como las variaciones de los precios internacionales, las fluctuaciones de la demanda externa, el peso del intercambio comercial en la actividad económica nacional, la oferta de préstamos externos, la tasa de interés internacional, etc., hemos acudido a una serie de indicadores que se definen explícitamente en notas a pie de página. También hemos elaborado los cuadros tradicionales que clasifican las exportaciones por producto y por país de destino. Para la estructura de las importaciones hemos recurrido a la valiosa investigación llevada a cabo por Henry Finch.

El estudio del balance comercial de bienes es sin duda el más importante, pero hemos intentado además agregarle las cuantificaciones que se han realizado sobre el comercio de servicios, lo cual se resume en lo que actualmente se llama el balance en cuenta corriente. Si consideramos las relaciones financieras con el

exterior, expresadas fundamentalmente en los ingresos por préstamos externos, estimamos entonces el balance de pagos, una herramienta que nos permitirá sacar importantes conclusiones.

Finalmente, una cuestión metodológica. Es bien conocido el problema que trae aparejado a los investigadores la contabilización del comercio exterior uruguayo por medio de los aforos. Esto quiere decir que solamente disponemos de buena información sobre los volúmenes comercializados, pero no es este el caso de los precios. Henry Finch realizó una exhaustiva investigación para corregir, en lo posible, este defecto, acudiendo a la información de precios de EE.UU. y del Reino Unido. Los resultados fueron publicados en promedios trienales móviles y con base en el año 1913, lo cual imprimió dichas características a nuestra investigación¹.

Las exportaciones

La evolución de la economía uruguaya ha estado subordinada permanentemente a las posibilidades de colocación de la producción ganadera en los mercados internacionales. Estos determinan volumen (demanda externa) y precios según la marcha cíclica de los países industrializados. A su vez, en lo que a nuestro período se refiere, la inversión extranjera fue determinante en el aspecto tecnológico, tanto en la capacidad instalada como en la selección de las razas ovinas y bovinas que provocó el desarrollo de la industria frigorífica.

La conjunción de elementos tecnológicos y de demanda externos (navegación transatlántica, refrigeración de la carne y niveles de consumo de la población europea) con “las condiciones naturales (suelo y clima), la reducida población y las bajas exigencias en materia de capital y de nivel tecnológico –ambos escasos en el Uruguay– determinaron que el sector ganadero extensivo pudiera producir en condiciones de competencia con el exterior” (Instituto de Economía, 1969, p. 28).

¹ El lector debe tener en cuenta entonces que cuando hacemos referencia al valor de una variable en determinado año, en realidad estamos utilizando el promedio de los tres últimos años. Esto no cambia sustancialmente los resultados y, en cambio, mejora la visualización de las tendencias.

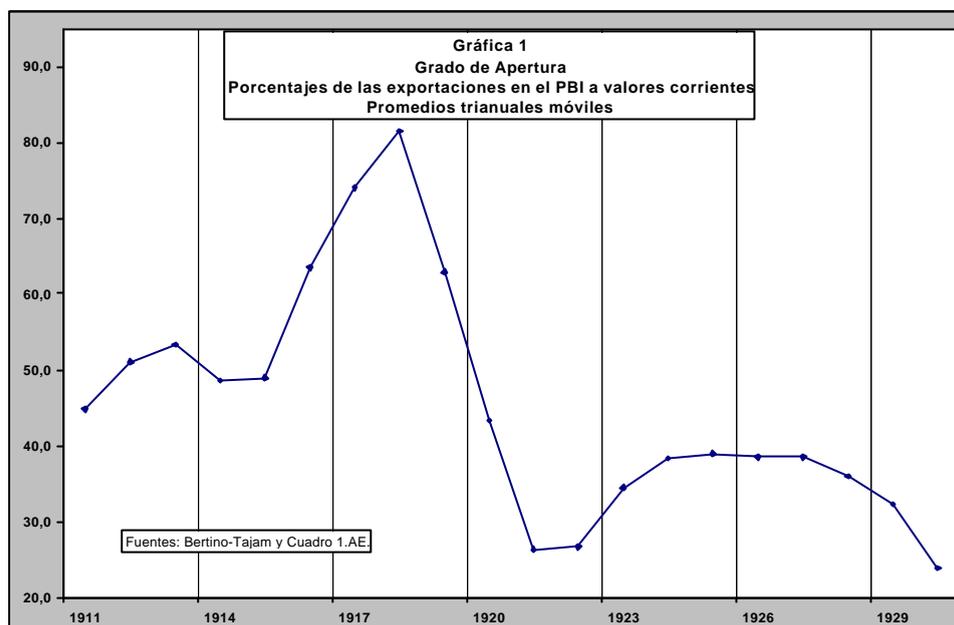
Hasta finales de la segunda década del siglo se dio un período marcado por precios internacionales en alza que registraron verdaderos récords, en 1918 para las exportaciones y en 1920 para las importaciones. En cambio, la producción pecuaria uruguaya, fuente natural de los productos exportables, no pudo o no supo aprovechar en términos productivos (oferta) el constante crecimiento de la demanda externa que se inició a partir de 1915 (Cuadro II, Gráfica III, Anexo estadístico, en adelante AE). Solamente durante el quinquenio 1922-27 el volumen exportado crece en forma sostenida y casi a la par de la demanda de nuestros principales compradores. Algo similar ocurre con respecto a la evolución del producto (Gráfica 6): en dicho quinquenio es relevante el aporte de las exportaciones al crecimiento económico, seguramente debido a la maduración de la industria frigorífica.

Como se observa en la Gráfica 1A, el crecimiento en valor de las exportaciones entre 1911-18 se debió primordialmente al aumento de los precios internacionales. Mientras los precios aumentaron a una tasa del 17% acumulativa anual, los volúmenes exportados descendieron a un ritmo del 1% anual. Dichos precios de exportación mantuvieron la misma evolución que los índices promedio de los precios internacionales de los bienes provenientes del agro (alimentos y materias primas), y hasta 1919 fueron incluso superiores (Gráfica I, AE).

Entre 1911 y 1930, las exportaciones tienen dos ciclos bien marcados: en el primero, 1913-1918, descendieron en volumen a una tasa anual del 1% mientras los precios aumentaron a un ritmo del 17% anual; en el segundo, 1918-30, los términos se invierten, el volumen exportado aumenta al 2% anual mientras que los precios bajan un 7.5% anual (Cuadro I, AE). En el segundo período son los volúmenes los que explican, a partir de 1922, el crecimiento del valor exportado, aprovechando la continuidad al alza de la demanda externa. Para esos mismos períodos, la demanda externa creció apenas un 2% anual en el primero y 3.5% en el segundo.

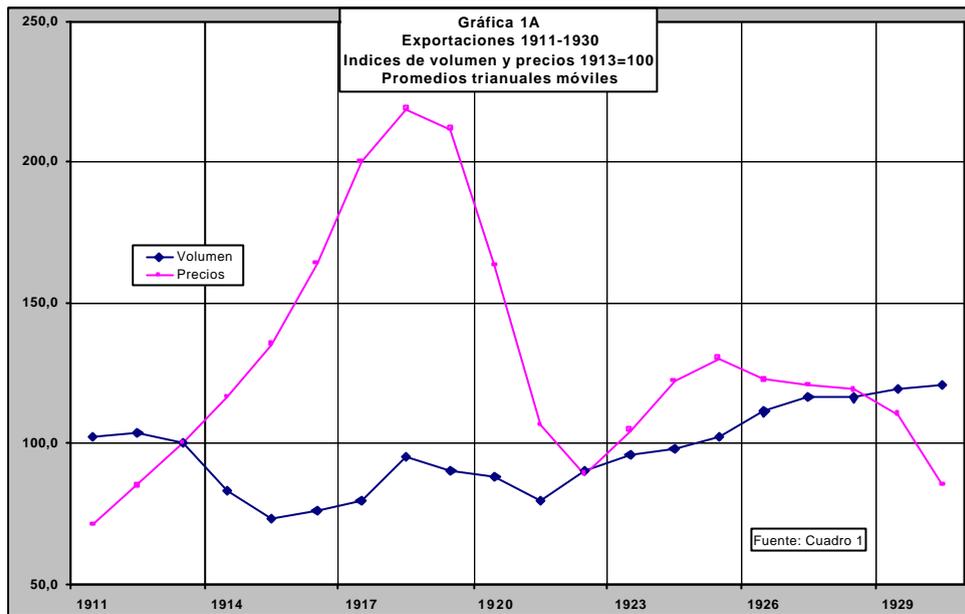
Esos dos ciclos determinan grados de apertura de la economía bien diferenciados. El grado de apertura, en nuestro caso, mide las exportaciones como una proporción del valor resultante de la actividad económica interna, de la cual forma parte (conocido como el producto bruto interno, PBI). Quiere decir que a mayor porcentaje, mayor es el valor de la producción que tiene como destino el mercado externo. La Gráfica 1 nos muestra cómo hasta 1919 el país funcionó con un grado de apertura, en promedio, superior al 50%.

De allí en adelante la producción de bienes y servicios con destino al mercado interno adquiere mayor relevancia.



Finalizada la era del tasajo, con las exportaciones de cueros sensiblemente reducidas, “mientras la producción de carnes adaptaba sus rodeos a los requerimientos del frigorífico” (Finch, p. 112), en este período (1911-18) las exportaciones de lanas sucias significaban casi el 40% del valor corriente del total exportado², aunque son cifras “sustancialmente aumentadas por un comercio de reexportación proveniente de los países vecinos cuyas exactas dimensiones nos son desconocidas” (Finch, p. 112). A partir de 1914 comienza el predominio de las exportaciones de carne bovina congelada sobre el tasajo (actividades de los frigoríficos), y de las conservas y extractos por un corto período (1917-19) derivadas de la demanda adicional de la Primera Guerra Mundial (Cuadro III, AE).

² Aquí debemos tener en cuenta las consideraciones de Finch 1980 (pp. 110-111) sobre la problemática del uso de “precios fijos para el cálculo de los valores exportables (...) tanto de la lana como de los cueros entre 1917 y 1920 (...) la mayor parte de los productos cárnicos entre 1917 y 1925”.



Es indudable la influencia de las inversiones extranjeras en el cambio estructural de las exportaciones. Este fue un período en el que “parece cierto que en ningún otro momento de su historia el país alcanzó el monto de inversión externa obtenido en esta época”; en particular, “entre 1915 y 1919 se registra la creciente intervención inglesa y americana en la industria frigorífica” (Melgar 1978, pp. 37-38). Aunque el manejo de los precios que hacían los trusts internacionales tal vez operó en contra de la potencialidad del efecto estructural señalado.

El aumento de los volúmenes exportados durante la tercera década, compensatorio de la caída en el nivel general de los precios de exportación, se presentó en casi todos los rubros cárnicos: en 1921-22 comienzan los altos registros de las exportaciones de carne enfriada; la carne ovina congelada más que duplica el promedio exportado entre 1915 y 1922; la carne bovina congelada alcanza volúmenes similares a los picos logrados en 1915 y 1920 a la vez que es el producto menos afectado por el descenso de precios de los años 20, e incluso el tasajo (con ventas a la Argentina entre 1922 y 1926) recupera algunos registros similares al de 1913.

La exportación de lana tiene una recuperación en volumen (el promedio exportado en el período 1921-30 es igual al del período 1911-19), con una cierta recuperación en los precios durante el trienio 1924-26, para caer luego a los niveles de 1922-23 (que eran 50% menos que los de 1920-21). (Cuadro III A, AE).

Para todo el segundo período (1918-1930), las exportaciones de conservas y extractos, dependientes del conflicto bélico, se desplomaron en la posguerra, y las de cueros descendieron a una tasa mayor que el ya secular ritmo que manifestaban desde finales de siglo. En la carne vacuna congelada es donde se afianzó la mayor recuperación de los volúmenes exportados.

Si analizamos por producto y destino de las ventas al exterior, la carne bovina congelada la compró Inglaterra hasta 1913 y luego entre 1915-1919 Francia demandó más del 60% de su valor exportado; la carne bovina enfriada era vendida en su totalidad a Inglaterra, así como casi todas las partidas de extractos y conservas.

En el caso de las materias primas (cueros y lanas), Francia y Alemania fueron los principales compradores hasta 1913; de allí en adelante Estados Unidos absorbió casi todo el excedente exportable, compartido con Italia en el caso de los cueros.

Estos destinos cambiantes de los principales productos de exportación del país no tuvieron una influencia importante en las variaciones de los precios. En realidad, la demanda externa para nuestros productos se mantuvo siempre creciente³, pese a lo cual recién a partir de 1922 comenzaron a crecer los volúmenes exportados, ahora sí coincidiendo con una recuperación de los precios internacionales.

Desde el principio la demanda se concentró en Europa, y luego apareció EE.UU. con una importante participación que cubrió el espacio dejado por Alemania y Bélgica a partir de 1915, y por Italia a partir de 1918. En los años de mayores y mejores ventas confluyeron las demandas de EE.UU., Inglaterra, Francia e Italia (Cuadro IV, AE). A nivel agregado, entonces, es posible destacar una cierta diversificación de

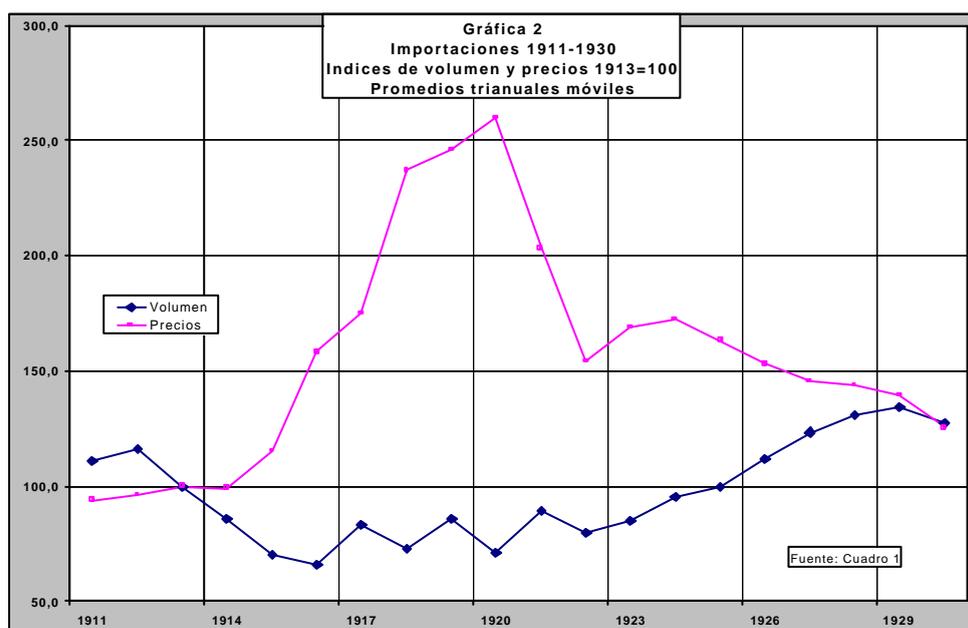
³ Esta afirmación se basa en las estimaciones de la demanda externa realizadas por Bértola-Porcile 1998. En realidad de lo que se trata es de construir un indicador de la demanda externa potencial de los principales compradores de la producción exportable nacional. Dicho indicador se construye a partir de los PBI de dichos países, ponderados por la participación de cada país en el total del valor exportado.

mercados, aunque a nivel de productos, casos como la carne conservada y el extracto de carne, se concentraban en uno solo (Inglaterra).

Entre 1918 y 1930, se destacó el predominio de Inglaterra y Alemania. Entre ambos países promediaron más del 40% del total exportado. Inglaterra fue el destino principal de la carne congelada (bovina y ovina) y de carnes conservadas; Alemania de grasas, cueros y parcialmente de lana sucia.

Las importaciones

Un fenómeno similar al observado con las exportaciones sucedió con las importaciones en el período 1911-18: sus precios subieron a un ritmo acelerado (14% anual), pero los volúmenes se estancaron hasta 1922 por dificultades de abastecimiento (Gráfica 2). Si comparamos los precios de las importaciones uruguayas con los precios promedio internacionales de los bienes manufacturados, los pagamos más caros (Gráfica II, AE), con resultados adversos para el saldo comercial. “La moneda sobrevaluada estimuló las importaciones, pero ellas seguían siendo caras en relación a los precios pagados en Europa, dados los costos de transporte y las tarifas aduaneras” (Bértola 1992, p. 142).



Si observamos las importaciones por país de origen, lo más notorio fue la sustitución del abastecimiento del país por parte de EE.UU. en detrimento de los países europeos (Cuadro V A, AE). Poco podemos decir, por ahora, para este período de las importaciones por destino de consumo o sectorial. En 1908-10 ya había dos puntos importantes, las importaciones de bienes de consumo duradero y las materias primas para la industria: entre ambas constituían casi el 70% del total del valor importado.

