

Universidad Torcuato Di Tella

Departamento de Economía

Maestría en Economía Aplicada

Causas y características del control de cambios

Argentina, 1931 – 1958

Alumno: Gonzalo de León¹

Tutor: José Luis Machinea

Buenos Aires, 8 de junio de 2014

¹ *El presente documento es fruto no solo de mi trabajo sino también el resultado del esfuerzo de otras personas que colaboraron conmigo directa o indirectamente. Deseo agradecer muy especialmente a mi tutor por toda la dedicación brindada. El intercambio de opiniones –no siempre coincidentes– y sus atinadas sugerencias y correcciones han hecho posible la concreción de esta investigación. Lo hago corresponsable de los aciertos y lo eximo de culpa por las falencias que este estudio pueda tener.*

Resumen

La primera etapa de control de cambios en Argentina se extendió desde comienzos de la década del 30 del siglo XX hasta finales de la década del 50. Este trabajo se propone describir las características del control durante estos años y dilucidar cuáles fueron las causas que llevaron a su instauración primero y a su persistencia en el tiempo después. Para ello se divide esta etapa en períodos y se analiza para cada uno de ellos las particularidades que el esquema tuvo, como así también el contexto en el que éste se desarrolló y la percepción que tenían las autoridades económicas. De lo analizado se desprende que el control de cambios que se mantuvo de manera ininterrumpida por casi treinta años registró modificaciones durante este período no solo en lo relativo a su morfología, sino también en lo que respecta a sus principales causas. La motivación del mismo fue paulatinamente virando desde la amortiguación de shocks externos o imposiciones del orden mundial –como la crisis del 30 y el bilateralismo que se expandía globalmente– hacia causas de origen esencialmente interno –como ser los objetivos de modificar la distribución del ingreso y promover la industria mercadointernista–.

Palabras clave

Control de cambios; Tipos de cambio múltiples; Brecha cambiaria; Argentina; Crisis del 30; Década del 30; Década del 40; Segunda Guerra Mundial; Década del 50; Peronismo.

Índice

Resumen.....	1
Palabras clave.....	1
Introducción.....	2
La instauración del control de cambios.....	3
Las reformas del 33.....	9
Las adaptaciones al contexto.....	15
El control durante el peronismo.....	21
Hacia la liberalización.....	35
A modo de recapitulación.....	37
Consideraciones finales.....	39
Bibliografía.....	40

Introducción

El tipo de cambio ha sido un elemento protagónico de la política económica argentina a lo largo de la historia y distintas formas de determinación del valor internacional de la moneda se sucedieron en el tiempo. Una de las características más relevantes del sistema cambiario vigente es si se trata de un mercado libre o bien si rige un esquema de control de cambios. Se dice que un mercado es libre cuando existe un único tipo de cambio, legal, al que pueden efectuarse las transacciones con el exterior. En caso contrario, se habla de un esquema de control de cambios, que puede a su vez adoptar diversas modalidades, como ser la presencia de segmentos diferenciados o bien la de un único segmento pero con restricciones de acceso. Vale destacar que siempre que en un país rija una política comercial que no sea el librecambio más estricto existirá en cierto modo una estructura asimilable al control de cambios. Por ejemplo, un país que aplique retenciones a las exportaciones y no grave ni subsidie a las importaciones tendrá un tipo de cambio –neto de impuestos– para el sector exportador que será menor al aplicable para las compras al exterior, lo que puede pensarse como un esquema de tipos de cambio múltiples. Por otra parte, una cuota de importación aplicada sobre algún producto también podría asimilarse a la restricción de acceso al mercado cambiario para ciertas operaciones. Sin embargo, en el presente trabajo no consideraremos los casos anteriores como evidencia de control de cambios sino que los entenderemos como medidas de política comercial. Utilizaremos el concepto de control de cambios para el caso en que el desdoblamiento o la restricción surjan directamente de la política cambiaria.

Los motivos por los que un país puede implementar el control de cambios son diversos y a menudo se observa la presencia de más de uno por vez –aunque no todos tengan igual entidad–. En este trabajo enfatizaremos los siguientes:

- 1) Amortiguación de shocks externos: Una brusca salida de capitales originada en un cambio en el contexto internacional puede llevar a una sensible depreciación de la moneda nacional si el banco central no está dispuesto a resignar reservas para sostener la paridad –o bien no cuenta con un stock suficiente para hacerlo–. El control de cambios se presenta como una forma de evitarlo, al menos en lo que respecta al tipo de cambio a aplicarse sobre las transacciones comerciales, a menudo consideradas las más relevantes para la economía real. También puede querer utilizarse el control para racionar las importaciones ante una súbita caída del poder de compra de las exportaciones, ocasionada típicamente por un deterioro de los términos de intercambio. El control de cambios aparece así como un modo de amortiguar el impacto de un shock externo transitorio o bien como un camino para hacer más gradual el ajuste ante un shock permanente.
- 2) Sostener en el corto plazo una política económica no compatible con la libertad cambiaria: Las políticas –monetaria, fiscal y salarial– expansivas pueden originar un crecimiento de la demanda que genere presiones sobre el balance de pagos –tanto vía los flujos comerciales como a través de los financieros, que anticiparían una depreciación–. Al igual que en el caso anterior, el control cambiario aparece como una forma de evitar la depreciación del tipo de cambio –especialmente la del utilizado en el intercambio comercial– y las consecuencias de esto sobre los precios internos.
- 3) Obtención de recursos para el fisco: Típicamente se da en los casos en los que existen dos tipos de cambio comerciales –uno para exportaciones y otro más alto para las importaciones–, en los que el Estado puede hacerse de recursos por vender divisas a un precio mayor al que las compra,

obteniendo lo que se denomina “margen de cambios”. También el sector público puede acumular reservas mediante un superávit comercial logrado en base al control (reservas con un costo de oportunidad mayor al precio pagado a los exportadores).

- 4) Favorecer las transacciones con ciertos países: La regulación de las transacciones con el exterior –por ejemplo, otorgando permisos de cambio para importaciones de cierto origen y no de otro– permite favorecer a algunos países en detrimento de otros. Esto es relevante cuando las relaciones con el exterior se establecen siguiendo acuerdos de compensación bilateral.
- 5) Protección frente a importaciones: Esto ocurre cuando el tipo de cambio para la importación de determinados artículos es fijado en un nivel relativamente elevado –o bien directamente se niega moneda extranjera para ciertas compras–. Nótese que, tal como se señaló antes, en teoría –y dejando las consideraciones administrativas de lado– idénticos resultados podrían lograrse con un esquema de cuotas y aranceles a las importaciones.
- 6) Promoción de exportaciones: Esto se da cuando se beneficia a las ventas externas de ciertos productos con un tipo de cambio más elevado que el de otras, lo que al igual que en el caso anterior podría lograrse por medio de la política comercial, por ejemplo, aplicando subsidios a las exportaciones de estos bienes.

La primera etapa de control de cambios en Argentina se extendió desde comienzos de la década del 30 del siglo XX hasta finales de la década del 50². Sin embargo no fue una fase homogénea ni en lo que respecta a la morfología del esquema ni en las motivaciones del mismo. El objetivo principal que este trabajo se propone es describir las características del control y dilucidar cuáles fueron las causas que llevaron a su instauración primero y a su persistencia en el tiempo después. Para ello se divide esta etapa en períodos y se analiza para cada uno de ellos las particularidades que el esquema tuvo, como así también el contexto en el que éste se desarrolló y la percepción que tenían las autoridades económicas. Al final del trabajo se presenta un cuadro que sintetiza lo analizado a lo largo del estudio y permite una fácil comparación entre períodos.

La instauración del control de cambios

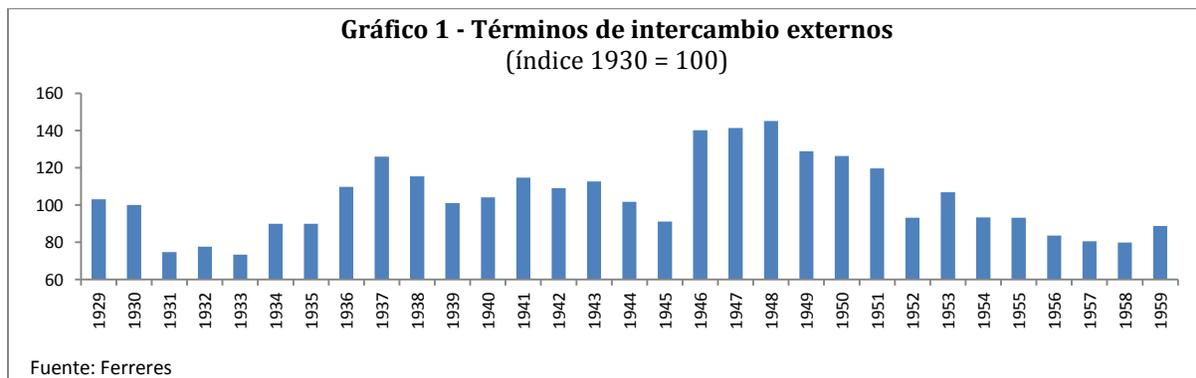
Caída la libra y hallándose nuestra moneda bajo la influencia del pánico, la fiscalización de los cambios se impuso (...) por la fuerza de una necesidad ineludible, a fin de contener la evasión precipitada de capitales y vigilar la negociación inmediata de las letras de los exportadores.

(Diario *La Nación* del 24 de noviembre de 1933)

² La existencia del control de cambios estaba en línea con una tendencia mundial. La Gran Depresión y la carrera de devaluaciones entre las principales monedas en los años 30, la Segunda Guerra Mundial y el bilateralismo y la inconvertibilidad que trajo aparejada, y luego, durante la posguerra, el temor de los bancos centrales a perder reservas en el contexto de un sistema multilateral de tipos de cambio fijo, fueron circunstancias que acostumbraron a la presencia del control de cambios en las principales economías mundiales. Recién hacia 1958 estos países comenzaron a dismantelar los controles sobre la cuenta corriente, en tanto que los controles sobre la cuenta capital perduraron.

El jueves 24 de octubre de 1929 tuvo lugar el célebre crac de la bolsa neoyorquina que dio inicio a la crisis económica mundial más grande de los tiempos modernos. La actividad de las principales economías se deprimió de manera significativa y tardaría varios años en volver a los niveles previos. La crisis provocó –y fue a su vez reforzada por éste– un verdadero colapso del comercio exterior mundial, alentado por medidas proteccionistas que sucesivamente se fueron implementando en todo el globo.

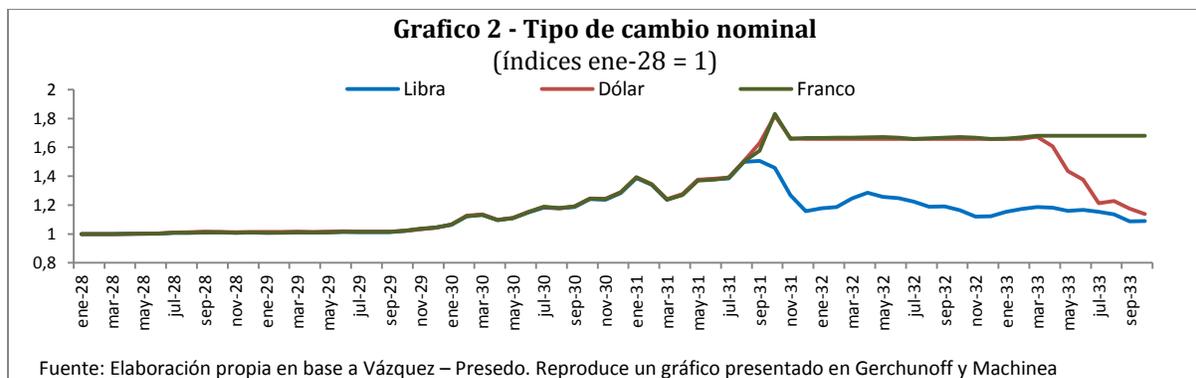
Argentina tenía entonces una estrecha vinculación económica con el mundo –el país había recibido en las últimas décadas cuantiosas inversiones extranjeras y las exportaciones representaban más del 20% del PIB–, particularmente con los países desarrollados, epicentro de la crisis. Sirva de referencia que del total de de las ventas externas de Argentina de 1928 el 29% había tenido como destino a Inglaterra; el 14%, a Alemania; el 11%, a los Países Bajos; el 9%, a Bélgica; y el 8%, a Estados Unidos. No es sorprendente entonces que la crisis representara un duro golpe para el país. Los precios de sus productos de exportación, que ya venían afrontando dificultades desde comienzos de los años 20 –fundamentalmente por mejoras de productividad agrícola que expandían la oferta mundial–, experimentaron una drástica caída. Si bien los precios de las importaciones también se redujeron tras el estallido de la crisis, no lo hicieron tanto como aquellos –algo que puede explicarse por una mayor inflexibilidad a la baja de precios industriales–, lo que derivó en una reducción de los términos de intercambio. En concreto, estos sufrieron una baja de 28% entre 1929 y 1931 (ver gráfico 1), lo que limitaba la capacidad de importar con el producto de las ventas al exterior, mientras el flujo de capitales se revertía, generándose así una presión alcista sobre el tipo de cambio.



Lo anterior venía a agravar un escenario externo ya complicado desde 1928, cuando el auge bursátil de Wall Street y la suba de la tasa de interés norteamericana había generado un estímulo para la salida de fondos desde Argentina. Entre junio del 28 y septiembre del 29 el país había perdido más del 10% de las existencias de oro de la Caja de Conversión (hasta ese momento regía en el país un régimen de caja de conversión con una paridad de 2,27 pesos de moneda nacional por peso oro), lo que había llevado a las autoridades a suspender la convertibilidad de la moneda. Hay que tener en cuenta que la “suspensión de la convertibilidad” significaba que la Caja ya no estaría dispuesta a comprar y vender oro a la paridad antes señalada, pero no implicaba que hubiera restricciones a las operaciones con el exterior, ya que el mercado de cambios operaba con fluidez y seguía manteniéndose la legalidad de las exportaciones de oro. Es decir, luego del cierre de la Caja, ya no era posible intercambiar pesos por oro al tipo de cambio oficial pero las operaciones cambiarias continuaban realizándose sin impedimentos, a una paridad que surgía de la interacción de la oferta y la demanda. Inicialmente, las presiones sobre el mercado cambiario

no fueron muy fuertes y se observó un deslizamiento suave de la paridad (ver gráfico 2). Señalan Gerchunoff y Machinea:

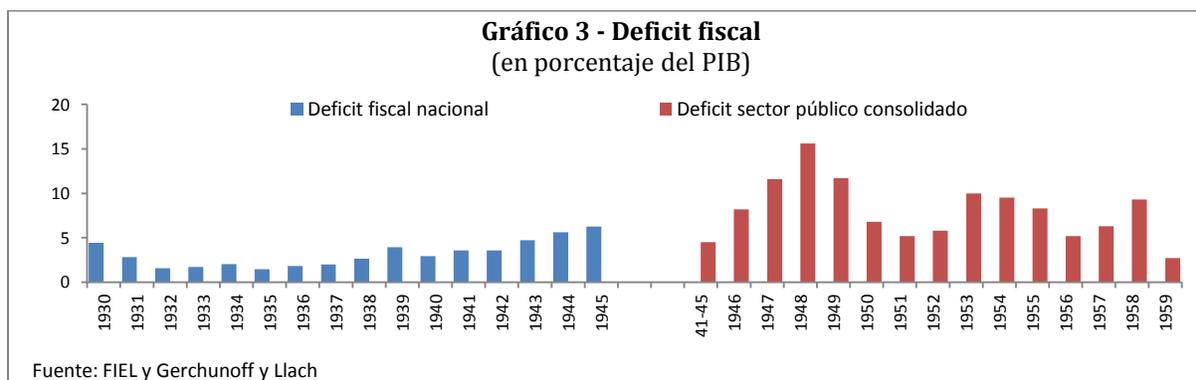
La devaluación moderada (...), alrededor de un 25% entre noviembre de 1929 y diciembre de 1930, solo fue posible porque gobierno y empresas privadas concurrieron a limitarla con sus decisiones financieras. El gobierno y las empresas de ferrocarril tomaron préstamos de corto plazo en el ya menguante mercado internacional de capitales; muchas empresas, convencidas de que después de algún tiempo el peso retornaría a la paridad, demoraron la remisión de utilidades y dividendos. Según Virgil Salera más de la mitad del déficit de cuenta corriente del año se financió por esa convicción empresaria de que el viejo régimen volvería a funcionar.



En 1931, ante un contexto externo que se deterioraba, las presiones sobre la moneda local se agudizaron y las autoridades decidieron intervenir en el mercado de cambios mediante la venta de oro a través de la Comisión de Cambios del Banco Nación. Asimismo, la deuda pública externa era abonada con oro perteneciente a la Caja, para quitarle presión al mercado cambiario. Es decir, a pesar de haber abandonado la convertibilidad, el gobierno continuó recurriendo a sus tenencias para contener el alza del tipo de cambio, lo que tenía como contrapartida una contracción monetaria que ponía en aprietos a los bancos –que se encontraban con un bajo nivel de encajes– y complicaba la ya dificultosa marcha de la actividad económica. En este contexto las autoridades apelaron a una ley, que databa de 1914 pero que nunca había sido puesta en práctica, que permitía emitir dinero contra redescuentos del Banco Nación: en 1931 la entidad descontó en la Caja documentos por 359,2 millones de pesos. A su vez, el Banco Nación descontaba documentos del resto del sistema financiero (recuérdese que hasta ese momento no existía el Banco Central, que sería creado recién en 1935). Posteriormente, el Gobierno también colocaría en la caja títulos del denominado Empréstito Patriótico, pero esto sería recién en 1932, por una suma de 156,5 millones de pesos. Aunque los redescuentos y el empréstito colocados en la Caja se posicionaron como una muy importante fuente de creación de dinero (hacia 1932 equivalían al 33,7% del circulante), no derivaron en una gran expansión monetaria, ya que la pérdida de oro compensaba dicho crecimiento. En consecuencia, hacia 1932 el circulante era de 1338,7 millones de pesos, apenas un 6,2% superior al de 1930, mientras que en los tres años siguientes la circulación monetaria se ubicaría por debajo de ese nivel. El déficit fiscal, si bien en 1930 se ubicó en un nivel elevado para la época, ya hacía 1931 había sido reducido³ de manera notable (ver gráfico 3) –y hacia 1932 se lograría otra reducción–, en tanto que los

³ El déficit de las cuentas públicas era mal visto por el gobierno provisional y reequilibrar las cuentas públicas era uno de los objetivos de la revolución. El manifiesto inaugural del 6 de septiembre de 1930 denunciaba “el despilfarro en materia económico y financiera” de la gestión de Yrigoyen.

salarios nominales (considerando al sector industrial) se ubicaban en 1931 un 15% por debajo del nivel de 1929. Esto permite sostener que la segunda causa señalada en la introducción (sostenimiento del tipo de cambio nominal ante una política interna expansiva) no parece haber estado muy presente en este momento.



