

# Uruguay for export

CAPITAL EXTRANJERO Y DECLIVE  
DEL EMPRESARIADO NACIONAL

COMPILADORES  
**RODRIGO ALONSO**  
**JUAN GEYMONAT**  
**GABRIEL OYHANTÇABAL**



# Coordenadas del Uruguay internacional<sup>1</sup>

CARACTERIZACIÓN DE SU ECONOMÍA POLÍTICA

Gabriel Oyhançabal Benelli  
Juan Geymonat  
Rodrigo Alonso

---

1 El texto que aquí se presenta sintetiza diversos trabajos de los autores. Para una profundización en los temas que se abordan se sugiere consultar la bibliografía referida a lo largo del texto.

LOS PAÍSES NO SON elementos autosuficientes que se explican por sí mismos. Para entender su pasado y presente es preciso ir más allá de la observación de las que parecen ser sus fuerzas intrínsecas (su política, sus personajes históricos, la propia economía nacional). Es preciso ubicar al país en el mundo. Pero no se trata únicamente de ver cómo estas dos dimensiones, el “adentro” y el “afuera”, se vinculan entre sí exteriormente, al modo de un manual de macroeconomía tradicional, donde por un lado está el mundo, y por el otro, el país en cuestión, y tenemos que ver cómo impacta el “afuera” en nuestra “economía pequeña y abierta”. Por el contrario, proponemos avanzar desde un enfoque metodológico donde el Uruguay se solapa o se superpone con el mundo, o, dicho de otra manera, donde el Uruguay es un fragmento de esa unidad mundial<sup>2</sup>. Este trabajo es, en esencia, un esfuerzo por dar con los trazos más relevantes de esa dialéctica entre el “adentro” y el “afuera”, para comprender los elementos que determinan el comportamiento del proceso económico nacional con foco en las primeras décadas del siglo XXI.

---

2 Las perspectivas dominantes sobre la economía mundial tienden a verla como la suma de economías nacionales, las que tendrían entre sí vínculos externos. Aquí defendemos una tesis alternativa, desarrollada por Iñigo Carrera (2008), según la cual cada país es un “órgano” de un “cuerpo” que es la producción capitalista mundial.

## EL MUNDO, UN RECORRIDO POR LA DIVISIÓN INTERNACIONAL DEL TRABAJO

### Los países exportadores de bienes primarios

El capitalismo<sup>3</sup> es la primera forma de organización social en la historia de la humanidad que es mundial, es decir, que abarca prácticamente al conjunto de la población planetaria. Sin embargo, este proceso global organiza la producción en diversos espacios nacionales o países, donde cada territorio/país se especializa en una porción del proceso productivo. A esta especialización de los espacios nacionales según una lógica mundial le llamamos división internacional del trabajo (DIT).

Ya desde el siglo XVI es posible identificar de modo incipiente la especialización de regiones del planeta en la provisión de determinados bienes, con el caso paradigmático de la producción minera en la América colonial. Sin embargo, esta organización toma su forma definitiva en los siglos XVIII y XIX en lo que se conoce como la división internacional del trabajo clásica<sup>4</sup>, cuando se consolidan economías capitalistas que producían casi todas las mercancías necesarias para la acumulación de

---

3 Llamamos capitalismo a las sociedades organizadas por el capital, entendido éste a la Marx (2002) como *valor que se valoriza*. Para mayor desarrollo conceptual remitimos al capítulo 1 de *El capital*.

4 Para una discusión sobre las características de la división internacional del trabajo clásica y los cambios producidos durante la segunda mitad del siglo XX, en lo que se conoce como la nueva división internacional del trabajo, se sugieren los textos de Fröbel et al. (1980) y Starosta y Charnock (2016).

capital (Inglaterra, Estados Unidos, Alemania) (Starosta, 2016). Pero en su despliegue estas economías requerían mercancías de base agraria o minera, que por falta de tierras aptas no podían producir en sus regiones, o cuya producción se hacía más costosa a medida que debía desplazarse a tierras menos productivas.

De ahí que diversas zonas del planeta, empujadas fundamentalmente por el capitalismo británico, se fueron especializando en la producción de ese tipo de mercancías. Es el caso de América Latina, que hacia comienzos del siglo XIX con la desarticulación del sistema colonial español profundizó una especialización en la economía mundial basada en la venta de mercancías agrarias y mineras, aprovechando generosas dotaciones de recursos naturales.

Esta primera división internacional del trabajo fue provechosa para los países de base industrial que importaban bienes primarios, al menos hasta la primera guerra mundial, pues les permitió bajar los costos de los bienes destinados al salario de sus obreros y de las materias primas necesarias para sus industrias. Al mismo tiempo, a los países que exportaban mercancías agrarias o mineras, como el Uruguay del siglo XIX, les permitió apropiarse de una fuente de ingresos extraordinaria, clave para comprender las particularidades de la acumulación de capital en estas economías: la renta de la tierra.

#### RECUADRO 1. Renta de la tierra

¿Qué es? La renta de la tierra o del suelo es una categoría que se remonta a la economía política clásica (Smith, Ricardo) para referir al pago que perciben los terratenientes por permitir el uso de su parcela de territorio para algún tipo de explotación económica. El terrateniente puede ser alguien que no explota la tierra y solo recibe la renta,

o puede ser a su vez un capitalista que explota la tierra, por lo cual además de la renta recibirá la ganancia de ese emprendimiento. También puede ser el propio Estado, siendo propietario directo de tierras o de yacimientos petroleros o mineros. En este caso es el Estado el apropiador directo de la renta.

¿Por qué los terratenientes pueden cobrar esta renta? Porque en las sociedades capitalistas existe la propiedad privada sobre recursos naturales finitos, heterogéneos, no reproducibles (no se puede inventar otra pampa húmeda, otro Cerro Rico de Potosí u otra Faja del Orinoco) y monopolizables, lo que les permite capturar una porción de la plusvalía<sup>5</sup> bajo la forma de renta de la tierra.

¿De qué depende la magnitud de esta renta? Del diferencial entre los costos unitarios de los capitalistas que al utilizar medios de producción naturales reducen sus costos, y el precio de venta de estos bienes que se define, como señaló David Ricardo, en los suelos de menor fertilidad. Dada esta situación, la masa de renta de la tierra puede oscilar tanto por cambios en los precios de las mercancías primarias como por cambios en los costos unitarios de cada empresa.

¿Cómo se reparte la renta de la tierra? La renta de la tierra no representa el pago por un valor creado ni por el terrateniente ni por los obreros empleados en el sector primario, sino que se paga con la plusvalía producida por los obreros industriales de los sectores compradores de esas materias primas, ya que en el precio del bien están contenidos los costos de producción, la ganancia y la renta de la tierra. De modo que los terratenientes participan en el

<sup>5</sup> La plusvalía es la proporción del valor generado que no cubre la reproducción de la fuerza de trabajo (el salario) y remunera al capital. Es utilizada para los gastos reproductivos de los propietarios del capital y, fundamentalmente, es la masa de valor que constituye el fondo de acumulación que se reinvierte para ampliar las capacidades productivas (la acumulación de capital) (Marx, 2002).

reparto de la plusvalía, pero no cumplen ninguna función productiva, a diferencia de los capitalistas y trabajadores. Esto facilita que la renta de la tierra pueda ser confiscada y distribuida parcial o totalmente mediante diversos mecanismos.

