

# ¿DE QUIÉNES, PARA QUIÉNES Y PARA QUÉ? IMPUESTO CAMBIARIO Y SUBSIDIOS EN EL URUGUAY (1937-1959)

Paola Azar, Magdalena Bertino  
Reto Bertoni, Ulises García Repetto

## 1. Introducción

¿De quiénes? ¿Para quiénes? y ¿Para qué? son las preguntas que han guiado los avances de la investigación sobre las finanzas del Estado durante el período 1930-1959, en el marco de un Proyecto I+D, financiado por la Comisión Sectorial de Investigación Científica (CSIC-Universidad de la República) que se desarrolla en el Área de Historia Económica del Instituto de Economía de la Facultad de Ciencias Económicas y de Administración. Sobre la base de ellas se ha indagado sobre la trayectoria del gasto y la inversión pública, los resultados fiscales y la dinámica del endeudamiento, los ingresos fiscales y la estructura tributaria. También ellas han servido de referencia a esta investigación puntual sobre el denominado “impuesto cambiario” y la particular construcción institucional vinculada a la distribución de su producido.

En este artículo se exploran los impactos distributivos asociados a la formación y gestión del Fondo de Diferencias Cambiarias en el período 1937-1959, que también podría leerse como una mirada puntual al impacto distributivo de la política cambiaria entonces vigente.

En el marco de la crisis económica de los años treinta y de la puesta en práctica de mecanismos para enfrentarla, el Estado asumió el control del mercado de cambios y con ello la posibilidad de establecer de manera discrecional el valor de las divisas y la diferencia entre sus precios de compra y venta. Fruto de esta operatoria del mercado cambiario, en 1937 se pone en funcionamiento el Fondo de Diferencias Cambiarias, con una importancia relativa creciente en el seno de la estructura de ingresos del Estado en el período.

La fuente de financiamiento del Fondo fue el “impuesto cambiario”, que funcionaría como un cuasitributo, cuyo pago y destino son materia de discusión en el presente desarrollo: ¿afectó a los exportadores o a los importadores? ¿en quiénes recayó el mayor “peso” del funcionamiento del sistema de subsidios que el Fondo financiaba?

El estudio del “Impuesto Cambiario” permite ubicarlo como un eslabón clave del modelo de redistribución que operó entre los años cuarenta y cincuenta del siglo XX uruguayo. De hecho, refleja el grado de discrecionalidad con que se actuó en el terreno de la distribución en el período y aporta elementos que ayudan a interpretar la naturaleza de la “autorreforma neobatllista” de 1956 y las dificultades que enfrentaba el andamiaje institucional de redistribución del modelo de desarrollo vigente.

## 2. La crisis y los mecanismos fiscales para enfrentarla

En el marco de la Gran Depresión de los años treinta, inaugurada por el crack de la bolsa neoyorkina en 1929, se produce un cambio en la orientación de las políticas económicas. Una nueva combinación de instrumentos y medidas se pondrán en acción con el objetivo de enfrentar los desequilibrios internos y externos, lo que se traducirá, en la mayoría de los países Occidentales, en un renovado protagonismo del Estado que intervendrá en una gama variada de ámbitos económicos y sociales.

En Uruguay, como en el resto de América Latina, el consumo tendía a absorber una porción significativa de los ingresos de amplias capas de la población, mientras las clases pudientes destinaban parte de su ingreso al consumo suntuario. Estos fenómenos contribuyeron a la debilidad estructural del ahorro privado. Frente a este panorama –y ante la imposibilidad de colocar deuda pública en los mercados extranjeros o recibir inversión foránea– el Estado intervino en los mercados, provocando cambios en los precios relativos, que incidieron en la orientación de la inversión privada; desarrolló instrumentos para la captación del ahorro interno doméstico y, simultáneamente, amplió y reorientó el gasto público. Establecer mecanismos para atender las crecientes necesidades financieras del Estado, fue un factor clave en este proceso.

La solución inmediata para obtener fondos estaba en la ampliación del sistema impositivo. Pero un cambio sustantivo en la estructura del sistema tributario presentaba limitaciones de carácter político, social, económico y administrativo.

En lo político, el Estado enfrentaba una férrea resistencia de los sectores económicos más acomodados a absorber una mayor carga impositiva. A nivel social, la población carecía de una conciencia tributaria muy extendida, aspecto que promovía la evasión. A su vez, actuaba como restricción el bajo nivel de ingreso por habitante y la inconveniencia de disminuir la capacidad de consumo de grandes capas de la población.

En lo económico, el escenario interno era de fuerte recesión y en lo externo, la tradicional producción exportable veía cómo los precios internacionales se deprimían y los habituales mercados reducían sus compras. Intentar gravar la tasa de ganancia en estas condiciones podía resultar contraproducente para mantener la actividad económica.

Finalmente, en lo administrativo, era insuficiente el nivel técnico de la administración pública para un manejo eficiente de los recursos y gastos fiscales. Esta falencia era especialmente fuerte para intentar variar significativamente la estructura tributaria, desligando al Estado de su fuerte dependencia a los impuestos indirectos, fueran estos arancelarios o impuestos al consumo.

Ante estas restricciones, junto al tradicional mecanismo del endeudamiento—ahora interno—, una forma nueva de proporcionar recursos al Estado, consistió en la oficialización del mercado de cambios y en el establecimiento discrecional del precio de las divisas. Si bien estas medidas no pertenecían a ninguna de las prácticas impositivas tradicionales, el manejo que de este instrumento realizó el Estado, asumió una fuerte impronta tributaria.

### 3. El Mercado de Cambios

#### 3.1. El contralor de cambios

Como han señalado diversos autores, en América Latina la crisis de los años treinta entró por la ventana del comercio exterior. La necesidad de equilibrar la balanza de pagos obligó a medidas de excepción, entre ellas el contralor de los cambios internacionales. Su establecimiento en Uruguay, implicó que el país se retirara formalmente del régi-

men de paridad oro del peso, aún cuando la inconversión de la moneda nacional databa de 1914.

La historia del contralor se inicia en mayo de 1931 con la Ley 8.729 y se desarrolla por décadas. A partir de entonces, el Banco de la República tendría la potestad de controlar las operaciones de cambio internacional y el traslado de capitales al exterior, organizar el mercado de cambios y autorizar a bancos privados, casas de cambio, corredores de bolsa y demás firmas a realizar operaciones de cambios (compras, ventas, descuentos, cobranzas o pagos de mercaderías, acciones o cualquier clase de papeles comerciales cuyo importe debiera ser pagado en el exterior con divisas o en pesos en el país). Toda operación con moneda extranjera entre particulares y bancos, entre residentes y no residentes, que no contara con la aprobación del Estado quedaba vedada.

El engranaje institucional se completó con el Contralor de las Exportaciones, que obligaba a los exportadores a vender en plaza las letras de Exportación<sup>1</sup> y la creación del cambio oficial en noviembre de 1931, a través del cual se negociarían las divisas provenientes de las exportaciones. En 1934, y hasta 1941, se suma a esta estructura institucional la Comisión Honoraria de Importación y Cambio<sup>2</sup> para regular todo lo referido a las autorizaciones de importación por cuotas de países y rubros.