Un camino de política económica alternativo a las ventas de oro por parte del Gobierno pasaba por suspender esas intervenciones, avalando así una mayor depreciación de la moneda nacional. Pero esta opción también tenía un costo, dado que el gobierno tenía que afrontar servicios de la deuda en moneda extranjera y una devaluación los encarecería medidos en pesos –aunque esto podría haber sido compensado por mayores recursos aduaneros generados por la suba del tipo de cambio–. Por otra parte, el encarecimiento de las compras externas que seguiría a una depreciación, si bien podía reducir la demanda de algunos bienes de consumos importados –lo que parecía deseable para aliviar la situación del balance de pagos–, también significaba un aumento de los bienes utilizados en la producción local –las importaciones de bienes de consumo representaban menos del 40% del total–, ya golpeada por la contracción económica general. Asimismo, una fuerte depreciación podía generar una importante suba de los precios internos, lo que era inconveniente si en el futuro se quería volver a la paridad anterior con el oro –ya que exigiría un proceso de ajuste para retrotraerlos hacia los niveles previos–.

En septiembre de 1931, tras recibirse la noticia de abandono del patrón oro por parte del Reino Unido, cundieron los temores en la plaza local respecto al valor del peso, lo que alentó la demanda de divisas y retrajo su oferta, haciendo que el tipo de cambio frente al dólar alcanzara un pico de 4,11, frente a un promedio de 2,78 del año previo. Fue entonces que el presidente del Banco Nación convocó a los directores de los bancos, acordándose fijar la cotización del peso frente al dólar (y de manera implícita también a todas las monedas que mantenían la convertibilidad con el oro, como era el caso del franco) y se nombró una comisión que publicaría cotizaciones diarias a las que los bancos se sujetarían. Pero a los pocos días se hizo evidente que el esquema voluntarista, que se basaba en la adhesión espontánea de los agentes privados, no era viable. El señor Vido (quien sería miembro de la Comisión de Control de Cambios) señala⁴:

La comisión carecía de atribuciones legales para prohibir los negocios especulativos sobre divisas y la retención del cambio por parte de los exportadores. Y así, pues, el resultado de su intervención fue nulo y los propósitos perseguidos no pasaron de ser una patriótica aspiración.

⁴ Las declaraciones de Vido son tomadas de Prados Arrarte.

Los exportadores inicialmente evitaron liquidar sus ventas a la espera de una depreciación de la moneda nacional, por lo que la tendencia hacia la desvalorización se mantenía. Fue en este difícil y singular contexto en el que se optó por la alternativa del control de cambios, que era visto como un modo de evitar la depreciación de la moneda sin necesidad de recurrir a las tenencias de oro de la Caja –que en lo que iba de ese año había mermado más de 30 por ciento–. Agrega Vido:

Vistas las características del mercado de cambios y exportaciones en esos momentos y ante la inutilidad práctica de los expedientes empleados hasta entonces, no cabía ya sino la intervención coactiva, la limitación de las actividades y la fiscalización y regulación de los factores económicos de los cambios externos.

En opinión de Raúl Prebisch (quien fuera subsecretario de Finanzas durante el gobierno de Uriburu, asesor durante el gobierno de Justo y Gerente General del Banco Central desde su creación en 1935 hasta 1943)⁵:

Materialmente, dicha caída [de la libra] no tenía por qué llevarnos al control de cambios. Fueron las consecuencias psicológicas las que le hicieron pensar a mucha gente que si la libra caía en semejantes proporciones, el peso estaba destinado a caer con mucha más facilidad. Eso precipitó la fuga de capitales.

Parece ser entonces que la primera causa señalada en la introducción (amortiguación de shocks externos) fue determinante al momento de disponerse la instauración del esquema, diseñado de forma urgente y sin pretensiones de que fuera un plan de largo alcance, porque se lo concebía como algo transitorio, como una respuesta a una situación excepcional y momentánea. Un decreto del 10 de octubre de 1931, redactado por el propio Prebisch, fue el origen legal de la política, al crear la Comisión de Control de Cambios. Los considerandos de la norma señalaban:

Que el abandono del patrón oro por Inglaterra ha causado en los mercados mundiales ya trabajados por la crisis, una situación de expectativa;

Que se han paralizado las ventas, en especial las de nuestros cereales, lo que ha traído un encarecimiento extraordinario de los giros al exterior;

Que esta circunstancia transitoria, ha sido aprovechada por la especulación y es necesario que esas maniobras sean suprimidas;

Que las medidas sobre control de cambios han sido usadas en circunstancias semejantes por muchos países⁶;

Que es necesario sustituir a la anarquía sañosa que impera en el mercado por un método centralizado y dirigido por los más capacitados.

La comisión quedaría bajo la presidencia del ministro de Hacienda de la Nación y estaría integrada por el presidente del Banco Nación y tres miembros designados por el Poder Ejecutivo –de los cuales dos representaban a la Asociación Bancaria Argentina–. El artículo tercero del decreto señalaba:

Los negocios de compraventa de cambios extranjeros serán efectuados exclusivamente en los bancos de la Capital Federal que la Comisión de Control de Cambios autorice a tal efecto. Ninguna persona, firma o

⁵ Extraído de De Pablo

⁶ Vale destacar que la adopción del control de cambios alrededor de 1931 fue un fenómeno internacional que se inició en economías industriales y se propagó, en cuestión de meses, a buena parte de los países en desarrollo.

entidad podrá realizar operaciones directas de compra o ventas de cambio sino con los mencionados bancos.

Y el cuarto agregaba:

La Comisión de Control de Cambios fijará diariamente los tipos para la compra y venta de cambios.

Vale destacar que los precios efectivos de compra y de venta de cambios dentro del mercado oficial serían esencialmente los mismos, salvo un muy pequeño diferencial destinado a solventar el esquema. El decreto disponía además un conjunto de medidas para evitar ser burlado, como ser la obligatoriedad de que los exportadores presentasen declaraciones juradas ante las aduanas y receptorías, y la facultad de la Comisión de requerir a los agentes involucrados en operaciones de cambios –aduanas, importadores, exportadores, entre otros– libros contables, comprobantes e informaciones que ésta juzgara convenientes. Asimismo, disponía multas en caso de infracciones. Nació así el control de cambios en Argentina, como un intento de frenar la depreciación sin tener que resignar reservas. Un decreto del 25 de enero de 1932 permitió que la Comisión fijara una banda de cotizaciones permitidas –y no un tipo de cambio único– cuando considerara conveniente que el mercado se desarrollase “con alguna elasticidad”. Los bancos no podían vender moneda extranjera sin un permiso previo de la Comisión – aunque ésta podía conceder permisos generales–, pero sí podían comprar divisas sin límites, con la obligación de vender al Banco Nación los sobrantes. Asimismo, los bancos debían informar diariamente su posición de cambio y un detalle de todas las operaciones de compraventa de moneda extranjera.

La Comisión estableció que la distribución de divisas se efectuaría de acuerdo al siguiente orden de prioridades:

1. Necesidades de los gobiernos nacional, provinciales y municipales (particularmente las destinadas a servir la deuda externa).
2. Materias primas para las industrias nacionales; combustibles para las máquinas de transporte, luz y fuerza; y artículos de consumo indispensables.
3. Remesas de inmigrantes, envíos a argentinos residentes en el extranjero y gastos de viajeros.
4. Mercaderías no esenciales.
5. Cancelación o amortización de deudas privadas anteriores.

La importación se mantuvo libre de toda restricción, excepto la derivada del racionamiento de divisas para su pago. Es decir, si los importadores conseguían créditos del exterior, podían importar sin ningún límite. Lógicamente, estaba latente el riesgo de que al momento de tener que cancelar esos pasivos la Comisión no entregara el monto necesario de moneda extranjera para hacerlo.

En un comienzo se intentó que el tipo de cambio siguiera aproximadamente los vaivenes de la oferta y la demanda dentro de este mercado con restricciones. La Comisión inició sus operaciones con una cotización de algo más de 4 pesos por dólar, pero los importadores –considerando que el tipo de cambio se apreciaría– no efectuaban compras de divisas; ante este escenario, los bancos suspendieron sus compras a los exportadores. En vistas a lo anterior, la Comisión dispuso sucesivas bajas del tipo de cambio, tras las reclamos de los exportadores, que bregaban por una liberalización de la cotización que permitiera el surgimiento de una cotización de mercado a la cual poder vender sus tenencias. Pero pronto las presiones cambiaron de signo y el tipo de cambio fijado por la Comisión inició una trayectoria alcista, hasta ubicarse

hacia finales de noviembre en 3,88 pesos por dólar (lo que implicaba una depreciación de 33% respecto a igual mes del año previo), nivel en el que las autoridades decidieron fijar la paridad. La estabilización del tipo de cambio fue bien vista por el importante periódico financiero *Business Conditions in Argentina*, que señaló al poco tiempo de su implantación que este “era necesario en razón de las fluctuaciones de creciente intensidad que experimenta el tipo de cambio y de la especulación contra el peso”, y agregaría poco después que “la comisión de control de cambios fue capaz de eliminar las condiciones anárquicas que prevalecían en el mercado de cambios en un plazo muy breve”. Nótese que se había llegado a esa paridad “siguiendo” las fuerzas del mercado, pero que la fijación posterior podía implicar importantes desviaciones de un nivel “de equilibrio”. A juicio de Raúl Prebisch, eso fue lo que ocurrió⁷:

A fines de 1931 y comienzos de 1932, el tipo fijado por la Comisión de Control de Cambios responde más o menos a la conjunción de la oferta y la demanda en el mercado de cambios, pero luego la relación se ve alejada de este tipo y no obstante ello se mantiene por la Comisión inalterable el tipo, en momentos en que las fuerzas de la oferta y la demanda hubieran elevado ese tipo a un punto más bajo para el peso.

Este desvío debe haberse agudizado a partir de abril de 1933, cuando Estados Unidos prohibió la acumulación de oro por parte de sus ciudadanos –lo que implicaba el abandono del patrón oro por parte de ese país y generó una depreciación de la moneda norteamericana–. En ese momento las autoridades argentinas decidieron pegar la cotización del peso al franco, que mantenía la convertibilidad con el metal, apreciándose así el peso en relación al dólar (ver gráfico 2).

Debe destacarse que bajo este esquema, la Comisión otorgaba diariamente permisos de cambios por un equivalente a la suma de divisas que ella había comprado al precio fijado, dando lugar a la posibilidad de una demanda insatisfecha, lo que pronto se revelaría como un problema que ameritaría una reforma.

Las reformas del 33

Es una regla práctica para guía de la investigación la de que lo más sencillo y primitivo aparece primero en el tiempo, en tanto que lo más completo y perfecto solo adviene después de haberse producido el desarrollo. Sin embargo, esta última etapa muestra de modo más adecuado que la anterior cuál sea la verdadera “naturaleza” de una cosa.

(George Sabine – *Historia de la teoría política*)

Hacia 1933, en un marco de notable moderación de las políticas monetaria y fiscal y de contracción del nivel de actividad económica interna (en 1932 el PIB estaba un 13,7% por debajo del nivel de 1929), el peso artificialmente fuerte daba impulso a las compras al exterior –algo que generaba problemas de balance de pagos dado el pobre desempeño de las exportaciones–. Nótese que, tal como se señaló antes, el esquema de control de cambios vigentes no imponía *a priori* una limitación a las importaciones que podían efectuarse –solo imponía un orden de prelación para el otorgamiento de las divisas–, lo que

⁷ Las declaraciones de Prebisch, salvo que se indique lo contrario, son tomadas de Prados Arrarte.

constituía un problema. Los importadores depositaban el valor de sus compras al tipo de cambio oficial en los bancos autorizados, pero los vendedores extranjeros solo cobraban sus acreencias en la medida en que las disponibilidades de moneda extranjera de la Comisión así lo permitieran, por lo que los pagos al exterior se fueron demorando. Por otra parte, los controles, que implicaban una restricción cuantitativa en el mercado de cambios tanto en materia de importaciones como en lo relativo a flujos financieros – dado que no existía un segmento cambiario legal con una paridad tal que permitiera satisfacer la totalidad de la demanda– habían dado lugar al surgimiento de un mercado paralelo, conocido como “la bolsa negra”. La cotización más elevada en este mercado ilegal (la brecha alcanzó niveles cercanos al 40%) generaba un incentivo para intentar burlar los controles con diversas prácticas. Federico Pinedo (quien sería ministro de Hacienda desde agosto de 1933) se explaya sobre una de ellas⁸:

Había, así, una cosa que tampoco es del dominio público, que en los círculos allegados a la Casa de Gobierno y algunos círculos bancarios llaman el peso chino, por ser en operaciones con China que ello se inició. En momentos en el que el otorgamiento de divisas era estricto, en que se necesitaba permiso para importar alguna cosa con cambio oficial, se había creado este original sistema: determinados exportadores, si se comprometían a llevar sus mercaderías a puertos hacia los cuales no se efectuaban antes embarques, eran facultados por la comisión de control de cambios para vender sus divisas a determinados importadores que ellos elegían. El resultado era que determinados importadores que querían cambio, se ponían de acuerdo con determinados exportadores para que les dieran parte de sus divisas, mediante el pago de un sobreprecio por esa diferencia. Resultaban extraordinarias algunas exportaciones que no tenían nada de extraordinario.

En definitiva, aunque el gobierno había logrado detener la depreciación del peso sin sacrificar reservas, las falencias del esquema eran evidentes. A lo señalado, puede agregarse el perjuicio que el tipo de cambio bajo imponía para la actividad agropecuaria, que ya sufría por el difícil momento internacional. Dice Prebisch⁹:

El valor arbitrario y alto [para el peso] que había fijado la Comisión de Control de Cambios era un perjuicio para el productor del suelo, que le hacía sufrir en pesos papel una baja tan intensa como la de precios oro en el mercado internacional.

Por último, estaba la precariedad y arbitrariedad con las que se decidía el otorgamiento de permisos de cambio. Sobre las personas encargadas de cumplir esta labor, Pinedo señalaba hacia 1933:

Lo hacían con buena voluntad, movidos por lo que ellos consideraban el bien del país. Más lo hacían a ojo de buen cubero, sin estadísticas; lo hacían diciendo sencillamente desde su escritorio: este comerciante que trae hilo es buena firma y se le da tanto; este otro comerciante que también trae hilo, no es buena firma, y se le da menos.

Y agregaba luego:

¿Para quién era ese cambio? Para los elegidos que podían obtenerlo. No era para los demás que tenían que comprar en la bolsa negra, cometiendo un delito y exponiéndose a sanciones. No eran para los que tenían que importar valiéndose de esas combinaciones del peso chino. Ni lo era para los que vieron

⁸ Las declaraciones de Pinedo son tomadas de Prados Arrarte.

⁹ Citado en Prados Arrarte.

bloqueados sus fondos y que para lograr desbloquearlos tuvieron que suscribirse a títulos argentinos que no lograron negociar en esos momentos sino con fuertes pérdidas¹⁰.

En vista a lo anterior, una modificación del esquema era esperable. Hacia 1933, las autoridades eran conscientes de las fallas, en tanto que también era patente que los principales países del mundo no lograban ni recuperar los niveles de actividad ni mucho menos –y esto era lo más importante para Argentina– los niveles de comercio. A la par que algunas medidas proteccionistas finalizaban otras surgían. En este sentido, uno de los golpes más duros para el país fue la Conferencia de Ottawa, de agosto de 1932, en la cual los integrantes del *Commonwealth* británico acordaron otorgar prioridad a las relaciones comerciales entre sí. En definitiva, lo que en un principio había sido visto como una perturbación transitoria al orden económico global, paulatinamente se fue instalando como una realidad duradera. Señala Prebisch¹¹:

En 1931 nunca dejamos de creer que la recuperación estaba a la vuelta de la esquina. Esa era la frase que se decía en todo el mundo: around the corner (...). Al presenciar la depresión mundial que se prolongaba y se hacía cada vez más intensa y que no podía tratarse, ni en los grandes países ni en los nuestros, con medidas ortodoxas, fui poniendo en grave tela de juicio todo lo que yo había aprendido y enseñado como profesor de la universidad. Ese fue un cambio fundamental en mi concepción de la economía.

Consciente de lo anterior, el Gobierno decidió actuar en diversos frentes. Por ejemplo, en mayo de 1933 se firmó el denominado pacto Roca-Runciman, mediante el cual Inglaterra aseguraba mercado para las carnes argentinas y en contrapartida Argentina otorgaba beneficios a las importaciones de ese país y prometía un tratamiento preferencial en materia cambiaria. En lo que respecta al esquema de control de cambios, se dispuso una reforma a partir del 10 noviembre de ese año. Uno de los elementos principales de la misma fue la introducción del permiso previo de importación. Entre los considerandos de la norma se señalaba:

Que los permisos previos de cambio se proponen dar a los importadores la seguridad de poder tener acceso al cambio disponible una vez efectuadas las importaciones, seguridad de la que carecen actualmente.