En este sentido, es posible leer la historia de América Latina a partir de las disputas y las fluctuaciones de la renta de la tierra. En un primer momento, ésta engrosó los bolsillos de los terratenientes nacionales, las viejas aristocracias latinoamericanas, pero también el Estado nacional intervino en su distribución por diversos mecanismos. Las formas de apropiar renta de la tierra han variado entre países y con el tiempo. En países exportadores de petróleo y minerales ha sido habitual la nacionalización de los yacimientos para centralizar los ingresos extraordinarios en el Estado. Por el contrario, en los países exportadores de bienes agrarios lo más frecuente ha sido el uso de diversas políticas públicas que, de forma indirecta, y sin expropiar a los terratenientes, permiten transferir una porción de renta de la tierra hacia el resto de la economía. Los principales mecanismos utilizados para la apropiación indirecta de renta han sido los impuestos a las exportaciones (detracciones o retenciones) y la sobrevaluación recurrente de la moneda nacional (ver recuadro 2) (Iñigo Carrera, 2017).

La centralidad de la renta de la tierra como motor de la expansión de nuestras economías ha influido en el hecho de que estas, en vez de basarse en el desarrollo permanente de las fuerzas productivas a través de la innovación tecnológica constante, como sucedía en Europa y Estados Unidos, sustentaron la viabilidad de sus capitales en el uso de la renta de la tierra como principal factor de compensación de su menor productividad. En otros

términos, en vez de depender del desarrollo de innovaciones de frontera para seguir el tren de la competencia, pudieron sostenerse aprovechando una generosa dotación de recursos naturales. Ejemplos paradigmáticos de este caso son la pampa sudamericana desde el siglo XIX o los países del Golfo Pérsico desde la década de 1970.

Se gestaron de esta forma sociedades dependientes de la apropiación de renta de la tierra, cuyos ciclos económicos y políticos han estado pautados por los flujos de aquella. Es precisamente este rol común en la economía mundial, como vendedores de productos portadores de renta, lo que explica la sincronía entre los procesos históricos de los países latinoamericanos. Con esto nos referimos al hecho de que no es casual que nuestros países vivan casi en simultáneo fases de expansión o de crisis, así como procesos políticos semejantes en periodos de tiempo muy cercanos, como el caso de las dictaduras, el llamado “neoliberalismo” o los ciclos progresistas.

#### **Nueva división internacional del trabajo (1970-actualidad)**

Estas sociedades que basaron su acumulación en la captura de renta de la tierra se vieron desafiadas por los cambios que atravesó la economía mundial desde la segunda mitad del siglo XX, cuando comenzó a gestarse una nueva división internacional del trabajo (DIT). Esta fue motorizada por la revolución técnico-productiva (automatización, robotización, comunicaciones y conectividad) que transformó la materialidad del proceso de trabajo y permitió relocalizar las industrias manufactureras que utilizaban fuerza de trabajo poco calificada, desde los países de base industrial hacia los países del Asia Oriental con abundancia de población obrera barata y disciplinada (Fröbel et al., 1980).

En lo medular, la nueva DIT propició la emergencia de, por un lado, economías con predominio de capita-

les que producen mercancías para el mercado mundial con base en obreros poco calificados y muy baratos (Asia Oriental, México y América Central) y, del otro lado, economías con predominio de capitales que conservan las fases del proceso de producción de mayor valor agregado con base en la incorporación permanente de conocimiento y tecnología, las que requieren un obrero más calificado y por ende más costoso (Estados Unidos, Japón, Alemania, Reino Unido y Corea del Sur). De allí que pueda afirmarse que estos cambios implicaron una profunda transformación a la interna del obrero colectivo (Starosta, 2016).

Sin embargo, la nueva DIT no representó la negación de la DIT clásica, sino que, por el contrario, la integró. De allí que en esta perduren aquellos países especializados en la exportación de mercancías primarias, los que incluyen desde las potencias petroleras de la segunda mitad del siglo XX, hasta un heterogéneo grupo, que incluye Sudamérica, que mantienen esta condición desde el siglo XIX (Grinberg y Starosta, 2014).

De la mano de un fuerte cambio técnico en el campo de las tecnologías de la información y las comunicaciones, la nueva DIT acentuó el proceso de mundialización del capital. Esto forzó a la apertura de las economías nacionales para favorecer la libre movilidad de capitales y mercancías (excepto la fuerza de trabajo). Esta apertura se tradujo en una expansión del comercio internacional<sup>6</sup> y de los flujos internacionales de capital. Para esto fue clave desarmar progresivamente las políticas proteccionistas montadas luego de la crisis de 1929, al tiempo que se montaron instituciones que promueven el libre comercio y las inversiones, las que incluyen desde la Organiza-

6 El porcentaje de exportaciones totales en relación con el PBI global crece continuamente desde 1970, cuando era del 13%, hasta 2008, cuando la ratio alcanza el 30% (Banco Mundial, 2023).

ción Mundial del Comercio hasta infinidad de tratados bilaterales y multilaterales. El resultado de estas transformaciones fue un fuerte incremento de la exportación de capital entre naciones.

Si bien en la nueva DIT sobrevivieron los países exportadores de bienes primarios, estos procesaron intensas transformaciones dadas las nuevas características de la acumulación mundial de capital. Quizás con la excepción de algunos países petroleros que aprovecharon el boom de precios de los setenta y de los 2000 (por ejemplo, Qatar y Arabia Saudita), buena parte de los “países rentistas” de la DIT clásica sufrieron los impactos operados a nivel mundial. México es un caso emblemático de esta transformación en la medida en que se fue especializando en la producción de bienes industriales (maquila) para Estados Unidos, teniendo como base una fuerza de trabajo muy barata y renovable.

Los países de América del Sur recibieron el impacto del declive de los flujos de renta de la tierra en un contexto internacional de caída tendencial de los precios de los principales *commodities* desde la década de 1960. La combinación de menor flujo de renta de la tierra con la expansión de la industria manufacturera en el sudeste asiático, que fue “inundando” el mundo de mercancías baratas, socavó las bases de sustentación de la llamada industria por sustitución de importaciones montada a posteriori de la crisis de 1929. La forma que encontró esta región del planeta para relanzar la acumulación de capital articuló baja de salarios (con Argentina y Uruguay como paradigmas)<sup>7</sup>, reducción del gasto público y apertura al capital extranjero, sea como deuda externa, sea como inversión directa. Este es el contenido de lo que solemos llamar neoliberalismo.

7 En ambos países, en paridad de poder adquisitivo, el salario real cayó más de 35% durante el período militar (CEPED, 2022).

No obstante, los vaivenes de la especialización rentística no desaparecieron. Por el contrario, y eso es lo que muestra la llamada “década progresista” (2003-2014), la acumulación mundial de capital desde comienzos de los 2000, con especial protagonismo de China, incrementó la demanda internacional de materias primas y bienes-salario cuya elaboración requiere de medios de producción naturales como la tierra, y a cambio de cuya venta estos países han vuelto a apropiarse masas crecientes de renta de la tierra, experimentando un nuevo ciclo de expansión económica (Rojas Cifuentes et al., 2023).

## URUGUAY EN LA NUEVA DIVISIÓN INTERNACIONAL DEL TRABAJO

### Persistencia de la renta agraria

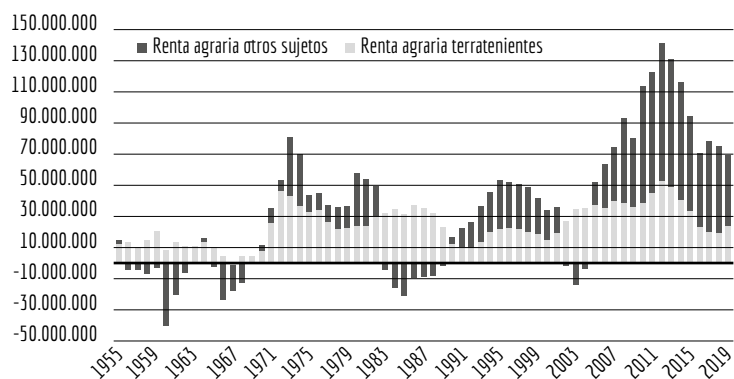
No es una novedad sostener que, al menos desde la segunda mitad del siglo XIX, Uruguay ha sido una economía especializada en la exportación de bienes agrarios gracias a la explotación de su base de recursos naturales. Se trata de sus praderas fértiles, de un régimen de lluvias y temperaturas que favorece la producción agropecuaria, y de una topografía y una ubicación que facilitan la exportación de mercancías por tierra y mar. El indicador más evidente de esta especialización es la composición de la canasta exportadora, donde el peso de los bienes agropecuarios no bajó de 75% en más de un siglo (Oyhantçabal Benelli et al., 2022).

