

ASOCIACIÓN URUGUAYA DE HISTORIA ECONÓMICA (AUDHE)

TERCERAS JORNADAS DE HISTORIA ECONÓMICA

MONTEVIDEO, 9 AL 11 DE JULIO DE 2003

SIMPOSIO No. 13

**INVERSIONES EXTRANJERAS Y EMPRESAS MULTINACIONALES EN AMÉRICA
LATINA EN EL SIGLO XX**

COORDINADORES: MARÍA INÉS BARBERO, ANDRÉS REGALSKY, RAÚL JACOB

**PROBLEMAS PARA MEDIR LA IED EN UN PAÍS RECEPTOR:
URUGUAY, 1914 – 1945**

Raúl Jacob

Programa de Historia Económica y Social de la Facultad de Ciencias
Sociales, Universidad de la República (Montevideo, Uruguay)

Correo electrónico: rjacob@chasque.apc.org

INTRODUCCIÓN

Al tratar los ciclos de la exportación o importación de capitales, el año 1914 señala un hito importante. Es el comienzo de la primera guerra mundial y de la crisis del patrón oro, el inicio de una época de dificultades. Concluye en 1945, con el fin de la segunda guerra mundial y la recreación de un orden monetario internacional, con la decadencia financiera del Reino Unido y su sustitución por Estados Unidos, con el predominio del dólar sobre la libra esterlina. Fueron tiempos de huracanes y terremotos. La confiscación de propiedades por la revolución mejicana y la rusa de 1917 sacudió la modorra de un mundo acostumbrado a refinanciar sus compromisos con sus acreedores, o, en la peor de las alternativas, a pagar sus deudas presionado por las escuadras de los prestamistas. La gran depresión iniciada en 1929 actuó como línea divisoria. Una de sus secuelas fue la interrupción de la libre circulación de capitales y el control estatal de los movimientos de oro y divisas. La silueta de los hongos atómicos elevándose en el cielo de Japón cierra una época. Marca un final, pero también un inicio.

La inversión externa en esta parte del mundo ha generado a lo largo del siglo XX una creciente conciencia sobre su papel en el desarrollo económico y social.¹

Es de destacar el desafío que plantea el material estadístico histórico existente sobre la inversión externa en América Latina, y en particular el que comprende a Uruguay.

Sobre este punto es necesario hacer algunas precisiones. Desde el temprano estudio de J. F. Rippy², al más reciente coordinado por Carlos Marichal³, se advierte sobre la

¹ Ese papel es sometido periódicamente a revisiones. Por lo pronto se destacan dos posturas antagónicas, representadas cromáticamente por los colores rosado y negro. Entre ambas se reflejan las tonalidades del ancho camino del medio, con sus matices, sus brillos y sus opacidades.

Todas son muy difíciles de sustraer del peso de lo ideológico-afectivo y de lo político. Alcanza con transcribir un fragmento del capítulo en el que el ex- Ministro de Hacienda de Uruguay, el abogado batllista Pablo M. Minelli, analizó las categorías de inversiones en uno de los contados trabajos nacionales sobre el tema, escrito durante la segunda mitad de la década del treinta: *“Los países que suministran los capitales adquieren considerable imperio sobre los prestatarios.*

Ese sometimiento alcanza, con frecuencia, sorprendente amplitud.

Se realiza, a veces, respecto de las esenciales ramas de la producción, las industrias de servicios (medios de transporte, principalmente), el intercambio de mercancías, la organización del crédito y la moneda.

Puede efectuarse, en segundo lugar, en el terreno político. Las directivas y hasta la organización de los poderes públicos llegan a depender de las potencias inversoras. En ciertas circunstancias la propia independencia nacional queda comprometida.

Extiéndese, a la vez, sobre las clases sociales que suministran la fuerza de trabajo. La legislación obrera, el régimen de salarios, la situación de los trabajadores, se condicionan, en variables medidas, por quienes regentan los capitales exportados” (Pablo M. Minelli, ***Las inversiones internacionales en América Latina***, Buenos Aires, Editorial Claridad, s.f.).

Este testimonio se puede complementar (o contrastar) con algunas ideas que aporta la investigación más reciente. Carlos Marichal, en una compilación de estudios sobre el tema, publicada en 1995, advierte:

“ Ahora resulta evidente que las empresas extranjeras contribuyeron de manera sustancial a esta “modernización”(desde mediados del siglo XIX hasta el comienzo de la gran depresión de los años treinta) y en formas mucho más variadas de lo que se suponía. Sin embargo, (...), cada vez resulta más claro que la complejidad de los procesos económicos y sociales desatados no pueden entenderse simplemente a la luz de la distinción entre capital nacional y extranjero. De igual o mayor importancia para el historiador económico es las relaciones entre ciclos largos y cortos de la economía, la estructura y estrategia de las corporaciones modernas, los eslabonamientos hacia delante o hacia atrás forjados por la acción de las nuevas empresas, las políticas laborales de las mismas y las diversas tácticas financieras que adoptaron para establecerse y crecer en un ambiente político y económico en constante proceso de cambio” (Carlos Marichal, en la Introducción a ***Las inversiones extranjeras en América Latina, 1850-1930***, México, Colegio de México- Fondo de Cultura Económica, 1995, página 25).

necesidad de alcanzar mayor precisión en la reconstrucción cuantitativa de los flujos de capital, en especial de las series que refieren a las inversiones directas, las inversiones en empresas.

Por lo tanto resulta casi redundante prevenir acerca de las limitaciones de que adolecen las bases cuantitativas accesibles para los años de 1914 a 1945, elaboradas en distintos momentos de un período que se extiende por lo menos a lo largo de medio siglo.

La prolijidad con que son presentadas las series muchas veces las elevan a la categoría de cosa juzgada, adquiriendo un valor casi sagrado.

La fiabilidad de las fuentes es una interrogante que tortura a los investigadores desde épocas inmemoriales. A las dudas que eventualmente pueden generar los datos se les agregan las vacilaciones que pueden llegar a producir los métodos a los que fueron sometidos, en particular cuando existe una diversidad de caminos que conducen a un mismo destino.

Esta comunicación se propone compartir los problemas encontrados en el período señalado anteriormente para determinar una aproximación al volumen de la Inversión Externa Directa (IED) en un país receptor.

Si en 1900 las inversiones británicas en Uruguay “*eran mayores que las realizadas en Africa Occidental y probablemente más cuantiosas que los capitales ingleses en la China*”, como afirma Peter Winn⁴, llama la atención que ya en 1913 habrían representado sólo el 1% del total de las inversiones británicas en el mundo.⁵ En 1929 las cantidades se habían adecuado a la dimensión de un país que no llegaba a alojar a dos millones de habitantes, distribuidos en menos de doscientos mil kilómetros cuadrados de territorio. De acuerdo con datos proporcionados por Max Winkler, al finalizar la década del veinte casi el 80% de la inversión británica en América Latina estaba radicado en Argentina, Brasil y México, mientras que Uruguay había logrado atraer solamente el 3,69% de la misma. De todos modos no estaba mal posicionado en una lista que comprendía a veinte países latinoamericanos, pues ocupaba el sexto lugar.⁶ Si las sumas de capitales que captaba podían ser irrelevantes en el ámbito internacional, el grado de influencia de la IED en la vida del país era significativo. Se trataba de una forma estable de financiamiento externo, que transfería capacidad de gestión y tecnología, y que buscaba oportunidades en sectores fundamentales de la economía.

Si bien se asumen los cuestionamientos realizados a la determinación de los flujos y ciclos de exportación de capitales de los grandes centros mundiales, se pretende también detener la mirada en otra realidad, aquella emanada de las fuentes y la bibliografía de los países receptores, en este caso específico, de Uruguay.

El tema no parece menor si se repara en un análisis sobre la IED en Uruguay en los años 90 del siglo XX. En él se afirma que “*en los últimos años las cifras proporcionadas por el Banco Central del Uruguay sobre IED han dejado de ser confiables, al entrar en franca contradicción con las principales fuentes y evidencias nacionales e internacionales disponibles*”.⁷

² J. F. Rippy, *British Investments in Latin America 1822-1949*, Hamden, Conn. , 1959.

³ Carlos Marichal (coordinador), *Las inversiones extranjeras en América Latina, 1850-1930*, México, El Colegio de México- Fondo de Cultura Económica, 1995.

⁴ Peter Winn, *El imperio informal británico en el Uruguay en el siglo XIX*, Montevideo, Ediciones de la Banda Oriental, 1975, páginas 41 y 42.

⁵ Las cantidades fueron consignadas por Pablo María Minelli, *Las inversiones internacionales en América Latina*, Buenos Aires, Editorial Claridad, s.f., páginas 66 (corresponden a fuentes británicas).

⁶ Minelli, op. cit., página 67, (elaboradas sobre datos proporcionados por Max Winkler en *Investments of United States Capital in Latin America* (1929).