Los importadores quedaban ahora obligados a presentar ante las aduanas o receptorías un permiso previo de cambio que solicitarían a la Oficina de Control de Cambios¹². En rigor la nueva reglamentación no les impedía a los importadores ingresar mercaderías en caso de no contar con ese permiso, pero nada les garantizaría el acceso a las divisas necesarias para abonarlas a la paridad oficial (es decir, en caso de no obtener un permiso podían de todos modos efectuar la importación de manera legal, recurriendo al segmento libre). Para evitar que una utilización simultánea de numerosos permisos previos acumulados desequilibrara la posición de divisas, una resolución de junio de 1934 dispuso que la importación no pudiera efectuarse sino a los 60 días contados a partir de la solicitud del permiso, lo que también permitía

¹⁰ Sobre este último punto se expondrá más adelante.

¹¹ Citado en De Pablo.

¹² La relativamente modesta estructura de la Comisión de Control de Cambios, cuyos puestos eran honoríficos, era insuficiente para administrar el nuevo sistema, de mayor complejidad que el anterior. Un decreto del 25 de noviembre del 33 creó una entidad que coexistiría con la Comisión: la Oficina de Control de Cambios, dependiente del Ministerio de Hacienda. Un decreto posterior dispondría la absorción de las facultades de la Comisión por parte de la Oficina.

conocer con antelación las necesidades de divisas; posteriormente el plazo fue reducido a 12 días. Se permitían prorrogas bajo ciertas condiciones y también anulaciones, aunque éstas estaban penalizadas. Vale destacar que los permisos de cambio serían otorgados de manera prioritaria a quienes efectuaron importaciones desde países con los cuales se había firmado un convenio de pago como así también a quienes remitieran dividendos hacia esas naciones. En noviembre de 1933, solo se había firmado un convenio de esas características con Gran Bretaña, por lo que el nuevo esquema indudablemente implicaba un beneficio para ese país.

Otras modificaciones importantes fueron el desdoblamiento y la devaluación del tipo de cambio oficial, que entonces se ubicaba en \$12,85 por libra. Se estableció un tipo de cambio oficial comprador –al que debía liquidarse las exportaciones tradicionales¹³– de \$15 por libra (devaluación de 16,7%) en tanto que la punta vendedora –más elevada– surgiría de licitar las divisas disponibles (las resultantes de las ventas de exportadores, netas de aquellas reservadas para el pago de los servicios de la deuda pública y otros conceptos considerados prioritarios) entre los importadores, cuyas propuestas serían recopiladas diariamente por la Oficina. En los primeros meses de vigencia del nuevo esquema el tipo de cambio resultante de esas licitaciones se ubicó en torno a \$17, lo que implicaba una devaluación de 32,3 por ciento. Un decreto de noviembre del 35 anularía dicho régimen de licitaciones y dispondría que el tipo de cambio oficial vendedor sería fijado por el recientemente creado Banco Central. El nuevo sistema comenzaría a aplicarse con un tipo de cambio de \$17 por libra a partir de enero de 1936. Dado que el tipo de cambio al que el Estado adquiría las divisas en el mercado oficial era sustancialmente inferior al tipo al que las vendía en licitaciones a los importadores, obtenía una ganancia por sus operaciones cambiarias que pasaban al denominado “Fondo de Beneficios de Cambios”, destinado a solventar el pago de la deuda pública –que se había encarecido medida en moneda local– y a financiar la política agraria del Gobierno¹⁴, apareciendo así el tercer elemento antes mencionado como explicación de los controles.¹⁵

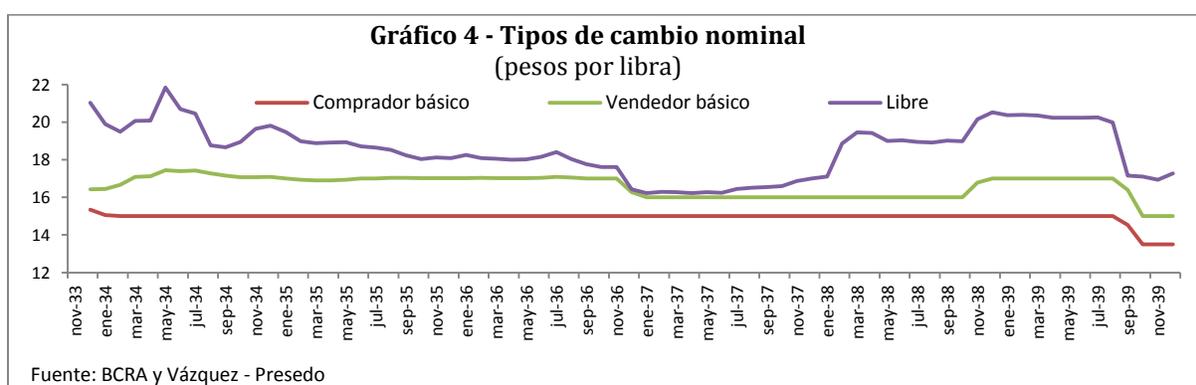
¹³ A partir de 1936 se establecería que las exportaciones catalogadas por la comisión como tradicionales –y que en principio debían liquidarse por el segmento oficial– quedarían sujetas a aforos, dado que la experiencia había mostrado que era difícil saber el verdadero valor de las mismas –los exportadores tenían incentivos a subfacturar las ventas–. Los vendedores debía liquidar por el segmento oficial hasta el valor del aforo –fijado en un valor muy cercano al real, aunque prefiriendo que estuviera por debajo antes que por encima–; en caso de haber un excedente por sobre ese valor, podían venderlo en el segmento libre. En junio de 1945 sería suprimido el régimen de aforos para las exportaciones, de modo que la obligación de liquidar en el mercado oficial alcanzaría a partir de entonces a la totalidad del valor FOB.

¹⁴ La Junta Reguladora de Granos, creada en noviembre de 1933 tenía como objetivo proteger a los productores rurales de la retracción de las cotizaciones internacionales de sus productos. El artículo 2° del citado decreto establecía que “*por conducto del Departamento de Agricultura se establecerán periódicamente los precios básicos del trigo, lino y maíz*”, en tanto que el artículo tercero señala que “*la Junta Reguladora de Granos comprará todo el trigo, lino o maíz que se le ofrezca a los precios básicos, y lo venderá a los exportadores, conforme a los precios del mercado internacional, con destino exclusivo a la exportación*”. Por su parte, el artículo cuarto estipulaba que “*la diferencia entre los precios de compra y de venta de dichos granos, así como los gastos de la Junta Reguladora, se cubrirán con los recursos del Fondo de Cambios constituidos por el margen entre el precio de compra y de venta de las divisas disponibles y en ningún caso podrá ser mayor que ese Fondo*”. También se utilizaron los recursos del Fondo para la construcción de silos, elevadores y puertos.

¹⁵ El hecho de que la devaluación para el sector exportador fuera más acotada que para el importador puede explicarse por la creencia de que esto no significaba un desaliento significativo para las ventas externas, en vista a la inelasticidad que se suponía que caracterizaba tanto a la oferta como a la demanda de los productos de exportación tradicionales.

Además de los dos segmentos oficiales –por los que se canalizarían la gran mayoría de las transacciones–¹⁶, se creaba un nuevo segmento legal, denominado libre, en el que no se exigían permisos ni documentación alguna (ver gráfico 4). Señalaría la Memoria del Banco Central de 1937:

El régimen de dos mercados es una consecuencia de los hechos mismos. (...) el primitivo propósito de fiscalizar todas las transacciones de cambio del país, abarcándolas en un mercado único y cerrado, tuvo que abandonarse a fines de 1933 por la imposibilidad de fiscalizar todos los movimientos de fondos con el exterior, parte de los cuales tendían de más en más a realizarse en un mercado clandestino. Se mantuvo el control sobre lo que convenía y podía ser controlado en el mercado oficial de cambios (...). Y a fin de terminar con las transacciones prohibidas, se dio absoluta franquicia a los otros movimientos de fondos y capitales, que desde entonces pudieron realizarse en un mercado absolutamente libre. Este último vino a actuar como válvula de escape del mercado oficial, que, de otro modo, se encontraría expuesto al peligro de una presión excesiva de la demanda de monedas extranjeras.



Quedaba así constituido el esquema de control de cambios que, a grandes rasgos, regiría en el país durante los siguientes veinticinco años. Por el segmento libre –cuya paridad hacia 1934 se ubicaría en torno a los \$20 por libra– se canalizaban las inversiones de capital extranjero, los fondos flotantes y los fletes marítimos. Asimismo, por ese mercado se liquidarían las exportaciones no tradicionales (en lo que respectaba a productos o destinos, según el criterio de la Comisión) y las dirigidas a países limítrofes. La explicación de esto último podía hallarse en tanto razones de practicidad administrativa –considérese los múltiples detalles derivados de la variedad de productos, lo dificultoso que resultaría conocer su verdadero valor y la mayor posibilidad de contrabando que se enfrentaba en el caso de los países limítrofes– como de política comercial –el desarrollo de estas ventas podía interpretarse como algo positivo a los que cabía estimular con un mejor tipo de cambio–¹⁷. En el caso de adherir a esta segunda interpretación, aparecería la promoción de exportaciones como elemento explicativo del esquema adoptado, aunque no parece haber sido una motivación muy relevante en esta etapa.

¹⁶ El mercado oficial era el canal a través del cual se realizaba la mayor parte de las transacciones con el exterior. La gran mayoría de las exportaciones de Argentina estaban clasificadas como “exportaciones regulares u ordinarias”, y las divisas por estas generadas tenían que venderse a la Comisión de Control y al tipo de cambio oficial comprador. A través del mercado oficial se realizaban igualmente la gran mayoría de los pagos al exterior.

¹⁷ Hacia 1940 Pinedo y Prebisch insistirían con esta idea, en vistas a hacer de América Latina un mercado ampliado para la producción industrial.

El problema de los fondos bloqueados, en su mayoría pertenecientes a empresas ferroviarias, fue solucionado paulatinamente¹⁸. Pero mientras esto ocurría en Argentina la inconvertibilidad de las monedas y las medidas proteccionistas se repetían en otras partes del mundo, y el bilateralismo se imponía. Los principales compradores de Argentina apelaban a los arreglos de compensación para defender sus exportaciones ante las consecuencias de la Gran Depresión. En este marco, el control pasó a ser cada vez más una herramienta para regular no solo el nivel de importaciones sino también a elegir el origen de las mismas¹⁹ –siendo el vínculo con Inglaterra antes mencionado el ejemplo paradigmático–. Es decir, aparecía el bilateralismo como causa del esquema. En palabras de Vido:

Mientras la oferta de cambios en el mercado local fue superior a la demanda en forma persistente, la función de la Comisión de Control de Cambios podía resultar desprovista de todo criterio de discriminación; pero tal criterio debía informar necesariamente toda su actuación tan pronto la demanda general superó la oferta, condición que prevaleció durante casi todo el período de actuación de la Comisión de Control de Cambios, la cual, por lo tanto, debió –en el interés general del país– propender a estimular, con la concesión preferencial de cambios, las importaciones procedentes de aquellos países que con sus adquisiciones de productos argentinos proporcionan las divisas necesarias para financiarlas.

En palabras de Prebisch:

El sistema (...) fue evolucionando y paso de ser un simple instrumento de racionamiento de la oferta para convertirse en un instrumento de política económica, siendo favorecidos con los permisos los importadores de aquellos países que más nos compran (...). Damos con liberalidad a unos y a otros con muchas restricciones, o no damos.

En definitiva, hacia mediados de la década del 30 quedó instalada una versión “más acabada” del esquema de control, que permitía la obtención de recursos mediante el margen de cambios, a la par que el bilateralismo se instalaba como una causa cada vez más relevante. Durante los años siguientes, sin registrarse modificaciones mayores ni en lo que respecta a la estructura ni en materia de motivaciones principales, se observarían variaciones que bien pueden ser interpretadas como ajustes ante un escenario exterior cambiante.

¹⁸ Como se señaló antes, previamente a la creación del esquema de permisos previos se habían ido acumulando impagos por importaciones como así también estaban demorados pagos por servicios financieros. Los correspondientes fondos en moneda local estaban depositados en entidades bancarias, pero la escasez de moneda extranjera había hecho que no se les otorgaran las divisas para efectuar los giros al exterior. Se estima que estos fondos alcanzaron un monto de 300 millones de pesos. Su cancelación inmediata no era posible sino a costa de provocar una gran perturbación en el esquema cambiario, pero tampoco podía perpetuarse la situación irregular, ya que eso podía implicar represalias por parte de los afectados, como ser la suspensión de ciertos flujos comerciales. Considerando el escenario descrito y en virtud de los acuerdos financieros que acompañaron al pacto Roca-Runciman, el Gobierno puso a disposición de los interesados las siguientes alternativas para regularizar la situación de pagos: a) prolongar la situación de bloqueo hasta tanto las circunstancias fueran más favorables y los fondos pudieran girarse por el mercado oficial; b) aceptar en pago títulos de la deuda pública nominados en moneda extranjera; c) liquidar los fondos gradualmente a través del mercado libre, lo cual implicaría alguna pérdida de capital dado el mayor tipo de cambio en ese mercado. La mayor parte de los acreedores eligió la segunda alternativa, para lo cual el Estado emitió títulos en dólares, libras y francos. El resto de los fondos bloqueados se fue liquidando gradualmente mediante el segmento libre.

¹⁹ Esto tenía un potencial costo en materia de eficiencia. Las importaciones dejaron en buena parte de orientarse por razones de precio, calidad o preferencias del comprador, para dirigirse forzosamente hacia aquellos países con los que se tenía un saldo de divisas que utilizar (“comprar a quien nos compra”).

Las adaptaciones al contexto

Adaptar (Del lat. *adaptāre*). tr. Acomodar, ajustar algo a otra cosa. U. t. c. prnl || 2. Hacer que un objeto o mecanismo desempeñe funciones distintas de aquellas para las que fue construido.

(Diccionario de la Real Academia Española)

A partir de 1934 se observó una recuperación de la economía mundial (el PIB de EE.UU., por ejemplo, detuvo su caída y registró en el período 1934-1937 una tasa de expansión promedio anual de 8,4%), en tanto que los términos de intercambio de Argentina mejoraron sensiblemente y se produjo un intenso ingreso de capitales al país. La apreciación del peso en el mercado libre –por donde se canalizaba la entrada de fondos del exterior– hacía cada vez más atractiva la opción de recurrir a él y no al regulado segmento oficial, y estimulaba la postergación de los pagos al exterior a la espera de una mayor apreciación de la moneda nacional. El fortalecimiento de la moneda en el mercado libre significaba un estímulo para las importaciones sin permiso, alentaba a los importadores reincidieran en la práctica de diferir los pagos al exterior e implicaba una reducción de la ventaja cambiaria de la que gozaba Inglaterra. En vista a lo anterior, en marzo de 1935 se sancionó una ley que imponía una sobretasa a las importaciones cursadas por el mercado libre –que garantizaba que el tipo de cambio del mismo fuese al menos 20%²⁰ superior al tipo de cambio vendedor oficial–, a fin de desalentar las operaciones de ese tipo realizadas por este segmento, y que afectó principalmente a las compras desde Estados Unidos. Nótese que, simultáneamente, al encarecer las importaciones estadounidenses –probablemente las más competitivas en aquel momento– brindaba protección a los productores locales que competían con las mismas.

Con vaivenes, la presión hacia la revaluación del peso se hizo más fuerte en la segunda mitad de 1936, impulsada por la mejoras en los precios internacionales de los granos y las lanas, y el 10 de diciembre de ese año el tipo de cambio oficial vendedor respecto a la libra fue revaluado de \$ 17 a \$ 16 (ver gráfico 4). El tipo de cambio libre bajó hasta ubicarse prácticamente en el mismo nivel que el oficial y el Central tuvo que comprar divisas en aquel segmento para evitar una baja mayor²¹. Pero las circunstancias internacionales que habían estado beneficiando al país en los últimos tiempos cambiaron rápidamente. Hacia el segundo semestre de 1937 se observó una reversión en el flujo de capitales que había impulsado al Banco Central a absorber divisas en el mercado libre. Ahora el Central tendría que defender a la moneda local. La Memoria de ese año señala:

Estamos constantemente expuestos al flujo y reflujo de los fondos extranjeros que se desplazan nerviosamente de un país a otro. Escapan de otras partes y vienen tras el optimismo exagerado del exterior sobre la Argentina, tan ligero y dañoso para nosotros como el pesimismo sombrío que sucede de improviso (...). La Argentina no puede evitar esas excitaciones propias de los tiempos que vive el mundo.

²⁰ En enero de 1938 se reduciría dicho diferencial a 10%.

²¹ También el Tesoro colaboró para contener la apreciación de la moneda nacional, al comprar divisas a los bancos a cambio de letras de tesorería.

Tampoco puede evitar sus consecuencias (...). Pero si no puede evitarse esos desplazamientos de fondos, debe tratarse, al menos, de aislarlos, de circunscribir su órbita de acción. La existencia del mercado libre de cambios ha permitido la realización de este propósito. Allí entran y de allí salen en cualquier momento los fondos flotantes.

Se entendía que los vaivenes de este mercado absorberían los shocks que estos flujos generaban, sin mayor impacto sobre el resto de la economía nacional, más vinculada a los tipos de cambio oficiales. Ante las nuevas turbulencias internacionales, recuperaba relevancia la amortiguación de shocks externos como elemento explicativo del control. Al respecto, la Memoria agrega:

Mientras los tipos del mercado oficial tienen un papel decisivo en la determinación del nivel de precios internos, los del mercado libre no entrañan el mismo significado económico ni la misma trascendencia (...). Una nueva depreciación de la moneda en el mercado oficial haría subir correlativamente [los] precios mayoristas o influiría sobre el costo de vida con serias repercusiones económicas y sociales (...). El precio de la moneda en el mercado libre carece por completo de esa influencia.

Afirmaba esto el Banco porque por el segmento libre se canalizaban menos del 20% de las importaciones, de las cuales buena parte eran automóviles y accesorios, considerados bienes no esenciales. Sin embargo, las autoridades consideraban de todos modos deseable reducir la amplitud de las fluctuaciones en el segmento libre –por el impacto que las bruscas variaciones podían tener sobre las expectativas–, por lo que durante la segunda mitad del 37 el Central vendió divisas en dicho mercado para contener la depreciación el peso.