La nueva división internacional del trabajo no alteró esta peculiaridad. Los indicadores disponibles muestran que Uruguay no compite en el mercado mundial ni con salarios baratos ni con altos niveles de productividad. La productividad relativa de los capitales que operan en Uruguay es solo un 20% de la productividad de los capitales que operan en las llamadas economías centrales, tomando como referencia a Estados Unidos, algo que se observa tanto para el conjunto de la economía como para el sector industrial y agropecuario de cada país (Lara, 2013; Oyhantçabal Benelli, 2019). A su vez, y a pesar de la caída salarial registrada durante la última dictadura civil-militar (1973-1984), el costo relativo de la fuerza de trabajo en Uruguay desde la década de 1980, medida con la metodología de



paridad de poder adquisitivo (PPA), es sistemáticamente superior a la registrada en economías basadas en fuerza de trabajo barata como China<sup>8</sup> y Honduras, por poner dos ejemplos de regiones diferentes (CEPED, 2022).

**GRÁFICA 1. Renta agraria y crecimiento económico (miles \$2016), 1955-2019**



	1955 1972	1973 1981	1982 2004	2005 2015	1955 2019
Tasa crecimiento PIB	0,6%	4,2%	1,5%	4,0%	2,1%
Renta terratenientes / plusvalía	9,8%	14,3%	9,9%	7,6%	9,9%
Renta otros sujetos / plusvalía	4,2%	10,1%	3,1%	11,6%	4,0%
Renta agraria total / plusvalía	5,5%	24,4%	13,0%	19,2%	13,9%
Renta agraria total (1955-1972=100)	100	742	479	1331	607

Fuentes: Oyhançabal Benelli (2019 y 2023). \*El valor negativo significa que existe una transferencia de plusvalía hacia los terratenientes vía subvaluación del peso.

8 En la década de 1980 los salarios promedios en Uruguay, que estaban en sus mínimos históricos, eran de todas formas casi diez veces superiores a los salarios promedios en China. No obstante, en China los salarios han crecido a tasas superiores a las de nuestra región durante las últimas décadas, lo que indica un proceso de convergencia.

Pese a que el sector agropecuario ha mantenido una tendencia declinante en su aporte total al producto nacional, continuó siendo la fuente principal de obtención de divisas, al tiempo que conservó su incidencia sobre otras actividades productivas y de servicios. Por lo que los flujos de renta agraria continuaron siendo un factor importante en la dinámica económica uruguaya. Una forma de visualizar esta relevancia es analizar la magnitud de la renta de la tierra agraria y su peso en el conjunto de la plusvalía apropiada en el país. Esto es lo que se presenta en la Gráfica 1 para el período 1955-2019. La gráfica presenta la evolución de la magnitud absoluta de renta de la tierra apropiada por terratenientes (barras grises) y por otros sujetos no terratenientes (barras negras)<sup>9</sup>. A su vez, en el recuadro debajo de la gráfica se presenta el peso en la plusvalía total de la renta apropiada por terratenientes, la apropiada por otros sujetos, y la renta agraria total expresada como índice, cuya base 100 es el valor promedio entre 1955 y 1972, en tanto que la tasa de crecimiento del PBI sirve para tener una referencia del comportamiento de la economía. A los efectos de visualizar su relación con el crecimiento económico, se diferencian cuatro períodos contrastantes de comportamiento de la economía: dos con altas tasas de crecimiento (1973-1981 y 2005-2019) y de fuerte expansión de las exportaciones agrarias,<sup>10</sup> y dos con bajas tasas de crecimiento (1955-1972 y 1982-2004).

9 Se trata de la renta apropiada por otros sujetos diferentes a los terratenientes, ya sea resultado de la aplicación de impuestos sobre las exportaciones, la sobrevaluación cambiaria o por medio del subsidio al precio de los bienes primarios.

10 En el período 1973-1981 las exportaciones agrarias fueron dinamizadas, primero por el micro-boom de los precios internacionales de la carne vacuna (1972-1974), y luego por la expansión de las llamadas exportaciones no tradicionales (lácteos, arroz, cebada) hacia Brasil. En el período 2004-2019, las exportaciones crecieron de la mano del último boom de los commodities liderado por la soja, la celulosa y la carne vacuna, al tiempo que se produce un viraje en los principales destinos comerciales, pasando China a ser el principal comprador de Uruguay (Oyhançabal Benelli et al., 2022).

La gráfica evidencia las oscilaciones de la renta agraria total a lo largo del tiempo. Esta se multiplica por siete comparando 1973-1981 con 1955-1972, luego cae casi un 50% en el período 1982-2004, y se vuelve a multiplicar en el período 2005-2019, cuando alcanza los máximos valores del período de la mano del último *boom* de *commodities*. Asimismo, se puede observar que la fracción de renta agraria que presenta mayores oscilaciones es la apropiada por otros sujetos, mientras que la apropiada por terratenientes es más estable. Analizada como proporción de la plusvalía, la renta de la tierra agraria representó un promedio de 13,9% de la plusvalía total, lo que habla de la existencia de una fuente extraordinaria de ingresos que potencia la rentabilidad del capital. Sin embargo, cuando se analiza su peso en la plusvalía en los diferentes períodos se observa que la expansión de la renta de la tierra agraria (en términos relativos y absolutos), en particular de la fracción apropiada por no terratenientes, se asocia con mayores tasas de crecimiento económico. Esta correlación se explica porque la expansión de la renta de la tierra apropiada por capitales industriales y comerciales opera como un “turbo” que incrementa el fondo de plusvalía disponible para la acumulación de capital y eleva la rentabilidad de los capitales individuales. Por el contrario, períodos de menor crecimiento, como 1955-1972 y 1982-2004 coinciden con escenarios de retracción absoluta y relativa de la renta de la tierra, lo que está indicando que el “turbo se apaga” pues hay menos plusvalía para sostener la rentabilidad y la reinversión de utilidades.<sup>11</sup>

11 Además, un problema derivado de este tipo de inserción en el mercado mundial es que los precios de los bienes primarios, además de demostrar un carácter altamente volátil, en el largo plazo registran períodos recurrentes de reducción respecto al de los bienes manufacturados y con alto componente tecnológico, que generalmente son los que nuestras economías deben importar. Esta tendencia al deterioro recurrente de los términos de intercambio agrava los problemas de una inserción internacional basada en renta.

### La sobrevaluación del peso como principal mecanismo de transferencia de renta agraria

Entre 1955 y 2019, la principal forma de transferencia de renta de la tierra agraria hacia sujetos diferentes a los terratenientes fue la sobrevaluación del peso uruguayo (ver recuadro 2) (Oyhantçabal Benelli, 2023).