⁷ Las fuentes internacionales mencionadas son el Instituto de Relaciones Europeo-Latinoamericanas (IRELA) y el Departamento de Comercio de Estados Unidos (Gustavo Bittencourt y Rosario Domingo,

EN BUSCA DE DEFINICIONES

Muchas veces las divergencias surgen por diferencias conceptuales. Por lo tanto resulta necesario saber de qué hablamos o “que entendemos por...”

La primera precisión es de índole semántica: ¿por qué inversiones externas y no inversiones extranjeras?

Los estudios sobre uno de los tipos de empresas surgidas en el Reino Unido, las denominadas free-standing, revelan la importancia que tuvo en su financiación la Bolsa de Londres, y la posibilidad que ofreció de captar con esa finalidad recursos de otros países, incluidos aquellos oriundos de los lugares en que luego se hospedarían.⁸

Por lo menos existe una compañía británica con accionistas locales: la Central Uruguay Railway Co. of Montevideo Limited.⁹ Esta firma adquirió una ya existente, recurso que no fue una excepción. Lo mismo aconteció en otros servicios públicos, como por ejemplo la provisión de gas y de agua potable del área metropolitana, que originalmente fue encarado por capitales locales o regionales para pasar luego a manos europeas.

Es necesario admitir que el inversor puede ser extranjero, pero también puede ser un uruguayo domiciliado en el exterior, o que reside en su país pero opera financieramente desde otro. El capital no tiene patria, va y viene, dice la sabiduría popular.¹⁰

Acerca de la pertinencia de utilizar el vocablo “multinacional” existen divergencias de vieja data. En los años '30, cuando su existencia era ya incuestionable, un investigador las denominó “compañías migratorias”.¹¹ Luego fueron percibidas como empresas “internacionales”. Por los años '50 comenzó a difundirse el término “multinacional”, aparentemente acuñado por la IBM.¹² Posteriormente las Naciones Unidas (NN.UU.) denominaron “transnacional” a las empresas que producían en más de un país, pues entendieron que multinacionales eran aquellas de propiedad conjunta de varios Estados. La consideración de que las “empresas no trascienden las naciones” – y en consecuencia no se puede hablar de transnacional- sirve como anteojeras: evita hablar

Inversión extranjera directa y empresas transnacionales en Uruguay en los 90, Montevideo, Departamento de Economía de la Facultad de Ciencias Sociales, 2000, página 4).

⁸ Sobre el particular véase el artículo de Mira Wilkins (1988), “The Free- Standing Company, 1870-1914: An Important Type of British Foreign Direct Investment”, *Economic History Review*, 2nd series, 61, pp. 259-82, en Mira Wilkins, *The Growth of Multinationals*, Reino Unido, Edward Elgar Publishing Limited, 1991, páginas 389 y siguientes.

⁹ Herman C. Kruse en “Los accionistas locales del Central Uruguay Railway Company of Montevideo Limited” (Montevideo, mimeo, s.f.) plantea este tema. El autor concluye en forma preliminar, en su avance de investigación: “La primera impresión que recibimos al ojear dichos libros (de accionistas locales) fue la de encontrarnos frente a un nomenclator de la ciudad de Montevideo.

(...) hubo un pequeño grupo de accionistas, de nombres sumamente conocidos por su gran fortuna, que poseían paquetes accionarios importantes y que mantuvieron la tenencia de las acciones por muchos años y por otro lado, hubo cientos de pequeños accionistas, generalmente de seis acciones, que las vendieron a los pocos meses de haberlas comprado(...)”.

¹⁰ La ley uruguaya sobre inversiones extranjeras (1974) entiende que inversión externa es todo capital proveniente del exterior, reconociendo a las personas físicas o jurídicas por su domicilio (D. Astori, R. Zerbino, J. Rodríguez López, A. Tisnés, *Inversión extranjera y desarrollo económico*, Montevideo, Fundación de Cultura Universitaria- Colegio de Doctores en Ciencias Económicas y Contadores del Uruguay, 1975; página 88).

¹¹ Dudley Maynard Phelps, *Migration of industry to South America*, New York, 1936.

Phelps, que se desempeñaba como Profesor Asistente de Marketing en la Escuela de Administración de Empresas de la Universidad de Michigan, estudió las actividades de las transnacionales en Argentina, Brasil, Chile y Uruguay. El material fue recopilado en los años 1932 y 1933.

¹² Según Claude, citado por Raúl Trajtenberg, *El concepto de empresa transnacional*, Documento N° 10, Montevideo, Departamento de Economía de la Facultad de Ciencias Sociales, 1999, página 10.

de todo aquello que no refiera estrictamente a lo orgánico, sin entrar en consideraciones políticas e ideológicas.¹³

El debate comenzó cuando ya era tarde: el periodismo, seducido por la dimensión de su poder económico, había popularizado a las multinacionales. Y nada ha podido evitar que ambas expresiones se utilicen como sinónimas.

Otro punto de discordia es la cantidad de sucursales o filiales que una empresa necesita para ser considerada como multi o transnacional. Para unos, como J. Dunning y M. Wilkins, el cambio de posición se produce cuando realiza su primera inversión directa en el exterior.¹⁴ Para otros, en cambio, el controlar establecimientos productivos en dos países no es suficiente. En los años ochenta el *Harvard Business School's Multinational Enterprise Project* consideraba que las ET debían tener subsidiarias en seis o más países para calificar como tales.¹⁵ El punto de partida no es de descuidar. D. Chudnovsky y A. López citan una apreciación realizada por R. Jenkins en 1986: de las 963 ET del Tercer Mundo identificadas por L. Wells en 1983, sólo seis estaban comprendidas en la definición que manejaban los investigadores de Harvard.¹⁶

A partir de la precisión acerca de los modelos de empresas es que recién se puede hablar de la relación entre las matrices y sus sucursales (si posee su misma personalidad jurídica), o sus filiales (si fueron formadas en el país en que están radicadas).

Pero, para estas últimas, el tema no se agota ahí. ¿Qué proporción de capital debe invertirse en una empresa para que ésta pueda ser considerada una IED? ¿Qué capital patrimonial se necesita para ejercer el control de una empresa?

Como anota C. Suter, en la bibliografía “*existe un considerable desacuerdo*”. Respecto a las inversiones directas de los EE.UU. en América Latina, B. Stallings (1987) adopta el límite del 10% de las acciones, mientras que estudios de 1964 de las NN.UU. aceptan con una participación del 25%; para las británicas, I. Stone (1977) piensa que por lo menos se necesita el 30% de las acciones, mientras que M. Edelstein (1982) entiende que esa cantidad es insuficiente.¹⁷

El Departamento de Comercio de Estados Unidos admite que la participación mínima es un 10% de los derechos de voto o su equivalente. También el F.M.I. utiliza este criterio para considerar la balanza de pagos de un país (aunque para Francia es el 20% del capital, para Japón el 25% más excepciones, para Canadá el 50%, etc.).¹⁸ Mira Wilkins opina que un 10% es adecuado para influir en una empresa, pero no para controlarla.¹⁹

Naciones Unidas – según R. Trajtenberg (1999) – establece dos estratos: cuando la propiedad es del 10% al 25% la filial es “asociada”, a partir del 25% es “subsidiaria”.²⁰

¹³ Sobre el particular véase Mira Wilkins, “*The evolution of Manufacturing Multinational enterprise*” en Tamás Szmrecsányi y Ricardo Maranhão (orgs.), *História de empresas e desenvolvimento econômico*, San Pablo, ABPHE – Editora Hucitec, 1996, p. 72.

Difícilmente un latinoamericano deje de recordar el papel en 1973 de la ITT en la caída del gobierno de Salvador Allende en Chile. Intervención más ligada a cuestiones de política internacional que al desarrollo local de las telecomunicaciones.

¹⁴ Artículo de M. Wilkins en Szmrecsányi y Maranhão, op. cit., páginas 71 y siguientes.

¹⁵ Ver el artículo de Chudnovsky y López en Daniel Chudnovsky, Bernardo Kosacoff y Andrés López, *Las multinacionales latinoamericanas: Sus estrategias en un mundo globalizado*, Buenos Aires, Fondo de Cultura Económica, 1999, página 13.

¹⁶ *Ibidem*, página 14.

¹⁷ Christian Suter, “*Las fluctuaciones cíclicas en las inversiones extranjeras en 1850 – 1930: El debate histórico y el caso latinoamericano*” en Carlos Marichal, op.cit., páginas 42 y 43.

¹⁸ Trajtenberg, op. cit., páginas 19 y 20.

¹⁹ Mira Wilkins, “*European and North American Multinationals, 1870 – 1914: Comparisons and contrasts*” (artículo de 1988 reproducido en Mira Wilkins, *The Growth of Multinationals*, Edward Elgar Publishing, 1991, página 80).

²⁰ *Ibidem*.