Tras estos primeros años donde las instituciones se suceden y se va concretando la competencia del Banco de la República en materia cambiaria, en el año 1941 se sanciona la Ley 10.000 que crea el Contralor de Exportaciones e Importaciones, quedando fijado el marco institucional que regirá hasta 1959. Mediante este órgano, actuando en conjunción con el Banco de la República, se fijaban las pautas de distribución del cambio para las importaciones, en función de las disponibilidades de divisas que proporcionaba la exportación realizada a los distintos países o sujetándose a los tratados o convenios existentes o que pudieran concertarse.

#### 3.2. El sistema cambiario

Con la utilización del instrumento cambiario, la autoridad monetaria disponía —legal o administrativamente— la paridad de las distintas divisas en relación a la moneda nacional. Ello permitió segmentar el mercado de cambios, estableciendo diferentes tipos, sin prestar atención al precio que resultaría si se dejara actuar el mecanismo de la oferta y la demanda. También permitió otorgar tratamien-

tos cambiarios, o sea distintos valores a la moneda extranjera, atendiendo al negocio, el producto o la mercancía. La proliferación de tratamientos cambiarios dio origen a los “tipos de cambio múltiples”.

En noviembre de 1931 se creó el cambio oficial, que rigió hasta diciembre de 1937. Se usaba para la compra de las letras de exportación que se repartían entre el Estado y los importadores autorizados. El hecho que se encontrara sobrevaluado provocó el desarrollo paralelo de un mercado negro. Impotente para luchar contra el cambio clandestino, en 1934 el Banco de la República autorizó el funcionamiento paralelo de un mercado de cambio libre, con divisas ingresadas al país por la cuenta corriente de “invisibles” (turismo, fletes, seguros, etc.) y la cuenta capital. También se fueron creando tipos de cambio intermedios, que daban mayor elasticidad al sistema, para compensar a los exportadores.

El decreto del 4 de diciembre de 1937 estableció el cambio dirigido en lugar del oficial y del libre dirigido, manteniendo el tipo de cambio libre. Luego, en 1949 se creó un nuevo mercado cambiario: el libre comercial, en el que se negociarían principalmente, divisas provenientes de la exportación de productos industriales tales como tejidos de lana, lanas peinadas en tops y cueros curtidos, que recibían un tratamiento cambiario preferencial. Estas divisas eran adquiridas para la importación de los artículos que no tenían asignada cuota en el mercado dirigido. La cotización de las divisas en este mercado se ubicaba en un valor intermedio entre la del mercado dirigido y la del mercado libre.

Como resultado de este proceso, en los años cincuenta coexistirían tres mercados de cambio: “dirigido”, “libre comercial” y “libre”, en los que se comercializarían selectivamente las divisas según su origen o destino. Esta segmentación del mercado desaparecerá con la “Reforma Monetaria y Cambiaria” instrumentada por el Cr. Azzini al cerrarse, en diciembre de 1959, el primer año de gobierno del Partido Nacional.

La intervención estatal en los cambios generó distorsiones en los precios relativos de los bienes nacionales e importados y también entre los precios sectoriales de la economía uruguaya. Sin embargo, ofreció a las arcas del Estado la posibilidad de contar con un ingreso adicional, a través de la manipulación de los tipos de compra y venta de las monedas extranjeras.

## 4. El Fondo de Diferencias Cambiarias

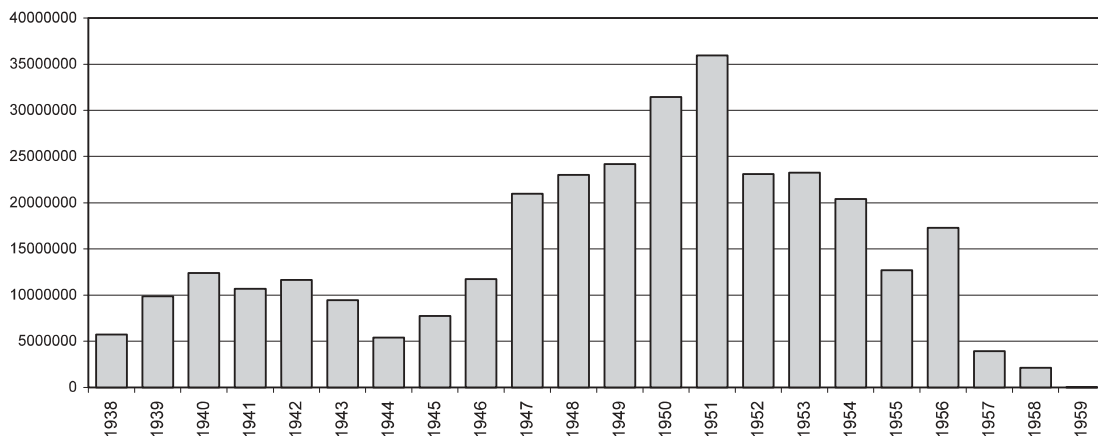
### 4.1. Su origen y naturaleza

El Fondo de Diferencias Cambiarias nace cuando, el 4 de diciembre de 1937 por resolución del Poder Ejecutivo, se instaura el “tipo de cambio dirigido” en sustitución del oficial (y sus variantes) vigente desde 1931. Dicha resolución –cuya legitimidad y constitucionalidad fue puesta en entredicho por varios contemporáneos– estableció un margen entre la compra y la venta de divisas en el mercado local, bajo la supervisión del Banco de la República. Lo producido por la diferencia o “spread” entre el tipo vendedor y comprador en el mercado dirigido dio lugar a la creación del “*Fondo de Diferencias Cambiarias en Beneficio del Gobierno*”, que operó entre 1937 y 1959. Al principio, el margen fue establecido en un 13% y se amplió a un 25% al cumplirse un año de vigencia del sistema.<sup>3</sup>

En la medida que el Estado se reservó la potestad de fijar administrativamente la cotización de compra y de venta en este “mercado dirigido” segmentado, el “spread” cambiario resultante, no sólo preveía los gastos operativos inherentes al comercio de divisas sino que contenía un excedente que se imponía como una verdadera exacción de naturaleza tributaria. Los porcentajes de diferencia cambiaria entre tipo comprador y vendedor en el “mercado dirigido” dieron cuerpo a la alícuota del denominado “impuesto cambiario”. La particularidad de este impuesto fue que no demandó al Estado ninguna estructura administrativa nueva o costosa, en la medida que su percepción se originó en la habitual intermediación cambiaria.

El objetivo prioritario de las autoridades públicas fue –entonces– concentrar en los extremos del “mercado dirigido” la transacción del mayor volumen posible de divisas producto de la exportación de bienes nacionales.

Aún así, entre 1938 y 1959 –al igual que desde el establecimiento del control de cambios– se dictaron una serie de decretos, vinculados a tratamientos cambiarios, que afectaron directamente las utilidades del Fondo. A medida que una masa creciente de divisas –derivadas de la exportación– pudo negociarse a tipos cambiarios más beneficiosos, ya sea por el mecanismo de otorgar tratamientos cambiarios compuestos<sup>4</sup> o autorizando directamente que el 100% de las divisas pudiera negociarse en el “mercado libre comercial”, los “beneficios de cambio para el gobierno” se vieron menguados. Este

**Gráfico 1.** Ingresos al Fondo de Diferencias Cambiarias (valores constantes, pesos de 1938).

Fuente: Anuarios Estadísticos de DGE, Suplemento Estadístico del BROU, INE.

fenómeno se agudizó, en especial, en la segunda mitad de la década del cincuenta, llevando al progresivo desfinanciamiento del Fondo de Diferencias Cambiarias.