#### RECUADRO 2. Sobrevaluación del peso y transferencia de renta

El efecto del tipo de cambio apreciado (o sobrevaluación del peso) como mecanismo de apropiación de renta de la tierra amerita una explicación. Por lo general, la paridad entre monedas, supongamos 1 peso - 1 dólar, refleja productividades similares entre las economías de ambos países. Si tuviéramos un sector productivo con la misma productividad que Estados Unidos o Europa, exportaríamos mucho y tendríamos muchos dólares en la economía llevando a la apreciación del peso. Esto es lo que sucede en los momentos de *boom* exportador. Pero no sucede por un incremento genuino de la productividad en los distintos sectores de actividad del país, sino por una demanda externa sobre bienes cuya productividad depende en gran medida de las condiciones naturales o, como los hemos llamado aquí, bienes portadores de renta de la tierra. Si quitáramos el efecto de la naturaleza en la productividad de estos bienes, nos encontraríamos con un país menos productivo, y por lo tanto con menos dólares y un tipo de cambio más depreciado.

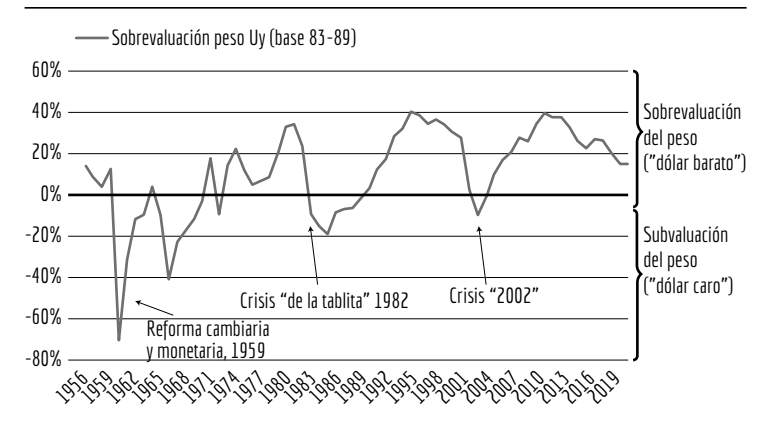
Podemos ver esa productividad excedente proporcionada por la naturaleza como una masa de valor que ingresa a la economía y empieza a ser disputada. El capital exportador la disputa pidiendo un tipo de cambio alto. Alega que sus costos son en pesos, y que si el tipo de cambio es bajo obtiene pocos pesos por dólar y su rentabilidad disminuye. Los importadores, los capitales mercado internistas

y la clase trabajadora, en general, tensan por un peso apreciado (o dólar barato) para que las mercancías importadas de las que dependen no aumenten su precio. En una economía agraria o minera, las posibilidades de mantener un tipo de cambio apreciado (dólar barato) dependen de los flujos de renta, y otro tipo de entradas de capital, como la inversión extranjera o el endeudamiento externo. De esta forma, ese margen de apreciación de la moneda es, en esencia, renta de la tierra que ingresa a la economía, pero que no es apropiada por el sector primario exportador.

La principal ventaja de esta forma de apropiación de renta, en comparación con los impuestos a las exportaciones, es que aparece como un “mecanismo invisible”, producto “del mercado”. Su funcionamiento implica la afectación de los ingresos de los exportadores, que reciben menos moneda nacional al cambiar los dólares y compensan esta pérdida con renta de la tierra. La renta es lo que explica la posibilidad de sostener en el tiempo la sobrevaluación del peso, ya que sin esta los capitales quebrarían o migrarían hacia otros sectores. Del otro lado, la sobrevaluación beneficia a aquellos que compran dólares abarataados, y de esta forma apropian indirectamente la renta de la tierra que pierde el sector primario.

La recurrencia de este mecanismo de apropiación de renta en Uruguay consolida una canasta exportadora de base fundamentalmente agraria, puesto que son bienes que al portar renta de la tierra soportan la sobrevaluación. Por su parte, los bienes no agropecuarios que se exportan lo hacen porque, o portan renta de la tierra (energía o turismo), o existe algún tipo de compensación que contrarresta el efecto de la sobrevaluación: las zonas francas para los servicios globales o los concentrados de *Pepsico*, las exoneraciones de IRAE para la industria del *software*, o los subsidios directos en el caso de la producción de autopartes.

GRÁFICA 2. Sobrevaluación del peso uruguayo en porcentaje, 1955-2021



Fuente: metodología y fuentes en Oyhantçabal Benelli (2023). NOTA: Se utilizó 1983-1989 como base de paridad del dólar, un período más exigente que en trabajos anteriores, donde se usó 1983-1986, a los efectos de presentar una estimación más conservadora. Este cambio afecta el nivel, pero no las tendencias.

La Gráfica 2 expresa para el período 1955-2021 cuando sobrevaluado o subvaluado se encuentra el tipo de cambio nominal (el precio del dólar en las ventanillas) en relación con lo que sería el tipo de cambio de paridad, aquel que expresa sin distorsiones la productividad promedio de la economía (0% indica que el tipo de cambio no está ni sobre ni subvaluado). Se observa la existencia de ciclos recurrentes de sobrevaluación del peso que abarcan diversos períodos de la historia uruguaya: el segundo batllismo (1947-1958) con sus tipos de cambio múltiples, la dictadura civil-militar (1973-1984) durante el régimen cambiario conocido como “la tablita”, los gobiernos de impronta neoliberal de Lacalle Herrera y Sanguinetti (1990-2000), y los gobiernos progresistas del Frente Amplio (2005-2019).

En general, la sobrevaluación de la moneda presenta dos fases diferentes en relación con la tasa de inversión y el crecimiento del PIB. Durante la primera fase, cuando el peso uruguayo se está sobrevaluando, se acelera el crecimiento económico y la inversión, lo que es coherente con el hecho de que es justamente la sobrevaluación el mecanismo por el cual una parte de la renta agraria se distribuye al conjunto de la economía, dinamizándola. Sin embargo, el panorama cambia durante la segunda fase del ciclo de sobrevaluación, cuando la renta de la tierra se estanca o cae y el grado de sobrevaluación comprime la tasa de ganancia, provocando una desaceleración de la inversión y del crecimiento económico (Oyhantçabal Benelli, 2023).

Por este motivo los ciclos de sobrevaluación han sido seguidos de fases de depreciación, que se suelen cerrar con una abrupta devaluación del peso respecto al dólar (1960, 1982, 2002). Este cambio de sentido del ciclo, de la apreciación de la moneda (curva que sube) a su depreciación (curva que desciende), coincide con un estancamiento o caída en el precio de nuestros productos de exportación (caída de la renta) o con la imposibilidad de seguir sosteniendo la apreciación cambiaria por la vía de la llegada de capital al sector financiero (ver siguiente apartado). No es casual que las grandes devaluaciones de la crisis de “la tablita” (1982) y la crisis “del 2002” acusen el impacto derivado de la suba de la tasa de interés internacional, que impide seguir sosteniendo la llegada de dólares por la vía de la deuda externa, así como del proceso de estancamiento de la economía nacional que estimula la fuga de capitales depositados en el sector financiero. De este modo, lo que tenemos es una suerte de alternancia y complementariedad entre la renta de la tierra y la deuda externa (ambas formas de multiplicar la llegada de dólares) como mecanismos de compensación de la baja productividad de nuestra economía.

En todos estos períodos, sea por acción u omisión, los gobiernos de turno favorecieron un tipo de cambio bajo, que en los hechos implicó una transferencia de renta de la tierra desde los terratenientes agropecuarios hacia aquellos sujetos que se benefician de un dólar barato. Si bien este mecanismo puede verse como una política progresiva en materia de redistribución de ingresos, su “dark side”, su lado oscuro, es que obtura las posibilidades de diversificar la matriz productiva, consolidando un rol en la división internacional del trabajo basado en la exportación de bienes primarios. Esto porque, salvo que existan medidas compensatorias (ver recuadro 2), un tipo de cambio bajo abarata las mercancías cuando “cruzan las fronteras” (reciben menos pesos por cada dólar), haciendo muy difícil competir en el mundo a aquellos capitales que no pueden recurrir a la renta de la tierra para compensar la moneda sobrevaluada.