Este autor señala que con la intención de tener cierto control sobre la IED, algunas regiones o países receptores utilizan criterios más afinados. Es el caso de los integrados en el Pacto Andino, que consideran que una empresa es extranjera cuando el capital proveniente del exterior representa más del 51% del capital total. Esta proporción no es rígida, puede ser menor. Pero a juicio del organismo nacional competente, la IED puede desempeñar un papel relevante en la dirección técnica, financiera, administrativa y comercial de la firma. Del mismo modo define a la sociedad mixta, en la que los inversionistas nacionales controlan entre el 51 y el 80% de su capital, un peso que también debe reflejarse en la gestión y en otros aspectos de la misma.²¹

La existencia de diversas (y a veces complejas) morfologías empresariales introduce nuevas incertidumbres estadísticas.

Si por ejemplo se considera a las empresas transnacionales, no se puede dejar de soslayar el hecho de que ellas poseen y controlan actividades productivas localizadas en más de un país, y que la financiación a menudo puede obtenerse localmente. De ahí que algunos autores, como Mark Casson, entiendan que una multinacional es, “primera y principalmente”, un *productor internacional*, y “sólo de manera secundaria un *inversor extranjero*”²².

Pero aún verificando su función de inversor, las posibilidades en este plano de alcanzar la verdad numérica, es muy remota por la resistencia de las empresas a publicitar con veracidad sus operaciones²³.

Esta disparidad de opciones conceptuales crea más problemas de los que resuelve, aunque es de utilidad para comprender las causas de ciertas contradicciones. Por ejemplo, las diferencias entre las estimaciones nacionales y las realizadas por instituciones y organismos internacionales, o las revisiones y cuestionamientos provenientes del mundo académico.

Las variadas políticas, normas y disposiciones que en algún momento se elaboraron para fiscalizar y regular a las compañías oriundas de otros países, en general requirieron conocer el monto de los capitales invertidos, allanando el camino para futuras estimaciones.

Una primera aproximación a estas cifras es conocer las opciones legales, las formas de organización jurídica que ofrecía el país huésped a quienes deseaban crear o invertir en una empresa.

TIPOS DE EMPRESAS: LA OFERTA DE LA SOCIEDAD RECEPTORA

²¹ Op. cit., página 21.

²² En Phyllis Deane y Jessica Kuper (eds.), *Vocabulario básico de Economía*, Barcelona, Editorial Crítica, 1992, páginas 306 y 307.

²³ Escribe Christopher Tugendhat, en el prefacio de *Las empresas multinacionales*, (Madrid, Alianza Editorial, 1973): “El obstáculo principal con que he tropezado al preparar este libro ha sido la escasez de estadísticas dignas de confianza y la resistencia que tienen estas empresas a revelar una información que consideran confidencial. “Si hiciésemos caso de las cifras que publican -ha dicho un agente de bolsa de Ginebra a propósito de las empresas internacionales suizas-, tendríamos que llegar a la conclusión de que no tienen recursos ni siquiera para imprimir el informe anual”(…).

Las empresas británicas y estadounidenses son, en general, mucho mejores en este aspecto, aunque también se resisten a divulgar información que no aparece en sus informes anuales o que, en su opinión, tiene implicaciones políticas (...).

Las estadísticas oficiales son, en general, peores que las de las empresas, y los propios gobiernos se muestran aún más reservados (...) (Tugendhat, op. cit., páginas 9 a 11).

El inversor del exterior podía optar por distintos tipos de empresas. Las normas por las que se regían, salvo en un caso, estaban contenidas en el viejo Código de Comercio, aprobado en la segunda mitad del siglo XIX, en momentos en que se intensificaba el arribo de inmigrantes y de capitales al Río de la Plata.²⁴

La organización jurídica que mejor se adaptaba a los requerimientos de éste era la sociedad anónima. Entre otros aspectos contemplaba uno muy importante, el tamaño. Era apta para acoger grandes capitales, los necesarios para encarar la modernización de las estructuras productivas y la infraestructura de los centros urbanos.

No existían limitaciones para el monto del capital. Éste estaba dividido en acciones y sus propietarios sólo respondían por ellas.

Eran dirigidas por un directorio, gobernadas por la asamblea de accionistas, y autorizadas a operar por el Gobierno de turno.²⁵

A partir de la cuarta década del siglo XX comenzó a utilizarse la sociedad de responsabilidad limitada.²⁶ Estas sociedades respondían por el capital aportado por sus socios (no más de un millón de pesos, algo más de £ 200.000 a la paridad legal). Además de su capital, estaban limitadas en el número de socios (no podían ser más de veinte), y también en sus operaciones (les estaba prohibido incursionar en los negocios bancarios).

Existían otras posibilidades para capitales menores, como era el caso de los empresarios individuales que se afincaban por un tiempo, de algunas filiales de firmas regionales, de subsidiarias de sucursales de compañías internacionales establecidas en la cercana Buenos Aires que se expandían a las provincias argentinas y a Uruguay.

Tal fue el caso de la sociedad colectiva (en la que los socios debían corresponder en forma solidaria con su patrimonio), las sociedades en comandita (que aceptaban la posibilidad de socios que aportasen capital sin participar de la gestión de la empresa), etc.

Más allá de nuestro período, pero muy cerca de su final, este panorama se enriqueció a partir de 1948 con la incorporación de las sociedades anónimas financieras de inversión, las SAFI.

LA FISCALIZACIÓN DE LA IED

Se puede afirmar que el aporte de capital externo en general fue bienvenido. Coincidió esta etapa con el modelo de globalización mundial impulsado por el Reino Unido.

Sin embargo, la concesión al mismo de la explotación de servicios públicos comenzó a generar resistencia y a alimentar el nacionalismo económico. Ya en los albores de la década de 1890 se conoció este rechazo, tímido al comienzo, hasta que concluyó en los veinte primeros años del siglo XX transformado en una estrategia de política económica. Esta se propuso poner un dique a los excesos, satisfaciendo así la demanda de un sector de la opinión pública, y dotar al Estado de una serie de empresas públicas que actuarían como testigos o competidoras de la actividad privada (sin distinción de nacionalidades).

Sobre el particular existen dos épocas: una caracterizada por la casi total prescindencia del Estado en el control de las sociedades anónimas, y otra marcada por un

²⁴ En 1866 se declaró Ley de la República en materia comercial el Código de Comercio de la Provincia de Buenos Aires, corregido por una Comisión designada a esos efectos.

²⁵ Eduardo J. Couture y Héctor Hugo Barbagelata, *Legislación Vigente en el Uruguay*, Montevideo, 1951, páginas 67 y siguientes.

²⁶ Las sociedades de responsabilidad limitada (SRL) fueron creadas por decreto en abril de 1933.

regulacionismo gradual, pautado por el nacimiento de distintas dependencias públicas con la finalidad de disciplinar a las empresas y a sus administradores.

Así comenzó un período en que el Estado encaró la fiscalización de algunos aspectos de la actividad de bancos y de sociedades anónimas, sin fijar un estatuto general con un marco jurídico preciso para la inversión del exterior.

La pasividad del Estado dio un giro importante a partir de 1915, al crearse la Inspección General de Hacienda. La fundamentación que acompañó su nacimiento tenía tintes casi patéticos: "*Que hasta el presente no existe una oficina pública que controle los actos de las sociedades anónimas, que muchas veces se instalan sin llenar los requisitos legales (...)*"²⁷. En 1916, por iniciativa del Poder Ejecutivo, se creó la Inspección Nacional de Bancos, que funcionaría en la órbita del Ministerio de Hacienda financiada por las instituciones bancarias. Debía controlar el encaje monetario de los bancos privados y el destino de los depósitos bancarios. La Comisión de Hacienda de la Cámara de Representantes entendió que la propuesta había sido "tímida".²⁸ Pese a estas salvedades se iba perfeccionando el sistema instaurado en 1912 con la obligatoriedad de hacer pública la información sobre los montos de los depósitos y créditos, y que aún conocería otras instancias: en 1919 se estableció que las sociedades anónimas, tanto las nacionales como las extranjeras, quedaban sujetas a su fiscalización, naciendo así la Inspección General de Bancos y Sociedades Anónimas.²⁹ Las empresas quedaban obligadas a publicar trimestralmente sus balances en el Diario Oficial.

Tal amplitud de facultades hacía de la autoridad máxima de esta repartición, el Inspector General de Bancos y Sociedades Anónimas, un personaje importante entre los funcionarios del Estado, y así lo percibió la élite financiera.³⁰

A partir de 1934 la Inspección General de Bancos y Sociedades Anónimas pasó a depender de la Inspección General de Hacienda (División Bancos y Sociedades Anónimas de la Inspección General de Hacienda).

El Estado intervencionista y regulador también incursionó, aunque en menor medida, en la libre disposición de la inversión de las utilidades.³¹

Por razones legales las sociedades anónimas se constituyeron en la principal fuente de información estadística. Para comenzar a funcionar necesitaban que el Poder Ejecutivo les reconociese su personería jurídica. El trámite se debía iniciar ante el Ministerio de

²⁷ Registro Nacional de Leyes y Decretos, año 1915, páginas 216 y siguientes.