#### 4.2. Los ingresos del Fondo

La recaudación por concepto de diferencias de cambio se ubicó, en el primer año de funcionamiento, en una cifra cercana a los seis millones de pesos (Gráfico 1). En los años siguientes la misma prácticamente se duplica como resultado de que el spread se amplía de 13% a 25%. Pero, hacia 1944 muestra una importante caída en el rendimiento (41%) que debería explicarse por el otorgamiento de mejoras cambiarias por encima del tipo básico de \$1,519 a productos cuyo peso relativo en el valor de nuestras exportaciones era significativo, tal el caso de la carne bovina y ovina, y los cueros salados.

Para el período 1945-1951, el rendimiento del “impuesto” evidencia un crecimiento exponencial (en valores constantes): partiendo de \$7:7 en el año 1945, llega a recaudar \$35:9 para el año 1951, es decir aumenta 465%. Es en este período, cuando la mayoría de las divisas ingresadas al país por el grueso de nuestra producción exportable, se negocia en el mercado “dirigido”, a la cotización del tipo de cambio comprador básico de \$1,519. Esta circunstancia explicaría el porqué del espectacular rendimiento.

Finalmente, para los años 1952-1959, la característica dominante es el progresivo deterioro de los ingresos por “impuesto cambiario”. De 1951 a 1952 la caída en la recaudación fue de un 45%; entre 1952

y 1954, se estabiliza, y sufre una nueva baja del orden de 40% entre 1954 y 1955. Si bien en 1956 logra recuperarse en parte, en los últimos tres años se asiste a su ocaso, debido a que ya casi no hay transacciones en el mercado “dirigido”.

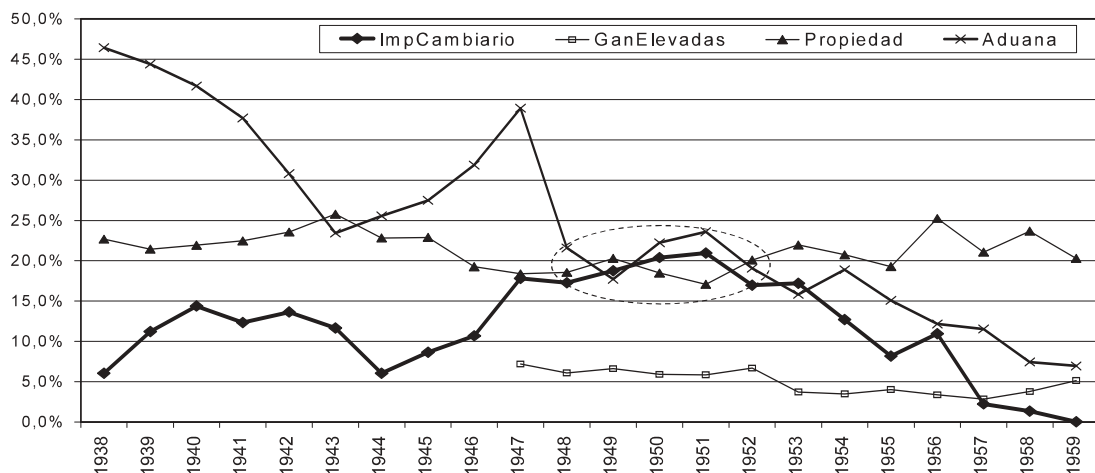
La magnitud relativa del impuesto cambiario, comparado con los ingresos de Rentas Generales, se situó entre 1947 y 1953 promedialmente en torno al 18,5% anual e inclusive llegó a superar el 20% en los años 1950 y 1951. De hecho, entre 1947 y 1953 la recaudación por vía del impuesto cambiario se ubicó en un nivel similar a las rentas aduaneras y los impuestos a la propiedad (Gráfico 2). Esta constatación es importante por los efectos distributivos que genera un impuesto indirecto –como el impuesto cambiario– cuya afectación está vinculada a un intrincado mecanismo de subvenciones, como veremos más adelante.

## 5. El Impuesto Cambiario

### 5.1. ¿De quiénes?

Para realizar un análisis económico del impuesto cambiario y sus efectos distributivos deben considerarse tres cuestiones clave que previenen contra una visión extremadamente simplista del problema.

- 1) No puede aceptarse que la negociación de las divisas provenientes de la exportación se haya realizado, exclusivamente, al tipo de cambio dirigido a la compra (\$ 1.519), a lo largo de los 20 años que se analizan.

**Gráfico 2.** Recaudación de diversos impuestos en relación al total de ingresos del Gobierno Central (%)

Fuente: Anuarios Estadísticos de DGE y Suplemento Estadístico del BROU.

- 2) Los “tratamientos cambiarios” fueron la norma y ello determinó “tipos de cambio múltiples” que deben tenerse en cuenta a la hora de discutir los costos sectoriales de la fijación discrecional del valor de las divisas (García, 2004).
- 3) Las importaciones también recibieron “tratamientos cambiarios”, pero fueron mucho menos importantes ya que el contralor operó fundamentalmente por la vía de las restricciones cuantitativas en el reparto de divisas, según la categoría en la que revistieran los bienes importados. Es decir, en el caso de los importadores, el problema más complicado para su negocio no fue tanto la cotización de las divisas sino la posibilidad de adquirirlas.

Desde un punto de vista formal, el “sujeto pasivo” del impuesto cambiario es el importador, que absorbe la diferencia entre la compra y la venta de divisas. Él es quien paga un sobrepago por la moneda extranjera al tener que abonar \$ 1.90 –desde 1939– o \$2.10 –desde 1955– por cada dólar que el Banco de la República compró a \$ 1.519, en el mercado dirigido.

Este enfoque –esencialmente jurídico– es el que predomina en aquellos autores que sostienen que “siempre” los importadores fueron los que debieron sufrir la exacción del impuesto cambiario. Ello es lo que hace afirmar a S. Ferreira que, aunque “*es indudable que nuestro signo monetario ha sufrido un proceso de depreciación... tanto desde el punto de vista financiero como económico, como jurídico, creemos que la posición que considera al importador el su-*

*jeto pasivo del impuesto cambiario, debe considerarse la más ajustada...*” (Ferreira, 1954).

Si hubo –como es aceptado por el autor– un proceso de depreciación del peso y ello no se reflejó en un ajuste equivalente en el mercado dirigido, deberían tenerse en cuenta los efectos económicos y financieros de este fenómeno. Ello obliga a trascender el enfoque jurídico y discutir la evolución de ciertas variables económicas poniendo atención a las decisiones políticas vinculadas al mercado de cambios, porque esa era la fuente de financiamiento del Fondo.

A continuación se ofrece evidencia que permite cuantificar los efectos del impuesto cambiario y, a partir de ello, aproximarnos a quiénes fueron los agentes económicos objeto de la exacción.

### El tipo de cambio “realmente existente”

Aunque el decreto de 4 de diciembre de 1937 declara la existencia de un único tipo de cambio dirigido para la negociación de las divisas provenientes del comercio exterior, el seguimiento de la política cambiaria demuestra que, en los veintidós años siguientes, proliferaron los tratamientos cambiarios, especialmente para las exportaciones. Estos dieron lugar a una multiplicidad de tipos de cambio que se establecían con el objetivo de mejorar la competitividad de ciertos productos de fabricación nacional, especialmente aquellos que procesaban materia prima local.

**Cuadro 1.** Tipo de cambio promedio de las exportaciones e importaciones (pesos por dólar) y porcentaje de devaluación respecto al tipo dirigido.