### El rol del capital extranjero

Entre sus múltiples transformaciones, la nueva división internacional del trabajo potenció la internacionalización de la economía uruguaya desde la década de 1970.<sup>12</sup> Los datos evidencian un fuerte incremento del stock de capital extranjero bajo la forma de deuda externa bruta e inversión extranjera directa (IED) (ver recuadro 3). El peso de ambos stocks en relación con el PBI<sup>13</sup> muestra que si entre 1955 y 1975 su peso era menor al 60%, desde

12 Vale explicitar que la internacionalización de la economía uruguaya no supuso una novedad histórica, dado el alto nivel de penetración de capital extranjero a comienzos del siglo XX, sino más bien un cambio de tendencia, comparando con el período que se inicia con la crisis de 1929.

13 Las series de deuda externa, inversión extranjera directa y PBI se tomaron de las cuentas nacionales elaboradas por el Banco Central. Las mismas se convirtieron a pesos corrientes utilizando el tipo de cambio de paridad (no el nominal) de forma de evitar el efecto de la sobrevaluación de la moneda en su conversión a pesos. Para un detalle de fuentes y metodología ver Oyhantçabal Benelli (2019).

la década del ochenta subió y se mantuvo, con oscilaciones, arriba de 100% (Gráfica 3). En otros términos, estamos ante una economía que en las últimas cuatro décadas tiene mayor presencia de capitales extranjeros, sea como prestamistas o como inversores directos.

### RECUADRO 3. Deuda externa e inversión extranjera directa

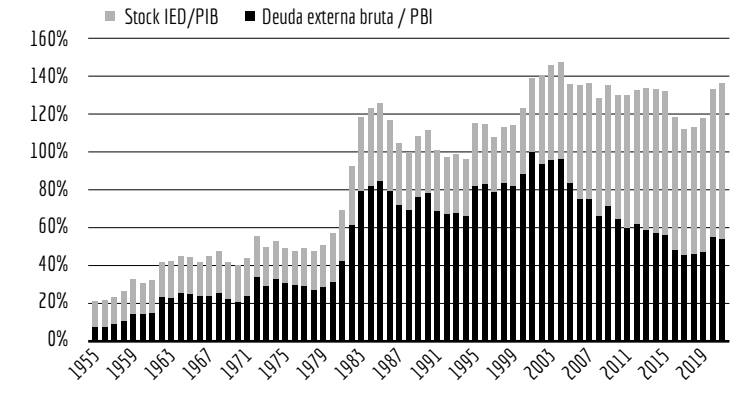
La deuda externa indica que los residentes en el país reciben financiamiento del exterior (no residentes), sea de particulares mediante la compra de bonos de deuda, de organismos multilaterales como el FMI o el Banco Mundial, o incluso préstamos de otros Estados. La deuda externa puede ser pública, cuando se endeuda el Estado para financiar sus gastos, y puede ser privada, cuando no residentes hacen depósitos en la banca privada, o cuando una empresa radicada en el país (nacional o extranjera) toma créditos con extranjeros.

La inversión extranjera directa (o inversión directa) es un flujo de capital que recibe el país y que tiene origen en no residentes. La misma es definida en la balanza de pagos cuando un inversionista no residente en la economía controla una empresa en dicho país (el control se define por el peso en el paquete de acciones). Las formas que toma la inversión extranjera directa son los *aportes* de capital de empresas extranjeras que se instalan en el país (formando capital o adquiriendo capital existente), los *préstamos* de la casa matriz a la filial en el país, y la *reversión* de utilidades en el país.

El salto más significativo se produce entre 1979 y 1983 como resultado de las políticas de apertura al capital extranjero promovidas por la dictadura militar en los años previos. En un contexto de abundancia de *petrodólares* y

### GRÁFICA 3.

#### Deuda externa bruta y stock IED como porcentaje del PBI, 1955-2021



Fuente: datos actualizados a 2021 con base en Oyhançabal Benelli (2019).

bajas tasas de interés internacional, el equipo económico del gobierno militar (con Vegh Villegas a la cabeza) intensificó la apertura económica, la desregulación de la actividad financiera y el estímulo a la inversión extranjera directa. Como evidencia la gráfica, la expansión se produjo por el crecimiento del endeudamiento externo, primero bajo la forma de depósitos en la banca privada, y luego de la crisis de 1982 (Finch, 2005) como deuda externa pública ante la estatización de buena parte de las deudas privadas. En sus doce años, la dictadura militar llevó la deuda externa desde un 30% del PIB a algo más del 80%.

En las décadas del ochenta y del noventa el peso del capital extranjero se mantiene en el entorno del 100%, indicando una continuidad en las políticas de apertura al capital extranjero, que siguió encontrando en Uruguay un espacio atractivo para su valorización. Desde la década del 2000 vuelve a crecer el volumen acumulado de capital extranjero, trepando a una media mayor al 120%

del PBI, a la vez que se produce un cambio de relevancia: pierde peso la deuda externa y gana peso la IED. Este cambio sintetiza diversas transformaciones. En primer lugar, expresa una caída absoluta y relativa de la deuda externa privada por la reducción de los depósitos de no residentes ante los mayores controles del sector financiero introducidos luego de la crisis de 2002. En segundo lugar, una caída del peso relativo de la deuda externa pública en el PBI, que pasa de 79% en 2003 a 52% en 2021, a pesar de su duplicación en valores corrientes en dicho período. Esta menor relevancia del endeudamiento externo, público y privado, es la contracara de la expansión del flujo de renta agraria registrado en dicho período, que permitió el desendeudamiento con relación al PBI. En tercer lugar, se trata del período de mayor crecimiento de la IED en todo el ciclo analizado, alcanzando en 2014 un stock equivalente a la magnitud total de la deuda externa bruta, algo más del 60% del PBI.

Este *boom* de IED<sup>14</sup> respondió a diversos factores nacionales e internacionales. Entre estos últimos destacan las bajas tasas de interés a nivel internacional registradas desde 2008, que “forzaron” a los capitales a buscar mercados alternativos, en particular en las llamadas economías emergentes. Asimismo, también el propio proceso de concentración y centralización de capital<sup>15</sup> dinamizó la expansión territorial de diversas empresas extranjeras, lo que incluyó a firmas de la región (las llamadas “translatinas”). De hecho, una de las novedades de este ciclo es la pérdida de peso relativo de los centros

14 Ver los capítulos de Bittencourt y Buxedas para un mayor desarrollo.

15 La concentración de capital refiere a los procesos de expansión productiva de las empresas de una rama, que suponen un incremento en el volumen de capital que controlan y una expansión productiva de la rama. La centralización de capital refiere al proceso mediante el cual un capital más potente adquiere capitales de menor escala, lo que no siempre resulta de un incremento de la producción total en la rama.

capitalistas clásicos (Europa, Estados Unidos y Japón) en los flujos globales de IED. En el caso uruguayo, esta tendencia global se expresó en una diversificación de los orígenes de la IED, con una creciente importancia de capitales de la región (Cuadro 1).

Entre los factores nacionales, hay que destacar la alta rentabilidad de algunos sectores de la economía uruguayo dinamizada por el ciclo expansivo, en particular aquellos ligados a la producción de bienes agropecuarios y algunos sectores no transables (supermercados y bancos, por ejemplo), junto con las políticas de promoción y protección de inversiones que facilitaron su desembarco.