²⁸ Diario de Sesiones de la Cámara de Representantes, marzo de 1916, páginas 250 al 252.

²⁹ Diario de Sesiones de la Cámara de Senadores, febrero de 1919, página 376.

³⁰ En junio de 1930, el Consejo Nacional de Administración, rama colegiada del Poder Ejecutivo de la que dependió el Ministerio de Hacienda entre 1919 y 1933, decidió enviar en misión oficial al Inspector General de Bancos y Sociedades Anónimas, Leopoldo Hughes, a las principales plazas financieras (Londres, París y Nueva York). Un año después debió suspenderlo por un mes en sus funciones, entre otras razones, "*por estar vinculado a empresas que debía investigar*" (Archivo General de la Nación, Consejo Nacional de Administración, N° 5247, Tomo 2, pág. 331, Acta N° 81 del 3 de junio de 1930, y N° 5257, Tomo 3, pág. 338, Acta N° 32 del 10 de setiembre de 1931).

El Encargado Interino de la Legación Británica en Montevideo subrayaba la buena voluntad hacia su país de este funcionario, que informaba de los pasos que en la gestión de la deuda externa uruguaya pensaba dar el Ministro de Hacienda, sin sentirse obligado a reprimir su opinión personal: "*El señor Hughes, por ejemplo, a menudo me ha expresado su deseo de que estos préstamos del Gobierno se colocaran en el Reino Unido (...)*" (Benjamín Nahum, *Informes diplomáticos de los Representantes del Reino Unido en el Uruguay, 1921-1923*", Montevideo, Universidad de la República, 1993, Tomo 3, pág. 217).

³¹ Tal lo sucedido en 1924 con la autorización concedida al Banco Francés e Italiano para la América del Sud para instalarse en el país. Se le exigió durante un tiempo la reinversión de parte de sus ganancias en el fomento de actividades productivas.

Hacienda, que derivaba el estudio de los estatutos a la Inspección General de Bancos y Sociedades Anónimas y al Fiscal de Gobierno.

De no encontrarse inconvenientes la solicitud era aceptada. Las disposiciones vigentes encomendaban a la Inspección General de Bancos y Sociedades Anónimas la fiscalización regular de sus actividades.

Mención aparte merecen algunas disposiciones tributarias que afectaron a las grandes empresas, como el gravamen a las herencias y donaciones a partir de 1910; el impuesto al ausentismo aprobado en 1916, que recargó la contribución inmobiliaria propiedad de extranjeros o de uruguayos con más de un año de residencia en el exterior. O la Ley de Bancos aprobada en 1938, que estableció una serie de obligaciones a las sucursales y filiales de los bancos internacionales (entre ellas la obligatoriedad de la responsabilidad solidaria de la casa matriz, y la reciprocidad para la instalación en su territorio de bancos uruguayos).

Las instituciones creadas por el Estado para vigilar al capital externo, y la legislación tributaria destinada a afectarlo, fueron productoras o actuaron de estímulo para la generación de información.

LA BIBLIOGRAFÍA NACIONAL

Al encarar para el período 1914- 1945 la bibliografía nacional sobre la IED es necesario por lo menos hacer dos puntualizaciones. La primera es que el ingreso de capitales desde el exterior no es un tema que haya seducido particularmente a los estudiosos uruguayos. La segunda es la ya habitual: sólo se abordan algunas obras, las seleccionadas a esos efectos. Toda elección es subjetiva, y como tal, lleva implícita la posibilidad de omisiones indeseadas.

I –

El primero de estos trabajos es un libro publicado en Buenos Aires por un ex Ministro de Hacienda, el abogado Pablo María Minelli.³² Como todos los doctores en leyes que asumieron el manejo económico del país, su formación fue tributaria de los estudios de Economía Política y Finanzas impartidos en la Facultad de Derecho y Ciencias Sociales.³³ Minelli escribió su obra en la década de 1930.

Tres grandes méritos pueden reconocerse al autor de *Las inversiones internacionales en América Latina* (Buenos Aires, Ed. Claridad, s.f.). El haber encarado el estudio del tema es uno. Perteneció a una generación no tan numerosa de Ministros de Hacienda que proyectó su acción más allá del desempeño del cargo, analizando la marcha de la economía.

³² Pablo M. Minelli (1893 – 1941) integró el Partido Colorado Batllista y el selecto círculo de allegados a José Batlle y Ordóñez. Fue diputado y senador en varias oportunidades. Su paso por el Ministerio de Hacienda fue fugaz: de marzo a octubre de 1927. Fue designado en marzo de 1933 miembro del Directorio del Banco de la República, cargo al que renunció al producirse el 31 de ese mes el golpe de Estado de Gabriel Terra. (Arturo Scarone, *Uruguayos contemporáneos*, Montevideo, Ed. Barreiro y Ramos, 1937, página 324).

Su bibliografía económica no es muy extensa. En 1937 publicó un artículo sobre el comercio exterior de América Latina en la *Revue Économique internationale* (Bruselas, noviembre de 1937).

³³ La Facultad de Ciencias Económicas fue creada en los primeros años de la década de 1930.

El centrar su análisis en la realidad latinoamericana es otro. Leyendo la advertencia³⁴, y considerando la trayectoria de la editorial que editó el libro, se puede concluir que incidió, y mucho, la polarización ideológica que se produjo en la segunda mitad de ese decenio. Años que se deslizan entre la amenaza creciente del fascismo y la formación de los Frentes Populares. A lo que debe sumarse el avasallamiento que en numerosos países sufrió la institucionalidad, agredida por insurrecciones y golpes de Estado.

El tercero, no por último menos importante, es que Minelli trabajó diversas series estadísticas europeas y norteamericanas que han sido y siguen siendo utilizadas por los investigadores contemporáneos. No examinó fuentes nacionales, a las que durante un tiempo, por lo menos hasta 1933, tuvo un acceso privilegiado por su jerarquía política y su posición en la administración pública. Y ésta es una de las debilidades de su estudio, no aporta visiones contrastantes.

La serie estadística está integrada por 56 cuadros y llega hasta el año 1938.³⁵ Abarca la exportación de capitales de cuatro países: Reino Unido, Estados Unidos, Francia y Alemania.

Intentó, hasta donde le fue posible, unificar la unidad de medida, convirtiendo las cantidades a dólares corrientes. Sin embargo, los datos no son comparables, salvo para algunos años y para los capitales provenientes del Reino Unido y de Estados Unidos. En estos dos últimos ejemplos la distribución geográfica se hace por países; en el caso de Francia y Alemania, en cambio, se cita globalmente a América Latina.

Comprende únicamente las inversiones de origen privado, a largo plazo, hechas a particulares o a entes públicos. Quedan excluidos los créditos de corto plazo, y los préstamos otorgados por los gobiernos.³⁶

Demás está advertir que los montos nominales manejados no siempre reflejan el valor de mercado de las acciones y de las empresas.

La seriedad con la que encaró su análisis (y la recopilación en que se basó) no ha podido evitar el deterioro que produjo el paso del tiempo. No se puede soslayar que en los últimos treinta años toda esta información ha sido sometida a un profundo proceso de revisión.

II-

En 1979 el Centro Latinoamericano de Economía Humana (CLAEH) divulgó una investigación realizada por la economista Alicia Melgar: *Inversión extranjera en Uruguay* (Montevideo, Fundación de Cultura Universitaria- CLAEH, 1979). Melgar, egresada de la Facultad de Ciencias Económicas y de Administración, se desempeñaba como funcionaria técnica en la Oficina de Planeamiento de Uruguay.³⁷

Con tales credenciales no llama la atención que la autora incluyese un capítulo metodológico para explicar el análisis de las inversiones contemporáneas en el país. No es tan común, en cambio, el cuidado manifestado expresamente en la introducción del trabajo por advertir las dificultades que se encuentra si se pretende alcanzar

³⁴ El estudio es un capítulo de una obra sobre la estructura económica latinoamericana cuya edición es anunciada en el libro. Fue presentado en el Congreso Internacional de las Democracias en América (1939).

³⁵ Las fuentes utilizadas son los libros de Lewis (1938) y Max Winkler (1929); la información de la revista *The South American Journal*, las series de la Sociedad de las Naciones y The Royal Institute of International Affairs.

³⁶ Op. cit., página 7.