	Tipo promedio EXPO	Tipo Dirigido a la compra	% Deval.	Tipo promedio IMPO	Tipo Dirigido a la venta	% Deval.		Tipo promedio EXPO	Tipo Dirigido a la compra	% Deval.	Tipo promedio IMPO	Tipo Dirigido a la venta	% Deval.
1938	1,573	1,559	0,9	1,780	1,777	0,2	1949	1,560	1,519	2,7	1,900	1,900	0,0
1939	1,873	1,649	13,6	2,080	2,076	0,2	1950	1,610	1,519	6,0	2,072	1,900	9,1
1940	1,705	1,519	12,2	1,900	1,900	0,0	1951	1,672	1,519	10,1	2,136	1,900	12,4
1941	1,647	1,519	8,4	1,900	1,900	0,0	1952	1,663	1,519	9,4	2,090	1,900	10,0
1942	1,555	1,519	2,4	1,900	1,900	0,0	1953	1,676	1,519	10,3	2,190	1,900	15,3
1943	1,548	1,519	1,9	1,900	1,900	0,0	1954	1,685	1,519	10,9	2,194	1,900	15,5
1944	1,590	1,519	4,6	1,900	1,900	0,0	1955	1,713	1,519	12,8	2,268	2,100	8,0
1945	1,614	1,519	6,2	1,900	1,900	0,0	1956	2,071	1,519	36,3	3,303	2,100	57,3
1946	1,590	1,519	4,7	1,900	1,900	0,0	1957	2,513	1,519	65,4	3,347	2,100	59,4
1947	1,536	1,519	1,1	1,900	1,900	0,0	1958	3,095	1,519	103,8	3,820	2,100	81,9
1948	1,581	1,519	4,1	1,900	1,900	0,0	1959	4,241	1,519	179,2	4,318	2,100	105,6

Fuente: García, 2004; Suplemento Estadístico BROU; Bucheli, 1957; Maubrigades, 2003.

Para desentrañar cuál fue el tipo de cambio realmente aplicado, se estimó un “*tipo de cambio promedio*” utilizando como ponderador la participación de cada rubro con tratamiento específico en el total de las exportaciones y de las importaciones. Como era de esperar, las mayores fluctuaciones se produjeron en el tipo de cambio de exportación, debido a la discrecionalidad con que se utilizaron los tratamientos cambiarios. El apartamiento del tipo de cambio de exportación del tipo dirigido a la compra es un indicador de los fenómenos que actuaban en perjuicio del financiamiento del Fondo de Diferencias Cambiarias, pues los tratamientos cambiarios consistían –fundamentalmente– en la posibilidad de comercializar divisas fuera del mercado dirigido.

La información del Cuadro 1 muestra que el tipo de cambio promedio para la exportación se mantuvo siempre por encima del dirigido aunque con fuertes fluctuaciones en la brecha. Aún así, el Estado consiguió comprar dólares baratos y con ello pudo, durante la mayor parte del período, ofrecer a los importadores divisas al tipo de cambio de \$ 1,90.

Las diferencias de cambio que debían costear los importadores (o sea el impuesto cambiario) afectaban a un tipo de cambio sobrevaluado, por lo que –como lo señalan algunos de los autores que sostienen que el impuesto cambiario era una exacción a los exportadores– la alícuota, por más alta que fuera, se aplicaba a un valor subsidiado del dólar. Esta evidencia cuestiona la visión estática respecto al tipo de cambio “realmente existente”, instando a revisar los preconceptos dominantes que atribuyen una extrema rigidez al dirigismo del período.

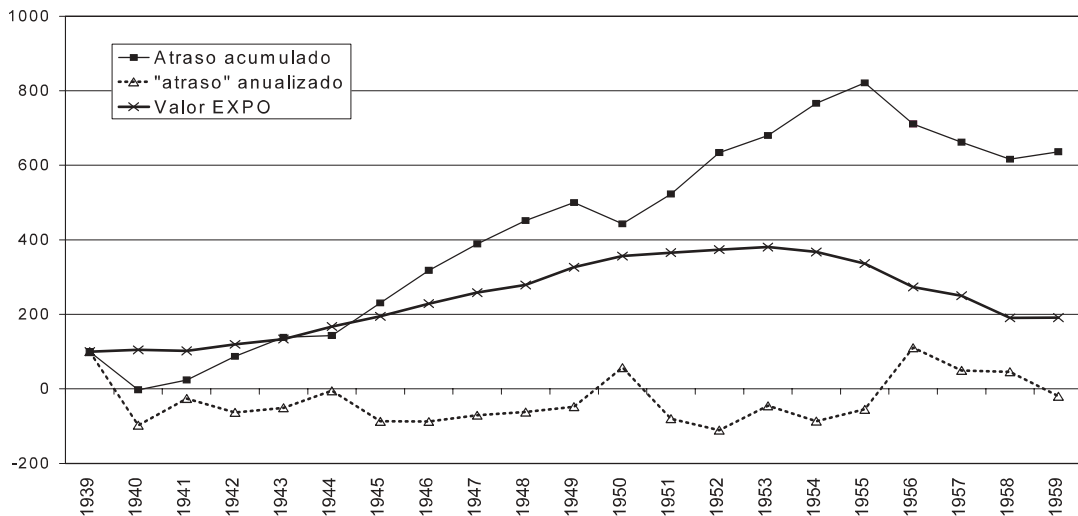
### El “atraso cambiario” y su efecto distributivo

La evolución de los precios internos de la economía hace variar el poder de compra del dinero obtenido por cada operación cambiaria. Los tratamientos cambiarios permitían que el exportador obtuviera más pesos a cambio de la moneda extranjera, pero ¿en qué medida el proceso inflacionario erosionaba este beneficio? Del otro lado, ¿cuál fue el impacto real sobre los importadores? La respuesta se encuentra en la estimación de la diferencia entre la tasa de devaluación de la moneda (en función de los tipos de cambio promedio estimados para la exportación e importación), y la tasa de crecimiento de los precios de la economía para el período.

Partiendo del tipo de cambio exportador, con excepción de los años 1939 y 1950 y del trienio 1956-1958, la inflación superó el ritmo devaluatorio, dando lugar a un “atraso cambiario” que provocó la pérdida de poder adquisitivo del sector. La persistencia de esta situación alimentó un proceso acumulativo que alcanzó niveles alarmantes.

Mientras los precios internacionales de los productos de exportación mantuvieron una tendencia alcista, el valor creciente de las exportaciones “ocultó” –en cierta medida– el fenómeno; pero, en los primeros años de la década de 1950, se revierte aquella tendencia y la situación se torna insostenible (Gráfico 3). Las medidas correctivas no se hicieron esperar y, el decreto del 3 de agosto de 1956, que modificó sustancialmente el régimen cambiario en un sentido liberalizador, tuvo por efecto un mejoramiento de la situación de los exportadores en el trienio 1956-1958. No obstante, no fue posible recuperar las pérdidas acumuladas.

**Gráfico 3.** Valor de las exportaciones y «atraso cambiario» (Índice 1939=100).



Fuente: García, 2004; Bértola, 1991; INE.