En 1938 la economía norteamericana volvió a retraerse y en simultáneo se produjo un retroceso de la cotización de las materias primas, que derivó en una caída de los términos de intercambio de Argentina. A esto se sumó –como proyección primero y como realidad después– la negativa evolución de la cosecha local –que implicaría una reducción adicional al ingreso de divisas–. Pese a las intervenciones oficiales, hacia mediados de 1938 el tipo de cambio libre se ubicaba casi un 20% por encima del nivel de igual período del año previo (ver gráfico 4). La depreciación en este segmento hizo que la sobretasa aplicada a las importaciones cursadas por el mismo dejara de actuar y las autoridades decidieron anularla. Por otra parte, se pensó en nuevas restricciones cambiarias. El 7 de noviembre de 1938 se promulgó un decreto que en su artículo primero señalaba:

Para iniciar el despacho a plaza a partir del 1° de diciembre próximo de las mercaderías adquiridas en el exterior, los importadores deberán asegurarse en todos los casos, con la debida anticipación, un permiso previo de cambio.

En los considerandos de la nueva norma se señalaba:

Que una aplicación general de permisos de cambio a la totalidad de las importaciones permitiría obtener una información estadística completa sobre la probable evolución futura de nuestras compras al exterior.

Aunque bajo la fachada de tener solo fines estadísticos, lo anterior implicaba que el control estatal no alcanzaría solo las importaciones cursadas por el segmento oficial sino también a aquellas cursadas por el segmento libre. En la misma fecha fue elevado el tipo de cambio vendedor oficial de \$ 16 a \$ 17, lo que permitía reforzar los fondos obtenidos por el margen de cambios y desalentar las importaciones. El mayor

control estatal fue resistido por diversos sectores. En un artículo del diario *La Prensa* del 20 de enero de 1939, titulado *Las importaciones sometidas al buen querer del Poder Ejecutivo*, se señalaba:

Se ha creado así, y de hecho, un poder extraordinario en materia de comercio exterior, que anula garantías elementales del comercio, y en su ejercicio se podrán cometer toda clase de abusos, porque el procedimiento es secreto, desde quitar los medios de vida a unos hasta dar a otros lo que pertenece a un competidor.

Efectivamente, si bien inicialmente las autoridades validaron los permisos solicitados, al poco tiempo comenzaron a retacear las autorizaciones, particularmente de ciertos artículos y orígenes de las mercancías, lo que implicaba el resurgimiento de restricciones cuantitativas sobre las importaciones. Fueron especialmente afectadas las compras de tejidos y automóviles de países con los que, de no mediar esta restricción, el saldo hubiera sido negativo para Argentina. El factor bilateralismo seguía en plena vigencia y hacia 1938 el 60% de las importaciones se efectuaban mediante acuerdos de compensación o trueque. Aunque era reconocido como algo negativo por las autoridades argentinas, éstas admitían su imposibilidad para salirse unilateralmente de tal patrón. La Memoria de 1939 diría:

Mediante los convenios de compensación que se han venido desarrollando a partir de la crisis mundial, varias naciones han tratado de hacer gravitar su posición de grandes compradoras de los productos de otros países para asegurarse allí sus propias ventas, sea por razones comerciales, de divisas o –en el caso de algunos países europeos– por motivos de política internacional. La experiencia de ellas es suficiente para llegar a la conclusión de que si en casos individuales, de país a país, este género de compensaciones puede promover el incremento del comercio, desde un punto de vista más amplio su generalización perjudica seriamente al intercambio internacional, al segregarlo en una serie de compartimientos estancos y forzar en ellos las transacciones en procura de un equilibrio bilateral (...). Pero mal podría un país como el nuestro, con un comercio relativamente pequeño dentro del comercio mundial, provocar con su iniciativa un mejoramiento de éste, ni sustraerse eficazmente a la extensión del régimen de compensaciones.

El 21 de agosto del 39, una resolución del Ministerio de Hacienda suprimió la importación de mercaderías a través del mercado libre de cambios y ordenó que en lo sucesivo se efectuaran por el mercado oficial, pero a un tipo “cercano a los tipos vigentes en el mercado libre”, fijado por el Banco Central. Es decir, aparecían ahora dos tipos oficiales vendedores: el de \$ 17 y el nuevo, que el Central fijó en \$ 20. Ahora el hecho de que ciertas importaciones se liquidasen a un mayor tipo de cambio no podía ya atribuirse a la simplificación administrativa, ya que de todos modos debían hacerse por el segmento oficial, sino que era una intensión deliberada de favorecer a ciertas compras por sobre otras. Las autoridades quisieron presentar a la norma como ventajosa para los importadores. Entre sus considerandos se señala:

Que con estas medidas podrá asegurarse a la totalidad de las importaciones el tipo de cambio desde el momento en que se otorgue el permiso, ventaja que, hasta ahora, solo se concedía a los poseedores de permisos previos con derecho a cambio oficial.

Quedaba así establecido un sistema cambiario con tres tipos oficiales y uno libre. Esto último era el utilizado para las transacciones financieras y las exportaciones no tradicionales²², y se ubicó en torno a los

²² Desde febrero de 1941 las divisas generadas por estas exportaciones se liquidarían en el segmento oficial, pero a una paridad muy cercana a la libre.

\$ 20 por libra. Fue en esta etapa en que el país se enfrentó al problema de la de las libras bloqueadas. Históricamente Argentina había tenido superávit comercial con Inglaterra y déficit con Estados Unidos. En virtud del convenio firmado con el Reino Unido, Argentina podía destinar parte de ese superávit para pagar deuda en otros países o bien convertirlo a oro o dólares –siempre y cuando fueran efectuados los pagos hacia Inglaterra en concepto de importaciones y servicios financieros–. Pero Reino Unido, luego de desatarse la Segunda Guerra Mundial, suspendió esta posibilidad, lo que hacía que para Argentina sobrarán libras y faltaran dólares. Esto forzó al gobierno a aumentar las trabas a las importaciones norteamericanas y a utilizar parte de las reservas de oro heredadas de la Caja para solventar las compras de ese origen que fueran consideradas imprescindibles. En vistas a alentar exportaciones para aliviar la situación del balance de pagos, el 29 de noviembre de 1940 fue promulgado un decreto que en su artículo primero establecía:

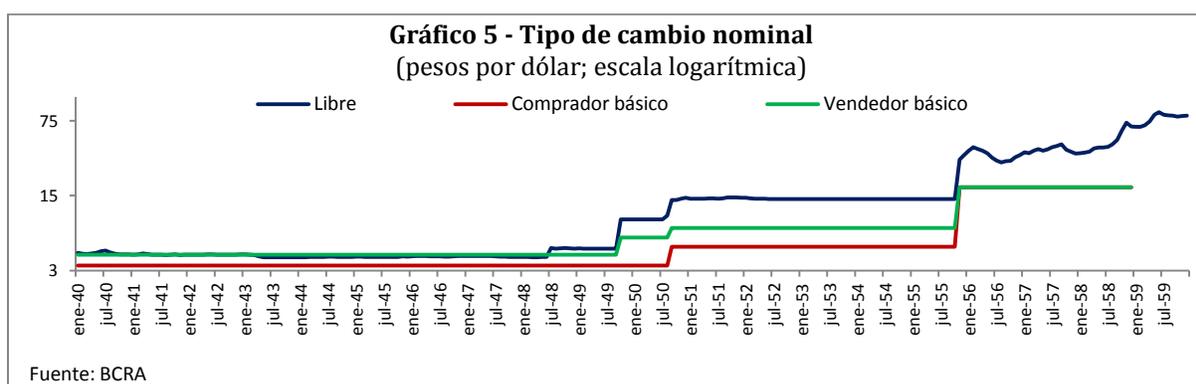
Las divisas provenientes de la exportación de nuevos productos que hasta el presente no se exportaban o de aquellos que se exportaban en reducidas cantidades susceptibles de acrecentarse, podrán utilizarse libremente en la importación de cualquier cantidad de artículos para los cuales está restringido el otorgamiento de permisos previos, conforme el régimen establecido por el presente decreto y previa entrega del 20% de dicho cambio al Fondo de Divisas [controlado por el Central].

Es decir, a quienes generaran nuevas ventas al exterior se les premiaba con la posibilidad de efectuar nuevas importaciones, lo que estaba en línea con el factor explicativo de promoción de exportaciones, que paulatinamente ganaba espacio. Quedaban así establecidos dos “intercambios paralelos”. Por una parte, las exportaciones tradicionales tendrían como contrapartida las importaciones consideradas necesarias; por otra, las exportaciones nuevas servirían para solventar las importaciones no prioritarias. El decreto señalaba que el régimen resultante de su aplicación era temporal, válido para el período de guerra y que finalizaría un año después del fin de la conflagración.

Por otra parte, continuaban firmándose convenios que evidencian la presencia de bilateralismo como causa del esquema. En 1941, por ejemplo, se firmó un acuerdo con Brasil, que establecía que el excedente que arrojará el intercambio bilateral por sobre un nivel de 2,5 millones de dólares solo podría hacerse efectivo mediante un aumento de las compras por parte del país acreedor. Dado que Argentina registraba sistemáticos superávits en el saldo bilateral, el acuerdo implicaba que las importaciones argentinas con origen en Brasil debían aumentar, en vista a lo cual las autoridades dispusieron un tratamiento más benévolo para con ese país al momento de autorizar las compras.

Debe señalarse que el régimen de control se haría más flexible durante la Guerra, dado que de todos modos las importaciones estarían limitadas por la restringida oferta de los países involucrados en la contienda. Por ejemplo, ya hacia comienzos de 1941 se notó que Reino Unido no abastecía al país normalmente, lo que condujo a una supresión casi total de las restricciones a las importaciones originadas en Estados Unidos, que era un proveedor alternativo. Aquel país había reconocido la situación que el problema de las libras bloqueadas le había impuesto a la Argentina, por lo que mediante un convenio estuvo dispuesto a rebajar los aranceles que cobraba a las exportaciones argentinas de lino y carnes, aun a pesar de que Argentina otorgaba ciertas preferencias a las importaciones originadas en Gran Bretaña. Simultáneamente, Estados Unidos incrementó su demanda de cueros y lanas, lo que le daba más margen a Argentina para importar desde ese país. Sin embargo, las importaciones con origen norteamericano no aumentaron en gran cuantía, en parte por las restricciones que Estados Unidos imponía a sus ventas al

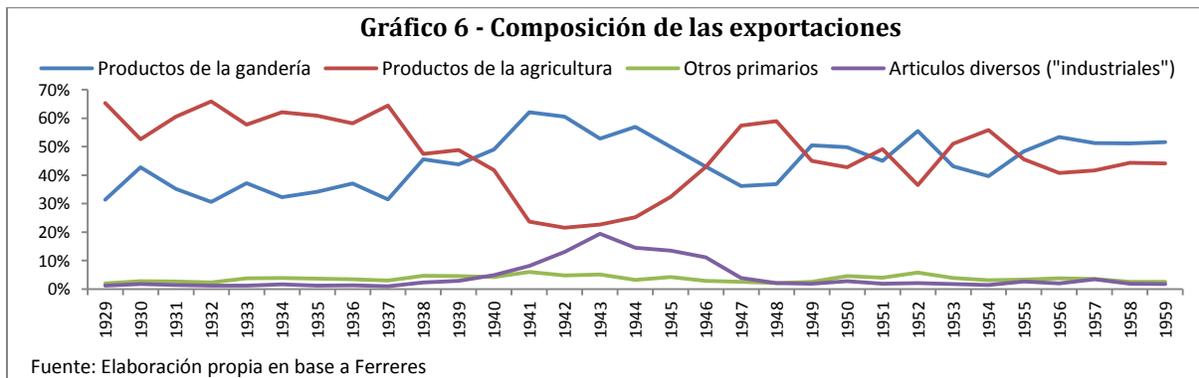
exterior –para priorizar el abastecimiento bélico–, en parte porque los compradores locales eran reacios a reconstruir stocks –el final de la anterior contienda mundial había traído aparejado un fuerte descenso de los precios–. Hacia 1942 las trabas cambiarias que pesaban sobre las importaciones habían desaparecido por completo. De hecho, fue suprimida la Oficina de Control de Cambios, encargándose de allí en más el Banco Central de aplicar buena parte de las regulaciones cambiarias. Existía entonces para las importaciones un segmento de \$15 por libra (por el que se canalizaron el 55% de las compras de 1942), uno de \$17 por libra (37%), la Corporación para la Promoción del Intercambio²³ (6%) y las licitaciones²⁴ (2%). Vale destacar que los tipos de cambio respecto a la libra habían sido revaluados en agosto de 1939, cuando esta moneda se devaluó frente al dólar; la estructura de tipos de cambio frente al dólar no se modificó, y de hecho en lo que respecta a los tipos básicos comprador y vendedor permanecería inalterada hasta 1949 (ver gráficos 4 y 5).



Hacia comienzos de los años 40, la industria argentina se vio beneficiada con la protección derivada de la Segunda Guerra –que dificultaba la llegada al mercado local de productos extranjeros–, y entre las autoridades se observó una voluntad de apoyar su desarrollo –siendo muestras de ello el malogrado Plan Pinedo de 1940 y la política de redescuentos del Banco Central, más favorable a este sector que al agro–. Conforme se desarrollaba la contienda mundial, fue apareciendo una preocupación por el efecto que una reanudación de las importaciones podía tener sobre la industria local, que durante la guerra se había expandido sensiblemente para abastecer el mercado interno e incluso exportar –las exportaciones industriales alcanzarían casi el 20% del total exportado hacia 1943 (ver gráfico 6), con países latinoamericanos como destinos destacados–.

²³ Era una entidad que comenzó a actuar a finales de 1941 y que tenía por objeto “estimular el intercambio comercial con los Estados Unidos y demás países de América, promoviendo la exportación de productos que no se exportan actualmente o se exportan en reducidas cantidades”. Las divisas producidas por estas exportaciones no regulares eran compradas por la Corporación, quien estaba autorizada a venderlas para pagar ciertas importaciones (los tipos de cambio a aplicarse debían contar con la aprobación del Central).

²⁴ Se aplicaba desde 1941 un régimen de licitaciones para artículos considerados superfluos o no esenciales, mediante el cual las divisas se entregaban al mejor postor.



Aunque las dificultades para acceder a los suministros externos también tenía efectos adversos para el sector –ya que complicaba el abastecimiento de insumos y bienes de capital–, el efecto neto parece haber sido positivo: la industria creció casi el doble que el conjunto de la economía durante los años de la Segunda Guerra. Fue así que entre las autoridades se fue instalando el miedo a que la industrialización lograda durante este período fuera malograda por una normalización de los flujos de comercio, lo que a su vez podría arrastrar al conjunto de la economía nacional. Señala Juan José Llach:

El nivel de empleo se convirtió en una verdadera obsesión ante la inminencia de la terminación de la guerra (...). Se estimó que el primer período de dificultades en la posguerra acarrearía no menos de 140.000 desocupados (ahora sabemos que ello implicaba no menos de 3,5% de la población económicamente activa). Esa desocupación podía originarse tanto por una caída de las exportaciones industriales (actividad que había generado unos 50.000 empleos desde 1939) como por una crisis de las industrias sustitutivas de importaciones (que habían creado unos 140.000 puestos de trabajo en el mismo período).

En abril de 1943, ante la tendencia la afluencia de fondos internacionales que buscaban refugio en la economía argentina, se decidió aplicar restricciones al ingreso de capitales flotantes –no así a los fondos destinados a financiar el comercio exterior o los destinados a invertirse de forma estable en actividades productivas–. Se consideraba que esos fondos podían derivar en una excesiva expansión de la demanda, en momentos en que la industria operaba casi al máximo, generando presiones inflacionarias; y que en el futuro podían retirarse de improviso, generando así perturbaciones en la economía local. Se dispuso que los fondos que ingresaran de firmas del exterior debieran ser depositados en pesos en una cuenta bancaria y que los bancos a su vez debieran colocar estos fondos en el Banco Central, hasta que las autoridades evaluaran la conveniencia del uso propuesto para dichos capitales. Por otra parte, no se aplicaron restricciones a la repatriación de capitales argentinos colocados en el exterior como así tampoco se restringió la utilización de fondos de extranjeros que a la fecha del decreto ya se encontraran depositados en el país. Sin embargo el control sería operativo por poco tiempo, ya que meses después de su implementación los fondos empezaron a salir de Argentina.

En definitiva, durante este período se mantuvieron los factores explicativos de las etapas anteriores, aunque con novedades. En particular, el control fue utilizado no solo para amortiguar shocks externos constituidos por la brusca salida de capitales sino también para lidiar con un súbito ingreso de capitales; en tanto que los convenios bilaterales ganaron terreno. Simultáneamente surgió la preocupación por las consecuencias que podría tener sobre la industria local la finalización de las hostilidades –en un marco en

el que las trabas cambiarias a las importaciones habían sido removidas–, aunque esto no se materializaría en medidas concretas sino hasta después de concluida la conflagración.

El control durante el peronismo

–¿Sabés por qué este mundo no tiene arreglo?

Le aseguré que no sabía. Me dijo:

–Porque los sueños de uno son las pesadillas de otro.