Sin duda que una de las aplicaciones de la capacidad de compra acumulada durante el período que comprendió el conflicto bélico europeo fue el mantenimiento del nivel de las importaciones. Si bien por este lado la baja de los precios internacionales constituyó un beneficio, las importaciones eran sumamente inflexibles a la baja por la dependencia externa que tenía el país para su abastecimiento de bienes de consumo (especialmente no duraderos), combustibles y materias primas para la industria (Cuadro V, AE). Cuando los resultados del comercio exterior se volvieron adversos, obviamente lo que más se ajustó fueron las importaciones de bienes de consumo, que pasaron de constituir el 35% del total en 1908-10 a 19% en 1927-29 (Cuadro 1).

Podemos observar en la Gráfica IV, AE, cómo las importaciones siguen la evolución del PBI, en una relación de determinación mutua. Con el saldo comercial disminuido, el mantenimiento del nivel de actividad dependió cada vez más del mercado interno. En estos años se pierde el oro atesorado (E. Acevedo 1934), la moneda perdió capacidad de compra y provocó una suba en el nivel general de precios, pero también aumentaron los salarios, por lo que la dinámica del mercado interno comenzó a jugar un rol más importante.

El volumen total de importaciones, que había descendido a un ritmo del 4% anual entre 1912 y 1922, se incrementó luego a una tasa del 6% anual entre 1922 y 1930. Ese aumento fue visto por E. Acevedo Álvarez como causado por una especie de inercia de elevados consumos anteriores basados en el auge exportador del período bélico 1914-18: “La República, enriquecida en años anteriores, se había acostumbrado a gastar más en el exterior (...) Pero la crisis, que se precipitó de golpe en nuestro teatro de

trabajo, no vino acompañada de frenos saludables que limitaran, a la vez, las compras en el exterior” (ídem, p. 24).

Este “auge” importador parece contradictorio con la permanencia de las leyes proteccionistas que podrían estar sustentando, o continuando, un proceso de sustitución de importaciones. En ese sentido, las importaciones de bienes de capital para la industria aumentaron su participación en el total importado de un 2% en 1908-10 a un promedio del 3% para el período 1924-29, mientras que las de materias primas industriales se mantienen en el orden del 25%.

Los resultados reales del proteccionismo (protección efectiva) se pueden observar en forma indirecta. Como apuntan Favaro-Sapelli, “El nivel de protección nominal influye sobre el total de importaciones, en tanto la protección efectiva incide sobre su composición, acentuando el porcentaje de bienes intermedios y disminuyendo el de bienes finales” (p. 35). Sin embargo, la participación de las materias primas también decreció en nuestro período de estudio.

El cambio en la estructura de las importaciones es fundamentado por Finch en la sustitución de importaciones y en el crecimiento de las importaciones de combustibles. El proceso de sustitución fue producto tanto de la disminución de las importaciones de bienes finales (bebidas, textiles, productos farmacéuticos y de tocador) como de materias primas (específicos veterinarios, insumos para la industria textil y papelería). Como contrapartida crecieron las importaciones de combustibles, en particular por la rápida expansión del transporte carretero, que también explicó en buena medida el crecimiento de los bienes de capital hacia el final de la década (Cuadro V, AE).

En el Cuadro 1 podemos observar cómo las importaciones de bienes finales pasaron de representar el 41% del total de las importaciones en el trienio 1908-10 al 25% en el trienio 1927-29; complementariamente la participación de las importaciones de combustibles se triplicó. Este proceso de contrapesos nos deja dudas sobre el alcance real de la sustitución cuando lo evaluamos solamente a través de las participaciones relativas en el total importado.

CUADRO 1
Composición de las importaciones
Promedios trianuales, en % del total

Período	Bienes finales	Combustibles y lubricantes	Materias primas	Bienes de capital
1899-01	42,5	7,8	43,6	5,8
1902-04	42,7	9,1	41,8	6,3
1905-07	37,2	8,3	46,2	8,3
1908-10	40,7	10,4	41,9	6,9
1924-26	29,5	22,5	37,8	10,1
1927-29	25,3	26,8	36,6	11,3
1930-32	23,7	34,7	34,7	6,9

Fuente: Finch 1980, Cuadro 5.8, p. 269.

La capacidad de importación fue paulatinamente restringida por los niveles inferiores del saldo comercial (volúmenes inferiores exportados, aumentos del nivel de precios de las importaciones) y por la consecuente devaluación de la moneda. Ya anotamos cómo se redujeron las importaciones de bienes de consumo, así como se manifestaba la rigidez de ciertos rubros indispensables (como el combustible) y de materias primas vitales para el mantenimiento de la actividad económica (insumos industriales) y para el desarrollo de una política anticíclica (materias primas para la industria de la construcción). A esto se sumaba la necesidad de divisas para pagar intereses de deudas anteriores, y solventar las remesas de utilidades a las casas matrices de las inversiones extranjeras que en esa época dominaban la industria exportadora del país. Por ello habrá que investigar las fuentes de financiamiento adicional que sustentaban tal situación.

Los términos del intercambio⁴

Los términos del intercambio, que son la resultante de la comparación de los precios de exportación con los de importación, beneficiaron al país hasta 1917 (el cociente entre ambos índices se mantiene por encima de la unidad). Por esta vía el país se benefició en ciertos períodos del comercio exterior; sin embargo, no siempre se tradujo en un aumento de su capacidad adquisitiva.

⁴ Los términos del intercambio constituyen un indicador que muestra el resultado (ganancias o pérdidas) derivado de las variaciones de precios resultantes del intercambio con el exterior. Su cálculo compara (mediante el cociente) la variación de los precios promedio de los bienes exportados con la variación correspondiente, en el mismo período, de los precios promedio de los bienes importados. Si el resultado es mayor que 1, nos indica una situación favorable al país exportador, si no supera la unidad se registra una pérdida de ingreso a favor de los países de los cuales se importó.

El poder de compra⁵ de las exportaciones es un indicador que relaciona el valor nominal obtenido por las ventas de bienes al exterior (exportaciones) con los precios de los bienes que efectivamente compramos en el extranjero (importaciones). Debido al escaso crecimiento ya señalado del volumen exportado, el poder de compra de las exportaciones (valor exportado/índice de precios de las importaciones) se mantuvo en un nivel inferior hasta 1925, y recién en el año 1927 recuperó el nivel alcanzado en 1913.

Es tradicional afirmar que Uruguay es un tomador de precios internacionales, por lo que la evolución de los términos de su intercambio externo estaría totalmente definida fuera de fronteras. En otras palabras, son exógenos. Pero también dependen de la estructura de sus exportaciones. Si esta es incambiada, la exogeneidad se mantiene. Pero existe un componente endógeno en la evolución de dichos términos, propio de la dinámica económica interna, si la composición de las exportaciones cambia con la introducción de nuevos productos que se beneficien de precios con tendencias positivas, o si cambia la estructura de las importaciones ante un proceso de sustitución de bienes importados cuyos precios tienden a subir en una proporción mayor que los demás.

En el primer caso, esto pudo pasar con la introducción de los procesos de conservación de la carne. El mayor valor agregado de los productos exportados se reflejó en una mejora de los términos del intercambio y contribuyó a aumentar el poder de compra de las exportaciones, sumándose al efecto provocado por los excepcionales precios de la lana. Con los reparos que hace Finch a los precios de aforo con que son contabilizadas las exportaciones en los anuarios estadísticos, se puede visualizar claramente el aprovechamiento de los mejores precios a través de las exportaciones de manufacturas de carnes.

En el caso de la sustitución de importaciones no disponemos aún de la suficiente información para demostrar un beneficio en el sentido planteado, o su contrario, ya que la situación se complica cuando las nuevas industrias de sustitución demandan necesidades adicionales para importar maquinarias, materias primas e insumos diversos.

⁵ El poder de compra de las exportaciones es una estimación de la capacidad adquisitiva de cierto volumen exportado en términos de bienes importados; en otras palabras, cuánto podemos comprar potencialmente en el

Los términos del intercambio (Gráfica V, AE), luego de un importante crecimiento que se mantuvo, con intermitencias, hasta 1917, sufrieron una drástica caída entre 1918 y 1921. En estos cuatro años la situación internacional fue deflacionaria, pero bajaron más los precios de los productos exportables. Con más razón cayó el poder de compra de las exportaciones, en el cual el factor precio señalado se vio reforzado por la caída del volumen exportado. A partir de 1922 comienza la recuperación. Para los términos del intercambio el crecimiento solamente duró cuatro años, y se basó en la mejor evolución de los precios de exportación. En cambio, el poder de compra de las exportaciones creció hasta 1927 debido a la recuperación del volumen exportado.

La relación de precios del intercambio, al comparar los precios de los productos que el país vende al exterior con los precios de los productos que compra en el extranjero, es un indicador cuyo efecto real se puede medir. Es decir, podemos medir “la magnitud y el sentido de las transferencias internacionales de ingreso entre un país y el resto del mundo, por la vía de los cambios en las relaciones de precios de los productos que se comercian” (Astori 1986, pp. 376-383). En el Cuadro 2⁶ hemos relacionado el volumen físico de las exportaciones (valor a precios de 1913), con el resultado (positivo o negativo) de la relación de precios del intercambio respecto al año base (1913).

El resultado es claro. Como ya señalamos, hasta 1917 el país es favorecido por precios de exportación superiores a los de importación. De allí en adelante, “la diferencia entre lo que se puede comprar con las exportaciones y lo que efectivamente se exporta” es permanentemente negativa, a raíz de la evolución negativa de los términos del intercambio, pese a un repunte del volumen exportado que al final del período era un 20% superior a 1911. Como consecuencia, en 1930 se había acumulado un valor negativo de tal magnitud que alcanzó el 60% del valor acumulado a través del balance comercial en el mismo período (a precios constantes, saldo físico).

exterior con el producto de nuestras exportaciones. Su cálculo más sencillo se realiza mediante el cociente del valor corriente de las exportaciones y los precios promedio de los precios de las importaciones.

⁶ Las consecuencias de las variaciones de precios de los bienes que se comercian en el mercado externo generalmente se muestran a través de índices, a partir de un año base determinado. Pero también se pueden expresar en valores de ese año base. Para ello basta con descontar al poder de compra de las exportaciones el valor de las exportaciones a precios del año base elegido. El resultado se denomina efecto de la relación de términos de intercambio.

CUADRO 2
Efecto de la relación de términos del intercambio
Promedios trianuales móviles

	Exportaciones en dólares a precios de 1913	Relación de intercambio 1913=100	Efecto en dólares	Efecto acumulado
1911	71,6	75,6	-17,4	-17,4
1912	72,9	88,7	-8,3	-25,7
1913	70,3	100,0	0,0	-25,7
1914	58,2	117,4	10,1	-15,6
1915	51,2	117,1	8,8	-6,8
1916	53,5	103,4	1,8	-5,0
1917	55,9	114,3	8,0	3,0
1918	66,8	92,3	-5,2	-2,2
1919	63,2	86,1	-8,8	-11,0
1920	62,0	62,7	-23,1	-34,1
1921	55,7	52,4	-26,5	-60,6
1922	63,2	57,6	-26,8	-87,4
1923	67,2	61,7	-25,7	-113,1
1924	69,1	71,0	-20,0	-133,1
1925	71,7	79,7	-14,6	-147,7
1926	78,2	80,1	-15,6	-163,3
1927	81,8	82,7	-14,1	-177,4
1928	81,6	82,7	-14,1	-191,5
1929	83,9	79,1	-17,5	-209,0
1930	84,7	68,1	-27,0	-236,0

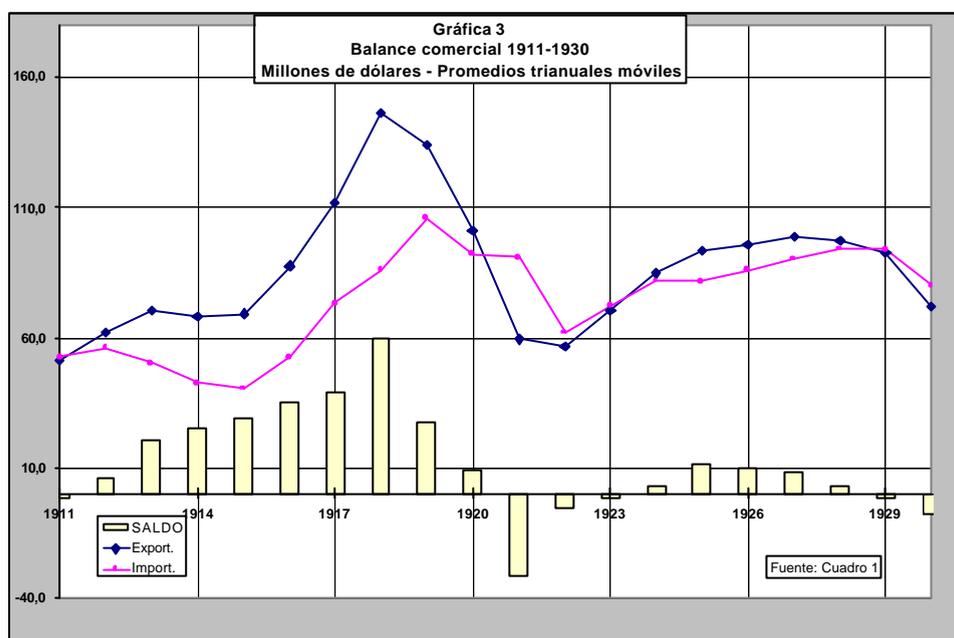
Fuente: Cuadros I y II del Anexo Estadístico.

El saldo de la balanza comercial⁷

Con las estimaciones presentadas en períodos trianuales móviles, desde 1912 a 1918 el balance comercial uruguayo medido en dólares corrientes fue crecientemente positivo, reflejado en una acumulación de riqueza fenomenal: 213 millones de dólares entre 1911 y 1918 (Cuadro I, AE). El saldo promedio anual fue de 30 millones de dólares, y solamente en 1918 (el año pico) se obtuvo un superávit comercial de 60

⁷ El saldo del balance comercial a precios corrientes es la simple diferencia entre el valor de las exportaciones y el valor de las importaciones. Cuando se calcula a precios de un año base (a precios constantes), hay dos opciones: el denominado saldo físico, que es la diferencia entre las exportaciones y las importaciones a precios constantes, y el saldo real, que surge del cociente entre el saldo a precios corrientes y el índice de precios de las importaciones. Esta segunda alternativa es considerada por Astori como la mejor opción (“es la que mejor se adapta a la situación en que el Saldo de la Balanza Comercial es negativo, muy frecuente en los países de América Latina”).

millones de dólares. Dicho proceso continuó hasta 1920, donde el nivel acumulado ascendió a los 250 millones de dólares, equivalente a casi tres años de importaciones⁸.



Fue considerado “un período (1912-19) de prosperidad general desconocido hasta entonces en el país. Fue en esa época (1917 y 1918) que el Uruguay prestó a Inglaterra y a Francia 30 y 15 millones de pesos, respectivamente, para facilitar a dichos países la adquisición de productos nacionales”⁹.

Para tener una idea del valor de dichas sumas, tengamos en cuenta que “El peso oro uruguayo aumentó su capacidad adquisitiva, cotizándose encima de la par con relación a las monedas de los países con los que mantenemos relaciones comerciales. Esta valorización alcanzó su punto máximo en 1918, en que llegó a cotizarse el peso con un margen de beneficio del 30%”¹⁰.

⁸ Las cifras oficiales, con las importaciones a valores de aforo, acumularían saldos de 369 millones de dólares, con las importaciones corregidas por la Comisión de 1931 a 98 millones de dólares.

⁹ “Balance de Pagos de la República Oriental del Uruguay 1930 y 1931”, formulado por la Comisión Honoraria, creada por decreto del Consejo Nacional de Administración de fecha 1º de setiembre de 1931. Montevideo, setiembre de 1932, página 17.

¹⁰ Nahum 1997, abunda en comparaciones que dan una medida de la importancia de estos saldos para el país (p. 9).

Podemos decir también que los balances superavitarios del período 1911-18, si bien reflejan una apropiación importante de excedentes externos a través de los precios de exportación, están determinados también en gran medida por un bajísimo nivel del volumen importado, lo que nos hace suponer que no hubo una mejoría importante del bienestar de la población a través del consumo importado. El volumen de las importaciones del año 1912 recién se recuperará en 1927.

Todo hace pensar que esa gran acumulación de riqueza a través del comercio exterior no fue distribuida equitativamente, sino que fue apropiada internamente por los grandes productores pecuarios y los círculos de comerciantes. Los dos componentes definitorios de la masa salarial, el salario real y los niveles ocupacionales de la población, parecen tener comportamientos disímiles con el del sector externo.

El salario real decreció desde el principio del período hasta 1918¹¹, mientras el valor de la tierra (precios de compraventa y de arrendamientos, ver Bucheli, G. 1999), como un indicador de los sectores propietarios, aumenta para el mismo período. Sin embargo, debemos tener en cuenta que el salario real que estamos considerando se refiere a los pagados en Montevideo, por lo que podemos coincidir con Nahum en que en el interior del país la situación fue diferente (Nahum 1997, p. 7). Este parece haber sido el ámbito donde más se concentró la riqueza, y que a su interna fue en cierta medida repartida, como no sucedió en Montevideo.