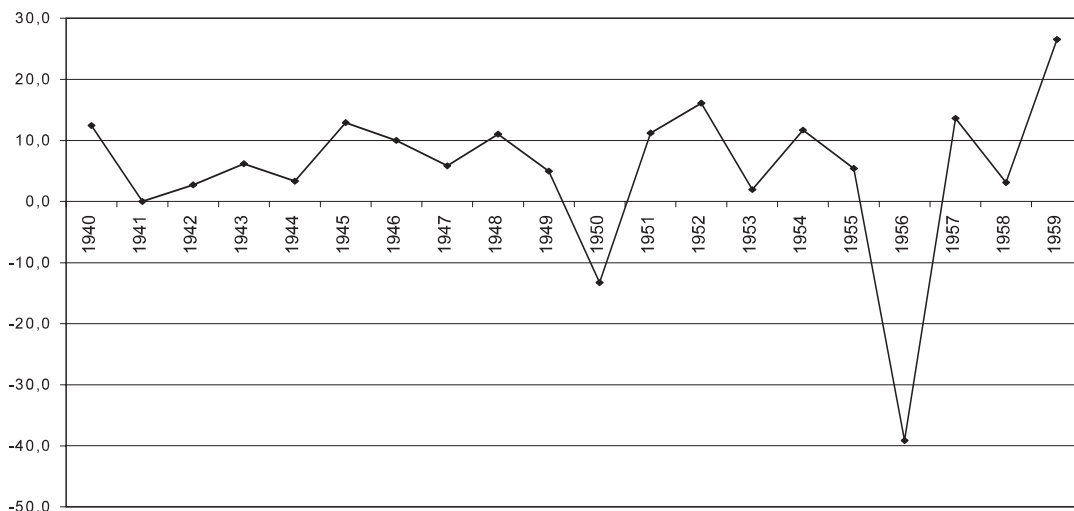
Considerando el tipo de cambio promedio de las importaciones, sólo en dos años de todo el período la relación entre la inflación y la devaluación perjudicó a los importadores (Gráfico 4). Los valores positivos son el reflejo de las “ganancias” del sector importador por la sobrevaluación del peso, aún después de abonar el impuesto cambiario. Cabe precisar que la gran mayoría de los productos de importación eran insumos, combustibles y materias primas para la industria y que, en buena medida, los

importadores eran los propios industriales. Esto es coherente con la política de promoción industrial implementada.

**El tipo de cambio real como factor explicativo**

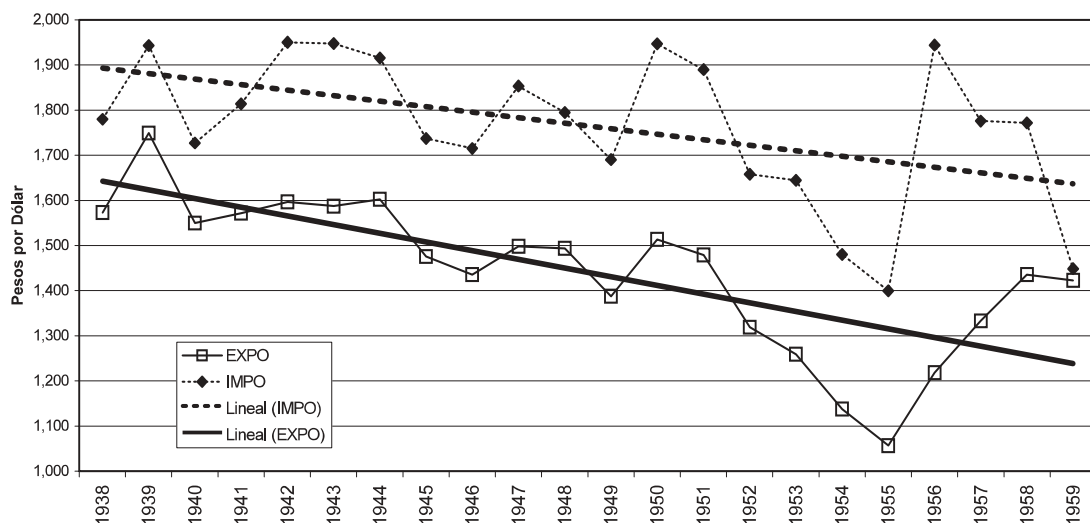
Siguiendo la teoría de la paridad del poder de compra, se estimó el tipo de cambio real para exportaciones e importaciones (Gráfico 5).<sup>5</sup> Como resultado, pudo establecerse que los importadores de

**Gráfico 4.** «Atraso cambiario» para importadores (1940-1959) (Inflación - Devaluación).



Fuente: Blengio, 1959; IECON, 1969; Maubrigades, 2003.

**Gráfico 5.** Tipo de cambio promedio real de las expo e impo (estimado por ppp).



Fuente: García, 2004; Blengio, 1959; IECON, 1969; Maubrigades, 2003.

bieron abonar, tendencialmente, cada vez menos pesos por los dólares necesarios para la realización de sus negocios, mientras que los exportadores recibieron menos pesos –en términos reales– al negociar las divisas provenientes de sus ventas en el exterior. Estos fenómenos alcanzaron niveles extremos en la primera mitad de los años cincuenta; en la segunda mitad de esa década la tendencia se revirtió fruto de las medidas adoptadas por decreto del 3 de agosto de 1956.

El período 1956-1959 es interesante, pues se asiste a un “ajuste” del tipo de cambio nominal (decreto del 3 de agosto de 1956) que revierte la apreciación real del peso uruguayo. El cambio de importación sufre una devaluación cercana al 40% en términos reales, por la vía de modificar la cotización del tipo vendedor en el mercado libre comercial (el tipo de cambio nominal pasó de \$2.80 a \$4.11 por dólar). En cuanto al tipo de exportación, el atraso cambiario se compensa, no por una modificación de la cotización del dólar en el mercado dirigido –donde naturalmente debería negociarse las divisas– sino por nuevos tratamientos cambiarios, que aprovechan la devaluación en el mercado libre comercial.

Los hechos relevados en este apartado muestran al sector exportador como el principal afectado por el pago del “impuesto cambiario” que nutría al Fondo de Diferencias Cambiarias. Sin embargo, la proliferación de tratamientos cambiarios favorables a los exportadores y la medida en que su existencia terminó menguando los recursos destinados a

subsidiar el consumo y la producción, hacen difícil precisar el monto final de las transferencias operadas y su efecto neto.

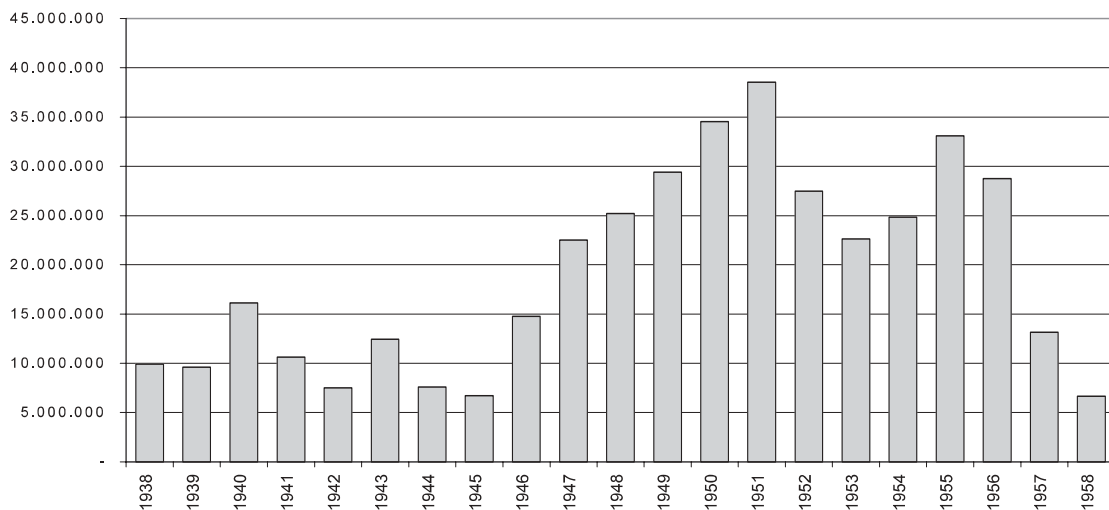
## 5.2 ¿Para quiénes? ¿Para qué?