(Dormir al sol – Adolfo Bioy Casares)

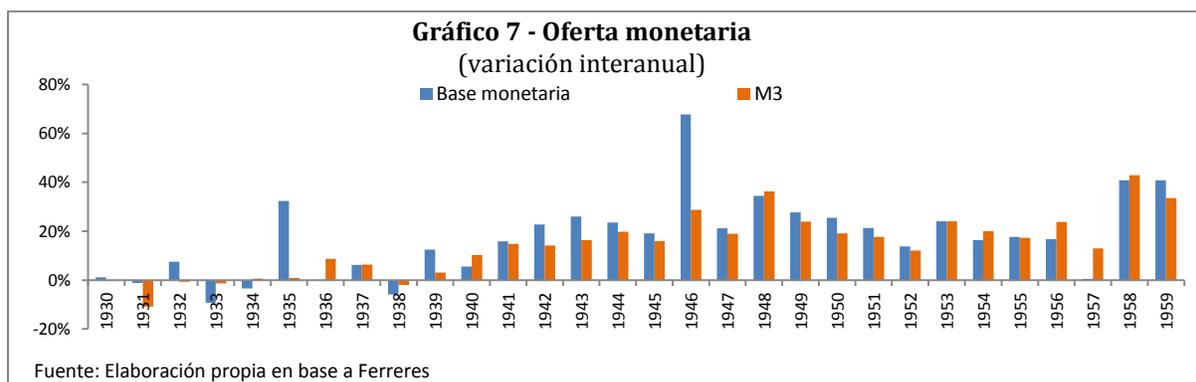
Durante los años de gobierno de Perón –quien asumió la primera magistratura el 4 de junio de 1946 pero que ejercía una importante influencia desde el golpe del 4 de junio de 1943– el control de cambios se desarrolló siguiendo los lineamientos de la etapa anterior, en cuanto a la existencia de varios segmentos oficiales y uno libre²⁵, aunque la estructura se hizo más compleja. El punto de mayor diferenciación probablemente pase por la intensidad y la justificación del control²⁶. Respecto al primer punto, basta una mirada al gráfico 4 –que muestra los diferenciales cambiarios– para inferir que en estos años éste se hizo mucho más fuerte. En lo que respecta a justificativos, mientras que en la etapa anterior existieron evidentes e importantes causas de origen externo, en estos años el motivo fundamental de los controles parece haber sido de orden interno. Por una parte, la crisis del 30 y la conflagración mundial habían quedado atrás y en la Conferencia de Bretton Woods habían surgido promesas de abandonar el bilateralismo –aunque también era cierto que en ella se habían hecho evidentes las dificultades para llevarlo a la práctica, y que tras una década y media de acuerdos de compensación esas promesas podían resultar poco creíbles–. El derrumbe de los términos de intercambio también había sido superado (ver gráfico 1) y en 1948 estos alcanzarían un pico –para posteriormente bajar, pero permaneciendo siempre bien por encima de los mínimos de la Gran Depresión–. Mientras que en etapas anteriores se observaba un estrecho vínculo entre las condiciones internacionales y las características del control, durante el peronismo, por el contrario, aunque el ciclo de la economía mundial seguiría gravitando, carecería de la relevancia previa. En el plano interno, los fondos obtenidos por el margen de cambios se habían consolidado como una parte no menor de los recursos del fisco y esto seguiría siendo así durante los primeros años del gobierno de Perón, aunque luego perderían relevancia. Por otra parte, se hizo cada vez más claro el deseo de utilizar distintos tipos de cambio para promover ciertas actividades económicas – lógicamente, en términos relativos, ya que esto era en detrimento de otras–. Respecto a los primeros tiempos del control de cambios, señala FIEL:

²⁵ Si no libre en la práctica, al menos con esa denominación.

²⁶ Señala Rapoport: *El peronismo se convirtió, en sus políticas económicas, en el catalizador de las nuevas concepciones teóricas y de los experimentos “heréticos” que había comenzado a realizarse desde 1933 sin estar articulados en una propuesta integral. Las diferencias del peronismo frente a las experiencias de pasado inmediato no consistían tanto, según su discurso original, en el carácter innovador de las medidas implementadas y de los instrumentos utilizados como en su fusión en un proyecto más definido, cuyo objetivo declarado no era la mera adaptación a los cambios mundiales, sino el rediseño del perfil productivo y socioeconómico del país.*

Ciertamente fueron favorecidas las exportaciones no tradicionales y la producción nacional de bienes de consumo “no esenciales”; aunque la lectura de la época no permite afirmar que el objetivo proteccionista fuera deliberado y central. Si bien el gobierno creyó de interés nacional promocionar las exportaciones no tradicionales permitiéndoles liquidar al tipo de cambio libre, resulta más convincente fundamentar la disposición en el escaso caudal de las mismas y en razones de eficacia administrativa. Respecto del subsidio encubierto a la producción nacional de bienes no indispensables que el control implicó, las crónicas de la política económica de ese entonces permiten colegir que fue un efecto residual del racionamiento de divisas (...). De rebote, entonces, el control encareció la importación de aquellas manufacturas, fomentándose así la producción nacional²⁷.

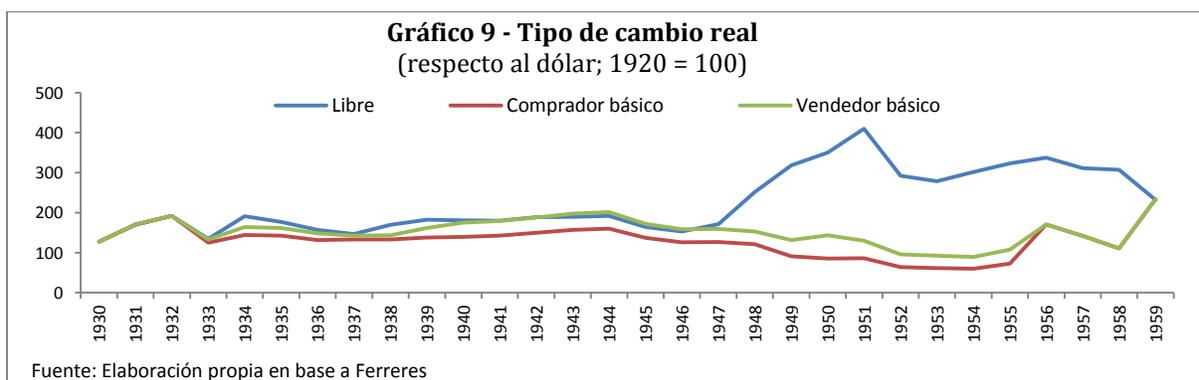
Por otra parte, hay quienes sostienen que en los primeros años del control de cambios la promoción de las exportaciones y la protección de la industria local fue una causa más relevante de lo sugerido en la anterior cita. En lo que parece no haber desacuerdo es en que en esta etapa la que intencionalidad de beneficiar a la industria ganó espacio. Asimismo, parece haber pesado decisivamente en el mantenimiento de los controles la voluntad de contener la depreciación de la moneda ante una política económica que no era consistente con la flotación y unas reservas internacionales que se ubicarían en niveles muy bajos. En concreto, la política económica fue expansiva durante buena parte del período, tanto en lo fiscal y lo monetario-crediticio como en lo salarial (ver gráficos 3, 7 y 8), y se intentó contener los precios tanto mediante controles directos como con la política cambiaria, en vistas a favorecer a ciertos sectores.



²⁷ Una opinión parecida sostienen Gerchunoff y Llach (2007): *Detrás de la moderada protección previa a la Depresión no hubo, en general, una política consciente y coherente de fomento a la industria. Esto fue cierto también en la época de la crisis. Algunos vieron en medidas como el control de cambios o los ocasionales incrementos arancelarios una política deliberada de estímulo industrial. Pero las motivaciones fueron en realidad más de corto plazo, y su corte industrialista, un efecto no buscado (...). Las cosas empezaban a cambiar a partir de 1940, es decir, antes del peronismo.*



La significativa apreciación real de los tipos de cambio comerciales básicos registrada en esta etapa (ver gráfico 9) contrasta con lo observado en las etapas anteriores.



Muy relevante durante estos años fue el accionar del Instituto Argentino para la Promoción del Intercambio (IAPI)²⁸, que intervenía en las operaciones de comercio exterior, adquiriendo buena parte de la producción agrícola y que reforzaría en un principio la discriminación contraria al sector agropecuario efectuada por los tipos de cambio múltiples. En palabras de Perón²⁹:

En concreto, la acción del IAPI es ésta: toma el trigo a veinte pesos el quintal, lo entrega a los molinos harineros a nueve, perdiendo por lo tanto once pesos por quintal (...). Imagínense ustedes la suma que pierde el IAPI (...). El IAPI se resarce cobrando el remanente que se exporta a un precio mayor. Es lógico que así se haga porque de algún lado tiene que sacar el dinero, máxime teniendo en cuenta que así como hay subvención para la harina, la hay para el azúcar, el aceite y un sinnúmero de artículos de primera necesidad (...) frenando de esa manera la inflación que de otra manera quién sabe adónde hubiera llegado.

²⁸ El Instituto surgía en un mundo en el que buena parte de los países que habían participado de la guerra había creado organismos estatales de compra de productos primarios –particularmente alimentos–, que podían actuar de forma independiente o coordinados con los de otras naciones, constituyendo carteles. Frente a esta configuración de la demanda, diversos países productores respondieron creando organismos centralizados de venta. Entre ellos puede mencionarse el *Canadian Wheat Board*, el *Australian Wheat Board* y el *Commodity Credit Corporation* en Estados Unidos. Por otra parte, el IAPI, al ser estatal, tenía típicamente más “espaldas” que un productor individual para vender a plazo –que era una característica frecuente del comercio de la posguerra–.

²⁹ Citado en Sourrouille y Ramos.

Adicionalmente, el Instituto adoptó un rol preponderante en materia de importaciones, posicionándose como único comprador de ciertos bienes. Posteriormente, hacia fines de la década del 40, su accionar en lo que respecta al campo cambiaria de signo y pasaría a subsidiar la producción, compensando –al menos parcialmente– la tendencia a la baja que registraba el tipo de cambio básico de exportación en términos reales³⁰.

La política económica del peronismo ha sido objeto de extensos y contrapuestos análisis, tanto en lo que respecta a la relación entre las medidas implementadas y el desarrollo económico del país como en lo relativo a la consistencia de la misma y a la existencia o no de etapas marcadamente diferentes. Respecto a este último punto, están quienes sostienen que pueden distinguirse claramente dos fases (una primera etapa caracterizada por el estatismo, el nacionalismo, la autarquía y la redistribución; una segunda marcada por una mayor ortodoxia económica y apertura hacia el mundo) y quienes sostienen que si bien hubo cambios, fueron más una adaptación a circunstancias cambiantes que un cambio ideológico y que hubo continuidad en los principales lineamientos. Sin entrar en este debate historiográfico sobre la política económica del peronismo en general, queremos señalar aquí que en lo que respecta específicamente a la morfología y causas explicativas del control de cambios consideramos que hay elementos de continuidad suficientes como para analizar en una única sección toda la presidencia de Perón –aun que sí hubo variaciones, las cuales expondremos luego–.

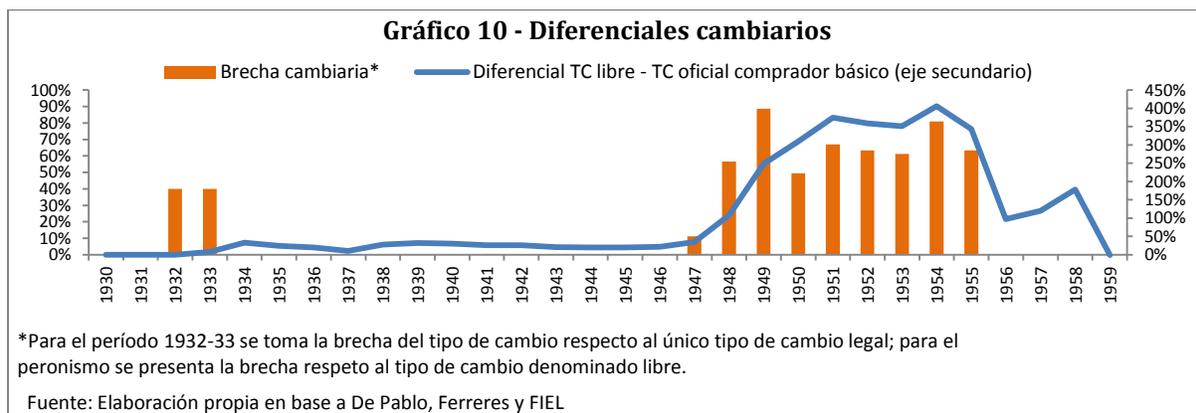
Tal como se señaló antes, en este período –en el que los controles en las diversas áreas de la economía se multiplicaron– la complejidad del esquema creció, y lo hizo de manera notable: en algunos momentos llegaron a existir 8 tipos de cambio legales distintos, con brechas muy importantes entre sí. El 3 de octubre de 1949, por ejemplo, regían los siguientes tipos de cambio por 100 dólares estadounidenses: Tipos compradores: Básico, 335,82; Preferencial A, 483,21; Preferencial B, 572,86; Especial, 719,64; Tipos vendedores: Básico, 608,57; Preferencial A, 373,13; Preferencial B, 537,14; el tipo de cambio libre, en tanto, cotizó en torno a 900³¹. Las operaciones cambiarias a menudo implicaban mezclas de los anteriores tipos de cambio, por lo que las paridades que efectivamente se aplicaban eran muchas más. Dado que las operaciones incluso en el segmento denominado “libre” sufrían restricciones, surgió durante el período un segmento paralelo (ilegal), que en algunos años tuvo una brecha promedio de casi 90% respecto a aquel³²(ver gráfico 10). Es por ello que una exposición acabada de toda la normativa que sucesivamente

³⁰ Nótese que un esquema en el que un organismo estatal monopoliza las operaciones del comercio exterior puede implícitamente aplicar cuotas, aranceles y retenciones, y en consecuencia reproducir lo logrado por el control de cambios en lo que respecta a flujos comerciales –no así en materia de flujos financieros, que no serían alcanzados por tal organismo–.

³¹ En algunos momentos también existió un régimen de licitaciones.

³² Un viejo adagio sentencia: *Chicos chicos, problemas chicos; chicos grandes, problemas grandes*. La idea puede ser aplicada al control de cambios. Si bien los incentivos a la corrupción son inherentes a estos esquemas de controles, aquellos crecen cuando estos últimos lo hacen en complejidad y grado. A juzgar por la multiplicación de los tipos de cambio que tuvo lugar en estos años y por los niveles que alcanzaron las brechas, puede inferirse que las prácticas corruptas posiblemente se hayan incrementado. Denuncia Cortes Conde: *Una de las características del sistema fue que los funcionarios cambiaban periódicamente los artículos incluidos en cada lista lo que hacía que los interesados invirtieran muchos recursos para ubicarse en las más favorables, pudiendo así acceder a ganancias extraordinarias. Conseguir un permiso de cambio para importar a un tipo bajo, para luego vender el bien importado en mercados cautivos a precios más altos, fue uno de los negocios que daban elevadas ganancias sin riesgo, lo que generó una cultura empresarial poco competitiva. En los automotores, cuya oferta fue casi inexistente desde el estallido de la guerra, se dieron permisos de cambio a funcionarios, políticos amigos y jefes militares adictos al presidente para asegurarse su apoyo.* Della Costa, citado por De Pablo, señalaba: *Ingresé al BCRA en 1953 y vi cómo se*

se fue implementando excede el alcance de este trabajo. Sin embargo resumiremos las principales medidas, lo que permitirá ilustrar la complejidad que adquirió el sistema y dilucidar sus principales motivaciones.



Ya en 1946 se consideraba que, en un marco en el que el racionamiento de la oferta que había impuesto la guerra iba quedando atrás, las importaciones aumentarían, algo que efectivamente se verificaría: las compras pasarían de sumar 308,2 millones de dólares en 1945 a totalizar 1590,4 millones de dólares tres años después –suba explicada fundamentalmente por mayores cantidades compradas, dado que los precios solo se incrementarían 30,6%–. Esto era así tanto por el consumo y las necesidades de la industria que no habían podido ser satisfechas durante la guerra como por los efectos de la política económica expansiva a aplicarse. En vistas a regular el probable aluvión de compras, un decreto de mayo de ese año puso a cargo del Banco Central las funciones relativas al control de cambios que desde la disolución de la Oficina de Control de Cambios eran ejercidas por diversos organismos. El objetivo era que el Banco lograra que las divisas fueran utilizadas preferencialmente al pago de importaciones de maquinarias, materias primas y artículos indispensables para el desenvolvimiento de las actividades del país como así también a la satisfacción de las necesidades de artículos de consumo que no pudieran ser atendidas por la industria nacional –lo que implicaba una protección para ésta–.

Tras la concentración de facultades en el Central, las medidas concretas para contener las importaciones no tardaron en llegar. A fines de noviembre de estableció un régimen de previo estudio para el otorgamiento de cambio para las compras de maquinarias y motores, en tanto que se fijaron cuotas para un conjunto de bienes, a saber: lonas y carpas de lino, madera terciada, botones, cepillos para dientes, peines en general (con exclusión de los de carey, metal y marfil) y esencia de anís, entre otros. Las firmas interesadas en los artículos sujetos a las anteriores restricciones debían contar con un permiso de cambio otorgado por el Banco Central para luego poder gestionar el despacho a plaza.

En enero de 1947 se reinstauró un régimen de permisos de cambio de carácter general –lo que implicaba acentuar el control de cambios–. Los artículos sometidos a regímenes de previo estudio o cuotas debían

confeccionaban, partida por partida, en una máquina de escribir, las listas de importaciones. Una tarea absolutamente increíble, que se realizaba en medio de un lobby constante. Lo cual, como no podía ser de otra manera, constituía una interesante fuente de recursos extra para los funcionarios con autoridad para poner o sacar artículos del listado. Otra de las prácticas que seguramente tomaron fuerza fueron los fraudes en las operaciones de comercio exterior, a fin de poder burlar los controles a la salida de capitales.

solicitar el permiso antes de efectuar la compra en el exterior –dentro de los 30 días previos–, en tanto que para los demás artículos el permiso se otorgaba con posterioridad a la compra y debía gestionarse dentro de las 24 horas siguientes a su concreción. Excepto para las compras sujetas a cuotas, se permitía cierta flexibilidad para que el importe autorizado para despachar a plaza superase al fijado en el permiso – en algunos casos de tenía una tolerancia de 10%–. Pero cuando las mercaderías llegasen a puerto sin permiso o bien por cantidades superiores a las autorizadas se preveía la posibilidad de que fueran reembarcadas o bien despachadas a un tipo de cambio equivalente a un quíntuplo del vigente al momento de la operación. Los permisos se otorgaban con un término de validez que posibilitaba iniciar despachos a plaza hasta nueve meses después de su presentación –salvo para las mercaderías sujetas a cuotas, cuyos permisos tenían una validez de doce meses; y los sujetos a régimen de previo estudio, cuyo vencimiento se fijaba en cada caso–, aunque se contemplaban situaciones de demora. También se contemplaba la situación los casos en los que el permiso solo fuera utilizado parcialmente, pero cuando la desviación era superior al 10% se aplicaba una penalización.