“En Montevideo, en los primeros meses de 1913, el precio de la carne buena para el consumo subió de \$0.12 a \$0.25 el kilo. Los carniceros lo atribuyeron al gran acaparamiento de ganado que hacen los frigoríficos para la exportación. Con ello, empezaba a trasladarse al mercado interno el precio internacional de la carne, sin que los salarios recogieran el mismo efecto” (Nahum 1992, p. 102). Esta cita es muy esclarecedora al respecto, por un lado mostrando el efecto de un sector externo concentrado en la exportación de bienes componentes de la canasta de consumo familiar. Por otro, si tenemos en cuenta el peso que tenía el consumo de carne en la alimentación de una familia en aquellos tiempos (35%). En efecto, hasta el año 1918 el salario real cayó debido al efecto combinado del aumento de los precios de la canasta básica y de la disminución del salario nominal.

Tampoco a través de una mayor ocupación se produjo una redistribución de la riqueza generada en el comercio exterior. Hasta 1920 el número de empleados en la industria se redujo (Bértola 1998, pp. 79-81) y el empleo público se mantuvo prácticamente constante. El dinamismo interno se asociará más al sector externo por su vinculación con las finanzas que con el comercio internacional.

El Estado tampoco aparece como un gran beneficiario de aquel proceso de enriquecimiento, a pesar de que casi un 60% de su recaudación dependía de los impuestos a las importaciones y exportaciones. La evolución de las rentas públicas¹² crece muy por debajo del desarrollo del comercio exterior en el período 1912-18: mientras aquellas crecen a un ritmo del 4% anual, el intercambio comercial lo hace al 13%, las exportaciones al 15% y las importaciones al 7%.

En la estructura de los impuestos recaudados se observa además una pérdida de importancia relativa de la imposición sobre el comercio exterior, en particular sobre las exportaciones (a pesar de los altos precios del período), a favor de impuestos sobre la propiedad (contribución inmobiliaria, herencias, patentes de giro) y sobre el consumo (Finch 1980, Cuadro 7.1, p. 272). Podemos pensar entonces que los altísimos precios de exportación influyeron sobre el valor de la tierra, e indirectamente aumentaron la recaudación por contribución inmobiliaria. En cambio, durante la crisis de posguerra y hasta 1929 las rentas públicas crecieron fundamentalmente en base a la imposición sobre las importaciones, lo que se puede entender como un recrudescimiento del proteccionismo (siempre con fines fiscales) ante las dificultades planteadas por los mercados externos.

Durante esta primera fase, la evolución de la economía nacional, medida por los ciclos del PBI, es descendente hasta 1916, coincidente con el pobre desempeño productivo del sector pecuario ya señalado, y con las dificultades de abastecimiento externo que producía la guerra.

Sin embargo, el PBI inició una fase de crecimiento prácticamente ininterrumpido desde 1916 hasta 1930 (Bertino-Tajam 1999), que nos hace pensar en un dinamismo interno que antes no estaba presente. Desde 1919 la evolución del PBI se irá paulatinamente “despegando de las exportaciones”. Estaba en curso b

¹¹ Según investigaciones de Calicchio 1995 (salarios industriales) y Tajam (salarios de la construcción, Bertino-Tajam 1999).

¹² Seguimos los datos de Dondo 1940, que no toma en cuenta los ingresos de los gobiernos departamentales.

que J. C. Williman, siguiendo los planteamientos de M. Bucheli¹³, denomina período de transición, considerando a la par terminado el modelo de desarrollo hacia fuera a partir de la inconvención decretada en 1914.

Desde 1920 a 1930 la situación cambió radicalmente. A partir de 1921 se termina el ciclo de saldos comerciales superavitarios, y la crisis de posguerra se expresó en una brusca caída de los precios internacionales. Sin embargo, la caída de los precios de los productos importados (-7.1% anual entre 1920-28) fue mucho mayor que la que sufrieron los productos de exportación (-3.8%), lo que en cierta medida atenuó el impacto de la crisis y contribuyó a que una cierta recuperación de los volúmenes exportados condujera a nivelar en pequeños saldos positivos la balanza comercial del país hasta 1928.

Comentando esta coyuntura, la Comisión creada para elaborar el Balance de Pagos de 1930-31 era consciente de la exogeneidad en la fuente del progreso económico hasta 1918-19, y también de la oportunidad perdida para consolidar productivamente una posición en el mercado mundial que no dependiera exclusivamente de los vaivenes en los precios.

“El año 1920 inició un período crítico para la economía nacional (...) de una manera violenta, sin suaves transiciones que atenuaran la magnitud de la caída, la situación que ocho años continuados de prosperidad no pudieron consolidar, se desmoronó estrepitosamente. (...) Es que aquella prosperidad era aleatoria y ficticia y su derrumbe, que fatalmente debió producirse dadas las circunstancias en que se había creado, encontró al país desprevenido, obnubilado por la ilusión de un bienestar que se creyó permanente y definitivo y que esa misma prosperidad había fomentado.”

Paradójicamente, en este período de crisis y lenta recuperación del comercio exterior, tanto el salario real privado como el público crecieron, a diferencia del período 1911-18 en el cual el crecimiento no desencadena un período de distribución del ingreso más equitativa. También el empleo se recuperó en todos los órdenes: a nivel privado creció el número de establecimientos y de los empleados, y el empleo público inició una espiral ascendente que se detendrá solamente con la crisis de 1929.

¹³ Bucheli, M., “Evolución de la economía en el Uruguay”, conferencia en la Academia de Economía, marzo

Las rentas públicas siguieron el ciclo externo y cayeron entre 1919-21, pero a partir de allí comenzó un período de crecimiento hasta 1929 que contrastó con el estancamiento, en valor, de las exportaciones e importaciones (Gráfica 3). El dinamismo producido por los volúmenes exportados a finales de la década de los años 20 fue importante, y en el marco de una coyuntura de precios internacionales a la baja, seguramente impactó más en la ocupación que en los salarios (ya estaba vigente la ley de 8 horas). Pero desde otro punto de vista se puede ver como otro elemento que nos afirma que el dinamismo económico comenzaba también a desarrollarse sobre una base doméstica, en la que comienzan a influir las medidas intervencionistas de la época batllista¹⁴.

Podemos recordar lo que señalaba P. Dondo al respecto: “Este reflejo se palpa en los valores bursátiles que se cotizan con firmeza, recibe la propiedad inmueble un marcado aumento de los precios y la situación de nuestra campaña se halla en circunstancias más favorables repercutiendo su mejoría en la actividad industrial y comercial del país, que se esfuerza demostrando su dinamismo productivo por primera vez en la historia económica del país, realizando la exposición de industrias nacionales en el Palacio Salvo en el mes de octubre de 1928.”

Los servicios y el balance en cuenta corriente¹⁵

La concepción moderna del balance de pagos distingue entre el balance comercial de bienes, ya analizado, y el resultado del intercambio de servicios. Surge entonces un balance de servicios como producto de los pagos por remuneraciones de “servicios productivos de factores” (Astori pp. 344-345), entre los que se incluye el transporte, el turismo, el trabajo y el capital. Estos dos últimos comprenden las remesas de salarios, de beneficios y los pagos del servicio (intereses y amortizaciones) de la deuda externa. La suma de ambos

de 1982.

¹⁴ En el período comprendido entre los años 1922-29, mientras el PBI crece a una tasa acumulativa anual del 6.6%, las importaciones a un ritmo del 7.7%, las exportaciones solamente lo hacen al 4.1%. Si tenemos en cuenta nuestro subperíodo 1919-30, las diferencias se amplían.

¹⁵ El saldo del balance en cuenta corriente surge de la diferencia entre los saldos del balance comercial y del balance de servicios. Constituye una medida más cercana a la relación con el exterior, en tanto que consolida los resultados de las corrientes de bienes con aquellas que no tienen una contrapartida real. El saldo del balance de servicios que hemos considerado (Cuadro VI, AE) incluye el resultado neto de las corrientes financieras provenientes desde y hacia el exterior con origen en pagos por servicios de deuda externa pública y por remesas de ingresos de empresas y personas.

balances, comercial y de servicios, da como resultado el saldo en cuenta corriente de un país para un año o período determinado.

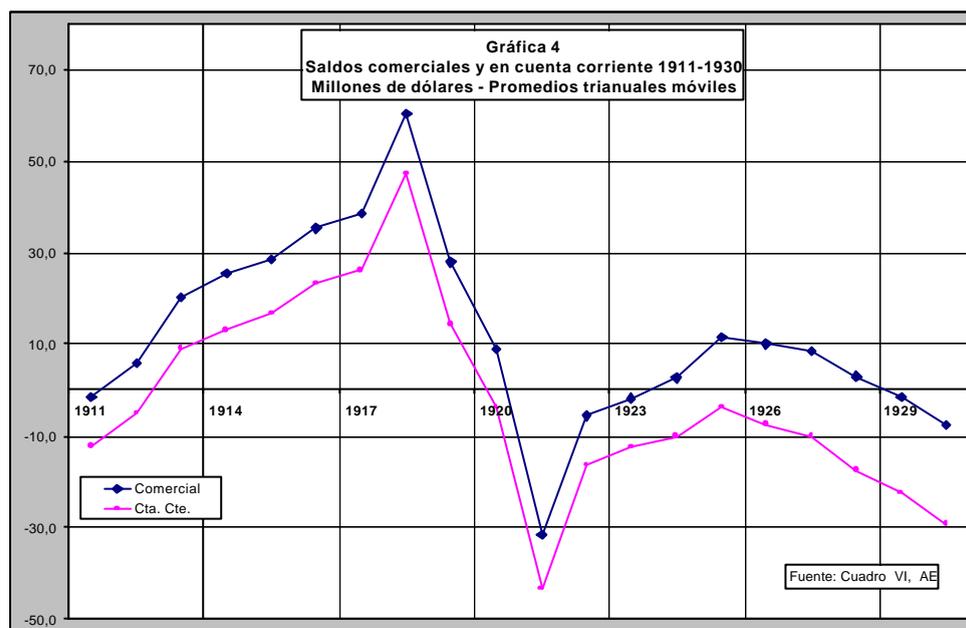
El balance en cuenta corriente nos describe, entonces, en nuestro caso aproximadamente, el resultado consolidado de las relaciones comerciales y financieras del país con el resto del mundo. Un resultado positivo indicará que en cierta medida estamos beneficiándonos de dicha relación, materializada en una corriente de ingreso hacia nuestro país. Un resultado negativo nos indica una pérdida de recursos en beneficio del resto del mundo. La contrapartida de la cuenta corriente en el balance de pagos moderno es la cuenta capital, cuyo saldo registra el resultado neto de las entradas (préstamos, inversiones de no residentes) y salidas de capitales. Lamentablemente no disponemos de información suficiente para reconstruir este balance financiero, pero podemos hacer un seguimiento aproximado a través del proceso de endeudamiento del país en el período, así como de la inversión extranjera directa.

Dada la importancia de la inversión extranjera en el país en el período 1911-1930, así como de los empréstitos externos en el financiamiento público, consideramos de gran utilidad avanzar en la estimación del saldo anual de la cuenta corriente del balance de pagos del Uruguay. Para estimar el balance de servicios recabamos información sobre los saldos netos anuales de los flujos monetarios por concepto de servicio de la deuda externa, los beneficios remitidos al exterior por parte de las empresas extranjeras, los giros de los inmigrantes y de los residentes extranjeros, el costo del servicio diplomático y consular, y los gastos por concepto de turismo (netos).

No pudimos desglosar el monto de las amortizaciones, que en realidad son parte integrante de la cuenta capital del balance de pagos, de las estimaciones existentes sobre los pagos realizados por el servicio de la deuda externa. De todas maneras, aunque conceptualmente distinto, fue siempre un flujo importante de divisas que emigraban del país.

La cuenta de servicios tiene un saldo negativo permanente durante todo el período 1911-1930, pero que adquiere gradualmente más importancia a partir de 1922. De esta manera, las consecuencias del corte brusco de los extraordinarios saldos comerciales a partir de 1920, se vieron reforzadas por las necesidades cada vez más grandes de divisas para saldar la cuenta de servicios. La Gráfica 4 es muy ilustrativa al respecto: en la

década de los años 20 la cuenta corriente acumula constantemente saldos negativos, ampliando cada vez más la brecha con el balance comercial. En resumen, la cuenta corriente del país era crecientemente deficitaria a medida que se tenía cada vez más problemas con los precios y las tasas de interés internacionales, y el país se hacía más dependiente del financiamiento externo (Cuadro VI, AE).



Aquella acumulación de riqueza a nivel macroeconómico, de la que hablamos al inicio cuando analizamos el saldo comercial de bienes, debe ser ahora relativizada: de los saldos en cuenta corriente estimados surge que entre 1911 y 1918 quedaron netos 131 millones de dólares, mientras que para todo el período 1911-1930 el país “desacumuló” 50 millones de dólares, a pesar de los saldos acumulados del comercio de bienes que ascendían casi a los 240 millones.

Si bien el país como un todo se “empobreció” en términos de su relación con el “resto del mundo”, especialmente a partir de 1920, esto no quiere decir que ciertos sectores productivos y de servicios no hayan apropiado buena parte de aquel ingreso derivado de los saldos comerciales positivos que se sucedieron hasta 1919. Así sucedió, y fue lo que comenzamos a esbozar cuando nos interrogamos sobre su distribución. Lo que sucedió, de 1920 en adelante, fue que los déficit comerciales, los flujos de divisas hacia el exterior (remesas, utilidades, intereses y amortizaciones) y el gasto público (principalmente de infraestructura), fueron financiados con endeudamiento externo, sin afectar seriamente los ingresos de aquellos que fueron

beneficiados por la bonanza exportadora. Es esta situación la que toma cuerpo en los déficit de la cuenta corriente, y que serán equilibrados con la deuda pública (Cuadro 6).

El tipo de cambio

Para una economía basada en el comercio exterior para la realización de su principal potencial productivo, el excedente ganadero, como era el Uruguay en el período que estamos analizando, el tipo de cambio resultaba una variable estratégica. El poder adquisitivo del peso uruguayo era determinante ante las necesidades de importación de un país con un incipiente desarrollo industrial que conseguía sus divisas exportando alimentos y materias primas.

El 7 de junio de 1876 se declaró que el oro era el único patrón monetario de la nación. Hasta 1914 funcionó en el país este patrón oro, un sistema metálico en el cual la moneda nacional estaba definida por un determinado contenido de oro y su emisión era convertible, por lo cual el monto emitido dependía de una reserva mínima legal. Como nunca fuimos productores de oro, la emisión dependía entonces de lo que Uruguay pudiera aprovisionarse del metal a través del comercio exterior, y estaba regulada por un encaje en oro del Banco República (a esta altura con el monopolio de la emisión) del 40 por ciento de los depósitos a la vista más los billetes convertibles en circulación.

La convertibilidad, es decir, la posibilidad de cambiar un billete por su respaldo en oro, definía los equivalentes (el tipo de cambio) de la moneda nacional con respecto a las monedas extranjeras, medidos según el contenido en oro de cada una. Especialmente el tipo de cambio con respecto a la libra esterlina, la moneda dominante de la época, que se mantuvo en la relación 1 peso = 51 1/16 peniques desde 1890 hasta 1914.

La convertibilidad y el libre movimiento del oro determinaban pues una equivalencia del peso con las monedas extranjeras medida por el contenido en oro, y aseguraban un tipo de cambio prácticamente fijo. El saldo comercial determinaba el nivel de emisión, la cantidad de moneda en circulación y, por lo tanto,

la liquidez de toda la economía interna y los precios a que podía realizarse la producción para el mercado interno. Este hecho motivaba una dependencia que restringía el desarrollo de la industria, los servicios y hasta al propio sector público, a los cuales dicho patrón monetario no se adaptaba. A menos que todos fueran exportadores. Por ejemplo, en 1913, año en que confluyen necesidades de pago de la deuda externa pública con fugas de oro al extranjero, el Banco República suspendió los créditos.

Esta situación se mantuvo hasta 1914. Al inicio de la guerra, se decreta la inconvertibilidad del peso uruguayo¹⁶, y para mantener el régimen metálico de emisión (que necesitaba mantener las reservas del BROU), se prohibió las exportaciones de oro. La situación cambia algunos factores de decisión económica. En la inconvertibilidad, la relación entre el peso y las monedas extranjeras ya no se rige exclusivamente por el contenido en oro de cada una, sino también por su abundancia o escasez. Y esto lo definía el comercio exterior y, en última instancia, el propio Banco República. Lo que llevó a Bucheli a decir que “Se siguió una política de cambio fijo en el año siguiente a la inconvertibilidad monetaria, una especie de minidevaluaciones entre 1916 y 1924, y nuevamente, de tipo de cambio fijo en los años previos a la crisis”¹⁷, y a R. Díaz a calificar de régimen de “flotación sucia” la política intervencionista del BROU¹⁸.