Durante este último ciclo la IED tuvo entre sus principales destinos la compra de empresas nacionales, como frigoríficos y supermercados (lo que se conoce como fusiones y adquisiciones); la formación de capital nuevo, como la construcción de tres plantas de celulosa (lo que se conoce como inversión *greenfield*); y la inversión inmobiliaria en viviendas y tierras. Mientras los dos primeros destinos se asocian con el proceso de concentración y

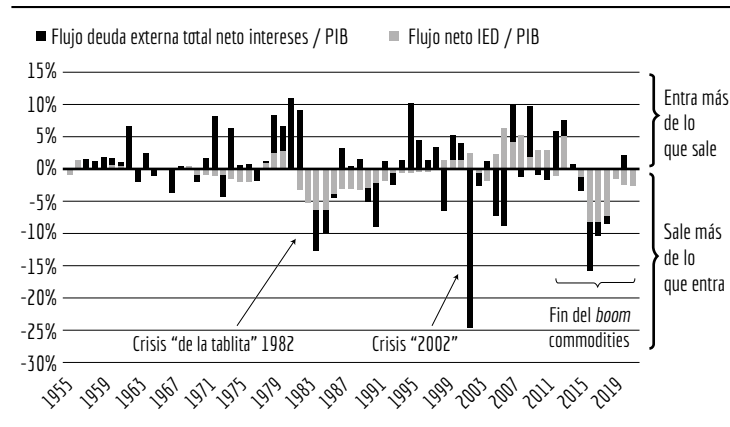
**CUADRO 1.**  
Inversión extranjera directa en Uruguay por origen en el largo plazo

	1910	1930	1940	1950	1959	1978-1980	1995	2015
Reino Unido	91,4%	64,4%	58,8%	-	-	-	6%	2%
Estados Unidos	0,4%	21,5%	22,8%	68,8%	35,4%	31,9%	20,9%	4%
Europa	6,4%	7,9%	10%	-	-	40,6%*	34,4%	29%
Argentina y Brasil	1,3%	4,9%	6,9%	-	-	25%	33,7%**	36%

Fuente: Geymonat (2018: p. 169).

centralización de capital, que llevó a empresas extranjeras a adquirir capitales nacionales (centralización de capital) y/o a instalar nuevas industrias en territorio nacional (concentración de capital), el tercer destino tiende a contener estrategias de reserva de valor de no residentes. En este sentido, se puede hipotetizar que desde la década del 2000 los ahorristas extranjeros, en especial los argentinos, modificaron su estrategia de ahorro en Uruguay, pasando de los depósitos bancarios, en un escenario de bajas tasas de interés pasivas desde 2006, a la compra de inmuebles urbanos y rurales que operan como una suerte de “banco al aire libre”. En el caso de la inversión en tierras agrarias, este movimiento se relaciona directamente con la expansión de la renta agraria que determinó un crecimiento del precio de la tierra (Oyhantçabal Benelli y Narbondo, 2019).

**GRÁFICA 4. Deuda externa e IED: balance de ingresos y salidas anuales en porcentaje PBI, 1955-2021**



Fuente: datos actualizados a 2021 con base en Oyhantçabal Benelli (2019). Nota: para hacer comparable el flujo de IED desde 2012, se mantuvo el criterio direccional de la 5ª metodología de la balanza de pagos (URUGUAY XXI, 2022).

Para completar el estudio del rol jugado por el capital extranjero en la economía uruguaya es necesario analizar su evolución neta, es decir, hacer un balance entre entradas y salidas de capital. En el caso de la deuda se hizo un balance entre los préstamos nuevos (entradas) y el pago de intereses y amortizaciones de deuda (salidas). En el caso de la inversión extranjera se hizo un balance entre la inversión recibida (entrada) y las utilidades remitidas (salidas). Esto es lo que presentamos en la Gráfica 4, expresado el balance neto sobre el PBI.

Tanto para la IED como para la deuda se observan ciclos que alternan saldos netos positivos seguidos de saldos netos negativos. Si durante la década de 1970 Uruguay tiende a ser un receptor neto de capital extranjero (“entra más de lo que sale”), durante los ochenta (la década perdida), el ciclo se invierte (“sale más de lo que entra”). En los noventa el flujo vuelve a ser positivo hasta 2002, cuando se produce una salida masiva de depósitos bancarios de no residentes. Superada la crisis de 2002, saneado el endeudamiento externo mediante la cancelación de empréstitos internacionales y la renegociación de bonos, y en un contexto marcado por el *boom* de los commodities, se retoma el flujo positivo de capital extranjero hasta el año 2012, con especial destaque de la IED, y un rol complementario de la deuda pública aprovechando las bajas tasas de interés internacionales y el grado inversor del país. Finalmente, desde 2013 la situación se revierte porque se comienza a “pagar” la IED recibida durante la década anterior, es decir, aumenta la remisión de utilidades al exterior, al tiempo que se reduce sensiblemente el flujo de IED hacia el país.

El análisis conjunto muestra, en primer lugar, que desde la década del setenta Uruguay ha operado como una plataforma para la valorización y/o reserva de capital producido en otras economías, en un escenario global

de transnacionalización de las economías que incluyó tanto la expansión global del endeudamiento como de los flujos de IED. En segundo lugar, muestra que durante largos períodos (1977-1981, 1990-2001, 2003-2012) el capital extranjero, lejos de suponer una “sangría” permanente, operó como un sostén para la economía, en tanto ingresó más capital del que salió. Vale destacar que estos flujos tienden a comportarse de forma procíclica, es decir, ingresan en los períodos de expansión económica y se retiran en los períodos de enfriamiento de la economía, agudizando estos movimientos. De allí que en un escenario de alta participación del capital extranjero en la economía, se impone generar condiciones para su llegada permanente, para atenuar la magnitud de sus egresos y evitar desequilibrios macroeconómicos. Esta necesidad se expresa en políticas como las leyes de promoción de inversiones, la autorización de zonas francas,<sup>16</sup> los tratados de protección de inversiones, la obtención del grado inversor, entre otras.

16 Ver capítulo de Alfredo Falero en este libro.

## CAMBIOS EN LA ESTRUCTURA DE PROPIEDAD: EL DECLIVE DEL EMPRESARIADO NACIONAL

El avance del capital extranjero ha tendido a transformar la estructura de propiedad del capital en el país, en un proceso de desplazamiento del capital nacional que intentaremos mostrar en esta sección. Sin embargo, los niveles de extranjerización recientes no necesariamente son una novedad histórica. La economía de principios de siglo **XX** tuvo una importancia significativa del capital extranjero (principalmente inglés) en sectores clave como la industria frigorífica, los ferrocarriles, la banca, y otros servicios públicos (Stolovich, 1989; Jacob, 2019). Esta fuerte presencia del capital inglés primero, y norteamericano después, fue, no obstante, cediendo espacio al capital nacional. El Estado fue un jugador importante mediante la nacionalización de varios servicios públicos, pero también el capital privado nacional se consolidó como actor decisivo ante el retiro de la inversión extranjera de algunos sectores importantes, sobre todo a partir de la década de 1950. Así, desde mediados de siglo **XX** se consolidan un conjunto de grupos familiares, nacidos mayoritariamente al calor de la industrialización temprana y el comercio de principios de siglo. En gran medida, estos grupos económicos<sup>17</sup> hunden sus raíces en la industria, pero diver-

17 Un grupo económico es un conjunto de empresas legalmente independientes, que operan en distintos mercados y sectores de actividad, pero que se encuentran controladas por un mismo centro de



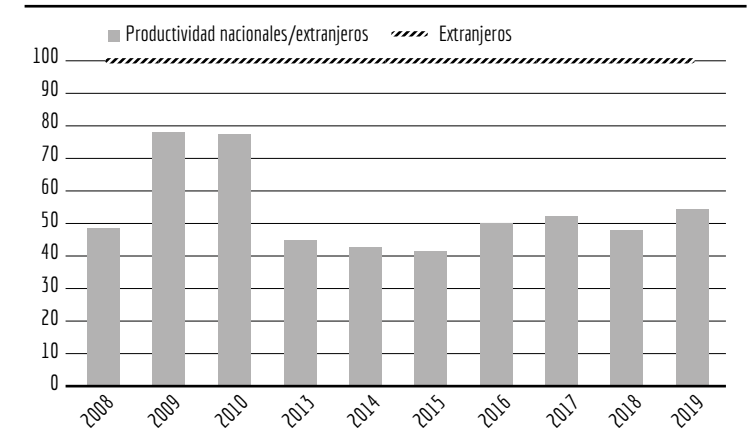
sifican sus intereses tempranamente al agro y la banca. Su dominio es nítido, por lo menos hasta la década del 80. Hasta allí, estaban al frente de buena parte del capital industrial concentrado; continuaban con una presencia considerable en los negocios financieros, pese a una creciente extranjerización del sector; y tenían bajo su control una porción importante, aunque no dominante, de la tierra agropecuaria.