³⁷ Alicia Melgar a mediados de la década de 1990 dirigió el Instituto de Economía de la Facultad de Ciencias Económicas y de Administración de la Universidad de la República.

estimaciones exactas.³⁸ Las conclusiones a las que llega para el Uruguay de la década de 1970 son contundentes: la información es parcial o inexistente, se manejan cifras disímiles: “*en definitiva, no hay prácticamente un solo dato reciente que pueda reputarse valedero y completo*”.³⁹

La primera parte de la obra aborda un resumen de la evolución histórica de la inversión en América Latina y en Uruguay. Este capítulo retrospectivo se basa prácticamente en dos únicos trabajos, elaborados por Naciones Unidas. Como apoyo utiliza una cronología de la historia del Uruguay.⁴⁰

Llama la atención que las estimaciones de las NN.UU. acerca del monto en millones de dólares de las inversiones británicas en América Latina en 1913 difieren sólo cinco dólares con las manejadas por Minelli treinta años antes.⁴¹ Las de EE.UU. coinciden con las del citado autor pero para el año siguiente, para 1914. Minelli había sumado las inversiones directas a los valores cotizables. Pero, dejando de lado estas coincidencias y diferencias, las NN.UU. proveen nueva información retrospectiva sobre las décadas de 1930 y de 1940.

Para Uruguay, en el período anterior a la crisis de 1930, Naciones Unidas computa al Reino Unido las sumas que corresponden a valores cotizados en Bolsa (en algunos casos se trata de cotizaciones a precio de emisión y no reales), sin incluir las inversiones de las empresas británicas en el exterior por medio de sucursales o filiales u otras formas.⁴²

Por lo tanto la nueva evidencia histórica que se aporta en la década de 1960 es de un valor muy relativo.

El mérito mayor del libro de Melgar radica en el empeño que puso en aclarar que, a pesar de trabajar con una metodología adecuada, las estimaciones sobre montos de las inversiones externas eran limitadas y no se podían sacralizar. Esta preocupación, de que no hay verdades absolutas, la manifiesta a lo largo de su trabajo, pero particularmente en la parte subtitulada “Limitaciones del análisis”.⁴³

Otro aporte suyo es el haber proporcionado a los investigadores una serie de instrumentos para trabajar en forma crítica los datos provenientes de las fuentes nacionales. Si bien en su análisis los utilizó para las inversiones de la década de 1970, sirven también para quienes deben transitar por períodos pretéritos, tiempos en los que no existía la serie de la balanza de pagos del F.M.I. por la razón de que esta institución todavía no había sido fundada.

A continuación resumo el meollo de las observaciones, criterios y categorías analíticas que deben ser tenidos en cuenta por quienes indagan en las fuentes locales:

1. Los países receptores para favorecer la inversión y proteger a los inversores muchas veces son renuentes a recopilar la información sobre movimientos de capitales.

³⁸ “(...) las estadísticas vinculadas a las inversiones externas resultan muy difíciles de compatibilizar incluso cuando se analizan iguales fuentes de información. No es extraño encontrar cifras con diferencias importantes en publicaciones contemporáneas, en distintos números de una determinada publicación e incluso en el mismo número. Las causas son a veces detectables: distintos criterios de valuación, datos parciales, fuentes diversas que implican criterios de inclusión diferentes, etc.” (Alicia Melgar, **Inversión Extranjera en Uruguay**, Montevideo, FCU – CLAEH, 1979, página 7).

³⁹ Melgar, op. cit., página 9.

⁴⁰ Naciones Unidas, **Las inversiones extranjeras en América Latina**, México, 1964; Naciones Unidas, **La corriente internacional de capitales privados**, México, 1964; M. Blanca París de Oddone; Roque Faraone; Juan Oddone, **Cronología comparada de la Historia del Uruguay (1830 – 1945)**, Montevideo, Universidad de la República, 1966.

⁴¹ Cuadro No. 1, (Melgar, op. cit., p. 16).

⁴² Op. cit., página 36.

⁴³ Op. cit., páginas 63 a 65.

2. En general se considera a las filiales y sucursales de las empresas, pero no a las inversiones en empresas ya instaladas en el país y con parte del capital de origen nacional, a las sociedades mixtas.
3. Se cuenta con la información contable que las empresas organizadas como sociedades anónimas están obligadas a publicar anualmente en el Diario Oficial.
4. Se carece de información de empresas importantes organizadas como sociedades de responsabilidad limitada.
5. No se estima el capital “golondrina”, de fácil liquidación.
6. Existe muy escasa información, cuando existe, de las inversiones en el sector agropecuario.
7. ¿Qué se toma de la información contable? : a) el capital, b) el capital más reservas, c) el capital, más las reservas y las provisiones por distintos conceptos.
8. Las empresas no suelen difundir el monto de la reinversión de utilidades.
9. El tipo de cambio es una de las claves de cualquier estimación: si se mantiene subvaluado o sobrevaluado distorsiona cualquier evaluación.

III-

En Raúl Jacob, *Inversiones extranjeras y petróleo* (Montevideo, Fundación de Cultura Universitaria - Centro Interdisciplinario de Estudios sobre el Desarrollo, Uruguay (CIEDUR), 1979) incursiono en el tema, aunque con relación a la fundación de la empresa petrolera uruguaya, la Administración Nacional de Combustibles, Alcohol y Portland. ANCAP, tal es la sigla por la que se la conoce, fue la última gran empresa estatal creada antes de la segunda guerra mundial. Nació en el año 1931, en plena crisis mundial y en un momento de polarización política. Esto explica la razón por la que fue constituida como una súper-empresa pública, pues además de petrolera, fue también cementera y destilería.

El trabajo integra una serie de tres publicaciones, unidas por un subtítulo común: *La crisis de 1929 en Uruguay*. Su objetivo es describir el establecimiento del capital externo durante el denominado período batllista, entre 1903 y 1933, y la reacción de ese sector político por recuperar algunos resortes estratégicos considerados claves para una política de desarrollo económico. Fueron tiempos de recelo por el ímpetu del espíritu nacionalista, revivido por las dificultades económicas y financieras, en que se instituyeron trabas para la convertibilidad y transferencia de utilidades.

La investigación se realizó con las coordenadas de los años '60, años de visiones dicotómicas, caracterizados por el abuso en la aplicación de los paradigmas de la teoría de la dependencia y la deificación incondicional del estatismo.

Analiza la IED en un espacio temporal muy acotado. Además de indagar en una parte de la bibliografía existente,⁴⁴ recurre a la exhumación de fuentes nacionales, a la utilización de información originada en el país.

Para reconstruir el arribo de las compañías petroleras acude a la inscripción de sus estatutos en el Diario Oficial, uno de los requisitos establecidos legalmente para la concesión por el Poder Ejecutivo de la personería jurídica. En este documento generalmente consta el capital autorizado. Los balances publicados en el Diario Oficial, a los que estaban obligadas por ley las sociedades anónimas a partir de 1919, aportan algunas otras pistas contables.

⁴⁴ Se utilizaron los libros de Minelli y Rippey, y fragmentos de *Utopía in Uruguay* de Simon Hanson (Montevideo, Facultad de Humanidades y Ciencias, 1969).

Pero sin duda el material más importante es la inclusión de un informe de la Inspección General de Bancos y Sociedades Anónimas aparecido en la prensa en 1932. En él figura el capital externo invertido en el país el 31 de diciembre del año anterior.

Se divide en dos partes. En una de ellas aparece el total de la deuda externa, los montos de los empréstitos y los países acreedores (Reino Unido, Estados Unidos, Francia).

En la otra las sociedades anónimas existentes, su incidencia en el mercado laboral y el capital en pesos corrientes distribuidos por su origen: Reino Unido, Estados Unidos, Alemania y Varios. En el rubro “varios” se consideraron inversiones de Argentina, Bélgica, España, Francia, Holanda, Italia y Suecia. La introducción de un país limítrofe, como Argentina, permite vislumbrar el papel del capital regional, una categoría que generalmente es subestimada en los análisis de la IED en el Cono Sur.

No he encontrado otro de estos informes e ignoro si existen y, en ese caso, si fueron difundidos.

Son comprensibles las razones por las que se publicó el del año 1931. A raíz de la crisis mundial hubo una nueva arremetida del Estado para controlar la inversión del capital del exterior, por crear empresas públicas o por nacionalizar servicios. Por otra parte muchos de los proyectos elaborados por parlamentarios para solucionar los problemas sociales y económicos ocasionados por la crisis mundial se financiaban con impuestos al gran capital. En tal sentido el informe proporcionaba una base de datos para la imposición.

Pero también servía de alerta: mostraba a quiénes el país debía dinero y la función de la IED como generadora de puestos de trabajo en un momento de desocupación.

Obviamente una descripción solitaria es simplemente una fotografía, muestra un instante, capta un momento.

Pero aún si existiera una serie de informes, su aporte sería parcial, permitiría seguir la evolución de la IED mostrando un universo restringido. Las cantidades consignadas son las declaradas por las empresas, no por todas las empresas sino exclusivamente por las sociedades anónimas. Las sumas están en pesos corrientes, pero refieren a inversiones que desde el exterior fueron realizadas y computadas en su moneda de origen. El momento es también significativo: el valor de la moneda uruguaya conocía una disminución importante, se sentía la escasez de divisas. El Estado reaccionó e impuso en 1931 el control de cambios, comenzando la construcción de una ingeniería monetaria destinada a sobrevivir, con algunas contramarchas, en los próximos cuarenta años.