Los determinantes de la emisión, los saldos comerciales y los movimientos de capitales, trasladaron su influencia a las variaciones del tipo de cambio. Con referencia al primero, observamos (Gráfica 5 y Cuadro 3) cómo hasta 1919 el peso se valorizó a la par del aumento de las exportaciones. Los precios internacionales de nuestros productos exportables crecieron y aportaron divisas, ante una demanda externa incrementada en base a la emisión monetaria de los países en conflicto¹⁹. Y luego, entre 1920 y 1930 nuestra moneda se desvaloriza rápidamente cuando “desaparecen” aquellos grandes saldos superavitarios; aunque la situación podría haber sido peor, de no mediar por parte del gobierno inglés en

¹⁶ De hecho se instauró el curso forzoso de la moneda nacional, que duraría hasta 1976.

¹⁷ Bucheli, M., “Contribución a la Historia Económica del Uruguay”, Academia Nacional de Economía, Montevideo 1982.

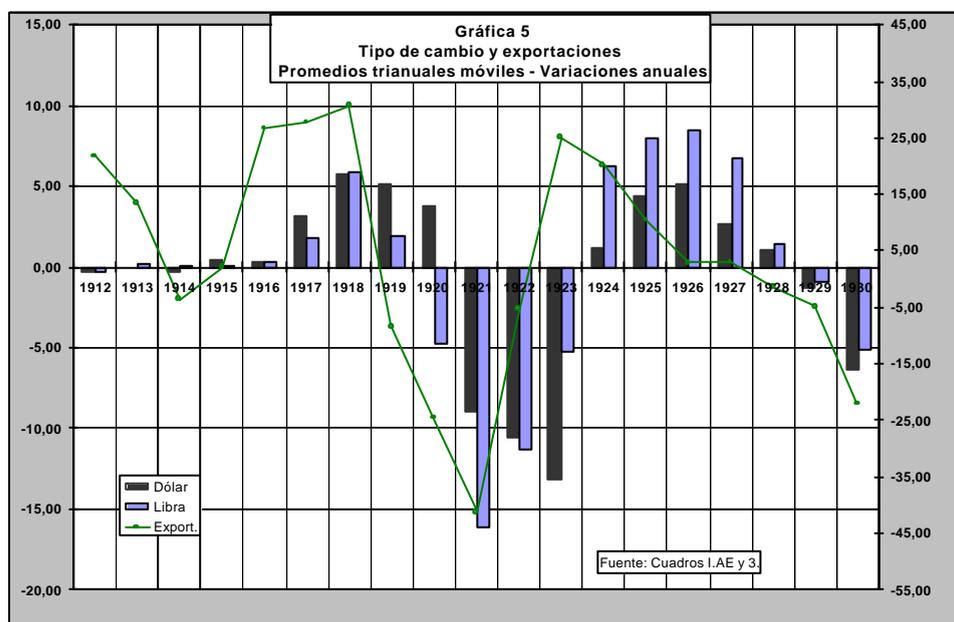
¹⁸ Díaz, R., “La época de transición (1914-1931)”, op. cit. Academia Nacional de Economía.

¹⁹ “Países que para enfrentar el esfuerzo de guerra estaban multiplicando su emisión monetaria por cinco o seis, no podían pretender que su moneda valiera igual que antes de la guerra: valía menos.” Nahum 1997, p. 13.

1920 el pago de su saldo deudor producto de las compras efectuadas con el crédito que el país le concedió en 1918.

Los cambiantes precios internacionales y el nivel de la demanda externa (ésta más estable) de nuestros productos exportables definían por lo tanto una variable clave que incidía sobre la distribución del ingreso nacional, y sobre la competitividad de los productores nacionales en el mercado interno y externo. Esta última causalidad será utilizada a partir de los años 30 cuando el proteccionismo cambiario surja al amparo de la crisis internacional.

El tipo de cambio era un determinante decisivo de los ingresos del Estado (impuestos al comercio exterior), de los ingresos de los importadores (vía costos) y de los exportadores (vía ingresos), y sobre el nivel de los precios. Ese nivel general de precios definía a su vez el nivel real de los ingresos provenientes de la actividad económica interna (pagados en pesos), como los salarios, y las rentas del comercio interno y de la propiedad.



La política cambiaria será entonces uno de los espacios cruciales en la confrontación de intereses económicos a partir de la inconvertibilidad decretada en 1914. Sobre todo entre exportadores dependientes de los precios internacionales e industriales dependientes de los precios de los insumos y

bienes de capital importados. Los momentos de desvalorización de la moneda se daban a través de una oferta rígida de divisas (provocada por exportaciones en baja) asociada a una demanda flexible (impulsada por importaciones en alza), que tenían su correlato en los déficit del comercio exterior.

La oferta de divisas dependía de los precios internacionales, pero en buen grado también de lo producido y comercializado por los ganaderos exportadores, siempre opuestos a una valorización de la moneda que restringiera su poder de compra interno que estaba nominado en libras o dólares. Del otro lado, importadores e industriales serán proclives a abatir el costo de los productos importados por medio del aumento del poder de compra del peso nacional. Para que ello sucediera, dependían justamente de los exportadores (que proveían de divisas al país), o de la intervención de la autoridad monetaria que entonces se encarnaba en el Banco de la República.

En una primera aproximación, tenemos entonces varios intereses contrapuestos en torno al valor de la moneda nacional expresado en moneda extranjera, definido como tipo de cambio. Esos intereses muchas veces confrontaban directamente, cuando, por ejemplo, el depositario de las divisas que necesitaba el importador era directamente el exportador. El poder de compra en el exterior se materializaba en este caso en una letra de cambio en moneda extranjera, recibida como pago por ventas en el exterior.

Pero las cosas en la realidad no son tan simples, intervienen más factores que los que se circunscriben a una mera transacción cambiaria. Si los exportadores, ante buenos precios internacionales, aumentaban el volumen exportado, la corriente de divisas que generaban aumentaba también el valor de la moneda nacional disminuyendo el poder de compra de sus ingresos, que estaban en moneda extranjera. De todos modos obtuvieron grandes ganancias por medio de los altos precios internacionales. Cuando los precios internacionales cayeron, la rápida desvalorización de la moneda les permitió recuperar, en poder de compra interno, aquella pérdida, que más que compensaron, además, con un aumento de la oferta exportable²⁰. Durante esta década el valor del peso ya no recuperará el nivel obtenido en 1918.

²⁰ En la Gráfica VI del Anexo mostramos la evolución del poder de compra de cada dólar o de cada libra en términos de pesos uruguayos. Para ello dividimos el valor de cada una de estas monedas en pesos por el índice de precios al consumo (IPC) con base en el año 1913.

CUADRO 3

Tipo de cambio y sector externo
Promedios trianuales móviles - Variaciones en porcentajes

	Tipo de cambio				Exportaciones		Balance en Cta. Cte. Millones de dólares
	Libra esterlina		Dólar		Valor corriente	Índice de precios	
	Peniques	%		%			
1911	51,75		1,02				-12,3
1912	51,36	-0,25	1,02	-0,25	21,57	19,52	-5,1
1913	51,75	0,00	1,02	0,18	13,39	17,51	9,1
1914	51,36	-0,25	1,02	0,10	-3,56	16,50	13,2
1915	52,00	0,41	1,01	0,11	2,06	15,97	16,9
1916	52,16	0,26	1,01	0,23	26,59	21,24	23,3
1917	56,27	3,15	1,05	1,76	27,63	22,04	26,2
1918	61,09	5,67	1,11	5,84	30,68	9,45	47,2
1919	60,84	5,12	1,14	1,86	-8,35	-3,11	14,4
1920	63,00	3,78	1,05	-4,71	-24,57	-23,11	-3,7
1921	44,64	-8,90	0,87	-16,11	-41,29	-34,72	-43,2
1922	43,11	-10,53	0,77	-11,25	-5,23	-16,35	-16,3
1923	43,14	-13,17	0,74	-5,29	25,09	17,42	-12,4
1924	46,11	1,12	0,80	6,24	20,20	17,03	-10,1
1925	48,97	4,43	0,87	7,98	10,41	6,38	-3,5
1926	50,11	5,04	0,95	8,44	2,79	-5,69	-7,5
1927	50,03	2,70	1,00	6,73	2,92	-1,71	-10,1
1928	50,58	1,08	1,02	1,37	-1,52	-1,24	-17,4
1929	48,17	-1,29	1,00	-0,93	-4,84	-7,39	-22,3
1930	40,53	-6,39	0,94	-5,14	-21,95	-22,67	29,1

Fuente: Cuadro I, AE y BROU, "Sinopsis Estadística".

Nota: Paridad legal: \$1 oro uruguayo = 51 1/16 peniques = 1,0352 dólares.

Sin embargo, visto lo anterior, los intereses no siempre parecen contradictorios. Si el poder de compra de las exportaciones se hace efectivo en mayores importaciones, una buena parte de la presión sobre el tipo de cambio desaparece. En otras palabras, la demanda por moneda extranjera para el consumo importado es la contrapartida de la oferta que hacen los que venden al exterior. Por esta causa, tanto los importadores como los exportadores no verán con buenos ojos los esfuerzos proteccionistas orientados a la industrialización del país, y menos aun cuando se manejó el tipo de cambio como herramienta principal. A ambos les servía entonces un país primario exportador con consumo interno mayoritariamente importado. Lo que hoy denominamos "economía abierta".

Luego de la crisis de posguerra, el comercio internacional se fue recuperando gradualmente y con él la moneda nacional, pero la escasez de medios de pago (divisas) se mantenía. En esta etapa comienza a influir otra fuente de recursos sobre el tema cambiario, los préstamos internacionales con la banca de EE.UU. A partir de 1915 y hasta 1930 los empréstitos de la banca de EE.UU. al Uruguay sumaron 60

millones de dólares, que significaron un 75% del endeudamiento total del país en esos años (Nahum, “La época batllista”, p. 128).

“El endeudamiento externo se constituyó en una variable determinante para el mantenimiento del tipo de cambio y la política de financiación de los gastos del Estado puso esta variable en el primer orden (...) en un contexto internacional caracterizado por una amplia oferta de créditos” (Bértola et al, 1995).

La deuda externa

Qué situación encontramos en 1911. Al endeudamiento que encontró Batlle en 1903 (123 millones de pesos), que configuraba un “claro ejemplo de la política financiera desaprensiva, carente de finalidades reproductivas” (Zubillaga, p. 11), se sumaron préstamos extraordinarios para solventar los gastos del enfrentamiento a la revolución de 1904. A partir de 1905, y hasta 1915, el crédito externo comienza a ser reorientado a financiar obras de infraestructura, con origen en los mercados financieros europeos. Pero “luego del estrepitoso fracaso del Empréstito Ethelburga y sumadas al mismo las dificultades que para obtener financiamiento en el mercado europeo provocaron la crisis de 1913 y la guerra iniciada en 1914, el Uruguay orienta su búsqueda de mercados de capital hacia Estados Unidos (Zubillaga, p. 59).

Los primeros años de nuestro período fueron realmente difíciles en términos del financiamiento externo. Los planes de inversiones del segundo gobierno de José Batlle y Ordóñez necesitaban dichos recursos, pero se encontraron con la escasez de capitales provocada primero por la crisis financiera de 1913 y luego con el comienzo de la PGM. Estas dificultades se agregaron entonces a los pobres resultados en cuenta corriente (Cuadro VI, AE), provocando la tercera suspensión del servicio de amortización de la deuda externa pública (la primera tuvo lugar en el año 1875; la segunda en 1891).

Estados Unidos, a partir de la constitución de la Reserva Federal, se convirtió en el proveedor mundial de capitales, y de allí en adelante los países latinoamericanos dependerán también de los ciclos de la tasa de

interés en la plaza de Nueva York. Hasta principios de la década de los años 20 el crédito norteamericano fue relativamente barato (5%), pero las condiciones cambiaron para los empréstitos de 1921-22 con intereses anuales del 8 y 7%, respectivamente. La oferta de capitales al continente aumentó cuando la tasa de interés se desplomó en Estados Unidos en 1924, pero los préstamos conseguidos sufrieron la avidez de los especuladores frustrados en la plaza local, y fueron colocados al 6% ²¹.

CUADRO 4
Proceso de endeudamiento externo uruguayo
Miles de dólares

Año	Monto	Interés	Amortización	Concepto	Aplicación * reproductiva
1914	5137	5%	1%	Bancos Estatales	100%
1915	1505	5%	1%	Vías férreas	100%
1915	4752	6%	4.2%	Obras de Saneamiento	100%
1919	2594	5%	1%	Ferrocarriles	100%
1921	7500	8%	1%	Déficit presupuestal, FFCC., Pnte Sta. Lucía	34%
1922	6000	7%	30 años	Conversión de deudas	12%
1926	30000	6%	1%	Obras públicas, FFCC	69%
1926	9308	6%	33 años	Rambla Sur	0%
1930	17000	6%	1%	Vialidad e hidrografía	100%
1914-1930	83796				65%

Fuente: Nahum, B., "Deuda Externa Uruguay 1864-1930".

* Zubillaga, C., "El reto financiero", Cuadro III del Apéndice Estadístico.

El proceso de endeudamiento del sector público uruguayo durante el período 1911-1930 se mostró sumamente funcional al proceso económico global, al tiempo que es un indicador insoslayable de la situación internacional en la que el país estaba inserto. Si seguimos su evolución a través de la Gráfica VII, AE se delinean claramente las dificultades de acceso al crédito durante el período de la PGM, la peor situación en la etapa posbélica, y el repunte a partir de mediados de la década de los años 20 hasta los albores de la crisis del año 1929.

Entre 1914 y 1930, se acumularon 84 millones de dólares al endeudamiento externo público, 70 millones a partir de 1921, mientras el saldo comercial lo hizo por un monto cercano a los 200 millones. La deuda así acrecentada significó un servicio de deuda pública por un monto de casi 90 millones de dólares (el

²¹ "Los banqueros norteamericanos preferían acentuar el lucro de su negocio más que asegurar la inversión, sin duda confiados en que, de todas formas, la hegemonía que ejercían sobre el subcontinente les aseguraría la restitución final de sus capitales". Zubillaga 1982, p. 282.

45% del saldo comercial acumulado), que se reflejó en el saldo negativo en cuenta corriente para el mismo período: una salida neta de recursos de 50 millones de dólares que incrementó la dependencia financiera del país, pronosticando un proceso endémico o un doloroso ajuste. En el marco de la crisis de 1929, sobrevino la cuarta suspensión del servicio de deuda en el año 1932.

Ese proceso fue, además, muy similar a la evolución del comercio internacional vista anteriormente, como si la deuda pública respondiera tendencialmente a la capacidad de endeudamiento del país, si la expresamos en términos del resultado del balance comercial. Los crecimientos coinciden, pero no con el mismo énfasis (Gráficas 4 y VII, AE). Aunque a partir de 1924 regresaron los saldos comerciales positivos, el gran endeudamiento del período comenzó en 1921, concentrando en solo nueve años el 83% del total de la deuda contraída en el período 1914-1930. En realidad lo que sucedía era que comercio y finanzas internacionales interactuaban, financiándose mutuamente, especialmente en países como el nuestro donde las finanzas del gobierno dependían en gran proporción de los gravámenes al comercio exterior.

En cambio, el costo del endeudamiento tuvo efectos contradictorios con respecto al potencial de acumulación interna que provenía de los balances comerciales positivos. Hasta 1919 el servicio de la deuda externa (los pagos por amortizaciones e intereses) creció a una tasa superior al monto del endeudamiento, lo que nos está indicando un encarecimiento del crédito. Dentro de ese mismo período, a partir de 1915, los términos del intercambio también cayeron. El precio del dinero y los precios internacionales no eran entonces favorables a la acumulación. A partir de 1924, el servicio de la deuda creció continuamente, por crecimiento del monto y por crédito más caro, provocando un encarecimiento del financiamiento estatal que anuló en buena medida la recuperación de los términos del intercambio que se había iniciado en 1922. Aquí los efectos fueron contradictorios.

Hubo un “antes” al período que se inicia en 1905 que podemos situar en palabras de Zubillaga, cuando expresa: “La inestabilidad política permanente en que vivió el país desde su configuración institucional, consumió sus energías financieras comprometiendo en la aventura a las generaciones del futuro, obligadas a solventar –retrospectivamente– los gastos de las guerras civiles e imposibilitadas de recurrir sin limitaciones al crédito externo para ensayar sus propias opciones de desarrollo”. El “después” ha sido

caracterizado de diferentes maneras cuando se trata de considerar el papel que ha jugado el financiamiento externo.