La investigación encontró serias dificultades para sistematizar la información referida a las erogaciones del Fondo de Diferencias Cambiarias. Los datos son fragmentarios y de diversas fuentes, lo que obligó a una ardua tarea de compatibilización. No obstante, pudo lograrse una primera aproximación para discutir “para quiénes” y “para qué” se utilizaban los fondos obtenidos por la vía del impuesto cambiario.

El Fondo se destinó al otorgamiento de subsidios a la producción y al consumo, aunque también cubrió el mayor costo de la deuda externa y, eventualmente, debió concurrir a reforzar rentas generales, contribuir a planes de obras públicas y otros rubros.

La evolución de las erogaciones del Fondo podría sintetizarse diciendo que, entre 1938 y 1945, los montos promediaron los diez millones de pesos, aunque con fuertes oscilaciones. En este sentido se destaca el fuerte crecimiento superior al 50% en 1940 y una caída similar entre 1943 y 1945 (Gráfico 6). Los siete años siguientes (1945-1951) constituyen un período de fuerte crecimiento a una tasa acumulativa anual superior al 28%, multiplicándose por seis el monto de los gastos. Este comportamiento corresponde al auge de las políticas de sub-



**Gráfico 6.** Erogaciones del Fondo de Diferencias Cambiarias (pesos de 1938).

Fuente: Bertino, Bertoni, García, 2004.

sidio, como veremos más adelante. Finalmente, entre 1951 y 1959, la tendencia dominante es a una caída muy importante de los montos hasta la desaparición del Fondo.

En términos relativos, hasta 1956, los gastos del Fondo representaron entre 14% y el 20% del Presupuesto General de Gastos del Estado (que incluye el gasto de funcionamiento del Gobierno Central). Presentaron una tendencia decreciente con oscilaciones hasta 1945; en el período de auge de las políticas de subsidio a la producción y al consumo (1947-1952) alcanzaron una quinta parte del Presupuesto y finalmente, al promediar los años cincuenta la crisis del Fondo hizo que el gasto canalizado por esa vía tendiera a reducirse a niveles de 4% para 1958.

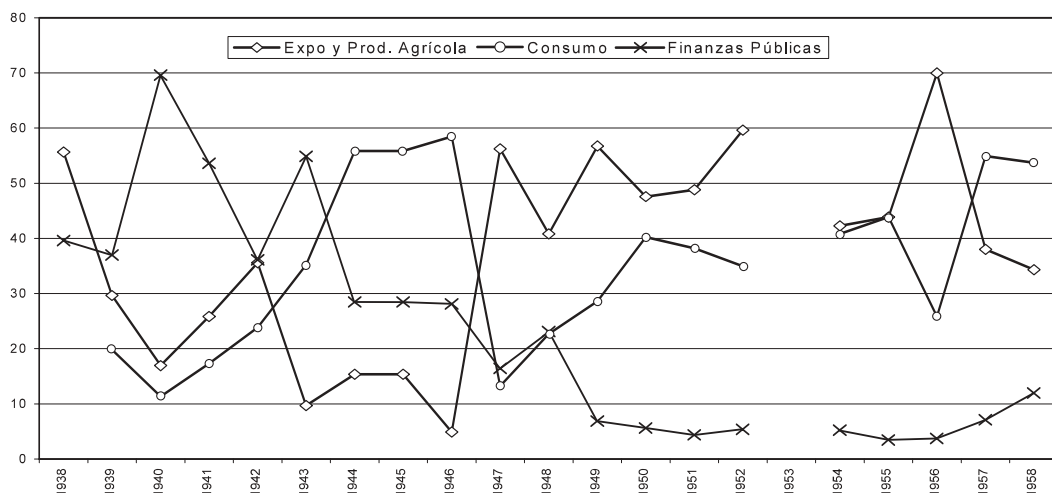
Teniendo en cuenta los beneficiarios y los objetivos perseguidos con el sistema de subsidios, podría afirmarse que en la primera mitad de la década de 1940, como lo señala el Mensaje del Poder Ejecutivo a la Asamblea General al inaugurarse el primer período de la XXXV Legislatura, *“buena parte de esas Diferencias Cambiarias se destinó a abaratar los precios de artículos esenciales para la alimentación popular... esta tendencia forma parte de la política general seguida por el Poder Ejecutivo, en el sentido de abaratar el costo de vida en beneficio de los sectores modestos de la población...”*<sup>6</sup>. Hacia 1946, esta política daba cuenta de casi el 60% de los gastos del Fondo (Gráfico 6). Precisamente ese año podría considerarse un punto de inflexión

ya que, aunque el subsidio al consumo sigue creciendo en términos reales, su participación en las erogaciones cede terreno frente a los subsidios a la producción (especialmente agrícola), que pasan a representar la mitad del total en la segunda mitad de los años cuarenta.

En los años cincuenta, producción y consumo se reparten, de manera equilibrada, aproximadamente el 90% de los gastos. En los hechos, podría decirse que se subsidia “todo” y esta política de concesiones “a diestra y siniestra” explica —en parte— los problemas de financiamiento del Fondo de Diferencias Cambiarias. La otra parte se explica por la caída abrupta de los ingresos, por diferencias de cambio, que sobreviene debido a la andanada de “cambios múltiples” a que da lugar la pérdida de competitividad de los productos exportables.

La participación porcentual de las subvenciones otorgadas se puede agrupar, como lo refleja el Gráfico 7, en tres categorías<sup>7</sup>: a) “subsidios directos a las actividades productivas”, que agrupa tanto las primas a las exportaciones como el fomento de la producción agrícola; b) “subsidios directos al consumo” o medidas tendientes al abaratamiento del costo de vida; y c) erogaciones en beneficio de las finanzas públicas, que incluyen auxilios eventuales al Tesoro para compensar la caída de las rentas generales y el mayor costo de la deuda externa.

*Las primas a las exportaciones y fomento de la producción agraria* eran parte de las políticas sectoriales orientadas a estimular la diversificación de la estructura productiva. Incluyeron el fomento a las

**Gráfico 7.** Participación porcentual de los subsidios del FDC (1938-1958).

Fuente: Bertino, Bertoni, García, 2004.

agroindustrias, subsidios a la industria cárnica y promoción a las exportaciones tradicionales.