Capítulo aparte merece la eficiencia del Estado uruguayo, la fiscalización de su Ministerio de Hacienda.⁴⁵ Esa parte de la historia también es Historia.

⁴⁵ Otras evaluaciones eran igualmente imperfectas. Un cotejo de esta fuente con un informe del Vice Cónsul norteamericano en Montevideo, al Departamento de Estado, comunicando el listado de firmas norteamericanas que operaban en Uruguay en marzo de 1932, es realmente asombroso, si se piensa que presumiblemente fue elaborado tres meses después que el de la Inspección de Bancos: 1) Aparecen nuevas empresas. Esto no llama demasiado la atención si se atiende al hecho de que pudieron tener otra forma jurídica que la sociedad anónima. Es el caso de la *Firestone Tire Co.*, de la *Ault & Wiborg Argentine Co.*, de la *Kodak Uruguay Limitada*, la *United Shoe Machinery Co.*, la *Paramount* y la *Fox Film*, la *National Paper & Type Co.* TOTAL: 7.

2) Se incluye una compañía de petróleo en la que también participan inversionistas locales: la *Atlantic Barrère S.A.* TOTAL: 1.

3) La legación diplomática de EE.UU. considera norteamericana a la *Dunlop Tire Co.*, que la Inspección General de Bancos y Sociedades Anónimas cataloga como británica.

4) No constan dos firmas importadoras de derivados del petróleo (la *Texas Co.* y la *Mexican Petroleum*), y una de artículos de oficina (la *Burroughs*). Estas omisiones corresponden al cinco por ciento de los capitales declarados por las sociedades anónimas norteamericanas en Uruguay.

Esta nómina, de fecha 22 de marzo de 1932, ha sido tomada de Ana María Rodríguez Ayçaguer, *Selección de Informes de los representantes diplomáticos de los Estados Unidos en el Uruguay*, Tomo

IV-

En 1989 se conoció una obra del economista Luis Stolovich que abordaba el tema de la IED: *Poder económico y empresas extranjeras en el Uruguay actual*, Montevideo, Centro Uruguay Independiente, 1989.⁴⁶

Su objetivo era ordenar el debate sobre la inversión externa y derribar algunos mitos.⁴⁷

En la Advertencia el autor reconocía que la diversidad de las fuentes de información proporcionaba heterogeneidad a los datos utilizados, pero también, eventualmente, introducía cierta imprecisión en los resultados. Admitía que la aprehensión de una estructura en movimiento, como lo es lo que denomina “mapa de las inversiones extranjeras en Uruguay”, no se puede captar plenamente por medio de una o varias fotografías. Aunque, afirmaba, esta limitación no impide comprender la esencia y la naturaleza del mapa mismo.⁴⁸

La primera parte del trabajo refiere a los ciclos de la inversión extranjera en Uruguay analizados desde una óptica marxista. La perspectiva histórica es dividida en cuatro partes: prehistoria, ciclo de hegemonía británica, ciclo de hegemonía norteamericana, ciclo de hegemonía compartida.

El autor distingue la prehistoria –que llegaría hasta 1875 y que numera con el 0- y tres grandes ciclos que, aunque abarcan períodos delimitados, no son estrictamente divisiones cronológicas pues aluden a diferentes modalidades de inversión externa en el país. Este criterio explica porqué en las décadas de 1930 y 1940 los ciclos británico y norteamericano se superponen.

La prehistoria coincidiría con la “fase de acumulación primitiva y de maduración del desarrollo capitalista en el Uruguay”, en la que la expansión del sistema capitalista es de carácter comercial.⁴⁹

El ciclo de hegemonía británica, el primero, es el del triunfo del capitalismo en Uruguay, el de la inserción agroexportadora en la división internacional del trabajo. Se extiende entre el último cuarto del siglo XIX y mediados de la década del cincuenta del siguiente. La IED inglesa pasa a controlar el complejo ganadero-exportador, la infraestructura financiera y de transportes correspondiente, y los servicios urbanos.

El segundo ciclo es el norteamericano. Coincide con la etapa de la industrialización orientada al mercado interno y llega de la década de 1930 a la de 1960.

El tercer ciclo es el denominado de “hegemonía compartida”. Su gestación coincide con el período dictatorial, a mediados de la década de 1970. Se correspondería con una nueva fase de la acumulación interna, en la que el capitalismo uruguayo es reestructurado en pos de una nueva inserción internacional. Se caracteriza por la fragmentación de la IED –con cierto predominio de los capitales de Europa Occidental-,

1; Montevideo, Universidad de la República- Facultad de Humanidades y Ciencias de la Educación, 1996; páginas 153 y 154.

⁴⁶ Luis Stolovich, Licenciado en Economía, se desempeñó como investigador del Centro Uruguay Independiente y CIEDUR. Es co-autor de una de las obras más importantes sobre el poder económico que se ha escrito en el país (Luis Stolovich, Juan Manuel Rodríguez, Luis Bértola, *El Poder Económico en el Uruguay actual*, Montevideo, CUI, 1987). Su libro sobre la IED constituye la segunda parte del citado estudio.

⁴⁷ “Los partidarios de la “modernización” apuestan el desarrollo del país al ingreso de las transnacionales, presuntamente ávidas por instalarse entre nosotros apenas pongamos la casa en orden. En cambio, la izquierda suele rechazar con horror la inversión extranjera, imaginada como un pulpo que estaría deglutiéndose el Uruguay pedacito a pedacito” (Fragmento del texto de la contratapa).

⁴⁸ Stolovich, op. cit., páginas 7 y 8.

⁴⁹ Op. cit., páginas 33 y 34.

por ser un ciclo industrial exportador-financiero, y por la superioridad de los préstamos sobre la inversión directa.⁵⁰

Para el período que nos ocupa, Stolovich utilizó la bibliografía nacional citada precedentemente, más algunos títulos de la realizada por las NN.UU. poco después de su fundación. Las empresas son definidas de acuerdo a las categorías usadas por el F.M.I.⁵¹ Introduce, además, el concepto de complejos productivos difundido por Trajtenberg y Vigorito.⁵²

El análisis sobre los ciclos históricos no se limita a citar el material édito. Acude a las fuentes, investiga y elabora información nacional, generada en el país. Utiliza otra clase de documentación oficial, las declaraciones de capital realizadas por las empresas extranjeras a los efectos del Impuesto de Herencias y Donaciones. Esta opción es innovadora y también, en cierto sentido, arriesgada.

En la reglamentación de la Ley de 12 de julio de 1910 se establecía que para el pago del citado impuesto las colectividades y sociedades anónimas debían declarar anualmente el capital realizado.⁵³ Con estos listados elaboró un conjunto de cuadros que analizan la IED entre 1910 y 1940. Presumiblemente después de 1940 esa información dejó de aparecer en los Anuarios Estadísticos publicados por el Estado.

Las declaraciones de las empresas permiten tener una idea de la estructura de los contribuyentes por países de origen y por sectores de inversión. Como la comunicación de los gravados es en pesos uruguayos no queda muy claro el monto real de las inversiones traducido a monedas extranjeras, en un período que a partir de la crisis de 1929 se caracterizó por su inestabilidad monetaria. En cambio, al tratar específicamente las inversiones norteamericanas, el autor consigna las cantidades en dólares corrientes y dólares constantes (deflactados por el I.P.C. de los EE.UU.). Es una distinción saludable.

Satisfacer las dudas que surgen de estas declaraciones demandaría un esfuerzo adicional.

Presumiblemente en el inventario elaborado no se incluyeron las Sociedades de Responsabilidad Limitada, cuya creación fue autorizada recién en el año 1933.⁵⁴ Cotejando la nómina de empresas hemos constatado ausencias notorias, como por ejemplo la de la compañía británica que abastecía de agua potable a Montevideo.

⁵⁰ Ibidem.

⁵¹ *Manual de Balanza de Pagos del F.M.I.*, 4ª. Edición, Washington, 1977.

⁵² R. Trajtenberg y R. Vigorito, *Economía y política en la fase transnacional: algunas interrogantes*, Buenos Aires, CET – IPAL, 1981.

⁵³ Decreto reglamentario de la ley de 12 de julio de 1910 sobre impuesto de herencias, donaciones, etc. (**Registro Nacional de Leyes, Decretos, etc.**, año 1910, páginas 756 y 757).

⁵⁴ Las Sociedades de Responsabilidad Limitada fueron incorporadas al Código de Comercio por un decreto-ley de 1933. Su capital social no podía exceder de un millón de pesos, y la integración efectiva del mismo era verificada por la Inspección General de Bancos y Sociedades Anónimas. Hecha la misma, no existía otro control oficial posterior, razón por la que pensamos que las de capital proveniente del exterior no fueron incluidas en las nóminas de empresas extranjeras. ¿Eran abundantes? : “*Las disposiciones sobre sociedades de responsabilidad limitada han permitido, en los últimos tiempos, la instalación de capitales extranjeros en el Uruguay, dentro de cifras no muy elevadas. Cuando la cifra del capital se hace más importante, se prefiere normalmente la forma de sociedad anónima*” (Comisión Uruguaya de Fomento Interamericano, **Informe Sobre la Legislación Uruguaya Vigente**, Montevideo, 1947; páginas 40 y 41).