Vale destacar que la exigencia de presentación de documentos se hizo extensiva a las mercaderías adquiridas con anterioridad a enero de 1947 y aún no despachadas, lo que permitía al Gobierno contar con una estimación de los futuros despachos. Tiempo después, y con esta información en mano, las autoridades anunciaron que habían llegado a la conclusión de que respecto a ciertos productos “el monto de los permisos acordados cubría las necesidades reales del país”. Y que, considerando lo anterior, “se estimó prudente suspender transitoriamente el otorgamiento de nuevos permisos para las aludidas mercaderías y llevar así a la práctica el plan de distribuir racionalmente” las disponibilidades de divisas. Inicialmente fueron afectados principalmente aquellos artículos que demandaban considerables cantidades de divisas –particularmente las de libre disponibilidad³³– y cuyo abastecimiento parecía asegurado con los permisos ya otorgados.

A mediados de julio de 1947 Inglaterra reinstauró la convertibilidad de su moneda, lo que significaría un alivio para los países que como Argentina tenían un superávit con el área de la libra y habían estado acumulando las denominadas “libras bloqueadas”. Pero fue algo efímero, dado que la rápida huida de la libra hacia el dólar llevo a las autoridades de ese país a suspender nuevamente la convertibilidad de la libra el 20 de agosto siguiente. Las autoridades locales reaccionaron suspendiendo transitoriamente y de forma general el otorgamiento de permisos de cambio –señalarían que era necesario hacer una evaluación del nuevo panorama– y en septiembre se estableció un nuevo régimen. Se consideró prudente preservar en la mayor medida posible las existencias de divisas libres y dar preferencia a las importaciones originadas en países con convenio de compensación o limítrofes. Asimismo, se estableció una orden de prioridad entre los artículos a importarse, y se señaló que entre los favorecidos estaban los “productos indispensables para asegurar el buen estado sanitario de la población y evitar la propagación de plagas en la agricultura y ganadería” y las “materias primas necesarias para las actividades productivas básicas del país, la defensa nacional, la industria de la construcción y otras que ocupan importante cantidad de obreros o cuya producción exportable constituye una fuente apreciable de divisas”. Para los productos considerados prioritarios y provenientes de países con convenio o limítrofes los permisos de cambio eran

³³ Existían en ese entonces tres zonas monetarias definidas: la de divisas libres (que comprendía principalmente a Estados Unidos), la de la libra y la resultante de diversos acuerdos bilaterales de compensación. Los saldos generados por exportaciones hacia estas últimas dos zonas no podían utilizarse libremente para comprar en otros países.

otorgados directamente, en tanto el resto (es decir, productos no considerados prioritarios o provenientes de países no limítrofes y sin convenio) quedaba sometido al régimen de previo estudio.

En el año 47 no solo hubo novedades para las operaciones comerciales sino también para las financieras, cursadas por el segmento libre. Se dio por concluido el control al ingreso de fondos instaurado en 1943 y se acordó la plena libertad al ingreso de capitales pero se fijaron límites para su eventual salida: se estableció una escala –variable según el tipo y plazo de la colocación– para la repatriación de fondos a invertirse como así también de las rentas por estos generados. Asimismo se establecieron limitaciones para el egreso de fondos originados en inversiones pasadas, mientras que respecto a las inversiones de argentinos en el exterior, se resolvió que estas requerirían una autorización oficial. Estas limitaciones por un lado quitaron presión sobre el tipo de cambio en el mercado “libre” (que entre mediados y finales de año cayó 2,1%) y por otro hicieron resurgir el segmento paralelo (ilegal) del mercado cambiario, que en ese año operó con una brecha promedio respecto al libre de 11,2%, diferencial que se ampliaría en los años siguientes (ver gráfico 10).

Vale señalar que una parte no menor de las libras bloqueadas heredadas del período de la Segunda Guerra fueron finalmente utilizadas para adquirir los ferrocarriles de propiedad británica, operación que se formalizó en febrero de 1948. Esta estatización, junto a muchas otras que tuvieron como objeto a compañías extranjeras, jugaron a favor de reducir sensiblemente los giros de utilidades al exterior. Lo anterior, junto a la repatriación de deuda externa que llevó a cabo el gobierno justicialista –y las restricciones explicadas en el párrafo precedente–, colaboró para que el saldo negativo de la cuenta Rentas y servicios financieros del balance de pagos fuera en 1948 menos de la mitad que el de los primeros años de la década del 40. Por otra parte, los extraordinarios términos de intercambio del momento (en 1948 se ubicaron casi un 60% por encima del nivel de 1945, alcanzando así el máximo de todo el siglo XX), fruto de la fuerte demanda de alimentos de la inmediata posguerra, relajaban la restricción externa. Pese a ello, las políticas expansivas implementadas, que estimulaban las importaciones y reducían los saldos exportables, hicieron que el superávit del balance comercial ya se hubiera prácticamente evaporado hacia 1948, lo que justificaría una acentuación del control de cambios aún con términos de intercambio en niveles récords.

En junio de 1948, sin alterarse en sus fundamentos el esquema anterior, se revisó la clasificación que fijaba la prelación dada a las importaciones, manteniéndose el despacho automático para las solicitudes referentes a artículos considerados esenciales provenientes de países con los que se contaba con facilidades de pago. En septiembre, en tanto, se decidió sujetar con carácter general el otorgamiento de permisos previos de cambio al régimen de previo estudio. Asimismo, se dispuso que las reparticiones nacionales (ministerios y entidades descentralizadas) no pudieran efectuar importaciones sin obtener el previo pronunciamiento del Consejo Económico Nacional. Por otra parte, en ese mismo año, en vistas a favorecer a la industria del acero, se dispuso que se beneficiarían de un tipo de cambio preferencial las importaciones de “maquinarias, accesorios, repuestos, materias primas, combustibles, materiales y productos con destino a la instalación, construcción, ampliación y renovación de plantas siderúrgicas (...), siempre que la industria nacional no los produjese en forma normal y en cantidades suficientes”. Asimismo, se dispuso que las exportaciones de “tops de lana peinada, carne equina salada, capsulas de gelatina, aceite esencial de palo santo, litopón, yema de huevo en polvo comestible, estopa de lino oleaginoso, carpetas archivadores, archivadores a palanca y accesorios para las mismas, perforadores de metal para papeles, broches de metal amarillo para papeles, productos y subproductos de la

industrialización de elefante marino, miel, brochas para afeitar, conservas de ave en general y carne equina congelada” se beneficiarían de un tipo de cambio denominado “preferencial”. Simultáneamente se fijó un tipo de cambio comprador aún más favorable, que se denominó “especial preferencial” para las divisas provenientes de exportaciones de “cueros curtidos, calzado, carteras y otras manufacturas de cuero, y gluten de trigo”.

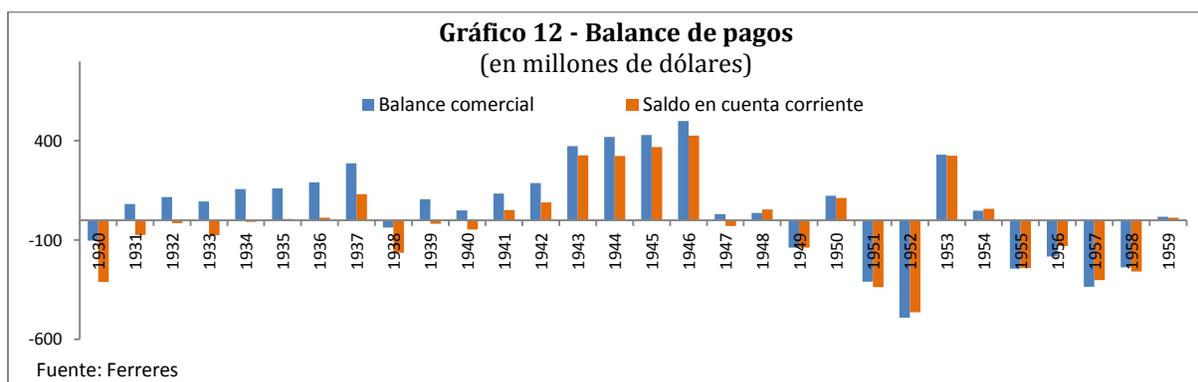
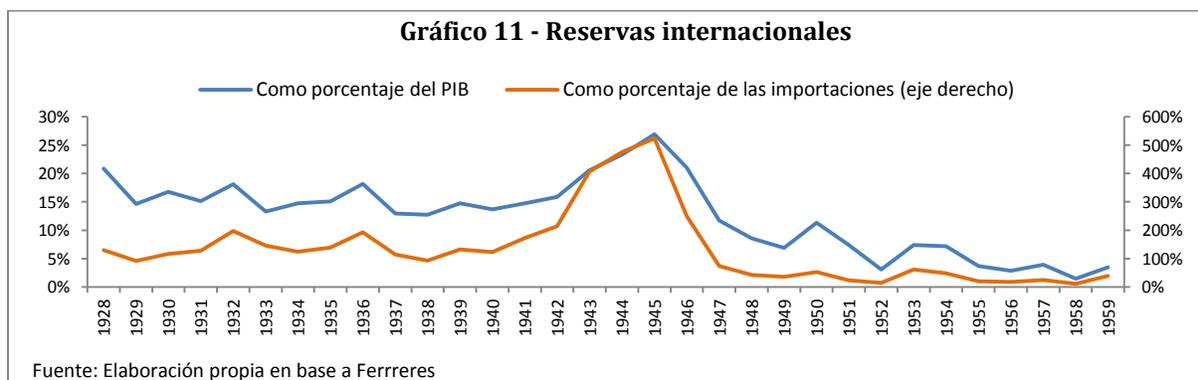
En 1949 el control fue reforzado. Por una parte, se dispuso que todos los permisos que habían sido obtenidos debían ser presentados en el Banco Central para ser revalidados. Por otra, y para evitar la acumulación en los puertos de mercaderías que no pueden ser despachadas a plaza por no contar con un permiso de cambio, se determinó que los cónsules argentinos en el exterior solo debían visar los documentos de embarque de aquellas mercancías para las cuales pudiera comprobar que la firma importadora contaba con permiso previo de cambio; y que la falta de esa visación impediría el desembarco –lo que haría que las compañías solo estuvieran interesadas en transportar mercaderías que contaran con permisos de cambio–. Se continuó privilegiando la importación de ciertos artículos, siendo la novedad la preferente atención que recibió la compra de maquinaria agrícola, en línea con el objetivo gubernamental de mejorar los rindes del campo, para así aumentar los saldos exportables y mejorar la situación del balance de pagos. Tras la desvalorización que a nivel mundial sufrió la libra a mediados de septiembre, se suspendió la operatoria del mercado local de cambios. Las operaciones se reiniciaron en octubre, tras ajustarse las paridades vigentes en alguno de los segmentos (por ejemplo, respecto al dólar estadounidense, el tipo de cambio vendedor básico fue devaluado un 44%, en tanto que el comprador básico no fue alterado)³⁴. Asimismo, en noviembre fue reinstaurado por algún tiempo el régimen de licitaciones para ciertos artículos de importación considerados no prioritarios (a su vez, las licitaciones fueron separadas en dos segmentos: el A, para “artículos de mayor demanda e interés” y el B para “otros artículos”).

Aunque consideramos que no es posible establecer un hito claro que subdivida este período, sí puede señalarse que la intensidad del control parece haberse intensificado hacia 1948-1949³⁵, luego de la desaparición del superávit comercial. Por otra parte los términos de intercambio suspendieron su tendencia ascendente (ver gráfico 1) y comenzaron a caer a partir de 1949 –de este modo el contexto externo se ubica como un factor explicativo secundario del esquema de control–, en tanto que las reservas acumuladas durante el Segunda Guerra se ubicaban en un nivel muy bajo (ver gráfico 11). Para complicar más el panorama, la campaña agropecuaria 1949/50 estuvo caracterizada por una fuerte sequía, lo que redujo la capacidad de importación. Durante el período 1946-48, a pesar del crecimiento de las exportaciones, el saldo comercial, aunque menguante, había sido superavitario durante todos los años, (ver gráfico 12). Esto se revertiría a partir de 1949, donde la mayoría de los años sería de déficit comercial, siendo el saldo promedio anual para el período 1949-55 un déficit de 98 millones de dólares. El accionar

³⁴ La retórica peronista intentaba quitarle dramatismo a la devaluación. En noviembre de ese año, el presidente, en un discurso ante peones rurales (citado en Bercovich y Rebossio), señalaba: *Los problemas de divisas, agitados políticamente, son totalmente ficticios. Dicen que el peso vale poco, pero ¿a mí qué me importa que el peso valga poco con relación al dólar o la libra esterlina si acá yo no compro ni vendo nada en el orden internacional en pesos? Todo lo vendo en dólares y libras esterlinas. El peso sirve en el mercado interno. Para comprar en el mercado internacional tampoco empleamos nosotros ni libras ni dólares; empleamos trigo y carne, que es una moneda que no se desvaloriza en todos los tiempos.*

³⁵ Fue en 1949 también que fue sancionada una nueva constitución que en su artículo 40 establecía que las actividades de exportación e importación estarían a cargo del Estado.

del IAPI –que en los primeros años reforzaba la discriminación contra el campo impuesta por el control de cambios– cambiaría de signo a partir de 1949, compensando parcialmente a los productores agropecuarios del perjuicio derivado del esquema cambiario. El salario real, en tanto, alcanzaría un máximo en 1949, para después caer, sin volver a alcanzar ese nivel durante todo el gobierno peronista.



Los “felices años” de la etapa clásica del peronismo concluyeron hacia 1949, pero esto no implicó que fueran removidos buena parte de los las políticas que surgieron o se reforzaron en aquellos tiempos. En particular, el control de cambios mantuvo durante prácticamente todos los años de gestión del peronismo un elevado grado de complejidad, con múltiples segmentos, y una tendencia creciente en lo que respecta a su intensidad, algo que se vio reflejado en los diferenciales entre los diversos tramos de los mercados legales y en la brecha con el mercado ilegal. En concreto, la brecha entre el tipo de cambio paralelo y el promedio de los tipos básicos de exportación e importación –tomando los promedios anuales– pasaría de 19% en 1947 a 84% en 1948 y 185% en 1949. A partir del año siguiente, siempre se ubicaría por encima del 200% –y en algunos años incluso por encima del 300%–. Por otra parte, las importaciones de bienes de consumo se desplomaron, pasando de 393 millones de dólares en 1947 a 97 millones en 1950, manteniéndose aproximadamente en ese nivel desde entonces –con la excepción del período inmediatamente posterior al inicio de la Guerra de Corea, que comenzó en junio de 1950– y algo similar puede afirmarse para las importaciones de bienes de capital. Aunque una baja de las importaciones no es evidencia directa de un fortalecimiento del control de cambios, la causalidad es reconocida en documentos oficiales. Al respecto el informe elevado al presidente Perón y titulado “Panorama económico del país en el segundo semestre de 1951 y perspectivas para 1952” señalaba:

Por lo que respecta a la escasez de productos foráneos, ella tuvo su origen, especialmente en 1949 y 1950, en las restricciones para el otorgamiento de los permisos de cambio que fue necesario adoptar frente al descenso de las disponibilidades de divisas, por una parte, y a la política comercial de ciertos países – habituales compradores y proveedores– por otra. Sin embargo, a partir de mediados de 1950 se han podido acordar mayores facilidades para la importación de productos esenciales, inclusive maquinaria y repuestos (...). En efecto, inmediatamente a la iniciación de las hostilidades en Corea, el Consejo Económico Nacional estimó que la política a seguir en la emergencia era la de favorecer, en la medida de lo posible, la importación de materias primas esenciales y productos críticos, aún a riesgo de comprometer, no solamente la tenencia de divisas, sino también los probables ingresos futuros y los créditos utilizables en virtud de los convenios bilaterales suscriptos. El Banco Central, organismo ejecutor de dicha política, adoptó las medidas oportunas para alcanzar la finalidad indicada, instaurando, entre otras, el régimen automático de permisos de cambio.

Pero tal como se señaló recién, la flexibilización fue solo temporal y al poco tiempo recrudecieron los controles, en línea con lo observado en los años previos a la conflagración coreana, y la situación así se mantendría hasta el final del gobierno de Perón.