En un tono apologético el endeudamiento externo del período “batllista” ha sido muchas veces visto como la base de sustentación del desarrollo económico nacional (Zubillaga 1982, p. 5). Desde otro punto de vista, Barrán y Nahum lo ubican en el marco de la dependencia económico-financiera del país: “El recurso del capital extranjero era peligroso, aunque tal vez imposible de evitar. La dependencia del financiamiento externo para construir ferrocarriles, carreteras, frigoríficos, etc., sería a la larga fatal si con ese financiamiento el país no modificaba el esquema agroexportador, tan frágil a la coyuntura internacional.” (Barrán-Nahum 1977, Cap. IV, p. 93).

En esa misma dirección Zubillaga vincula “la dependencia de la demanda externa –en cuanto a los volúmenes exportables y al precio obtenible– resultaba el factor clave de la economía nacional”, la vulnerabilidad económica por el escaso peso de la producción pecuaria uruguaya en el mercado internacional, la actitud rentista de los empresarios rurales y especulativa de los ahorristas criollos, con la necesidad de un continuo endeudamiento del sector público como expresión financiera de la dependencia. Así como Barrán y Nahum señalan que el endeudamiento externo fue ineficaz para superar la dependencia del esquema agroexportador, Zubillaga considera la posibilidad de una cierta “virtualidad del endeudamiento externo para financiar el (...) modelo de desarrollo postulado por el batllismo”.

A su juicio, esa posibilidad existió hasta 1916 –el batllismo posibilista–, pero fue abatida por la conjunción de intereses locales y la situación internacional adversos, que sustentó el desarrollo de su contrario: el batllismo de transacción. Si observamos el Cuadro 4, podemos advertir cómo el endeudamiento externo en la primera etapa alcanzó los fines reproductivos que el modelo le asignaba; en cambio, de allí en adelante los préstamos tienen una finalidad casi exclusiva para atender problemas financieros.

CUADRO 5
Deuda externa pública 1911-1930
Promedios trianuales móviles
Millones de dólares

	1	2	3	4	5	6
	Monto en circulación	Servicio de la deuda	Exportaciones	(1/3)x100	(2/3)x100	Deuda p/habitante (dólares)
1911	126,7	4,4	52,5	241,6	8,4	114,8
1912	124,8	4,4	56,0	222,9	7,8	110,2
1913	123,0	4,4	50,1	245,5	8,8	105,9
1914	122,0	4,9	42,5	287,2	11,6	102,4
1915	121,5	5,1	40,5	300,1	12,6	99,6
1916	122,9	5,0	52,4	234,4	9,6	98,6
1917	128,8	4,7	73,2	176,0	6,4	101,5
1918	139,3	4,9	86,0	162,0	5,6	107,8
1919	143,7	5,1	106,0	135,5	4,8	109,1
1920	133,1	4,7	92,1	144,5	5,1	99,1
1921	111,8	3,9	90,9	123,0	4,3	81,5
1922	98,8	3,5	61,8	159,8	5,6	70,5
1923	95,1	3,3	72,1	131,9	4,6	66,3
1924	101,0	4,0	81,9	123,4	4,9	68,9
1925	107,4	4,7	81,8	131,3	5,8	71,7
1926	124,4	5,5	85,8	145,0	6,4	81,1
1927	137,1	5,8	90,2	152,0	6,4	87,3
1928	145,2	6,4	94,2	154,1	6,8	90,3
1929	139,9	6,7	93,9	149,0	7,2	85,0
1930	132,6	7,5	79,9	165,9	9,4	78,8

Fuente: Cuadro I, AE, y Zubillaga, Apéndice Estadístico, Cuadro I.

La segunda década del siglo no se caracterizó, como la anterior, por los saldos comerciales positivos. El comercio exterior, por tanto, ya no era capaz de solventar el proceso reformista, el pago de los intereses y las amortizaciones que generaba el endeudamiento externo, y la repatriación de los beneficios de la inversión extranjera directa en el país. Esta inversión creció por el flujo de capitales norteamericanos, que desplazaban progresivamente al capital inglés, pero no lo suficiente como para que se constituyera en un mecanismo equilibrador del balance de pagos²².

Se había roto lo que Bértola et al 1992 calificaban como el sostén del modelo, una “cierta interacción virtuosa entre crecimiento exportador, crecimiento importador, formas de recaudación fiscal basadas en el comercio importador, balances fiscales positivos y capacidad de endeudamiento externo”.

CUADRO 6
Balance de pagos 1911-1930
Millones de dólares

Período	Balance en cuenta corriente			Ingresos por préstamos *	Balance de Pagos
	Comercial	Servicios	Total		
1911-1920	249,5	-120,3	129,2	34,7	163,8
1921-1930	-12,4	-159,6	-172,0	84,4	-87,6
1911-1930	237,1	-279,9	-42,8	119,1	76,3

Fuente: Cuadro VI, AE.

* Incluye el pago del gobierno inglés en 1920, y la cancelación del crédito al gobierno de Francia amortizado entre 1918-28.

La política proteccionista

¿La política proteccionista fue un elemento relevante en la determinación de los flujos comerciales? Como siempre estuvo asociada con las necesidades de financiamiento del presupuesto estatal, con la política tributaria, ha sido especialmente difícil evaluar sus resultados desde la óptica de la industrialización sustitutiva, y por lo tanto en el saldo comercial del país.

Desde 1888 hasta 1912 no se había dictado otra ley de aduana con carácter general. En 1912 se promulgó una ley, denominada por muchos como la ley de las materias primas, pues rigió específicamente para este tipo de bienes sin afectar lo que desde 1888 se estableció para los bienes de consumo. Dicha ley fijó derechos a la importación de materias primas con una tasa máxima de 31% ad valorem (antes 43%), a partir de la cual regía una escala descendente con un rango de variación entre el 23% y el 5%, según el tipo de bien. Para las maquinarias, que en general tenían arancel cero, la tasa máxima se bajó del 31% al 25%. En 1924 las disposiciones que contenía esta ley fueron prorrogadas por un período de diez años.

Sobre los bienes importados que fueran competitivos, reales o potenciales, de los nacionales se aplicaban tasas del 44, 48 y 51%, donde resaltaban los casos de los alimentos, bebidas y tabaco a los cuales se les aplicaba impuestos especiales (adicionales) que llegaban a triplicar su valor.

Los derechos de importación tendieron a asumir la modalidad de “tarifas de avalúos” o derechos específicos. Se fijaba por este procedimiento un precio oficial sobre el cual se aplicaba el arancel, pero no

²² La inversión extranjera directa con origen en Gran Bretaña y Estados Unidos creció de 245 millones de

siempre arrojó resultados positivos este tipo de protección en la medida que los avalúos quedaban fijos por lapsos prolongados. Como los avalúos se usaron para valorar las importaciones, este sistema distorsionó la valuación de los flujos de importación hasta 1940 (Finch Cap. V).

Desde el siglo XIX (1853, 1885) la industria fue protegida también por medio de la expedición de patentes de privilegio exclusivo, otorgadas por el Poder Ejecutivo, para ciertos casos de “invención, mejora de invención e importación”. Estas patentes tenían períodos de vigencia de 10, 8 y 6 años, respectivamente.

¿Podemos medir adecuadamente el impacto de las políticas proteccionistas sobre el comercio exterior? La protección efectiva puede ser analizada a través del seguimiento de “la proporción de bienes terminados en el total de las importaciones” (Favaro-Sapelli 1989, pp. 34-35), en el entendido de que la protección afecta la composición de las importaciones, alentando las compras externas de bienes intermedios y desalentando las de los bienes terminados (sustitución).

En el Cuadro 7 podemos ver, a través de este indicador, una disminución constante de la participación de las importaciones de bienes terminados en el total de las importaciones a partir de los años 20, de lo cual podríamos inferir un aumento constante de la protección. Sin embargo, esta asociación tan mecánica debe ser reafirmada a la luz de los hechos, despejando algunas interrogantes que saltan a primera vista: los cambios en la estructura de las importaciones también pueden deberse, por ejemplo, a problemas de abastecimiento (por el lado de la oferta) o a escasez de divisas (por el lado de la demanda), fenómenos que obran en definitiva como elementos proteccionistas complementarios de la producción nacional.

CUADRO 7
 Importación de bienes terminados
 (como % de las importaciones totales)

Período	I	II
1902-04	47	43
1905-07	41	37
1908-10	45	41
1924-26	38	30
1927-29	35	26
1930-32	36	24

Fuente: I, Favaro-Sapelli, p. 35; II, Finch 1980, p. 268.

dólares en 1913, a 281 millones en 1929. Ver Zubillaga 1982, p. 243.

El comercio exterior, desde una óptica arancelaria, tenía también su importancia para las rentas del Estado uruguayo. Hasta 1920, los altos precios internacionales deprimieron las importaciones, con un interregno en 1913-14 fruto del efecto de la ley de 1912. Pero la crisis financiera y posteriormente la PGM ubicaron nuevamente a las importaciones y a la recaudación fiscal en caída. Luego de 1920 la reactivación del comercio internacional, con precios más bajos, impactó sobre el volumen importado y elevó la renta aduanera del Estado, a lo que se sumó el reajuste de los valores de aforo en 19124. De todos modos, la recaudación por el aporte del comercio exterior no recuperó los niveles de la primera década del siglo.

Conclusiones

En el período 1911-1930 el sector externo mantuvo su carácter clave para la evolución económica del país. Ello motivó que la nación estuviera sometida a variaciones cíclicas de signo opuesto en sus relaciones con la economía internacional, a medida que el contexto exterior fluctuaba entre el auge, la depresión, y la recuperación tanto del comercio como de las finanzas internacionales. Ese carácter cíclico de nuestra economía en aquellos años revelaba una dependencia externa profunda del exterior, cuyas bases estaban afincadas en la estructura económica del país, en las decisiones político-económicas de aquellos que determinaban en última instancia el destino del ahorro nacional, y en las políticas de las potencias hegemónicas de la época en torno a las diversas situaciones a las que la economía mundial estuvo sometida.

Los ciclos a que hacemos referencia definieron nuestra opción de dividir el período 1911-30 en dos subperíodos: el primero, 1911-1919, contiene el auge de las exportaciones basado principalmente en el alza de los precios internacionales de nuestros productos exportables que permitió un alto nivel de consumo importado e hizo posible el pago de la deuda pública generada en los años de la anarquía político-militar. En el segundo subperíodo, 1920-1930, el país se vio sometido a las consecuencias de la reestructuración europea de posguerra (caída de precios y proteccionismo) y de la hegemonía estadounidense (proteccionismo y hegemonía financiera).

Más allá de la consolidación de las ventas al exterior de la carne congelada, la estructura de las exportaciones permaneció prácticamente incambiada, dependiendo en su casi totalidad de la producción ganadera y de sus industrias derivadas. En cuanto a su destino, resalta el predominio que el Reino Unido paulatinamente fue consolidando como principal demandante de nuestros productos, sustituyendo a Francia y Bélgica, y con un período en competencia con EE.UU. durante la guerra.

Cuando esta reducida gama de productos recogía buenos precios internacionales, como sucedió hasta 1919, la relación de intercambio nos fue favorable, el poder de compra de las exportaciones (y de la moneda) aumentó, y se materializó casi en forma simultánea en mayores compras al exterior. El aumento de las importaciones relativizó en cierta medida el impacto de la acumulación producida por el alto valor del volumen exportado hasta 1919, y su alta rigidez a la baja fue también responsable de los déficit en el balance comercial al inicio de los años 20 y de los magros superávits posteriores, pese a un proceso de sustitución que se manifestó desde mediados de los años 20, pero sus efectos fueron anulados por la dependencia energética (importaciones de combustibles).

La dependencia financiera del exterior fue un problema insoluble en el período. En primer lugar por las coyunturas cambiantes del valor exportado, por la creciente demanda del consumo importado y por requerimientos fiscales en alza, que dependían justamente del gravamen a las importaciones. En segundo lugar, por el escasísimo apoyo del ahorro nacional a la deuda pública (Zubillaga 1982, pp. 196-200), y la permanente sangría de recursos que significaba el déficit en el balance de servicios. De esta manera, el proyecto batllista de inversiones a mediano plazo fallaba por su base financiera.

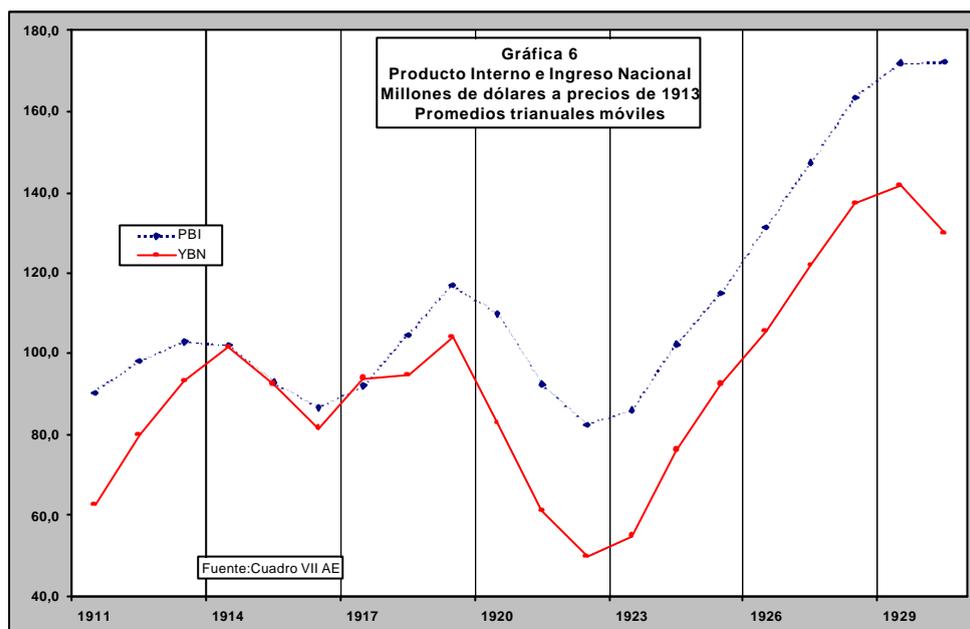
La sumatoria de estos elementos determinó un proceso de endeudamiento que sujetó al país en un círculo vicioso: el valor corriente de las importaciones creció un 60% entre 1911 y 1930, el servicio de la deuda externa pública casi se duplicó, también se multiplicaron por dos los envíos al exterior de los beneficios de las empresas extranjeras, y se triplicaron los montos por remesas al exterior de los inmigrantes y residentes extranjeros. ¿Podría haber continuado tal situación? El advenimiento de la crisis de los años 30 nos va a dejar sin respuesta, por los efectos distorsionantes que implicó sobre la economía nacional.

En la Gráfica 6 podemos observar los efectos combinados de aquellos factores sobre el esfuerzo productivo nacional, cuya medición se expresa en el producto bruto interno (PBI). Si al PBI le sumamos el efecto (positivo o negativo) de la relación de precios entre exportaciones e importaciones (Cuadro 2), más el servicio de la deuda externa y las remesas de beneficios e ingresos de empresas y residentes en el país, el resultado obtenido es lo que comúnmente se llama ingreso bruto nacional (IBN)²³.

Este IBN es una medida del ingreso real disponible en el país. Las diferencias entre el ingreso y el producto, así definidos, son importantes para el período que estamos analizando. En el quinquenio 1914-1918 los precios internacionales nos fueron favorables y el flujo de recursos externos no representó una sangría importante para el país. De esta manera el valor de la producción nacional se mantuvo casi en su totalidad en la órbita interna, visualizado en la “cercanía” entre las dos curvas.

Pero durante el quinquenio posterior, 1919-1924, la acción de los precios internacionales y los flujos de divisas hacia el exterior sumaron sus resultados negativos. Las diferencias entre el PBI y el IBN superaron el 30% en 1920-23 (Cuadro VII, AE). Luego, entre 1925 y 1930 el promedio de dicha “pérdida” se acercó al 20% del PBI. En consecuencia, durante todo el período, las diferencias entre el valor de lo que realmente se produjo y el ingreso que quedaba disponible, significaron una pérdida de recursos por un valor aproximado que superó en más de cuatro veces el valor del PBI de 1913, y solamente entre 1919 y 1924 acumuló el 40% del total.

²³ El resultado del esfuerzo productivo que mide el PBI puede significar una mayor o menor cantidad de bienes y servicios disponibles para la economía en su conjunto. Si al valor del PBI a precios de un determinado año base, le deducimos el efecto de los términos del intercambio, se obtiene una medida más consistente acerca del ingreso real disponible, comúnmente denominada ingreso bruto. Dicha disponibilidad de ingreso puede ser todavía alterada por factores derivados de las relaciones financieras con el “resto del mundo”. La deuda externa genera un pago por intereses y amortizaciones, y los residentes en nuestro país envían remesas en moneda extranjera al exterior por diversos motivos (beneficios de empresas, ingresos personales, gastos por turismo). Por los mismos conceptos, el país puede recibir ingresos desde el exterior, por lo cual surge un resultado neto (entradas menos salidas) en cada uno de ellos. Si al ingreso bruto le deducimos dicho resultado neto, se obtiene el ingreso bruto nacional, una medición mucho más ajustada del ingreso disponible del país.