Los subsidios directos –o indirectos– a través del Fondo de Diferencias Cambiarias fueron utilizados preferentemente para atender al sector agrícola y algunas industrias alimenticias cuyo impacto en la dieta de los sectores populares ameritó la utilización de precios administrados. El asegurar precios baratos a la población, en especial los sectores bajos y medios, y precios rentables a productores, significó que aquella parte del salario liberado de los agentes pudiera volcarse al consumo de bienes manufacturados. A su vez, el sector manufacturero se vio favorecido, por vía administrativa, por el otorgamiento de tratamientos cambiarios y la cuotificación en la importación de bienes competitivos con la industria nacional, siendo estos mecanismos los ideados por las autoridades para proteger el esfuerzo industrializador y ofrecer condiciones de competitividad externa. En tanto que, las exportaciones ganaderas –carne, lana y cuero– también gozaron en determinados momentos de tratamientos cambiarios, aunque no fuera ajeno, en ciertos períodos, del otorgamiento de subsidios directos<sup>8</sup>.

Las medidas excepcionales de subsidio directo a la exportación en los años treinta, tienden a desaparecer en la década siguiente (Gráfico 7). A partir de 1946, se aprecia un cambio de nivel resultado de la implementación de las políticas de apoyo a la agricultura, especialmente –aunque no sólo– a la producción de trigo. En promedio, estas políticas explican cerca de la mitad de total de las erogaciones

del Fondo hasta entrada la década siguiente. Hacia el final del período, esta categoría se sitúa entre el 30 y el 40%, pero entonces esa participación es en un monto muy menguado.

El objetivo de *abaratamiento del costo de la vida* se cubrió a través de tres artículos de la canasta familiar: la carne, la leche y el pan. La preocupación por la elevación de sus precios se hizo muy fuerte durante la Segunda Guerra Mundial, en el marco de los problemas de subsistencias asociados al conflicto y las revelaciones del “Informe Parlamentario sobre la Situación de las Clases Obreras”. Como consecuencia, los subsidios al consumo, que representaban hacia 1940 aproximadamente el 11% de las erogaciones del Fondo de Diferencias Cambiarias, treparon a 56% hacia el final del conflicto bélico. En los cincuenta, el porcentaje cayó –promedialmente– al 40%; pero, en términos reales los subsidios para el abaratamiento de la carne, la leche y el pan de las clases populares, se multiplicó por cuatro entre 1940 y 1944/45 y se volvió a duplicar desde entonces hasta 1954/55.

Al combinarse esta política de subsidios al consumo con la creación y el funcionamiento de los Consejos de Salarios, a partir de 1943, se vislumbra parte de la estrategia de desarrollo ensayada por el neobatllismo. Por un lado, la ampliación del mercado interno por la vía de los incrementos salariales de los obreros industriales y junto a ello, el abaratamiento de bienes básicos en la dieta obrera (carne, leche y pan), transformándose estos subsidios en un aumento de ingresos vía bienes salario. Ambos me-

canismos se conjugaban para fomentar un mercado interno de consumo de bienes industriales de fabricación nacional.

Finalmente, el Fondo de Diferencias Cambiarias, también constituyó, en los años más críticos de la década de 1940, el *recurso de “fondos frescos”* a que echó mano el gobierno para solucionar problemas de caja. En 1940 y en 1943, prácticamente 1/3 de las erogaciones del Fondo fue a reforzar las rentas generales, fuertemente afectadas por la retracción de lo recaudado por concepto de aranceles. Entre 1938 y 1945, aproximadamente ¼ de lo gastado por el Fondo correspondió al “refuerzo del Presupuesto General de Gastos del Estado”. Y, en 1940 y 1941, una cifra similar fue destinada cada año para ayudar a financiar el “plan de obras públicas”. Sin embargo, para finales de los cuarenta, el “peso del Estado” en las finanzas del Fondo tendió a disminuir, para ubicarse durante casi toda la década siguiente por debajo del 10% del total de las erogaciones.

Esta primera aproximación a responder “para quiénes” y “para qué”, muestra que la participación relativa de los destinos varió a lo largo de los años. En un primer momento –hasta 1946– la prioridad parecería haber estado en el “abaratamiento del costo de vida” y el apoyo a las finanzas públicas. Desde entonces y hasta 1952 los subsidios a la producción serán los predominantes, pero sin que disminuyeran –en valores absolutos– los subsidios al consumo. Sin embargo, quedan muchas interrogantes acerca del efecto global de la política de subvenciones. Para avanzar en los verdaderos impactos distributivos de este instrumento, es preciso medir por ejemplo, la manera en que los subsidios a la carne, la leche y el pan, al tiempo que aseguraban un precio “popular”, garantizaban un precio “remunerativo” a los agentes intervinientes en la cadena agroindustrial respectiva.

## 6. El Fondo: un ejemplo de la política económica discrecional y sus impactos distributivos

El funcionamiento del sistema cambiario y el análisis puntual del “impuesto cambiario” y su destino, permiten entrever cómo se instrumentó la política económica del período, su discrecionalidad y las restricciones que no pudieron superarse.

En efecto, el rendimiento del “impuesto cambiario” estuvo condicionado por la acción de dos variables: la cantidad de divisas negociadas en el

mercado dirigido y el “spread” cambiario. Con respecto a la primera, los tratamientos cambiarios otorgados discrecionalmente por el Poder Ejecutivo, influyeron negativamente al desviar hacia otros mercados divisas que, en principio, debieron comercializarse en el dirigido, pero resultaban necesarias para compensar los costos de la producción manufacturera. Respecto a la segunda, la diferencia entre los valores de compra y venta de la moneda extranjera, correspondió a tres porcentajes diferentes: 1938: 13%; 1939-1955: 25%; 1956-1959: 38%. Teniendo en cuenta esta doble perspectiva, el rendimiento del impuesto cambiario dependió de decisiones políticas y en parte reflejó la discrecionalidad con que se manejó la política económica en el período.

También la trayectoria de los gastos imputados al Fondo, denota dicha discrecionalidad. Ello explica tanto el extraordinario crecimiento de las erogaciones, como la estrepitosa caída de las mismas.

Entre el primer año de funcionamiento y 1945, la evolución real de los gastos del Fondo mostró una tendencia decreciente (a una tasa de -5,4% acumulativa anual) pero con fuertes fluctuaciones. Todavía no se había desplegado –en esos años– todo el andamiaje de subsidios que caracterizaría la segunda mitad de la década de 1940. Efectivamente, a partir de 1946, se sucedieron leyes, decretos y resoluciones en relación con ese proceso. Unas, con el objetivo de brindar protección y promover determinadas actividades productivas, consideradas necesarias o convenientes para la estrategia de desarrollo que se va definiendo. Otras, dirigidas a subsidiar el consumo de los sectores populares, convirtiéndose en una manifestación del salario indirecto. El resultado de esta sucesión de imputaciones fue una ampliación extraordinaria del gasto que registró una tasa acumulativa anual de 33,8% entre 1945 y 1951, comportamiento que acompañó una gran expansión del gasto público en general.

El problema de financiamiento que se originó en esta política de subsidios “para atender a todos”, se reflejó en un déficit acumulado del Fondo que superó –al 31 de diciembre de 1951–, el 60% de los ingresos de ese año. Ante esta situación, las autoridades decidieron la consolidación de dicho déficit a través de la emisión de deuda pública, al tiempo que adoptaron medidas de control parlamentario sobre los mecanismos de imputación<sup>9</sup>, designando al Tribunal de Cuentas como organismo auditor.

A pesar de estas medidas restrictivas, la crisis se agudizó a lo largo de los años cincuenta, alimentada por la merma en la recaudación. Hasta 1956 fue im-

posible ajustar a la baja los gastos por subsidios y ello volvió a acumular déficit. No obstante, el ajuste llegó (decreto 3 de agosto de 1956) y como resultado, las erogaciones mostraron una caída abrupta entre 1956 y 1958.