Durante 1950, se continuó otorgando permisos priorizando a aquellas mercancías destinadas a las actividades primordiales. Vale destacar que los montos autorizados se prorrateaban entre los usuarios e importadores habituales, en base a las compras efectuadas en el pasado, lo que potencialmente bloqueaba el ingreso de nuevos participantes. Asimismo, durante este año se dieron mayores facilidades para la importación “sin uso de divisas” –es decir, las abonadas con fondos existentes en el exterior, lo que podía alentar las compras en el mercado negro de cambios–; como así también a las importaciones con financiamiento externo –para maquinarias y equipos se exigía un plazo mínimo de cinco años; para materias primas y otros bienes, no menos de tres–. A finales de agosto, se efectuó una reforma de la estructura de tipos de cambio vigente. Fueron suprimidos tres segmentos, mientras que las paridades de los restantes fueron modificadas (por ejemplo, el tipo de cambio comprador básico fue devaluado 48,9%, mientras que el vendedor básico se incrementó 23,2%; ver gráfico 5). El mercado de licitaciones que había sido reimplantado el año previo fue eliminado y se implantó un sistema de acuerdo automático de los correspondientes permisos previos para ciertas importaciones de productos considerados esenciales. Durante los años siguientes y hasta el final de la presidencia de Perón el control se mantendría dentro del esquema señalado, privilegiándose las compras para satisfacer “las necesidades de importantes sectores industriales” y combustibles (estos últimos pasarían de representar el 5,6% de las compras externas en 1945 a tener una incidencia de 20,6% en las importaciones de 1952). El IAPI en tanto reconocería que la generación de las divisas que el país necesitaba recaía “en su práctica totalidad sobre la exportación de productos agropecuarios”, y en vistas a esto el control de cambios seguiría siendo más benévolo con las importaciones de maquinaria agrícola, para impulsar la producción del campo. Adicionalmente, y con el objetivo de aumentar las colocaciones de productos argentinos en el exterior, se autorizó la liquidación de diversas exportaciones a tipos de cambios más favorables³⁶. Por ejemplo, en 1951 se decidió que las ventas de “papas, ajos, aceitunas conservadas en salmuera, alfalfa deshidratada, aceite esencial de

³⁶ Fue en estos años que se implementaron dos recordadas medidas orientadas a mejorar la balanza comercial. Por una parte, se prohibió un día a la semana la venta de carne vacuna, ovina o porcina como así también la preparación y expendio de comidas que la contuvieran; por otra, se sustituyó el pan blanco por el negro (elaborado con salvado y centeno), para ahorrar trigo –que incluso en algún momento llegó a importarse, tras una fuerte sequía–.

guayaco, raquetas para tennis, cubiertos, posacopas y posafuentes de madera”, entre otros, se liquidarían por el mercado libre, en tanto que por el segmento preferencial correrían las divisas provenientes de la exportación de “paja de guinea, astas vacunas molidas, mechas de lana cardada [y] mondongo lavado, cocido y congelado”. El 9 de enero de 1952, en tanto, se dispuso que las ventas de pelo de oveja corrieran por el mercado preferencial, en tanto que 7 días después se hizo lo propio con el bilis vacuno total, en polvo, mientras que el 16 de febrero se determinó que el queso, la manteca y la caseína se comercializaría en un 60% en el mercado preferencial y en un 40% en el libre. El 9 de septiembre de ese mismo año, en tanto, se decidió que los huesos triturados y/o molidos, inclusive calcinados, que pasen por zarandas de hasta 2 ½ pulgadas, y las harinas y cenizas de huesos, astas y pezuñas trituradas y/o molidas se liquidarían en el mercado libre. En 1954, “de conformidad con la política señalada en el 2° Plan Quinquenal de incrementar las ventas en el exterior de los productos argentinos” se dispuso que nuevas exportaciones recibieran un tratamiento cambiario especial. Por ejemplo, el 26 de enero se dispuso que la malta (cebada malteada), y sus brotes y hez serían liquidados en un 35% por el segmento básico y un 65% por el libre, en tanto que el 6 de abril se determinó que las lámparas de cocina a kerosene o veladores a kerosene con recipiente de vidrio y/o sus repuestos correrían por el mercado libre y el 2 de agosto se hizo lo propio con la harina de pescado de mar con un contenido mínimo de 55% de proteínas y un máximo de 1% de arena. Estos ejemplos ilustran los elevados márgenes de arbitrariedad del esquema y la imposibilidad práctica de calcular *un* tipo de cambio promedio.

Al analizar las motivaciones del esquema de control de cambios vigente durante el peronismo, por una parte debe señalarse que existía tanto un escepticismo sobre las bondades del librecambio³⁷ como una visión estratégica según la cual era beneficioso para el país lograr mayores grados de industrialización y autarquía, ante la posibilidad de una nueva conflagración mundial –aunque posteriormente quedaría en evidencia que el autoabastecimiento estuvo lejos de alcanzarse–. En este sentido, el control de cambios tenía un importante rol que cumplir. En palabras de Antonio Cafiero:

El control de cambios se fue convirtiendo en un inapreciable instrumento de política económica general. A través de la fijación de tipos de cambio múltiples, y de la regulación de las importaciones con vistas a la protección y fomento de la industria nacional, se dispuso de un elemento eficaz, flexible y oportuno, que vino a sustituir con ventaja a los tradicionales instrumentos de regulación aduanera (tarifas y derechos), utilizados fundamentalmente con finalidades fiscales y no de protección y fomento industrial.

Es decir, mediante el control se buscaba beneficiar a la actividad industrial –que había ganado participación en el PIB y en 1945 había superado al valor agregado del sector rural–, en el marco de lo que las autoridades señalaban como una tendencia mundial hacia una mayor intervención estatal. La memoria del BCRA del 46 señalaba:

³⁷ Decía Miguel Miranda, ministro de Economía por aquel entonces: *Era yo un jovenzuelo cuando contesté al maestro Juan B. Justo que no estaba de acuerdo con su posición frente al librecambio. Le dije: ‘Si aceptamos su opinión de que las cosas deben traerse de cualquier parte por el solo hecho de que sean algo mejores o más baratas, deberíamos empezar por reemplazar a todos los ferroviarios criollos por ferroviarios japoneses, en vista de que estos últimos trabajan más y costarían menos, pues los mantendríamos con arroz (en aquel tiempo la bolsa era barata), con ventaja sobre los criollos que están acostumbrados a sus buenos churrascos’. También le dije que el librecambio nunca permitiría industrializar al país, y como consecuencia, no habría elevación de la clase obrera, porque ésta no existiría. Es lógico: no puede haber clase obrera que merezca el nombre de tal donde no hay industrias.*

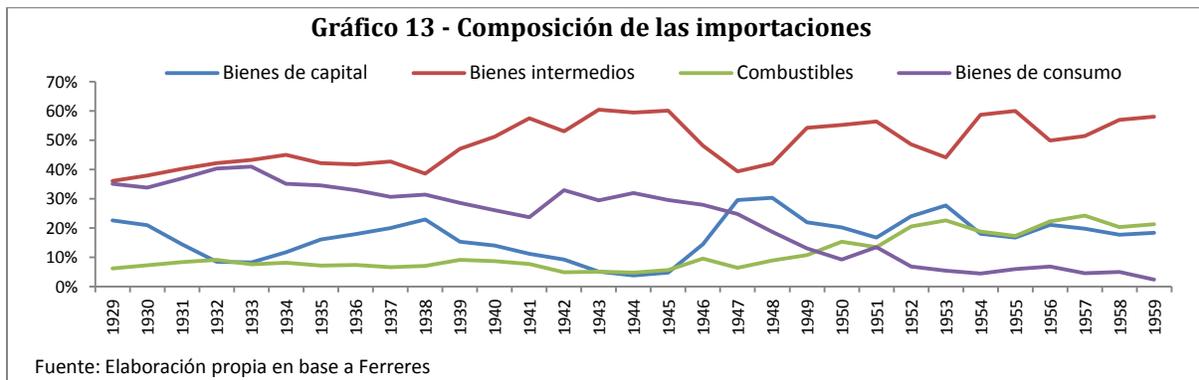
Cada país piensa que podrá reducir drásticamente sus importaciones, que podrá producir por lo menos una parte de las cosas que antes compraba, que podrá ahorrar divisas, que podrá dejar de consumir estos o aquellos bienes e intensificar la producción de otros renglones para reforzar el volumen de sus exportaciones, sin mayor miramiento por los efectos que estas medidas produzcan en otras naciones. La cooperación económica internacional no parece ser uno de los hechos más señalados de esta posguerra, a pesar de los muchos planes elaborados para evitar los trastornos de las políticas económicas unilaterales (...). Se vive un momento de economías nacionales dirigidas con propósitos nacionales; y la nota común de las medidas que las naciones van adoptando en defensa de sus propios intereses, consiste en el mayor grado de intervención del Estado en las diversas actividades privadas, no obstante las voces contrarias de diversos sectores de la producción (...). En tales condiciones, un país que, como la Argentina, apoya su economía en un muy alto porcentaje de importaciones y exportaciones, se encuentra estrechamente dependiente de lo que hagan o dejen de hacer las otras naciones que le compran sus productos o le venden sus artículos. Esta dependencia señala claramente la necesidad de desarrollar el mercado interno hasta que predomine sobre el mercado exterior, como lo enseña la experiencia norteamericana.

El vínculo entre control de cambios e industrialización parecía claro. Señala también la Memoria:

Las restricciones impuestas por el control de cambios se tradujeron, en ciertos períodos, en una reducción importante de nuestras compras en el exterior. Cuando estas restricciones se aplicaron a artículos que podían producirse sin dificultades en el país, el descenso de esas importaciones aparece como la causa (...) del desarrollo industrial.

No solo se buscaba el desarrollo de la industria *per se* sino que se intenta proteger a la numerosa mano de obra que esta empleaba³⁸. Oficialmente se reconocía los peligros del proteccionismo en lo que respecta a abusos de parte de un empresariado local libre de la competencia externa, pero se decía confiar en una actitud “responsable” de parte de los industriales. Lo cierto es que el país logró en estos años un elevado grado de sustitución de importaciones industriales: mientras que en 1929 se importaba el 45% de las manufacturas consumidas o invertidas, veinte años después esa proporción había caído a 15 por ciento. La sustitución fue particularmente notoria en el caso de bienes de consumo, llegando a representar las importaciones apenas algo más del 1% del consumo total de estos productos hacia el final del peronismo, con una pérdida de participación en la composición de las importaciones (ver gráfico 13).

³⁸ Más allá de los motivos económicos, deben considerarse los políticos. Señala Gerchunoff y Antúnez: *Ahora que el final de la contienda iba a restablecer la circulación de mercancías, ¿qué iba a ser de la industria manufacturera y del empleo que ella generaba?; ¿cuál era, en otras palabras, la “capacidad destructiva” de la paz sobre la estructura productiva argentina? Muchos se hacían estas preguntas en 1945, pero seguramente a nadie desvelaban tanto como a Perón. Es que no se trataba, para él, solo de una discusión sobre estrategias de desarrollo en la que la cuestión central era el grado de diversificación del tramado industrial. Estaba en juego, también, la consolidación del movimiento político que él lideraba. Su base social, aquella con la que iba a ganar las elecciones de febrero, eran, antes que nada, los seis millones de ocupados y, muy en particular, el millón y medio de trabajadores industriales que venían cambiando la fisonomía de las grandes ciudades. Nada podía poner en riesgo la seguridad de sus empleos. Y el control de cambios podía efectuar un aporte en este sentido, al proteger a la actividad manufacturera.*



Pero el Gobierno no solo estaba interesado en el desarrollo de la industria y en el empleo que esta generaba, sino que una de sus banderas era la mejora del poder adquisitivo de la clase obrera, algo típicamente logrado vía mejoras salariales nominales en el marco de una política económica que en líneas generales puede calificarse como expansiva. Para reducir su erosión de estos en términos reales era menester contener la suba del costo de la canasta de consumo, dentro de la cual tenían un importante peso los productos de exportación –particularmente los alimentos–, algo que típicamente se lograba utilizando el control de cambios para fijar una paridad para esos bienes lo suficientemente baja (una paridad no sostenible en un esquema unificado, ya que de aplicarse a la importaciones y a los movimientos financieros –sin restricciones– redundaría en una fuerte demanda en el mercado de cambios que derivaría en una rápida depreciación que haría caer el salario real). Señala Llach:

Si la preocupación por el nivel de empleo llevó al peronismo a proteger a las industrias sustitutivas de importaciones, el objetivo de aumentar los salarios lo condujo (...) a desalentar y contener las exportaciones.

Durante estos años el salario real se mantuvo elevado: el nivel promedio para el período 1946-1955 fue casi un 40% superior al de los 15 años previos (ver gráfico 8). La contrapartida de esto era la apreciación cambiaria: sirva de referencia que el tipo de cambio vendedor básico –al que se liquidaban buena parte de las exportaciones tradicionales–, que en 1945 se había ubicado en \$ 3,36 por dólar, al final del gobierno de Perón, diez años después, se posicionaría en \$ 5 (tras la devaluación de agosto de 1950), lo que implicaba una suba acumulada de 49%. Durante igual período, los precios al consumidor en Argentina acumularon un avance de 472% mientras que la inflación estadounidense había sido de 49%, lo que implica una formidable caída del tipo de cambio real para estas operaciones³⁹ (ver gráfico 9), algo que directamente perjudicaba al sector y potencialmente reducía el crecimiento económico agregado, pero que permitía mantener un elevado salario real. Parece ser entonces que lo Gerchunoff y Llach (2010) llaman el “dilema entre equidad y crecimiento” se resolvería a favor de la equidad durante buena parte de este período. Los autores señalan:

The relationship between integration with world markets and inequality (...) can lead to what may be called «protectionism populism» –i.e. restrictions to trade for the sake of a reduction in inequality, with potencial political gains. This mechanism will be stronger when the factor owned by the poor is scarce (be it labor, or unskilled intensive labor in a multiskilled setting, or even land if ownership is very disperse) and

³⁹ Aunque, tal como se mencionó antes, debe tenerse en cuenta también el accionar del IAPI, que podía agravar o compensar la discriminación impuesta por el esquema cambiario.

when there is a broader coincidence between the export bundle and the poor's consumption bundle (because the relative price of export will fall with protection). Protectionism populism was pervasive during much of the twentieth century and was one of the obstacles to economic growth.

El producto del salario real y el nivel de empleo da por resultado la remuneración agregada de los asalariados. Aunque hay diferencias cuantitativas entre diversas estimaciones, todas coinciden en señalar que durante estos años hubo un sustancial incremento de su participación en el ingreso nacional. El objetivo de incrementar la participación de los trabajadores en la renta puede a su vez explicarse por motivos políticos, de búsqueda de equidad distributiva e incluso de desarrollo⁴⁰.

Nótese que el efecto depresivo que generaba el control de cambios sobre buena parte de los productos agrícolas de exportación beneficiaba a los industriales por dos vías. Por una parte, al mantener elevado el salario real acotaba los reclamos para conseguir un aumento del poder adquisitivo de los trabajadores mediante una suba del salario nominal. Por otra, contenía el costo de los insumos de origen agropecuario producidos localmente y utilizados en los procesos industriales. Estos efectos –más la protección frente a la competencia externa derivada del control de cambios sobre las importaciones y la generosa política crediticia de la que se beneficiaba la industria– “compensaban” los mayores salarios pagados por el sector. Parece ser así que no era la patronal industrial quien pagaba la bonanza de los trabajadores sino que era el campo quien financiaba una parte sustancial del modelo económico peronista al soportar las exportaciones tradicionales un tipo de cambio notoriamente apreciado.

Por otra parte, como se señaló antes, se mantuvo un tipo de cambio más favorable para ciertos productos de exportación –fundamentalmente bienes con algún grado de elaboración, aunque fueran de origen agropecuario–. Para decidir cuales productos quedarían en ese régimen se tuvieron en cuenta las perspectivas de afianzamiento de las ventas en los mercados del exterior, las posibilidades de expansión de la industria para ampliar su participación en el abastecimiento de los mercados extranjeros y la importancia numérica de la mano de obra dedicada a producir para la exportación. Inicialmente las exportaciones comprendidas fueron escasas pero posteriormente, al hacerse cada vez más complicada la situación del balance de pagos, se fueron otorgando mayores estímulos cambiarios a la actividad exportadora, con la complejidad típica del período.

En definitiva, durante el peronismo el control de cambios se hizo más complejo, volvió a incluir restricciones cuantitativas como a comienzos de los años 30 y las motivaciones principales pasaron a ser de orden interno. Las causas más relevantes parecen haber sido la contención del tipo de cambio ante una política fuertemente expansiva –en gran medida en busca de mantener un elevado salario real– y la protección de la industria local frente a la competencia extranjera. Cuando los problemas de balance de pagos se hicieron evidentes, se le dio más importancia a la promoción de algunas exportaciones. Aunque hubo matices –en particular, el control se volvió más intenso conforme los altísimos términos de intercambio de los primeros años de gestión iban quedando atrás–, los elementos de continuidad son

⁴⁰ En palabras de Antonio Cafiero, citado por Gerchunoff y Llach: *Cuanto mayor es el poder adquisitivo del sector “trabajo”, que es el sector fundamentalmente consumidor de la economía, más amplio se torna el mercado y la demanda y por consiguiente más intensos resultan los estímulos a la producción y al desarrollo, tendiéndose a configurar una verdadera “cadena de la prosperidad”: más ingresos – más demanda – más producción – más ingresos...*

suficientes para agrupar a toda la presidencia de Perón en una única etapa. Habría que esperar a un cambio de gobierno para observar cambios significativos en la materia.

Hacia la liberalización

Lo cierto es que abusé de esos ratos; darles principio resultaba más fácil que darles fin

(Jorge Luis Borges – El Zahir)

En septiembre de 1955 Perón fue derrocado y la Revolución Argentina se hizo cargo de las riendas del país. Uno de los problemas económicos más acuciantes para la nueva administración, además del inflacionario, era el estado de las cuentas externas. Las exportaciones en 1955 sumarían 928 millones de dólares, un nivel, medido a precios corrientes, más de un 40% inferior al máximo alcanzado en 1948. Aunque las importaciones también mostraban una tendencia declinante, no se habían reducido a igual ritmo, por lo que el saldo comercial se había deteriorado, y 1955 cerraría con un déficit de 244 millones de dólares. Por otra parte, se habían ido acumulando importaciones impagas, que hacían temer por una inminente interrupción de ciertos abastecimientos externos.

Considerando el peso preponderante que continuaba teniendo el sector agropecuario en las ventas al exterior (hacia 1955 el 48,4% de las exportaciones correspondían a Productos de la ganadería; mientras que el 45,6% eran Productos de la agricultura; ver gráfico 6) se consideró prioritario generar un estímulo para el mismo⁴¹. Una modificación del esquema de control de cambios se presentó como el camino más evidente. Se dispuso una muy importante devaluación de los tipos de cambio oficiales –para revertir la gran apreciación real (ver gráfico 9)– y una unificación –que llevaba a renunciar a los recursos provistos por el margen de cambios– a través de un decreto del 27 octubre de 1955. Los tipos de cambio oficiales vigentes (que eran de \$ 5 o \$ 7,5 por dólar) fueron unificados en una nueva paridad de \$ 18 por dólar –se denominó a este tipo de cambio “único”–. Para evitar transferencias de riqueza hacia los importadores que había obtenido un permiso de cambio antes de la devaluación, se dispuso que las importaciones que se efectuaran utilizando permisos de cambio otorgados a las paridades vigentes hasta el 27 de octubre abonarían un gravamen equivalente al aumento del tipo de cambio. También se dispusieron retenciones a las exportaciones y recargos para ciertas importaciones. De este modo se generaban ingresos para las arcas públicas en un momento en el que se perdía lo generado por el margen de cambios.