Debemos tener en cuenta, además, el costo social que significaba esta situación, que desembocaba inexorablemente en el progresivo endeudamiento externo del sector público. Fue muy común comprometer los recursos fiscales provenientes de las rentas aduaneras como garantía de pago del servicio de la deuda que se acababa de contraer. Esto motivaba a incrementar las tarifas aduaneras por encima de lo que se consideraban barreras proteccionistas, con lo cual el impuesto al consumo era la base fundamental que financiaba el pago de los intereses y amortizaciones.

Nos parece importante señalar además la opción política del batllismo de la época sobre “la inconveniencia de admitir las inversiones directas del capital extranjero en actividades económicas que estuvieran vinculadas al desarrollo nacional” (Zubillaga, p. 203). El planteo se centraba en que la inversión extranjera directa significaba siempre “un gravamen demasiado oneroso al proceso de desarrollo, por cuanto sus rendimientos en lugar de volcarse a dinamizar el mercado nacional emigran, incidiendo negativamente en la balanza de pagos” (ídem). La alternativa a la inversión extranjera directa debía ser entonces la nacionalización de los servicios públicos estratégicos y el endeudamiento público para aplicar fondos externos a fines reproductivos con cierto margen de maniobra. Las condiciones internacionales, unidas a la reticencia del capital local, sumieron al proyecto en un círculo de progresivo endeudamiento que condujo precisamente al destino que se quería evitar.

Sin duda fue en el período de mayor crecimiento, 1922-1930, en el que la sangría financiera cobró mayor importancia. Habíamos anotado cómo en ese período, en el cual las restricciones externas cobraron mayor importancia, parecía que la distribución del ingreso había mejorado, en contradicción con los años anteriores en los cuales el comercio exterior permitió una acumulación sin precedentes en el país, con retención del valor producido y sin distribución de dicha riqueza (por lo menos en la economía urbana).

Dichos períodos se asocian con distintos niveles de apertura económica del país. En la Gráfica 1 estimamos el grado de apertura de la economía uruguaya en el período a través de la proporción del valor corriente de las exportaciones en el valor del PBI. Esta parece ser una constante en la historia de nuestro país: el crecimiento hacia fuera desencadena una concentración de riqueza; el desarrollo hacia dentro una redistribución de signo contrario. No es para nada extraño, si pensamos que el primero necesita costos bajos y el segundo capacidad de compra interna.

Bibliografía

Acevedo Álvarez E., “La gran obra de los poderes institucionales frente a la crisis”, Montevideo, 1934.

Arocena M., “Evolución de índices de precios de exportación e importación y sus relaciones recíprocas en sectores básicos del comercio exterior del Uruguay 1946-1961”. Monografía.

Barrán J. P., Nahum B., “Agricultura, crédito y transporte bajo Batlle (1905-1914)”. Tomo VII de Historia Rural del Uruguay Moderno. EBO. Montevideo, 1978.

Barrán J. P., Nahum B., “La prosperidad frágil (1905-1914)”. Tomo V de Historia Rural del Uruguay Moderno. EBO. Montevideo, 1977.

Barrán J. P., Nahum B., “Batlle, los estancieros y el imperio británico”. Tomo 6. Crisis y radicalización (1913-1916). EBO. Montevideo, 1985.

Bertino M., Tajam H., “El PBI de Uruguay 1900-1955”. EBO, Montevideo, 1999.

Bértola L., “La Industria Manufacturera Uruguaya 1913-1961”, Facultad de Ciencias Sociales-CIEDUR, Montevideo, 1991.

Bértola L., “El PBI de Uruguay 1870-1936”. Facultad de Ciencias Sociales-CSIC, Montevideo, 1998.

Bértola L., Porcile G., “Argentina, Brazil, Uruguay and the world economy: an approach to different convergence and divergence regimes”. Documento de Trabajo N° 42 de la Unidad Multidisciplinaria de la Facultad de Ciencias Sociales, UDELAR. Montevideo, agosto de 1998.

Bértola L., "El PBI de Uruguay 1870-1936", Facultad de Ciencias Sociales, Programa de Historia Económica y Social, UDELAR. Montevideo, diciembre de 1998.

BROU, "Sinopsis Económica y Financiera del Uruguay. Estadística retrospectiva". Montevideo, 1933.

Bucheli, M., "El Sistema Dinerario del Uruguay". Facultad de Ciencias Económicas y de Administración. Instituto de Teoría y Política Económicas. Montevideo, 1957.

Calicchio L., "Salario y Costo de Vida en el Río de la Plata 1900-1930". Documento de Trabajo de la Unidad Multidisciplinaria de la Facultad de Ciencias Sociales, UDELAR. Montevideo, agosto de 1995.

Camou M., "Salarios y Costo de Vida en el Río de la Plata". Documento de Trabajo N° 28 de la Unidad Multidisciplinaria de la Facultad de Ciencias Sociales, UDELAR. Montevideo, abril de 1996.

Camou M., "La evolución de los precios al consumidor de artículos básicos de la canasta en un almacén en el pueblo de Mígues, 1899-1920". Documento de Trabajo N° 7 de la Unidad Multidisciplinaria de la Facultad de Ciencias Sociales, UDELAR. Montevideo, noviembre de 1994.

Comisión Honoraria creada por Decreto del Consejo Nacional de Administración de fecha 1° de setiembre de 1931, "Balance de Pagos de la República Oriental del Uruguay 1930 y 1931". Montevideo, setiembre de 1932.

Damonte J. L., Saráchaga D. J., "Evolución Monetaria del Uruguay 1896-1955". Monografía. Instituto de Economía de la Facultad de Ciencias Económicas y de Administración, UDELAR. Montevideo, 1978.

De Cunha, N., "La Actividad Turística Regional en el Uruguay. El caso del Turismo Argentino (1920-1945)". Documento de Trabajo N° 29 de la Unidad Multidisciplinaria de la Facultad de Ciencias Sociales, UDELAR. Montevideo, abril de 1996.

Dondo P., “Los Ciclos en la Economía Nacional. Rentas Públicas”. Facultad de Ciencias Económicas y de Administración. Instituto de Economía Política. Montevideo, 1940.

Favaro E., Sapelli C., “Promoción de Exportaciones y Crecimiento Económico”. Centro de Estudios de la Realidad Económica y Social. Chile, 1989.

Finch H., “Historia Económica del Uruguay Contemporáneo”. EBO. Montevideo, 1980.

Grilli E. R., Yang M. CH., “Primary Commodity Prices, Manufactured Goods Prices, and the Terms of Trade of Developing Countries: what the long runs shows”. The World Bank. Economic Review. Vol. 2, Nº 1. January 1988.

Instituto de Economía, “El proceso económico del Uruguay”. Facultad de Ciencias Económicas y de Administración, Universidad de la República. Montevideo, 1969.

Jacob R., “El Uruguay en la crisis de 1929. Algunos indicadores económicos”. FCU. Montevideo, 1977.

Martínez Lamas, J., “La situación económica del país”. Publicación oficial de 1918.

Martínez Lamas, J., “Riqueza y Pobreza del Uruguay. Estudio de las causas que retardan el progreso nacional.” Montevideo, 1946.

Melgar A., “Inversión Extranjera en el Uruguay”. FCU-CLAEH. Montevideo, 1978.

Nahum, B., “Cuando fuimos ricos ...”. Serie Escritos de Historia Económica, III. EBO, Montevideo, 1997.

Nahum, B., “Los primeros frigoríficos en el Río de la Plata”. Revista SUMA, Montevideo, abril de 1992.

Nahum, B., “La época batllista”, EBO, Historia Uruguay Tomo 6. Montevideo, 1993.

Nahum B., "La Deuda Externa uruguaya 1864-1930". EBO. Montevideo, 1994.

Nahum B., "Evolución de la Deuda Externa del Uruguay 1875-1939". EBO. Montevideo, 1995

Rilla J., "La política impositiva: asedio y bloqueo del batllismo", publicado en "El primer batllismo. Cinco enfoques polémicos". CLAEH-EBO, Montevideo, 1985.

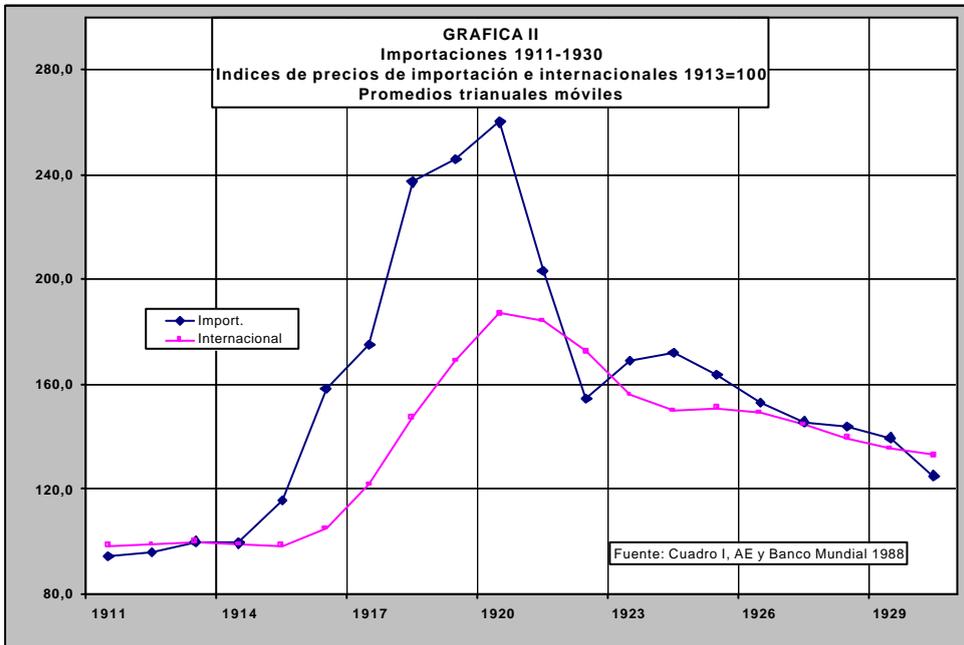
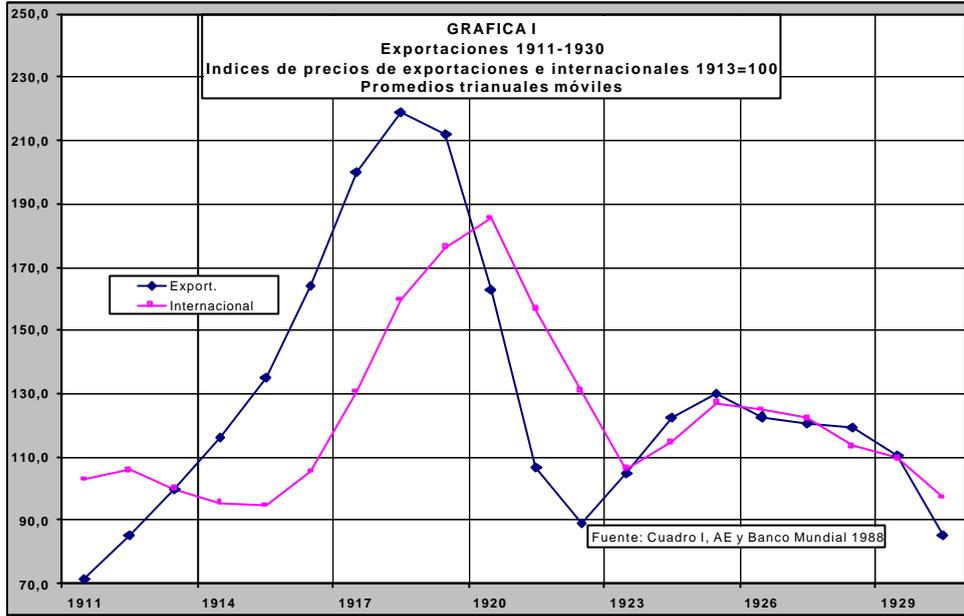
Sunkel, O., "El marco histórico del proceso de desarrollo y de subdesarrollo", Cuadernos del ILPES N° 1, Serie II, Anticipos de Investigación. Santiago de Chile, 1967.

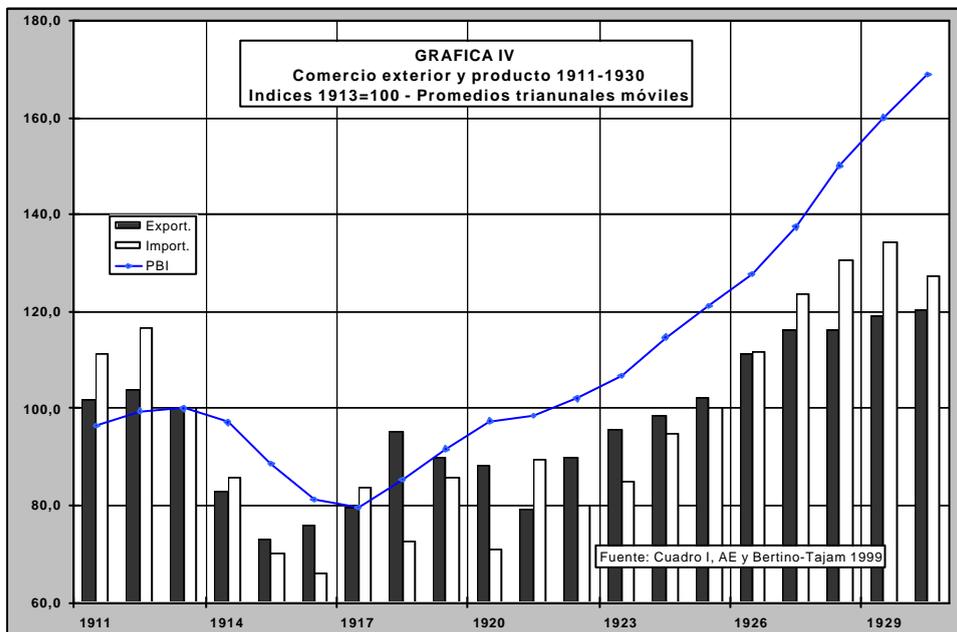
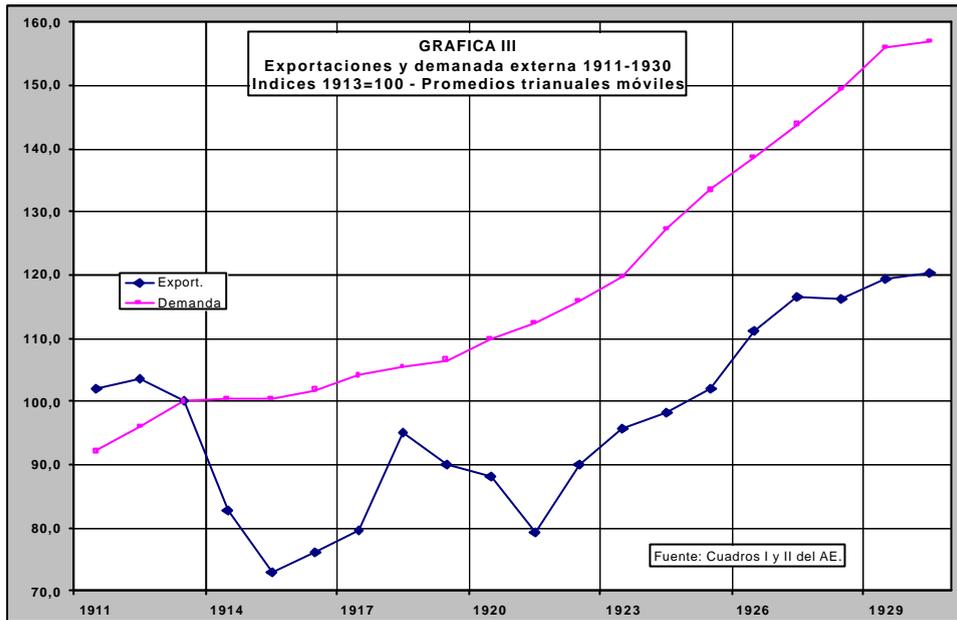
Williman (h), J.C., "Historia Económica del Uruguay 1900-1930", Fin de Siglo, Montevideo, 1994.