Siempre quedan dudas sobre la veracidad de la información aportada por las empresas para la liquidación de sus impuestos. El texto del decreto reglamentario de 1910 es claro al respecto: “*Queda autorizada la expresada Dirección General de Impuestos Directos para efectuar las investigaciones indispensables a fin de obtener la comprobación de la exactitud de los balances para la fijación del capital afectado...*”.

¿Qué pasó con las empresas mixtas, con aquellas en que capitales del exterior eran invertidos en sociedades que controlaba o en las participaba el capital nacional, asociación que es importante en la actualidad, pero que también pudo tener cierta magnitud en el pasado?⁵⁵

Todas estas precisiones e interrogantes no disminuyen la importancia del aporte de Stolovich. No es un mérito menor su esfuerzo por aprehender la realidad histórica y dotar a su investigación de una perspectiva temporal, imprescindible para consumar la aspiración de constituirse en una obra de referencia. Un objetivo que, por cierto, alcanza holgadamente.

PUNTO Y APARTE. PUNTO Y SEGUIDO

Uruguay no sólo acogió capitales del exterior, también recibió de fuera las estimaciones de sus montos. Y estas sumas, aunque en general muestran grietas y fisuras tan importantes como las que provienen de la contabilidad nacional, han sido difundidas durante generaciones sin grandes cuestionamientos. Se ha pagado tributo una vez más a la atracción fatal de los números, pensando, quizás, que ellos proporcionaban un llano y liso puente hacia la historia económica (que no es eso, que no es sólo eso, sino que es mucho más que eso).

Hoy en día, en el mundo, todo ese material ha sufrido una profunda revisión que comenzó con el minucioso examen analítico de las fuentes.

Esta renovación echó por tierra varios presupuestos. Previene que para los años anteriores a 1914 no existen estadísticas oficiales o de algún organismo no gubernamental acerca de la inversión alemana en el exterior. Hay una estimación para el año 1904 realizada por la Marina Imperial de Alemania sobre la base de los informes consulares. En la década de 1920 el Segundo Comité de Expertos de la Comisión de Reparaciones debió encarar la recopilación de datos para tener una idea de los bienes alemanes a los que podía echar mano. Algo que en 1919 ya había confeccionado para América Latina la Junta de Comercio de Guerra de Estados Unidos.

La conclusión también es predecible: quienes debían pagar buscaron bajar los montos reales de los capitales que su país había exportado.⁵⁶

Si acudimos a Francia, no se puede hablar entre 1913 y 1943 de un proceso de inversión en América Latina, sino de desinversión, por la pérdida de más de mil millones de dólares que procedían del país galo. Aunque esta disminución es, en buena medida, contable, consecuencia de la depreciación del franco. Lo singular es que se utilizan las estimaciones de un viejo artículo de J.F. Rippy, que, de acuerdo a Mauro, habría llegado a resultados “*menos objetables que los alcanzados por él mismo (Rippy) para los capitales ingleses*”.⁵⁷

Aunque la revolución mayor se produjo con los cálculos de las inversiones británicas, las de mayor incidencia en el Río de la Plata. Después de la revisión de fines de los años

⁵⁵ Aún cuando haya sido insignificante, una cuantificación precisa, o que busque aproximarse a la exactitud, debe incluirlas. Algunos testimonios permiten suponer que su incidencia en la creación (o en la dinamización) de ciertas empresas no fue nada desdeñable. Unos pocos ejemplos constan en Raúl Jacob, 1915-1945- *Las otras dinastías*, Montevideo, Editorial Proyección, 1991. V.gr.: la asociación de la firma importadora británica *Barclay y Cía.* con Roberto Slowak en la fábrica de medias *Slowak y Cía.*; la participación de la *Manufactura Algodonera Argentina S.A.* en la *S.A. Fabril Uruguaya*; etc.

⁵⁶ Véase el artículo de G. Young en C. Marichal, op. cit., páginas 96 y siguientes.

⁵⁷ El artículo de J. Fred Rippy, “*French Investments in Latin America*” fue publicado en 1948 en Washington, en *Interamerican Economic Affairs*. Citado por F. Mauro en C. Marichal, op. cit., páginas 53 y siguientes.

de 1970⁵⁸, la estimación de la IED para 1914 se elevó del 10% al 40%. Ni la empresa británica había fracasado del todo frente a la de Estados Unidos, como se creía, ni el Reino Unido se había transformado exclusivamente en una nación de rentistas. En el centro de la polémica estuvo el papel jugado por la Bolsa de Londres y el destino del capital que captaba de ahorristas y grandes capitalistas. Se comprobó que una parte importante de las empresas británicas operaba en América Latina, y en numerosos casos, eran firmas industriales.⁵⁹

Los norteamericanos parecen haber llevado con mayor prolijidad sus cuentas sobre importación y exportación de capitales. A partir de la década de 1920 el Departamento de Comercio de Estados Unidos difundió regularmente publicaciones con los balances de pagos internacionales.⁶⁰ Compilar y publicar datos sobre el comercio, la producción y otras materias, había sido una preocupación que el gobierno de ese país manifestó ya en la Primera Conferencia Internacional Americana de 1889 – 1890, y en todas las que después le sucedieron. En 1929 el Departamento de Comercio realizó un estudio sobre la IED en el exterior sobre la base de las declaraciones de cerca de 1.750 corporaciones y hombres de negocios.⁶¹

Hoy se cuenta con mejores instrumentos para afinar esos cálculos.

La duda es si los actuales criterios de clasificación pueden ser utilizados para períodos anteriores.

En mi opinión no hay inconveniente en retrotraerlos tres o cuatro décadas, hasta comienzos de la primera guerra mundial. Las definiciones contemporáneas pueden ser válidas para el pasado más inmediato.

Acepto, por ejemplo, el concepto de la ley de inversiones uruguayas de 1974: lo importante es el domicilio y no la nacionalidad de los capitales. El sitio en el que se constituye una empresa es un lugar concreto, la(s) nacionalidad(es) de quienes aportan el capital puede ser intangible.

Para distinguir los diferentes tipos de empresas prefiero el estatuto utilizado por los integrantes del Pacto Andino: una empresa es “extranjera” o “mixta” de acuerdo a la proporción que contiene de capital nacional (menos del 51% para las primeras, entre el 51% y el 80% para las segundas).

Si pensamos en las *joint – ventures* de hoy en día podemos apreciar la validez de la noción de empresa mixta (pública o privada).

Algo similar acontece con la terminología para distinguir las multinacionales de las transnacionales acuñada por las NN.UU.

Quizá la dificultad mayor radica en acompañar el vocablo transnacional a la dimensión regional, en pensar que una empresa de mediano porte, como una curtiembre, una cadena de tiendas o una heladería, por el simple hecho de tener el control de una sucursal o filial en un país limítrofe, se constituya en una transnacional. En ocasiones parece más real aludir a la multinacionalización o internacionalización del capital regional. De todas formas, ése es un debate pendiente (¿por qué se habla casi exclusivamente de multinacionales y no de transnacionales latinoamericanas?). En general, cuando se cita la primera inversión fuera de fronteras de una compañía, se la refiere al momento fundacional de su expansión. ¿Pero qué sucede si no trasciende de esa solitaria experiencia, si su difusión nace y concluye ahí?

⁵⁸ Revisión de Stone - Svedberg.

⁵⁹ Véase el artículo de C. Jones en C. Marichal, op. cit., páginas 70 y siguientes.

⁶⁰ W. Feuerlein y E. Hannan, *Dólares en la América Latina*, México, Fondo de Cultura Económica, 1944, páginas 67 y siguientes.

⁶¹ U.S. Department of Commerce, *American direct investments in foreign countries*, Washington, 1931.

Las NN.UU. aportan nuevas herramientas. Si la firma instalada en un país es de propiedad de la matriz cabe denominarla sucursal. De lo contrario, de ser de propiedad mayoritaria o minoritaria de una compañía con sede en el exterior, es una filial. Esta distinción no es gratuita si se piensa en un número considerable de empresas que constituyeron directorios locales, dejando una porción de acciones a sus administradores; o en empresas que ya existían y que fueron adquiridas por transnacionales que reservaron un espacio para sus anteriores propietarios, o para sus fundadores.

También parece acertado asumir la distinción entre la filial asociada (desde el 10% hasta el 25% del capital), y la filial subsidiaria (a partir del 25% del capital).