La crisis financiera de 1982 y el proceso de apertura consolidado en la década del 90 fueron hitos relevantes en la pérdida de centralidad de estos grupos nacionales. La crisis “de la tablita” (1982) tuvo entre sus resultados una extranjerización total de la banca. De esta forma, los grupos nacionales perdían un espacio clave de control financiero y acceso a capital. Por otra parte, la apertura unilateral al mundo redujo los espacios de acumulación protegidos, en especial las actividades industriales sobre las que se estructuraba buena parte de la cartera de negocios de los grupos nacionales. Sin embargo, es en el proceso consolidado en el último ciclo 2005-2019 donde la hegemonía declinante de estos grandes grupos aparece con mayor nitidez. A la pérdida de la pata financiera y la caída de las protecciones se suma una llegada masiva de capital extranjero a la economía nacional.

En líneas generales, este es un capital más concentrado, que opera a una escala mayor, con redes globales de comercialización y suministros. De allí que el capital extranjero mantenga, tendencialmente, un nivel de productividad superior a su par nacional. Tal como se observa en la Gráfica 5, la brecha de productividad entre nacionales y extranjeros en las principales 500 empresas del

mando. En el caso uruguayo, este centro de mando común tiende a estructurarse en torno a grupos familiares (Stolovich, 1987; Jacob, 1991; Geymonat, 2021).

**GRÁFICA 5. Productividad aparente de las empresas nacionales como porcentaje de la productividad de las empresas extranjeras (500 empresas de mayor tamaño)**



Nota: La productividad aparente fue calculada como el cociente entre Valor Agregado Bruto (VAB) y Personal Ocupado (PO) en cada año. No se incluyen empresas rurales, financieras y del sector construcción. Fuente: Geymonat (2023)

país es notoria durante el período 2008-2019.<sup>18</sup> Durante varios años la productividad de la cúpula empresarial nacional apenas llegó a ser la mitad que la de la cúpula empresarial foránea.

En aquellos sectores donde los capitales extranjeros se instalan, las condiciones de competencia se alteran. Los demás capitales en competencia deberán realizar un proceso de adecuación tecnológica, o retirarse. Esto es lo que parece suceder en varios sectores de actividad donde el capital nacional era predominante. Un ejemplo paradigmático puede verse en la canasta exportadora:

<sup>18</sup> Los microdatos disponibles de la Encuesta Anual de Actividad Económica del INE, permiten realizar el cálculo solo para este período. En 2011 y 2012 se aplicó un formulario reducido, por lo que no fue posible realizar las estimaciones para esos años.

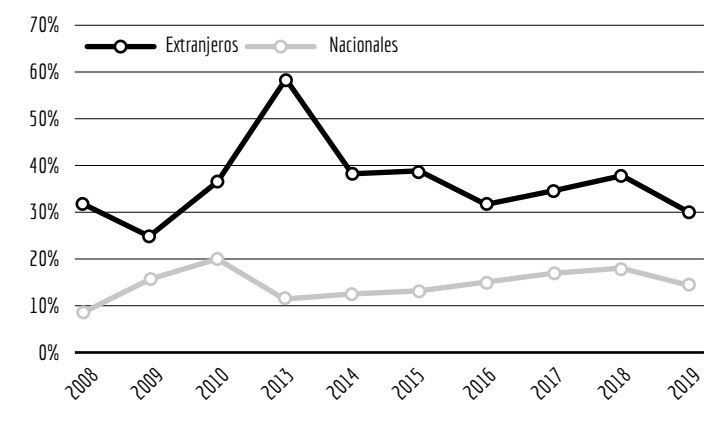
mientras que en 2002 los capitales nacionales concentraban el 70% de las exportaciones y el capital extranjero el 30%, hacia 2018 esa relación se invierte (Uruguay XXI, 2019).

En algunos casos, la venta de empresas permitió sostener las actividades de algunos grupos económicos en otros sectores, reduciendo el tamaño general de su pasivo, o redireccionando capital a actividades donde mantenían condiciones de liderazgo. En otros casos, parece haber sido un evento decisivo para su retiro del mundo de los negocios, o al menos del mundo productivo. En términos agregados, este fenómeno impactó en la estructura de diversificación de los grupos económicos nacionales, que han tendido más a especializarse en algunas actividades que a llevar adelante una diversificación agresiva (Geymonat, 2021).

Tendencialmente, el repliegue de los capitales nacionales se opera hacia sectores de menor rentabilidad, o con techos de crecimiento más limitados (por ejemplo, sectores dependientes del mercado interno). Nuevamente, mediante un análisis de la tasa de ganancia en las principales 500 empresas del país puede apreciarse esta tendencia (Gráfica 6).

Los menores niveles de rentabilidad indican que, tendencialmente, los capitales nacionales se reducen a una escala más baja. Por lo que, de no mediar transformaciones, el escenario futuro supone el dominio del capital extranjero de los sectores que implican grandes concentraciones de capital para su operación; y un cúmulo de capitales nacionales pequeños y medianos en sectores de escasa gravitación para la expansión de las fuerzas productivas nacionales. Este fenómeno es lo que parece suceder cuando se compara la fotografía de la cúpula empresarial (200 empresas más grandes) en 1987 y en 2015 (Cuadro 3). Allí se observa que,

**GRÁFICA 6.**  
Tasa de ganancia de las 500 empresas más grandes según origen del capital



Fuente: Geymonat (2023)

Nota: Tasa de ganancia = Excedente de explotación neto / Stock de capital. No se incluyen empresas rurales, financieras y del sector construcción.

**CUADRO 3.**  
200 principales empresas en 1987 y 2015 según origen del capital

	% cantidad de empresas sobre las 200 principales		% ventas de las 200 empresas principales	
	1987	2015	1987	2015
Nacionales privadas	61%	42%	45,8%	26%
Extranjeras	13,5%	42,5%	12,6%	34,8%
Asociadas (extranjera y nacional.)	10%	4,5%	8%	8%
Estatales	4%	5%	28%	29,1%
Sin datos	11,5%	6%	5,5%	2,1%

Fuente: Geymonat (2021, p.88). \*No se incluyen empresas agropecuarias, financieras y del sector construcción.

tanto en participación sobre el total de las empresas como sobre el total de las ventas de la cúpula empresarial, el capital nacional tiende a rezagarse respecto al capital extranjero.