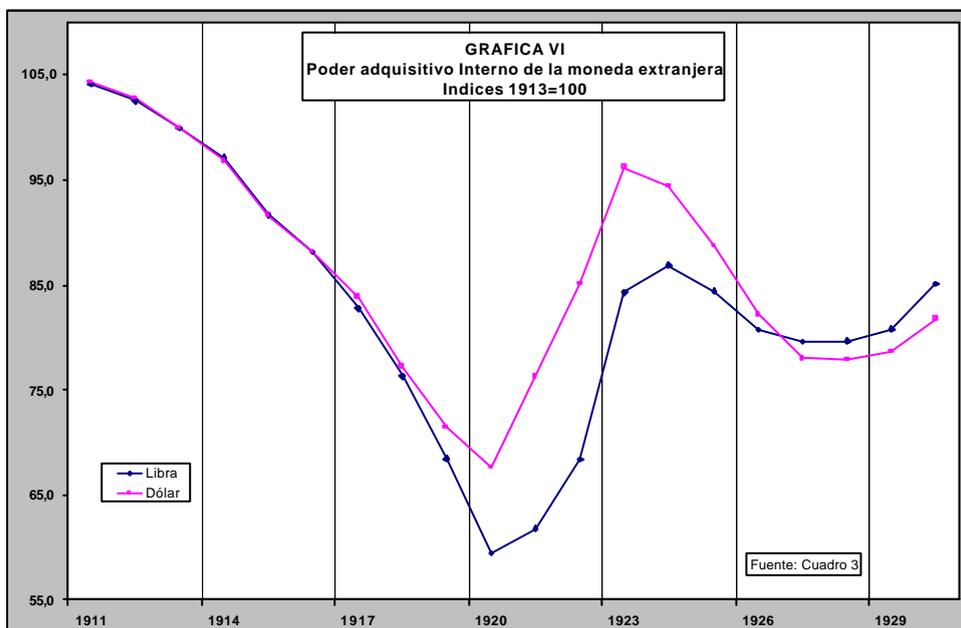
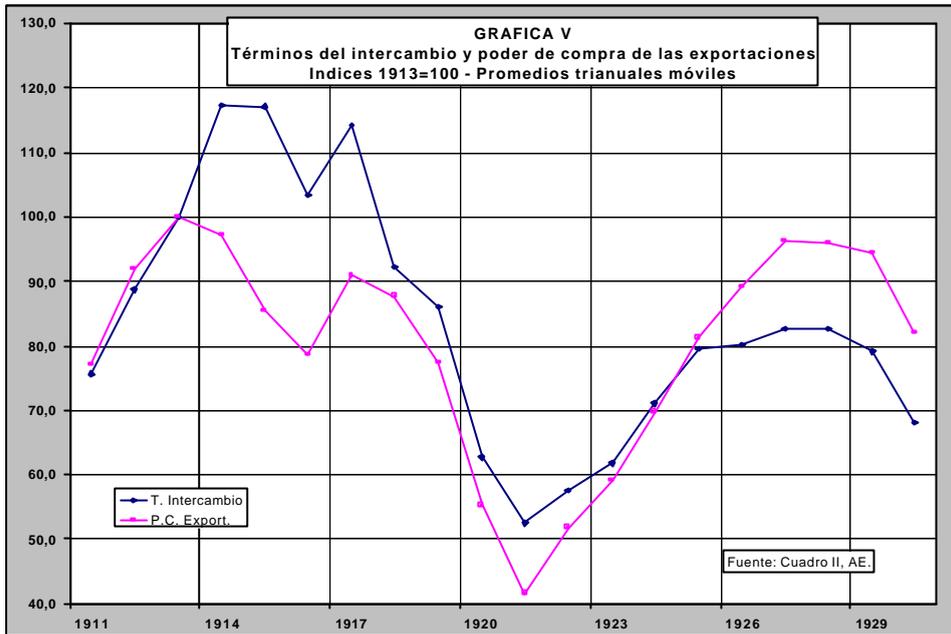
Wonsewer, I., Young Casaravilla J., "Uruguay en la economía mundial. Liberalismo dependiente o integración selectiva", FCU-CLAEH. Colección Economía y Sociedad. Montevideo, 1978.

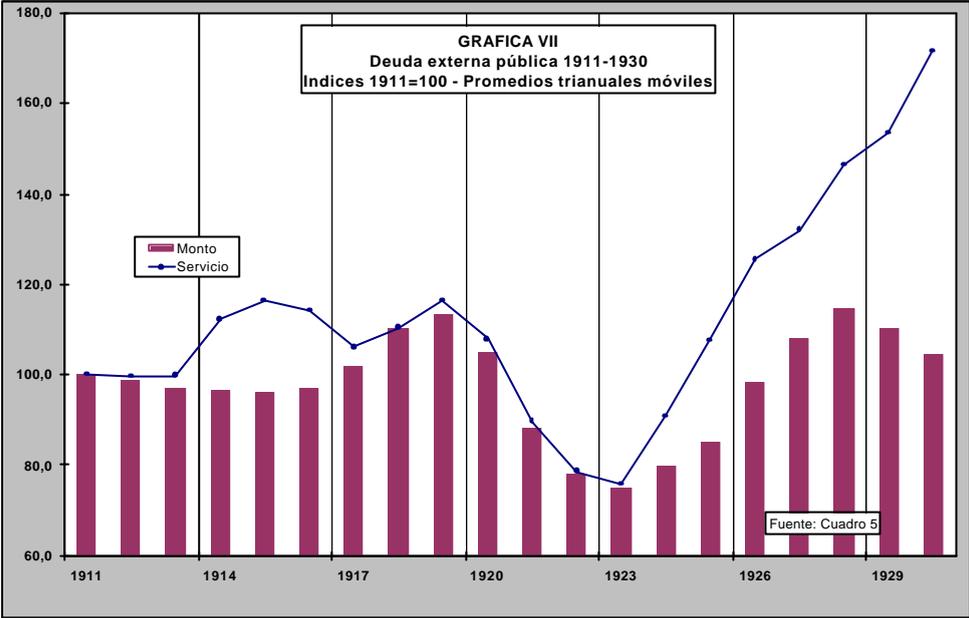
Zubillaga C., "El Reto Financiero. Deuda Externa y Desarrollo en Uruguay 1903-1933". ARCA-CLAEH. Montevideo 1982.

ANEXO GRÁFICO









**ANEXO
ESTADÍSTICO**

CUADRO I
EL SALDO COMERCIAL
Promedios trianuales móviles
Millones de dólares, índices base 1913=100

	EXPORTACIONES					IMPORTACIONES					BALANCE COMERCIAL			
	Valor corriente dólares (1)	Volumen Índice (2)	Precios Índice	Valor a precios de 1913		Valor corriente dólares (3)	Volumen Índice (4)	Precios Índice	Valor a precios de 1913		Valor corriente dólares	Acumulado	Saldo real	Saldo físico
1911	51,0	72,5	101,9	71,2	71,6	52,5	104,7	111,3	94,1	55,8	-1,5	-1,5	-1,6	15,9
1912	62,0	88,2	103,7	85,1	72,9	56,0	111,8	116,5	95,9	58,4	6,0	4,6	6,3	14,6
1913	70,3	100,0	100,0	100,0	70,3	50,1	100,0	100,0	100,0	50,1	20,2	24,8	20,2	20,2
1914	67,8	96,4	82,8	116,5	58,2	42,5	84,8	85,5	99,2	42,8	25,3	50,1	25,5	15,4
1915	69,2	98,4	72,9	135,1	51,2	40,5	80,8	70,1	115,3	35,1	28,7	78,8	24,9	16,1
1916	87,6	124,6	76,1	163,8	53,5	52,4	104,6	66,0	158,5	33,1	35,2	114,0	22,2	20,4
1917	111,8	159,0	79,5	199,9	55,9	73,2	146,1	83,5	175,0	41,8	38,6	152,6	22,1	14,1
1918	146,1	207,8	95,0	218,8	66,8	86,0	171,7	72,4	237,1	36,3	60,1	212,7	25,3	30,5
1919	133,9	190,5	89,9	212,0	63,2	106,0	211,6	85,9	246,3	43,0	27,9	240,6	11,3	20,1
1920	101,0	143,7	88,1	163,0	62,0	92,1	183,8	70,7	260,0	35,4	8,9	249,5	3,4	26,5
1921	59,3	84,4	79,2	106,4	55,7	90,9	181,4	89,3	203,2	44,7	-31,6	217,9	-15,6	11,0
1922	56,2	79,9	89,9	89,0	63,2	61,8	123,4	79,9	154,4	40,0	-5,6	212,3	-3,6	23,1
1923	70,3	100,0	95,7	104,5	67,2	72,1	143,9	85,0	169,3	42,6	-1,8	210,5	-1,1	24,7
1924	84,5	120,2	98,3	122,3	69,1	81,9	163,5	94,9	172,3	47,5	2,6	213,1	1,5	21,5
1925	93,3	132,7	102,0	130,1	71,7	81,8	163,3	100,0	163,3	50,1	11,5	224,6	7,0	21,6
1926	95,9	136,4	111,2	122,7	78,2	85,8	171,3	111,8	153,2	56,0	10,1	234,7	6,6	22,2
1927	98,7	140,4	116,4	120,6	81,8	90,2	180,0	123,5	145,8	61,9	8,5	243,2	5,8	20,0
1928	97,2	138,3	116,1	119,1	81,6	94,2	188,0	130,6	144,0	65,4	3,0	246,2	2,1	16,2
1929	92,5	131,6	119,3	110,3	83,9	93,9	187,4	134,4	139,5	67,3	-1,4	244,8	-1,0	16,5
1930	72,2	102,7	120,5	85,3	84,7	79,9	159,5	127,4	125,2	63,8	-7,7	237,1	-6,2	20,9

Fuente: (1) Desde 1913, Bértola 1991, Cuadro IV.8., p. 122. La base del cálculo es el ajuste afectuado por Finch a los valores oficiales (Finch p. 261).

Para los años 1911-12, estimación propia en base a los cálculos de Finch y datos de la Sinopsis del BROU.

(2) Finch H., Cuadros 5.1 y 5.2.

(3) Desde 1913, Bértola 1991, Cuadro IV.10, p. 125. Para los años 1911-12 estimación propia.

(4) Finch H., Cuadro 5.3.

Nota: El saldo real del balance comercial es el resultado de deflactar el saldo a precios corrientes por el índice de precios de las importaciones. El saldo físico del balance comercial es simplemente la diferencia entre las exportaciones y las importaciones a precios constantes. Ver Astori, p. 381.

CUADRO II
INDICADORES DEL COMERCIO EXTERIOR 1911-1930

Promedios trianuales móviles

Índices 1913=100

	Índice de precios internacionales		Demanda externa	Términos del intercambio	Poder de compra de las exportaciones	
	Export.	Import.			General	De bienes manufacturados
1911	102,8	98,3	92,1	75,6	77,1	73,8
1912	105,6	99,1	95,9	88,7	92,0	89,0
1913	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0
1914	95,7	99,1	100,3	117,4	97,2	97,3
1915	94,7	98,3	100,3	117,1	85,4	100,2
1916	105,5	105,2	101,7	103,4	78,6	118,5
1917	130,6	121,6	104,1	114,3	90,9	130,8
1918	159,5	147,4	105,5	92,3	87,7	141,0
1919	176,3	169,0	106,6	86,1	77,3	112,7
1920	185,5	187,1	110,0	62,7	55,3	76,8
1921	156,7	184,5	112,4	52,4	41,5	45,7
1922	130,8	172,4	115,9	57,6	51,8	46,4
1923	106,4	156,0	119,7	61,7	59,1	64,1
1924	114,6	150,0	127,2	71,0	69,8	80,1
1925	127,0	150,9	133,4	79,7	81,3	88,0
1926	124,7	149,1	138,6	80,1	89,1	91,5
1927	122,2	144,8	143,8	82,7	96,3	96,9
1928	113,4	139,7	149,3	82,7	96,0	99,0
1929	109,6	135,3	155,9	79,1	94,4	97,2
1930	97,4	132,8	156,9	68,1	82,0	77,4

Fuente: Bértola-Porcile 1998 (Apéndice Estadístico), Grilli-Yang 1988 (Apéndice Estadístico).

El índice de precios de exportación fue elaborado en base a los índices de alimentos y de materias primas de Grilli-Yang, ponderados por la participación de los alimentos y de las materias primas (lana y cuero) en las exportaciones uruguayas. El índice importación es el índice de precios de bienes manufacturados de Grilli-Yang.

CUADRO III
EXPORTACIONES SECTOR PECUARIO 1911-30

Valores corrientes (pesos, valores en plaza)

Estructura (% de la exportación total)

	ANIMALES CARNES		GRASAS						CONSERVA			CUEROS				LANAS				TOTAL				
	VIVOS		Bovina	Bovina	Ovina	Y	Grasa de	Y	Carne	Extracto	Vacunos	Vacunos	Vacunos	Vacunos	Lanares	Cueros				DE LA				
	Bovinos	Total	congelada	enfriada	Tasajo congelada	ACETES	Vaca	Sebo	EXTRACTO	conserva	de carne	secos	secos (u)	salados (*)	salados (u)	secos	curtidos	Sucia	Lavada	Semilavada	MUESTRA			
1911	1,2	11,1	0,5	0,0	10,0	0,6	2,6	0,2	2,4	4,5	2,2	2,3	22,2	0,0	5,8	0,0	10,3	6,1	0,0	45,9	45,9	0,0	0,0	87,5
1912	1,2	8,8	1,8	0,0	6,3	0,7	3,6	0,4	3,1	2,3	1,2	1,1	17,6	0,0	3,3	0,0	8,3	6,0	0,0	53,1	53,1	0,0	0,0	86,4
1913	1,4	13,3	3,7	0,0	9,0	0,6	3,6	0,7	2,8	2,6	1,8	0,8	17,5	0,0	4,1	0,0	8,6	4,8	0,0	45,0	45,0	0,0	0,0	83,2
1914	1,8	20,1	15,5	0,0	4,6	0,0	2,8	1,3	1,5	2,7	2,0	0,7	15,5	0,0	4,1	0,0	9,2	2,2	0,0	34,4	34,4	0,0	0,0	77,3
1915	0,9	33,6	29,9	0,9	1,8	1,0	2,1	0,8	1,3	6,7	6,5	0,2	20,6	0,0	7,5	0,0	9,6	3,5	0,0	27,4	27,4	0,0	0,0	91,4
1916	2,8	26,2	20,6	3,1	1,4	1,1	1,4	0,6	0,7	8,5	7,9	0,7	22,5	0,0	10,9	0,0	10,2	1,5	0,0	30,6	30,6	0,0	0,0	92,1
1917	2,2	15,5	12,5	0,7	1,8	0,5	3,8	1,2	2,6	16,0	15,0	1,0	20,9	0,0	7,0	0,0	12,4	1,5	0,0	37,1	36,7	0,4	0,0	95,5
1918	0,8	9,9	7,9	0,0	1,5	0,5	4,8	1,3	3,5	25,0	23,6	1,4	21,9	0,0	8,1	0,0	11,9	1,9	0,0	29,8	27,4	2,0	0,4	92,2
1919	1,0	12,9	10,3	0,0	1,3	1,3	4,2	1,6	2,6	15,9	14,7	1,2	16,9	0,0	4,1	0,0	9,0	3,7	0,1	44,2	42,1	1,5	0,6	95,2
1920	1,9	28,0	22,4	0,6	3,9	1,2	3,4	1,1	2,3	3,7	2,2	1,4	18,2	0,0	3,9	0,0	11,5	2,5	0,3	39,4	38,0	0,7	0,7	94,6
1921	1,0	26,3	15,7	4,4	3,8	2,5	2,2	1,0	1,1	2,9	2,4	0,5	15,0	0,0	3,7	0,0	9,3	1,7	0,3	45,1	44,0	0,7	0,4	92,6
1922	0,8	28,8	8,4	10,4	7,2	2,8	4,2	1,6	2,6	10,5	9,0	1,5	20,7	0,0	4,2	0,0	14,2	2,1	0,3	27,5	26,7	0,5	0,3	92,5
1923	0,9	32,1	16,2	7,1	5,1	3,7	4,5	2,2	2,2	9,5	7,8	1,7	17,2	0,0	2,7	0,0	12,7	1,5	0,2	27,5	26,7	0,6	0,2	91,7
1924	2,0	28,7	16,0	5,8	3,4	3,5	3,0	1,2	1,8	3,6	2,9	0,7	12,5	0,0	2,4	0,0	8,2	1,8	0,1	34,4	33,1	0,7	0,7	84,2
1925	1,8	31,7	18,2	8,0	3,0	2,5	2,8	1,1	1,6	5,7	4,8	0,9	13,8	0,0	3,2	0,0	8,8	1,6	0,2	29,3	28,5	0,5	0,3	85,1
1926	3,5	32,5	18,0	6,2	2,9	5,5	3,5	2,1	1,4	6,3	5,2	1,1	11,3	0,8	0,5	1,3	6,9	1,6	0,1	29,9	28,6	0,6	0,7	87,1
1927	5,6	21,5	12,8	2,3	2,5	3,9	3,5	1,7	1,8	5,8	4,2	1,6	11,7	2,2	0,0	7,7	0,0	1,8	0,1	33,8	32,9	0,5	0,4	81,9
1928	4,9	16,7	6,3	5,3	2,5	2,6	3,1	1,4	1,7	6,8	5,3	1,5	13,5	1,6	0,0	9,8	0,0	2,0	0,1	30,5	29,7	0,4	0,4	75,6
1929	2,3	20,3	7,0	6,8	1,4	5,1	2,9	1,4	1,5	9,3	7,0	2,3	11,8	1,0	0,0	8,2	0,0	2,5	0,1	30,8	29,4	0,6	0,8	77,3
1930	1,4	26,3	11,8	8,0	0,8	5,8	3,9	2,5	1,4	9,1	6,8	2,3	10,4	1,3	0,0	7,5	0,0	1,5	0,1	26,2	25,5	0,2	0,6	77,4

Fuente: Anuarios Estadísticos.