Otro punto controvertible es traducir los capitales declarados en pesos corrientes uruguayos a los signos monetarios de los países exportadores de capital. En tiempos de inestabilidad monetaria el punto no es menor. En particular si se considera que la unidad monetaria nacional –el legendario peso oro- no generaba todavía esa falta de confianza que muchos años después concluyó en la dolarización de una parte importante de la economía. ¿Qué criterio seguir? Hay varios caminos: el valor cotidiano de las divisas fijado administrativamente por el Estado, la cotización del mercado libre, la paridad legal. Basta señalar que en 1929 el promedio anual de la libra esterlina en el mercado oficial fue de \$ 4,95, en 1931 de \$ 9,04, y en 1940 de \$ 10,19 en el libre.⁶² En 1938 el Estado uruguayo modificó las paridades de las monedas extranjeras calculadas con el fin del peso oro uruguayo vigente desde el año 1862.

El riesgo que se corre es el de deducir que existe un proceso de desinversión sin que se haya producido una liquidación o emigración sustantiva de empresas, es decir, concluir en un espejismo contable.

Qué hacer con el sector agropecuario es otra de las grandes interrogantes que desvela a los estudiosos. La legislación uruguaya en realidad ha sido muy inestable en la aceptación de las sociedades anónimas rurales. En nuestro período eran admitidas, el problema por lo tanto no fue su existencia, sino su escasez.

En oportunidades las planillas del pago de la contribución inmobiliaria rural, o algunos relevamientos censales, distinguieron a los propietarios por nacionalidades. Ese punto es el que suscita mayor controversia, el de los poseedores individuales.

Se acepta que buena parte de la propiedad agraria en manos de extranjeros en el siglo XIX lo fue de inmigrantes que se radicaron en el país y cuyos descendientes nacieron en él. Se trata, pues, de capital nacional o nacionalizado.⁶³ Pero conviven con él inversiones del exterior, de individuos, grupos, familias o empresas, que no están organizados en sociedades anónimas. Esta inversión es más difícil de detectar.

El destino del capital “golondrina” es otro aspecto de interés para aquellos países que, como el Uruguay, han sabido aprovechar su situación geográfica para ofrecer servicios financieros a no-residentes. La transferencia de fondos de Europa y de Estados Unidos durante el período de la guerra (1939 – 1945) fue recibida con alarma por muchos gobiernos latinoamericanos. El temor subyacente fue por las consecuencias que produciría la repentina retirada del dinero al concluir el conflicto. Argentina prohibió en 1942 el flujo de capitales que no se destinasen a fines productivos y el gobierno mejicano impidió la venta a extranjeros de terrenos agrícolas.⁶⁴ En el informe sobre la situación económica del Uruguay en 1944, elevado al Foreign Office por la

⁶² Silvana Maubrigades, *Mercado de cambios en el Uruguay, 1929 – 1975*, Montevideo, Facultad de Ciencias Sociales, Banco de Datos del Programa de Historia Económica y Social, 2003 (en prensa).

⁶³ José P. Barrán y Benjamín Nahum, citados por Stolovich, op. cit., páginas 72 y 73.

⁶⁴ Feuerlein y Hannan, op. cit., página 176.

representación diplomática británica en Montevideo, se llamaba la atención sobre la súbita prosperidad de la Bolsa de Valores de Montevideo debido a la presencia en la plaza de “dinero caliente” de otros países.⁶⁵ Esa realidad fue reconocida pocos años después, al finalizar la década, por los impulsores de las sociedades de inversión.⁶⁶ He dejado para el final el tema contable, los datos aportados por las empresas. Comencemos por aclarar que en lo que refiere a los capitales invertidos el Estado uruguayo parece haber seguido el mismo camino que el Departamento de Comercio de EE.UU., el de admitir de buena fe las declaraciones de firmas y de empresarios. El grado de fiscalización al que estaban sometidos bancos y sociedades anónimas fue cuestionado.⁶⁷ La forma en que trataban de disimular sus ganancias también. A comienzo de la década de 1930, en plena crisis y ante la escasez de divisas para afrontar las remesas de amortizaciones, intereses y dividendos, se intensificaron las quejas y el eco llegó al Parlamento. Por ejemplo, se citaba el caso de la empresa británica de tranvías, que incluía en su capital las dos canchas de fútbol de su propiedad; el de los frigoríficos, que a sus plantas industriales le sumaba campos y capitales en títulos. Se afirmaba que no se separaba el capital productivo de los capitales inmovilizados y no redituables, o de otros tipos de inversión que producían rentas.⁶⁸ El procedimiento de añadir al capital de la firma las sumas que corresponden a la reinversión de sus utilidades pone en jaque (una vez más) al investigador. Una parte importante de la historia de las empresas, de su organización y de su gestión, quedan ocultas y sepultadas por un simple criterio contable.

PARA FINALIZAR

En la actualidad no es fácil estimar la IED a partir de la información y el instrumental disponible en los países receptores. Esa dificultad es mayor aún para períodos históricos anteriores a la fundación del F.M.I., de las NN.UU., y de otros organismos internacionales. La Sociedad de las Naciones había avanzado en intentar definiciones de aceptación universal. Pero algunos países no la integraron y su vida fue efímera.

Los inconvenientes se agravan en el caso de América Latina, pues buena parte de sus repúblicas debieron transitar un empinado camino para crear, consolidar y modernizar su estructura bancocentralista.

Sin aludir a casos particulares, como el de Uruguay, para el que por ejemplo ni siquiera existe una serie histórica continua y completa del desempeño de su balanza de pagos.

⁶⁵ Benjamín Nahum, *Informes diplomáticos de los representantes del Reino Unido en el Uruguay – Tomo IX: 1944 – 1947*, Montevideo, Universidad de la República, 1999, página 45.

⁶⁶ “Estas ententes económicas han afluído al país de modo constante desde el comienzo de la última guerra, principalmente a causa de la estabilidad jurídica existente y a la ausencia de una tributación sobre los rendimientos” (Carlos A. Clulow, *Las sociedades de inversión en el Uruguay*, París, 1949, página 10).

⁶⁷ En opinión de un legislador: “Nosotros no sabemos exactamente como ha tomado esta oficina los datos para hacer el informe, si es que ella da como números exactos el capital declarado por los interesados o si ha intervenido –en alguna forma– los libros, haciendo al respecto una investigación prolija. Nosotros estamos muy lejos de creer que la oficina en cuestión, la Inspección General de Bancos, esté bien encaminada y realice con celo su gestión, pues el mismo informe y otros datos pedidos que no han sido satisfechos, nos han demostrado que su marcha no es del todo plausible...” (Luis Batlle Berres, *El Batllismo y el problema de los combustibles*, Montevideo, Imprenta Nacional Colorada, 1931, páginas 14 y 15).

⁶⁸ Diario de Sesiones de la Cámara de Representantes, tomo 378, año 1932, página 167.

Faltan estadísticas históricas macroeconómicas confiables, faltan series anuales sobre importación de capitales. Con tales carencias es muy difícil reconstruir los ciclos sobre los niveles reales de inversión.

Hay una diferencia abismal entre la imagen de la realidad y la representación de la realidad. ¿Qué decir entonces si sólo se tiene fragmentos, una serie de tomas sincrónicas o diacrónicas que, de antemano, se sabe que no abarcan la totalidad?

Una fotografía capta un momento, permite describir en un instante dado con un campo visual limitado un paisaje; un álbum de fotografías de un mismo objeto, ayuda a advertir en los diferentes tiempos el cambio y el movimiento, el dinamismo del que se nutre toda evolución.

Por ahora, para el período 1915 – 1945, eso es lo que se puede extraer de las fuentes nacionales conocidas. En el futuro pueden aparecer otras que permitan realizar una medición más precisa de la IED en el Uruguay.⁶⁹

Es necesario señalar que a pesar de las subvaluaciones propias de considerar un horizonte restringido, o por lo menos más acotado que la verdad percibida; y a las discrepancias y contradicciones que presenta el material reseñado, es el que tenemos, y por lo tanto merece ser difundido y conocido. Por otra parte aporta algunas cifras y datos sobre las empresas que pueden resultar de interés para estudios microeconómicos. El prescindir de las fuentes nacionales disponibles en los países importadores de capital ha sido una gran limitación para el desarrollo de los estudios sobre la IED. Alcanza con citar que el informe sobre las sociedades anónimas y los empréstitos confeccionado en 1931 por la dependencia especializada del Ministerio de Hacienda uruguayo separó acertadamente la inversión directa británica de la de cartera, una distinción que el mundo académico demoró en descubrir... casi medio siglo.

La conclusión última para la IED en Uruguay en el período de entre-guerras es contundente y nada espectacular. Es la misma a la que arribó Newton en el siglo XVII: *“Hay mucho más de lo que vemos a simple vista”*.

⁶⁹ El balance internacional de pagos del Uruguay calculaba la remesa anual de los intereses y dividendos de los capitales invertidos en el país basándose en diferentes tipos de rendimientos del patrimonio líquido de las sociedades anónimas y de otras empresas que no lo eran. (*Revista del Banco de la República Oriental del Uruguay*, No. 3, Montevideo, Departamento de Investigaciones Económicas del BROU, octubre de 1942, página 11).