

El control de cambios en Argentina

Período 1931-1945

Franco Degiuseppe (UBA)

23-11-2022

Temario

1 Introducción

2 El período 1931-1945

3 Conclusiones

Contexto del período

La situación económica del país hacia 1931 estaba caracterizada por

- ① Fuertes déficits fiscales financiados con crédito interno
- ② Drástica caída de los términos de intercambio
- ③ Por (1) y (2), agudos déficits de cuenta corriente del BP
- ④ Típico cuadro recesivo de la Argentina

	TOTs 1938-40=100	Variación de RRII (US\$ mill. corrientes)	Cuenta corriente	Déficit fiscal (% PBI)	PBI (% variac. Anual)	Inflación (% variac. Anual)
1929	97	-294	-159	2,5	4,6	-2,2
1930	94	-42	-311	4,9	-4,1	-3,9
1931	70	-280	-75	3,2	-6,9	-14,2
1932	73	-8	-15	1,7	-3,3	-7,5
1933	69	-17	-76	1,8	4,7	4,9

El por qué de los controles cambiarios (CC)

- 1) ¿En qué consisten los CC?
- 2) ¿Por qué se instauran los CC?
 - Intervención oficial eminentemente coyuntural
 - Apremiantes necesidades de caja
 - Emergencia de balance de pagos
- 3) ¿Por qué se mantienen los CC?
 - Razones fiscales
 - Política comercial (actúan como aranceles y retenciones)
 - Bilateralismo

Temario

- 1 Introducción
- 2 El período 1931-1945
- 3 Conclusiones

Primera fase: 1931-1933

Hechos más relevantes

- Grave situación presupuestaria en 1930
 - Contracción del nivel de actividad
 - Devaluación de la moneda local
- Intervención cambiaria → pérdida de reservas internacionales
- Inicios de la Comisión de Control de Cambios (CCC)
 - Transacciones de cambio a través de bancos autorizados
 - Exportadores debían entregar las divisas obtenidas
 - Fijación del tipo de cambio (TC). Brecha del 40% con TC libre
 - Distribución de divisas por lista de prioridades (deuda, industria local)

Resultados exitosos en el corto plazo (RRII, TC) pero con latentes problemas de pagos implícitos (bloqueos de fondos)

Segunda fase: 1934-1937 (a)

Reforma cambiaria (Pinedo)

- Se abandonó el control absoluto y se legalizó el anterior mercado negro
- Los bloqueos de fondos se resolvieron emitiendo deuda pública en moneda extranjera
- Para evitar nuevos bloqueos de fondos, se estableció el permiso previo de importación
- Se elevó el TC oficial y se instauró un sistema de tipos múltiples
- Se establece un aforo por unidad física de exportación tradicional (el excedente era la oferta de divisas en el mercado libre)
- Se instala el Margen de Cambio (diferencia entre TC comprador y vendedor). La recaudación generada se destinaba a
 - Servicio financiero de la deuda pública
 - Junta Reguladora de Granos

Recaudación promedio anual entre 1933-42 del 1.6% del PBI... (motivos fiscales!)

Segunda fase: 1934-1937 (b)

Situación macro

- Mejora en los términos de intercambio. Ascenso de las exportaciones y crecimiento de la actividad económica
- Nuevo flujo de fondos financieros internacionales (presiones revaluacionistas)
- Trade-off: revaluar o suprimir los CC. Se impone un gravamen de 20% sobre las importaciones del mercado libre para mantener esa brecha promedio

	TOTs 1938-40=100	Variación de RRII (US\$ mill. corrientes)	Cuenta corriente	Déficit fiscal (% PBI)
1934	84	-2	-8	2,2
1935	84	36	-13	1,7
1936	103	53	-12	2
1937	118	-29	100	2,2

Tercera fase: 1938-1940

Nuevo contexto internacional desfavorable

	TOTs 1938-40=100	Variación de RRII (US\$ mill. corrientes)	Cuenta corriente	Déficit fiscal (% PBI)	Brecha cambiaria (%)
1937	118	-29	100	2,2	6
1938	108	-40	-149	2,9	19
1939	95	23	-15	4,3	20
1940	98	22	-43	3,2	18

Nuevas restricciones

- Suspensión de importaciones en el mercado libre
- Suspensión total de otorgamiento de permisos para bienes superfluos
- Importancia de relaciones comerciales con UK y USA

Cuarta fase: 1941-1945

Nuevo régimen cambiario

- Medios de 1941: eliminación de las restricciones a las importaciones
- Se eliminó la CCC, el BCRA adquirió sus funciones
- Fuerte ingreso de capitales en 1941 y 1942
- Miedo a que se revierta el flujo de capitales (motivo para intervenir)
- Limitaciones de movimientos de capitales
- En poco tiempo el sistema se volvió inoperante

	TOTs 1938-40=100	Variación de RRII (US\$ mill. corrientes)	Cuenta corriente	Déficit fiscal (% PBI)	Brecha cambiaria (%)
1940	98	22	-43	3,2	18
1941	107	92	56	3,9	13
1942	102	122	95	3,9	11
1943	105	311	332	5,2	7
1944	95	302	330	6,2	8
1945	85	343	370	6,9	10

Temario

1 Introducción

2 El período 1931-1945

3 Conclusiones

Síntesis

1 Fase 1931-1933

- Creación de la Comisión de CC → control absoluto de las operaciones cambiarias

2 Fase 1934-1937

- Mercado doble: oficial y libre → Margen de cambios
- Total libertad para la entrada y salida de capitales

3 Fase 1938-1940

- Preservación del mercado doble y del margen de cambios, con incorporación de restricciones a las importaciones

4 Fase 1941-1945

- Permiso de entrada o salida de capitales

Período	1931-1933	1934-1937	1938-1940	1941-1945
Brecha (%)	40	20	19	10