CUADRO III.A
EXPORTACIONES SECTOR PECUARIO 1911-1930
Volumenes (Tons., miles de unidades)

	ANIMALES CARNES		GRASAS				CONSERVA			CUEROS					LANAS						
	VIVOS		Bovina	Bovina	Ovina	Y	Grasa de	Y	Carne	Extracto	Vacunos	Vacunos	Vacunos	Vacunos	Lanares	Cueros	Sucia	Lavada	Semilavada		
	Bovinos	Total	congelada	enfriada	Tasajo	congelada	ACEITES	Vaca	Sebo	EXTRACTO	conserva	de carne	secos	secos (u)	salados	salados (u)				secos	curtidos
1911	65		3610	0	53305	4071		853	10788	5275	4725	549	0	821	0	876	10320	0	60912	0	0
1912	77		14850	0	38250	5492		1977	10064	3139	2838	301	0	529	0	812	11674	0	80940	0	0
1913	88		42206	0	25555	6939		3085	12975	5833	5630	202	0	442	0	621	10524	0	68440	0	0
1914	33		69408	0	11096	0		4751	5907	5448	5234	214	0	378	0	565	4176	0	44588	0	0
1915	26		95248	2328	5335	3541		3488	5875	16020	15970	50	0	988	0	755	7237	0	37904	0	0
1916	85		63289	8183	4180	3669		2393	3099	20962	20752	210	0	1337	0	576	4463	0	30602	0	0
1917	75		62276	3573	7545	2082		5385	10526	41240	40804	436	0	889	0	921	1977	0	39352	261	0
1918	35		48193	0	6786	2582		6102	16378	72662	71982	680	0	1146	0	993	2943	0	32952	1132	530
1919	61		79838	4	7881	7909		9451	15431	57799	57064	735	0	737	0	942	7014	260	64107	1130	881
1920	60		95024	2581	12480	3936		3600	4734	5245	4766	479	0	884	0	664	2556	382	31746	296	609
1921	28		57921	15333	10680	7332		3028	4503	4640	4499	141	0	567	0	624	6068	256	55369	855	651
1922	23		34339	40317	22220	8935		5104	10478	18859	18368	491	0	794	0	967	6480	328	46416	970	598
1923	40		84403	35769	20372	15653		9338	12002	21320	20595	725	0	651	0	1096	3554	264	42723	868	386
1924	61		90098	30742	14480	15611		5245	9446	8491	8158	333	0	609	0	1002	3842	209	43585	924	897
1925	50		94613	39552	11897	10278		4730	7919	12970	12607	363	0	755	0	998	3976	218	39516	673	382
1926	94		96013	30623	10293	22829		8620	7845	13234	12812	421	1940	123	3813	878	3109	214	51511	1087	1273
1927	159		93045	15135	9970	23631		9125	10846	20970	20397	573	4919	0	22762	0	5154	148	66957	1068	326
1928	136		40315	33680	10246	14055		6864	10464	27084	26475	609	2803	0	21357	0	5255	123	51895	739	787
1929	75		39584	37126	5158	22292		6745	8714	33465	32611	853	1863	0	20256	0	6034	113	48683	960	1440
1930	45		67168	44582	3129	28261		11928	8309	35385	34438	947	3634	0	23520	0	5098	103	72971	451	1853

Fuente: Anuarios Estadísticos.

CUADRO IV
EXPORTACIONES POR PAIS DE DESTINO 1911-1930

Miles de pesos y porcentajes

Export.
Total

	Argentina	%	Brasil	%	Cuba	%	EE.UU.	%	Alemania	%	Bélgica	%	Francia	%	Italia	%	P. Bajos	%	R. Unido	%	Otros	%	\$
1911	4855	11,4	3237	7,6	1808	4,3	1536	3,6	6653	15,7	7215	17,0	9729	22,9	1324	3,1	5	0,0	3939	9,3	2113	5,0	42500
1912	7068	14,5	3660	7,5	934	1,9	2561	5,2	7602	15,6	7596	15,6	8463	17,3	1255	2,6	2	0,0	6294	12,9	3286	6,7	48801
1913	10387	15,2	4585	6,7	2478	3,6	2769	4,0	13353	19,5	8222	12,0	11904	17,4	2856	4,2	1	0,0	7672	11,2	4186	6,1	68496
1914																							58248
1915	8941	12,2	1054	1,4	873	1,2	11747	16,0	0	0,0	0	0,0	17687	24,1	14943	20,4	564	0,8	13207	18,0	4210	5,7	73302
1916	11479	15,5	1385	1,9	676	0,9	16878	22,8	0	0,0	0	0,0	12189	16,5	12169	16,5	113	0,2	13695	18,5	5212	7,1	73870
1917	13084	12,6	1315	1,3	833	0,8	29821	28,8	0	0,0	0	0,0	15038	14,5	14897	14,4	29	0,0	22513	21,8	5853	5,7	103456
1918	9897	8,5	4343	3,7	1059	0,9	23234	20,0	0	0,0	0	0,0	19553	16,8	10657	9,2	0	0,0	26303	22,7	20945	18,0	116050
1919	6856	4,7	1969	1,3	1211	0,8	42886	29,1	1937	1,3	13099	8,9	37515	25,5	3497	2,4	5125	3,5	27043	18,4	6036	4,1	147251
1920	3618	4,5	2502	3,1	1796	2,2	20389	25,2	5930	7,3	6172	7,6	12795	15,8	4257	5,3	2302	2,9	17618	21,8	3299	4,1	80752
1921	2939	4,2	2049	2,9	1071	1,5	18662	26,6	11420	16,3	4671	6,6	6802	9,7	2305	3,3	1751	2,5	17095	24,3	1427	2,0	70266
1922	6045	7,8	2410	3,1	2003	2,6	15818	20,4	10108	13,1	3404	4,4	6009	7,8	2891	3,7	1860	2,4	24834	32,1	1976	2,6	77423
1923	7147	7,1	2110	2,1	1810	1,8	16787	16,7	14838	14,8	8270	8,2	12561	12,5	4136	4,1	3051	3,0	28026	27,9	1785	1,8	100591
1924	10947	10,2	6046	5,7	1147	1,1	7104	6,6	17730	16,6	11836	11,1	13769	12,9	5658	5,3	6299	5,9	24223	22,7	2002	1,9	106836
1925	8036	8,1	5166	5,2	909	0,9	11999	12,1	15451	15,6	10860	11,0	11558	11,7	7167	7,3	1963	2,0	23587	23,9	2084	2,1	98854
1926	8640	9,2	4361	4,6	868	0,9	11095	11,8	14138	15,0	9440	10,0	12211	12,9	4506	4,8	2663	2,8	23983	25,4	2326	2,5	94303
1927	12680	13,2	4454	4,6	1335	1,4	7411	7,7	17973	18,6	7927	8,2	13318	13,8	5134	5,3	1380	1,4	19470	20,2	5263	5,5	96419
1928	16559	16,4	4711	4,7	1417	1,4	10523	10,4	14713	14,6	6132	6,1	10550	10,5	6569	6,5	1387	1,4	22781	22,6	5389	5,3	100803
1929	11672	12,6	2761	3,0	762	0,8	11061	11,9	13498	14,5	6571	7,1	11149	12,0	6306	6,8	1814	2,0	21413	23,0	5874	6,3	92952
1930	12779	12,7	3168	3,1	341	0,3	7600	7,5	12031	11,9	5594	5,5	12202	12,1	7821	7,7	1372	1,4	34071	33,8	3893	3,9	100934

Fuente: Anuarios Estadísticos

CUADRO V
ESTRUCTURA DE LAS IMPORTACIONES 1908-1932
 Promedios trienales, en % del total

	Bienes de consumo			Combustibles y lubricantes	Materias primas según sector			Bienes de capital por sector			No clasificados
	No duraderos	Duraderos			Agro	Industria	Construcción	Agro	Industria	Transporte	
1908-10	35,2	5,5	10,4	2,5	30,2	9,2	4,3	1,8	0,8	0,2	
1924-26	22,7	6,8	22,5	1,0	26,7	10,1	3,1	2,9	4,1	0,1	
1927-29	18,6	6,7	26,8	1,2	24,9	10,5	2,8	3,1	5,4	0,1	
1930-32	20,7	3,0	34,7	0,5	25,2	9,0	1,5	2,5	2,9	0,1	
1933-35	20,6	1,8	34,7	1,2	29,8	5,6	1,4	1,6	3,3	0,1	
1936-38	18,4	4,4	28,0	0,7	31,9	6,7	2,5	3,4	4,0	0,1	
1939-40	19,6	3,0	26,5	0,7	34,5	6,3	2,1	4,3	2,9	0,1	

Fuente: Finch, H., Cuadro 5.8, p. 268.

CUADRO V.A
IMPORTACIONES POR ORIGEN 1911-1930
 Promedios quinquenales, en % del total

	Argentina	Brasil	EUROPA			Otros	EE.UU	Otros
			Total	R. Unido	6 países			
1911-15	12,6	7,6	72,9	24,3	32,4	16,2	5,2	1,7
1916-20	21,7	14,0	33,1	18,4	8,0	6,7	28,2	3,0
1921-25	11,6	10,2	46,6	18,6	22,8	5,2	23,8	7,8
1926-30	9,7	6,1	48,4	15,7	27,7	4,4	29,1	6,7
1931-35	12,7	9,1	50,3	18,5	23,1	3,9	13,9	14,0
1936-40	7,3	7,6	49,6	18,6	23,8	4,5	12,1	23,4

Fuente: Finch, H., Cuadro 5.9, p. 269.

**CUADRO VI
BALANCE EN CUENTA CORRIENTE 1911-1930**

Millones de dólares corrientes (1)
Promedios trianuales móviles

Años	1	2a	2b	3	4	5	6	7	8	9=(4)-(2+3+5+6+7+8)		10=(1+9)		11	
	Saldo comercial	Servicio de la deuda externa		Servicio de títulos hip.	Intereses por créditos a Inglaterra y Francia	Beneficios de empresas ext.	Servicio dip. y consular	Giros de inmigrantes y residentes ext.	Gastos de turismo	Subtotal servicios		Saldo de la cuenta corriente		Saldo acumulado cuenta corriente	
		I	II							I	II	I	II	I	II
1911	-1,5		4,4	0,5		3,5	0,4	1,2	0,9	-10,9	-10,9	-12,3	-12,3	-12,3	-12,3
1912	6,0		4,4	0,5		3,5	0,4	1,2	1,2	-11,2	-11,2	-5,1	-5,1	-17,5	-17,5
1913	20,2		4,4	0,5		3,5	0,4	1,2	1,1	-11,1	-11,1	9,1	9,1	-8,3	-8,3
1914	25,3		4,9	0,5		3,7	0,4	1,2	1,3	-12,1	-12,1	13,2	13,2	4,9	4,9
1915	28,7		5,1	0,5		3,7	0,4	1,2	0,8	-11,8	-11,8	16,9	16,9	21,8	21,8
1916	35,2		5,0	0,5		3,9	0,4	1,3	0,7	-11,9	-11,9	23,3	23,3	45,1	45,1
1917	38,6		4,7	0,5		4,1	0,4	1,4	1,4	-12,4	-12,4	26,2	26,2	71,2	71,2
1918	60,1		4,9	0,5	0,4	4,4	0,4	1,5	1,7	-12,9	-12,9	47,2	47,2	118,5	118,5
1919	27,9	3,3	5,1	0,5	1,1	4,5	0,4	1,5	2,6	-11,7	-13,5	16,2	14,4	134,7	132,8
1920	8,9	2,1	4,7	0,5	1,3	4,7	0,4	1,6	1,9	-10,0	-12,6	-1,1	-3,7	133,6	129,2
1921	-31,6	2,1	3,9	0,5	1,2	4,6	0,4	1,5	1,9	-9,8	-11,6	-41,4	-43,2	92,2	85,9
1922	-5,6	5,6	3,5	0,4	0,8	4,6	0,4	1,5	1,2	-12,9	-10,7	-18,5	-16,3	73,7	69,6
1923	-1,8	7,1	3,3	0,4	0,6	4,4	0,4	1,5	1,1	-14,4	-10,6	-16,2	-12,4	57,6	57,2
1924	2,6	6,6	4,0	0,4	0,6	5,0	0,4	2,2	1,3	-15,2	-12,7	-12,6	-10,1	44,9	47,1
1925	11,5	7,0	4,7	0,4	0,6	5,5	0,4	3,0	1,6	-17,3	-15,0	-5,8	-3,5	39,2	43,6
1926	10,1	4,4	5,5	0,3	0,5	6,2	0,4	3,8	1,9	-16,5	-17,6	-6,4	-7,5	32,7	36,1
1927	8,5	4,8	5,8	0,3	0,4	6,5	0,4	4,0	2,0	-17,6	-18,6	-9,1	-10,1	23,6	26,0
1928	3,0	6,5	6,4	0,3		6,8	0,4	4,1	2,4	-20,4	-20,4	-17,4	-17,4	6,2	8,6
1929	-1,4	6,8	6,7	0,3		7,0	0,4	4,0	2,4	-21,0	-20,9	-22,4	-22,3	-16,2	-13,7
1930	-7,7	6,9	7,5	0,3		7,3	0,4	4,0	1,8	-20,8	-21,4	-28,5	-29,1	-44,7	-42,8

(1) Col. I, Servicio de la Deuda según Zubillaga; Col. II, según resto de autores.

Fuente: Martínez Lamas, Acevedo Álvarez, Zubillaga, Balance de Pagos, Nahum, De Cunha, Bértola y Porcile, y Memorias del Banco República.

Supuestos: El gasto del Servicio Diplomático se mantiene constante. Los Giros de Residentes Extranjeros evolucionan a la par de las remesas por beneficios de empresas extranjeras. Los gastos de Turismo expresan la evolución de los PBI por habitante de Argentina y Uruguay. El Servicio de los Títulos hipotecarios se proyectó entre los datos "reales" de 1917 y 1930.

CUADRO VII
PRODUCTO BRUTO INTERNO E INGRESO BRUTO NACIONAL 1911-1930

Millones de dólares a precios de 1913
Promedios trianuales móviles

	1	2	3	4=2+3	5=1+3	6=(5/1)*100	Diferencia
	Producto	Efecto de	Renta	Subtotal	Ingreso	Porcentaje	acumulada
	bruto	la relación	neta de		bruto	del	
	interno	de intercambio	factores		nacional	PBI	
1911	90,3	-17,4	-10,2	-27,6	62,7	69,4	-27,6
1912	98,1	-8,3	-9,9	-18,2	79,9	81,5	-45,8
1913	102,9	0,0	-9,5	-9,5	93,4	90,7	-55,3
1914	102,0	10,1	-10,4	-0,3	101,7	99,7	-55,7
1915	93,0	8,8	-9,2	-0,4	92,6	99,6	-56,1
1916	86,6	1,8	-6,8	-5,0	81,6	94,2	-61,1
1917	92,1	8,0	-6,1	1,9	94,0	102,1	-59,2
1918	104,6	-5,2	-4,5	-9,7	94,9	90,7	-68,9
1919	117,1	-8,8	-4,3	-13,1	104,0	88,8	-81,9
1920	109,8	-23,1	-3,9	-27,1	82,8	75,4	-109,0
1921	92,4	-26,5	-4,6	-31,1	61,3	66,3	-140,1
1922	82,5	-26,8	-6,0	-32,7	49,7	60,3	-172,8
1923	86,0	-25,7	-5,4	-31,1	54,9	63,8	-203,9
1924	102,4	-20,0	-6,3	-26,4	76,0	74,2	-230,3
1925	115,0	-14,6	-8,0	-22,6	92,4	80,4	-252,8
1926	131,3	-15,6	-10,0	-25,6	105,8	80,5	-278,4
1927	147,2	-14,1	-11,1	-25,3	121,9	82,8	-303,6
1928	163,5	-14,1	-12,2	-26,3	137,2	83,9	-330,0
1929	172,1	-17,5	-13,0	-30,5	141,5	82,3	-360,5
1930	172,2	-27,0	-15,3	-42,3	129,9	75,4	-402,9

Notas: 1) Hemos tomado el PBI en valores constantes calculado por L. Bértola, cuyo año base, 1913, coincide con el que estamos utilizando.

2) El efecto de la relación de intercambio es el calculado en el Cuadro 2.

3) La renta neta de factores es la suma del servicio de la deuda externa, las remesas de ingreso al exterior, y los gastos de turismo netos, del Cuadro VI, AE. El total fue deflactado por el índice de precios de las importaciones.

Fuente: Cuadros II y VI AE, y Bértola 1998.