En consecuencia, en la mayor parte de los años de vida del Fondo de Diferencias Cambiarias, las imputaciones al mismo se hicieron prestando muy poca atención a las posibilidades reales de su financiamiento. Ello gestó, especialmente a partir de 1946, una situación explosiva al acumular déficit tras déficit. De hecho, la viabilidad financiera del Fondo era discutible al iniciarse la década de 1950.

Esta constatación de las dificultades del Fondo y su resolución por medio de endeudamiento público, lleva a reflexionar sobre los efectos globales del sistema de redistribución montado. Si los desequilibrios se cubrieron mediante la emisión de deuda pública cuyo servicio debía atenderse con lo recaudado a través de un sistema impositivo esencialmente regresivo –fundado en la tributación indirecta–, se instala un nuevo debate en términos de distribución ya que los beneficiarios de los subsidios al consumo podrían llegar a ser quienes terminaran contribuyendo a su financiación.

Una política de subsidios que tiende a cubrir o auxiliar a casi todos los sectores de la economía nacional, puede terminar en un juego de suma cero, cuyo único resultado sería contribuir a los desequilibrios fiscales y, a través de ello, en definitiva, impactar negativamente sobre el comportamiento económico global.

En conclusión, el impuesto cambiario y el Fondo de Diferencias Cambiarias resultaron un instrumento eficaz para procurar al Estado de ingresos necesarios a su financiamiento. Por otro lado, fueron útiles para redistribuir la renta entre sectores productivos, apuntalando a aquellos que se entendieron beneficiosos y, en ocasiones, asegurando la rentabilidad de los más tradicionales (la producción pecuaria). A su vez, los subsidios contribuyeron al establecimiento administrativo de precios baratos respecto de artículos alimenticios de primera necesidad dentro de la canasta obrera (carne, leche y pan) y, conjuntamente con los tratamientos cambiarios, sirvieron para afianzar el esfuerzo industrializador que se estaba desarrollando en el marco de la ISI. Aún así, la extrema discrecionalidad de la política cambiaria y de la política de subsidios a la postre se transformó en una restricción que no pudo superarse.

## NOTAS

- 1) Ley N° 8771 del 16 de octubre de 1931.
- 2) Ley de 9 de noviembre de 1934.
- 3) Resolución del Poder Ejecutivo de 31 de diciembre de 1938. En 1955 se amplió la brecha, alcanzando el "spread" al 38%.
- 4) Se configura un tratamiento cambiario compuesto cuando se autoriza que un porcentaje de las divisas puedan negociarse, fuera del mercado dirigido, a un tipo de cambio superior como –por ejemplo– la cotización tipo comprador del mercado libre comercial o incluso en el mercado libre.
- 5) La teoría de la paridad del poder de compra (purchasing power parity, PPP) define el tipo de cambio real como el cociente entre un índice de precios extranjero (del país emisor de la moneda de referencia) expresado en moneda local (es decir, multiplicado por el tipo de cam-

bio nominal) y un índice de precios internos: IPC (extranjero) \* TC (nominal) / IPC (doméstico).

- 6) Mensaje Poder Ejecutivo, 15 de febrero de 1947.
- 7) Los porcentajes no suman 100 debido a que hubo gastos cuya índole fue imposible detectar; no obstante, los denominados "diversos destinos", no representaron en el período una porción significativa.
- 8) Se aseguró a los productores un precio de venta en el mercado interno igual –e incluso superior– al que se obtenía en el mercado internacional, a través de un subsidio directo al Frigorífico Nacional, quien detentaba el monopolio del abasto de Montevideo.
- 9) Ley 11.925 del 27 de marzo de 1953, que dispone que las afectaciones a cuenta del Fondo quedarán sujetas a la limitación y autorización que anualmente la ley establezca (art. 24).

## BIBLIOGRAFÍA

- **Acevedo Alvarez, E. (1934);** *La Gran Obra de los Poderes Constitucionales ante la Crisis*, Montevideo.
- **Azar, P. y Bertoni, R. (2004);** *Las necesidades financieras del Sector público: un enfoque desde el endeudamiento (1935-1959)*. Ponencia presentada a las "XIX Jornadas Anuales de Economía del BCU." Montevideo.
- **Bertino, M., Bertoni, R., García, U. (2004);** De quiénes, para quiénes y para qué. El Fondo de Diferencias Cambiarias (1937-1959). Ponencia presentada a las "I Jornadas de Investigación" – AUDHE, Montevideo.
- **Bértola, L. (1991);** *La industria manufacturera uruguaya, 1913-1961*. FCS-CIEDUR. Montevideo.
- **Blegio, J. C. (1959);** *El Contralor de Cambios como Factor de Desarrollo Económico*, monografía FCCEyA, Montevideo.
- **Bucheli, M. (1957);** *El sistema dinerario del Uruguay*. Instituto de Teoría y Política Económicas, Cuaderno N°10, FCCEyA, Montevideo.
- **CIDE. (s/f);** *Ingresos y Gastos Públicos en Uruguay, Anexo Estadístico*. Montevideo.
- Dirección General de Estadística. *Anuarios Estadísticos de la ROU*.
- **Ferreira, S. (1954);** *Antecedentes y naturaleza del impuesto cambiario en el Uruguay*. Revista de la FCCEyA, 2ª época, N° 6, Montevideo.
- **Finch, H. (1980);** *Historia Económica del Uruguay Contemporáneo*. EBO, Montevideo.
- **García Repetto, U. (2004);** *Tratamientos Cambiarios para la Exportación: 1936-1959*. Ponencia presentada en las "I Jornadas de Investigación" – AUDHE, Montevideo.

- **Instituto de Economía – FCCEEyA (1969);** *Uruguay: Estadísticas Básicas*. Montevideo.
- **Maubrigades, S. (2003);** *Mercado de Cambios: 1929-1975*. Programa de Historia Económica y Social, F.C.S., Serie Auxiliares de Investigación N° 1, Montevideo.
- **Mexigos, R. (1958);** *Los Subsidios en Finanzas Públicas*. Instituto de Hacienda Pública, FCCEEyA, Cuaderno N° 21, Montevideo.
- **Ochoa, R. (1943);** *Contralor de Cambios en el Uruguay*. Revista de la FCCEEyA, Año 4, N° 5, Montevideo.
- **Quijano, C. (1944);** *Evolución del Contralor de Cambios en el Uruguay*. Montevideo.
- Registro Nacional de Leyes y Decretos. Años 1931 a 1959, Imprenta Nacional.
- **Sica, J. (s/f);** "Estructura y evolución del mercado de cambios en el Uruguay en el período 1957-1963", monografía F.C.E. y A, Montevideo.
- **Simoens Arce, F. (1943);** *El problema cambiario en el Uruguay*. Montevideo.
- **Wonsewer, I. (1954);** *Política de Subvenciones en el Uruguay*. Instituto de Economía Monetaria y Bancaria, FCCEEyA, Cuaderno N° 3, Montevideo.
- **Yaffé, J. y Azar, P. (2003);** *La política cambiaria en Uruguay (1931-1941): Instituciones, actores e intereses*. Ponencia presentada en las "III Jornadas de Historia Económica", Montevideo.
- **Zilveira Zorzi, F. (1946);** "El contralor de cambios en el Uruguay". En *Revista de Economía, Finanzas y Administración*.