Por otra parte, una resolución también fechada el 27 de octubre, determinó que las transferencias financieras y demás movimientos de fondos desde y hacia el exterior –por fuera del grueso de las operaciones comerciales que se canalizarían por el segmento “único”– se realizarían libremente al tipo de cambio que se conviniera entre las partes involucradas en la operación, sin necesidad de autorización previa; asimismo, se dispuso el libre ingreso y egreso de oro, así como el de billetes argentinos y

⁴¹ Nótese que paralelamente el alivio al sector externo vendría por una contracción de la demanda –y del nivel de actividad–, en una representación del típico esquema de *stop and go* de la economía argentina. También hay autores que enfatizan razones políticas: sectores agropecuarios que habrían apoyado al golpe y ahora recibían su retribución, con un mayor precio para sus exportaciones.

extranjeros. Lo anterior trajo aparejada la desaparición del segmento paralelo –que en septiembre de ese año había registrado una brecha de 84% con el libre–. También se canalizarían por el liberalizado mercado libre ciertas exportaciones e importaciones –que no requerirían de permiso previo–, según lo que dispusiera el Banco Central. Permanecieron las restricciones sobre fondos de titulares extranjeros existentes a ese momento, ya que si bien, en línea con el espíritu liberalizador de las anteriores medidas, se consideraba conveniente su eliminación, al mismo tiempo se consideró que ese propósito no podía alcanzarse inmediatamente. Para los fondos que ingresaran al país con posterioridad al 27 de octubre regiría la libre movilidad internacional.

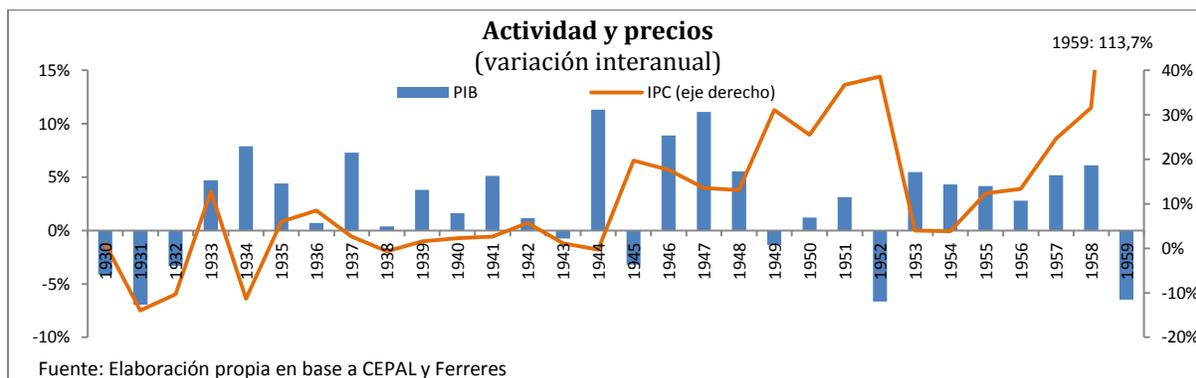
Por el mercado oficial, sujetas a permisos de cambio, se canalizaron las importaciones de “combustibles, materias primas, productos químicos y medicinales y otros elementos indispensables para la vida del país”. Además, se adoptó un régimen de otorgamiento automático de permisos para artículos “de suma necesidad”. El resto de las importaciones quedaban canalizadas por el mercado libre, aunque en algunos casos debían pagar una tasa adicional –para evitar una brusca desprotección–. Sostiene la Memoria de 1955:

Debido a que el costo de algunos bienes similares [a los importados canalizados por el segmento libre] producidos en el país se encuentra por encima del nivel de precios que rige en el exterior, se ha brindado a la industria argentina una protección transitoria hasta que se afiance y se reajusten las relaciones de precios. Se trata de ya citado recargo que se agrega al precio al que se adquieren las divisas y que ingresa al Fondo de Restablecimiento Económico Nacional. En estas condiciones se introducen motores completos para automotores, sus repuestos, y los repuestos para maquinarias industriales y no industriales, motocicletas y tractores no agrícolas [entre otros].

En los años siguientes, se fueron transfiriendo paulatinamente diversas operaciones de comercio exterior desde el segmento oficial hacia el libre, lo que implicaba una devaluación implícita del tipo de cambio promedio aplicado a las operaciones comerciales, a pesar de que el tipo de cambio “único” permaneció estable en \$18. El nuevo mercado libre, inició sus operaciones el 3 de noviembre de 1955, con un tipo de cambio de \$31 por dólar (una brecha de 72% con el tipo de cambio único) y hacia el cierre de ese año se ubicaba en \$36,1 por dólar. Por otra parte, en 1956 se firmó el Acuerdo Provisional de París, que consolidó deudas incurridas mediante regímenes bilaterales y dispuso que de allí en adelante todos los pagos y cobros entre Argentina y un importante grupo de países europeos (que incluía a Reino Unido, Francia, Italia y Alemania Federal, entre otros) y sus respectivas áreas monetarias se realizarían en cualquiera de sus monedas, las que serían libremente transferibles entre sí. De este modo se daba un importante avance en la restauración de un esquema de pagos multilateral.

El 1° de mayo de 1958 Arturo Frondizi asumió la presidencia. En ese entonces, el mercado de cambios estaba caracterizado por el segmento único, con una paridad de \$ 18 por dólar, y el segmento libre, que en el mes de abril había tenido una cotización promedio de \$ 42. A lo largo de ese año, el tipo de cambio único permaneció invariable, en tanto que el libre tuvo una trayectoria ascendente, promediando en diciembre de ese año \$ 70,5. El 29 de ese mes fue lanzado un plan económico que en materia cambiaria dispuso la suspensión de las operaciones al tipo de cambio único de \$ 18 y que hasta tanto no se estableciera una nueva paridad todas las operaciones serían realizadas por el segmento libre –lográndose así la unificación cambiaria, con un muy elevado costo en materia inflacionaria, dado que los precios en 1959 crecerían más de un 100%, en lo que sería la mayor suba de la historia argentina hasta ese

momento; y con una fuerte caída del salario real y del nivel de actividad (ver gráficos 8 y 14)–. Un decreto del día siguiente eliminó los cupos de importaciones, aunque estableció recargos sobre las mismas – basados en el grado de esencialidad de los productos– y retenciones a las exportaciones.



Concluía así la etapa de transición del esquema cambiario, en la que se habían mantenido por algún tiempo ciertos controles con un objetivo de estabilización y de evitar una desprotección brusca de la industria local, y en la que se buscó generar recursos aduaneros frente a la pérdida de lo generado por el margen de cambios.

A modo de recapitulación

Junto con la etapa de transición reseñada en la sección anterior, finalizaba el extenso período de control de cambios que se había iniciado a finales de 1931. Tras 27 años, 2 meses y 20 días volvía a regir en Argentina la libertad cambiaria. El siguiente cuadro sintetiza las principales características cualitativas y cuantitativas de cada período analizado, posibilitando una rápida comparación entre ellos.

Período	Características principales / Hechos destacados	Causas explicativas de la política de control de cambios (P = Primaria; S = Secundaria)	Origen de la causa principal	TC legales múltiples	Margen de cambios	Restricc. cuant. (*)	Promedio período	
							Diferencial TC libre-TC básico comprador	Brecha cambiaria (***)
<i>La instauración del control de cambios</i>	En octubre de 1931 las autoridades decidieron fijar un tipo de cambio oficial único de manera diaria, al que debían realizarse todas las operaciones de cambio. Las divisas disponibles de distribuían siguiendo un orden de prioridades. En noviembre se fijó la paridad.	Amortiguación del shock de la crisis del 30 (P).	Externo	No	No	Si	-	40%
<i>Las reformas del 33</i>	En noviembre de 1933 se instauró el permiso previo de importación y el mercado oficial fue desdoblado en un tipo de cambio vendedor y uno comprador, surgiendo así el margen de cambios. Se habilitó también un segmento libre, legal, principalmente destinado a transacciones financieras.	Amortiguación de turbulencias externas (P); intento de favorecer a las transacciones con ciertos países, en particular Reino Unido (S); obtención de recursos para el fisco (S).	Externo	Sí	Sí	No	33%	-
<i>Las adaptaciones al contexto</i>	En marzo de 1935 se incorporó una sobretasa a las importaciones cursadas por el segmento libre y en diciembre del 36 se revaluó el tipo de cambio oficial vendedor. En noviembre del 38 se dispuso la obligatoriedad de contar con un permiso previo de importación de carácter general y en agosto del 39 se suprimieron las importaciones por el segmento libre y se creó un segundo tipo de cambio oficial vendedor. En noviembre del 39 se autorizaron importaciones para las cuales estaban restringidos los permisos en la medida en que se generaran nuevas exportaciones. Hacia 1942 fueron suprimidas todas las restricciones cambiarias a las importaciones.	Amortiguación de embates externos, graduando la intensidad del control en función del contexto (P); direccionamiento del comercio, en un mundo donde el bilateralismo era creciente (S); obtención de recursos para el fisco (S).	Externo	Sí	Sí	No (**)	23%	-
<i>El control durante el peronismo</i>	Durante estos años existieron múltiples segmentos cambiarios legales (llegaron a existir 8); las operaciones con el exterior se efectuaban utilizando mezclas de dichas paridades, según lo que periódicamente disponían las autoridades. En enero de 1947 fue reinstaurado un régimen de permisos previos de carácter general. Con vaivenes (hubo una flexibilización tras el estallido de la Guerra de Corea) hubo una tendencia a una mayor intensidad del control. Las restricciones hicieron resurgir el mercado negro.	Sostenimiento en el corto plazo de una política económica no compatible con la libertad cambiaria, con fines redistributivos (P); protección de la industria frente a las importaciones (S). Gravita también la obtención de recursos fiscales vía IAPI (S). A partir de 1949 cobra relevancia la amortiguación de la baja de los términos de intercambio (S).	Interno	Sí	Sí	Si	256%	56%
<i>Hacia la liberalización</i>	Se unificaron los tipos de cambios comerciales y se fijó la paridad; en tanto que el segmento libre fue liberalizado, lo que hizo desaparecer al mercado paralelo. Paulatinamente se fueron trasladando operaciones del segmento oficial hacia el libre, hasta la desaparición del primero en diciembre de 1958.	En esta etapa de transición se mantuvieron ciertos controles para evitar un impacto brusco tanto en lo relativo a estabilidad de precios como en la protección industrial.	Interno	Sí	No	No	132%	-

* Se consideran restricciones cuantitativas sobre los flujos comerciales y financieros. ** Excepto que entre 1939 y 1942 hubo algunas restricciones cuantitativas sobre importaciones. También hubo control al ingreso de fondos, pero fue operativo por pocos meses. ***Para el primer período se toma la brecha del tipo de cambio paralelo respecto al único tipo de cambio legal; para el peronismo se presenta la brecha respecto al tipo de cambio denominado libre.

Consideraciones finales

Descendemos y no descendemos a un mismo río; nosotros mismos somos y no somos.

(Heráclito de Efeso)

De lo analizado en el presente trabajo se desprende que el control de cambios que se mantuvo de manera ininterrumpida por casi treinta años registró modificaciones durante este período no solo en lo relativo a su morfología, sino también en lo que respecta a sus principales causas. La motivación del mismo fue paulatinamente virando desde la amortiguación de shocks externos o imposiciones del orden mundial hacia causas de origen esencialmente interno. El esquema surgió como una reacción casi natural a la crisis del 30, que impactó en nuestro país tanto mediante una drástica reducción de los términos de intercambio como por una reversión del flujo de capitales, que impulsó a las autoridades a implementarlo con el propósito de contener la depreciación de la moneda sin incurrir en mayores pérdidas de reservas internacionales. Poco tiempo después, con las reformas del 33, el control se reveló como una importante fuente de recursos para el fisco, mediante lo generado por el margen de cambios. A continuación se sucedieron fases de mayores o menores restricciones, en vistas al contexto internacional –por ejemplo, hubo un relajamiento de los controles durante la Segunda Guerra Mundial, cuando de todos modos el abastecimiento externo era difícil y el país recibía capitales que buscaban refugio en la economía local–, con una tendencia hacia la utilización del esquema para dirigir el comercio entre países, en el marco de un bilateralismo que crecía a nivel mundial. Paulatinamente fue surgiendo el interés por el rol que podía cumplir en materia de promoción de ciertos sectores, en materia de promoción de exportaciones y –principalmente– protección frente a importaciones. Luego, durante el peronismo, cobró protagonismo el sostenimiento del tipo de cambio nominal no ya ante los embates de la economía mundial sino ante una política económica fuertemente expansiva en materia fiscal, monetaria y salarial –y la decisión de evitar una devaluación por el efecto regresivo que esta tendría en materia de distribución del ingreso–, como así también el objetivo deliberado de promover ciertas actividades –principalmente la industria mercadointernista–. La complejidad del esquema fue notoria durante estos años, y la intensidad del control mostró una tendencia creciente, haciéndose más fuerte cuando los términos de intercambio interrumpieron su camino ascendente. En la etapa de transición final también se puso cierta atención sobre los objetivos de estabilización y de protección de la industria, de modo que la remoción de los controles fue paulatina.

Bibliografía

- Banco Central de la República Argentina (BCRA). *Series estadísticas varias*. www.bcra.gov.ar
- Banco Central de la República Argentina. *Memorias anuales del período 1935 - 1958*. Buenos Aires.
- Baschkier, E. (29 de enero de 2014). El dólar "blue" en la Argentina: ¿qué nos dice la historia? *El Economista*.
- Bercovich, A., & Rebossio, A. (2013). *Estoy verde - Dólar, una pasión argentina*. Buenos Aires: Aguilar.
- Beveraggi Allende, W. M. (1954). *El servicio del capital extranjero y el control de cambios*. México: Fondo de Cultura Económica.
- CEPAL. (1958). *El desarrollo económico de la Argentina*.
- Consejo económico nacional. (1951). *El panorama económico del país en el segundo semestre de 1951 y perspectivas para 1952*.
- Constitución de la Nación Argentina de 1949*. (1950). Buenos Aires: Universidad de Buenos Aires.
- Cortes Conde, R. (2005). *La economía política argentina en el siglo XX*. Buenos Aires: Edhasa.
- De Pablo, J. C. (2005). *La economía argentina en la segunda mitad del siglo XX*. Buenos Aires: La Ley.
- Diamand, M. (1972). La estructura productiva desequilibrada argentina y el tipo de cambio. *Desarrollo Económico*, 12 (45).
- Díaz Bonilla, E., & Schamis, H. E. (2001). From Redistribution to Stability: The Evolution of Exchange Rate Policies in Argentina, 1950 - 98. En J. Frieden, & S. Ernesto, *The Currency Game - Exchange Rate Politics in Latin America*. Washington: Inter-American Development Bank.
- Dornbusch, R. (1986). Multiple Exchange Rates for Commercial Transactions. En S. Edwards, & L. Ahamad, *Economic Adjustment and Exchange Rates in Developing Countries*. University of Chicago Press.
- Echagüe, F. J. (1991). *La junta reguladora de granos: su creación*. Instituto Universitario ESEADE.
- Edwards, S. (1987). *Exchange Controls, Devaluations and Real Exchange Rates: The Latin American Experience*. Cambridge: National Bureau of Economic Research.
- Ferreres, O. (2010). *Dos siglos de economía argentina - Edición Bicentenario*. Buenos Aires: El Ateneo.
- FIEL. (1989). *El control de cambios en la Argentina*. Buenos Aires: Fundación de Investigaciones Económicas Latinoamericanas - Ediciones Manantial SRL.

- Frenkel, R., & Rapetti, M. (2010). *A Concise History of Exchange Rate Regimes in Latin America*. Buenos Aires: CEDES.
- Gerchunoff, P., & Antúnez, D. (2002). De la bonanza peronista a la crisis del desarrollo. En J. C. Torre, *Los años peronistas*. Sudamericana.
- Gerchunoff, P., & Llach, L. (2007). *El ciclo de la ilusión y el desencanto - Un siglo de políticas económicas argentinas*. Buenos Aires: Emecé.
- Gerchunoff, P., & Llach, L. (2010). Equality or Growth: A 20th Century Argentina Dilemma. *Revista de Historia Económica*, 397-426.
- Gerchunoff, P., & Machinea, J. L. (2014). *Una nueva mirada sobre los treinta: crisis, políticas y cambio estructural (no publicado)*.
- Kamin, S. (August 1991). *Argentina's Experience with Parallel Exchange Markets: 1981-1990*. Board of Governors of the Federal Reserve System - International Finance Discussion Papers.
- Kiguel, M., & O'Connell, S. O. (1995). Parallel Exchange Rates in Developing Countries. *The World Bank Research Observer*, 10 (1), 21-52.
- Larraín B., F., & Sachs, J. D. (2002). *Macroeconomía en la economía global*. Buenos Aires: Pearson.
- Llach, J. J. (1984). El plan pinedo de 1940, su significado histórico y los orígenes de la economía política del peronismo. *Desarrollo Económico*, 23.
- Prados Arrarre, J. (1944). *El control de cambios (parte I de "El intervencionismo de Estado en la Argentina")*. Buenos Aires: Sudamericana.
- Rapoport, M. (2007). *Historia económica, política y social de la Argentina (1880-2003)*. Buenos Aires: Emecé.
- Salama, E. (2000). *La Argentina y el abandono del patrón oro*. Universidad Nacional de La Plata.
- Sourrouille, J. V., & Ramos, A. H. *El trigo y las ganancias del IAPI entre 1946 y 1949: Miranda y la política económica de los inicios del peronismo*.
- Vázquez - Presedo, V. (1976). *Estadísticas históricas argentinas*. Buenos Aires: Macchi.