Esta valorización por debajo del capital extranjero tiende a ubicar a los capitales nacionales en un lugar de menores márgenes de maniobra y mayor sensibilidad al aumento de costos relativos. A ello se suma el menor nivel de diversificación de los grandes grupos, que supone menores márgenes para movilizar excedentes de un sector a otro. El cuadro de situación del capital nacional devuelve cierto panorama de asedio y restricción. De allí que su traducción política se centre en la insistencia sobre los costos de la fuerza de trabajo, insumos energéticos y cargas fiscales. Y de allí que el gran capital nacional, en conjunto con amplias fracciones del pequeño y mediano capital, sean los sujetos que personifican las necesidades de ajuste estructural en los ciclos descendentes.<sup>19</sup>

### El capital agrario

Por el tipo de fuente utilizada, la evidencia presentada en los cuadros anteriores no comprende la propiedad de la tierra y de empresas agropecuarias en general. No obstante, el fenómeno parece haberse dado de forma similar para los capitales agrarios. Los datos disponibles permiten ver

<sup>19</sup> Este aspecto puede verse en los postulados de las principales gremiales empresariales y de su reunión en la Confederación de Cámaras Empresariales (al respecto, véase por ejemplo Confederación de Cámaras empresariales, 2016). Cuando atendemos a la composición de los directorios de estas gremiales, puede observarse una predominancia notoria de los capitales nacionales. Incluso en actividades con niveles de extranjerización creciente, como la producción agropecuaria o la industria manufacturera, la presencia en el directorio gremial de empresas extranjeras es nula o apenas testimonial. La excepción a esta regla es la unión de exportadores, aunque se mantiene una mayoría nacional, y la Unión de Bancos, aunque en este caso la totalidad del sector privado es extranjera.

**CUADRO 4. Diez mayores propietarios privados de tierras Uruguay en 1959 y en 2020**

1959			2020		
Propietario	Hectáreas	Tipo de capital	Propietario	Hectáreas	Tipo de capital
Martinicorena	139.690	Familiar nacional	Montes del Plata	239.353	Extranjero
Gallinal Heber	103.392	Familiar nacional	UPM	258.386	Extranjero
Pardo Santayana	71.876	Familiar nacional	EF Asset Management SA*	131.773	Fideicomiso financiero
Mailhos	63.610	Familiar nacional	Lumin (ex Weyerhaeuser)	120.000	Extranjero
Salvo	39.442	Familiar nacional	Ernesto Correa	110.000	Nacional (origen Brasil)
Fernández (Frigorífico Modelo)	37.297	Familiar nacional	Grupo Otegui	85.917	Familiar nacional
Abella García	37.086	Familiar nacional	Union Agriculture Group	72.433	Asociado (extranjero y nacional)
Arrarte	33.848	Familiar nacional	Global Forest Partners	68.000	Fondo inversión extranjero
Olaso	32.073	Familiar nacional	Lmat Natural Resources International	51.190	Fondo inversión extranjero
Fraschini	30.140	Familiar nacional	TMF Uruguay*	44.862	Fideicomiso financiero

Fuente: Elaboración propia con base en datos de Trías (1961), Ceroni (2022: 57-59) y prensa. Nota: \*EF Asset Management y TMF Uruguay son administradoras (fiduciarias) de fideicomisos financieros cuyos accionistas son las AFAP (fondos de pensiones) de Uruguay.

un cambio en la cúpula empresarial del agro de la mano de un cambio en la estructura de negocios del sector, vinculado al desarrollo de nuevas actividades como la forestación y la agricultura de secano. La nueva cúpula empresarial muestra concentraciones mayores a las del siglo XX, así como la mayor presencia de capitales extranjeros y vinculados a una lógica de valorización financiera (Cuadro 4).

Los capitales familiares nacionales que sobresalían como propietarios de la tierra, vinculados en general a la actividad ganadera, han sido desplazados a un segundo plano. El fenómeno no deja de ser importante, en la medida que aquella fracción de clase ha tenido una relevancia fundamental en el acontecer político nacional, tanto a través de la expresión de sus intereses a partir de la vida gremial, como mediante su incidencia en la conformación de un “sentir nacional” vinculado al “campo” como aglutinador de diversos, y a menudo contradictorios, grupos sociales.

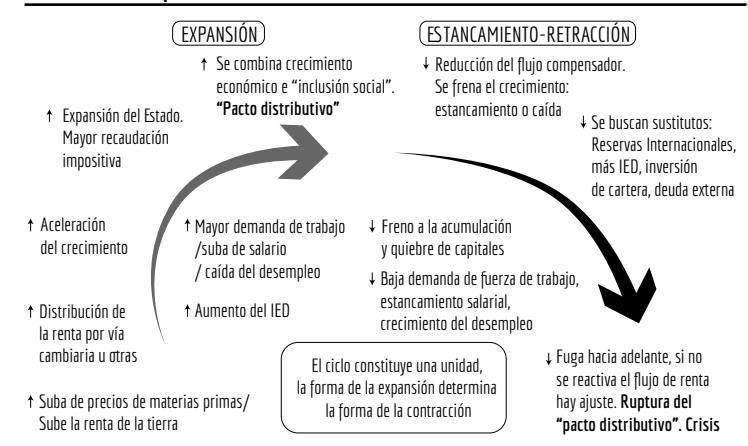
Recapitulando, la llegada masiva de inversiones extranjeras ha tenido un impacto importante en la configuración de la cúpula empresarial, cambiando de manos algunos de los centros neurálgicos de la acumulación de capital a escala nacional. Esta alteración en las fracciones que componen las clases económicamente dominantes devuelve un paisaje donde el capital nacional tiende a subsistir como una fuerza alterna al gran capital trasnacional. Con ello, la estructura del poder económico propia del Uruguay de las décadas de 1960 y 1970, centrada en una oligarquía tradicional, tiende a modificarse y a adquirir una dinámica nueva. Se trata de un fenómeno que ha acaparado poco la atención de los científicos sociales, pero cuyas implicancias en la estructuración de un bloque social dominante son de gran importancia.

## LOS CICLOS

### El ciclo económico en su dinámica interna

Como vimos, la renta agraria y su combinación con otros mecanismos de ingreso de dólares, como la deuda externa y la inversión extranjera directa, son claves para entender cómo se expande la economía uruguaya. Por ello, la ciclicidad propia de la magnitud de la renta, que en parte depende de los ciclos de la economía mundial y su impacto en los precios de los bienes primarios, acaba produciendo ciclos en nuestra economía (Figura 1).

FIGURA 1. Esquema del ciclo rentista



Fuente: Elaboración propia <sup>20</sup>

<sup>20</sup> Esta esquematización de lo que denominamos el “ciclo rentista” se presenta a los efectos de facilitar la comprensión del movimiento

¿Cómo funciona en su dinámica interna un ciclo apalancado por la renta agraria? En la fase de expansión de la renta crece el ingreso disponible, y se expanden varias actividades económicas además de las vinculadas a la exportación, ya que como vimos, con la sobrevaluación de la moneda nacional se distribuye renta al conjunto de la economía. Generalmente, esta expansión se traduce en un incremento del empleo y los salarios, así como de los ingresos y el gasto del Estado. Las importaciones también tienden a expandirse, tanto en forma de insumos y maquinaria para la producción local, como en forma de mercancías para el consumo final, las que abaratadas por la sobrevaluación del peso favorecen el crecimiento real de los salarios. Asimismo, el abaratamiento del dólar, como reflejo de que está llegando un flujo de dólares extraordinario (fundamentalmente renta), favorece las importaciones en desmedro de la producción local y, salvo que existan medidas proteccionistas, resta competitividad a las industrias nacionales respecto al resto del mundo.

A su vez, los altos precios de los bienes primarios y el momento del auge rentista también constituyen un llamador para el capital extranjero, que acude en busca de alta rentabilidad, tanto en sectores agro exportadores, como en otros sectores que se benefician del proceso de expansión, como los servicios.

Cuando los precios internacionales de los productos primarios caen, comienzan los problemas. Al reducirse la renta se reducen los dólares que entraban por las exportaciones y se dificulta la posibilidad de mantener los niveles de sobrevaluación del peso.<sup>21</sup> Al mismo tiempo,

---

general y sus tendencias. Naturalmente que respecto a la dinámica real representa una simplificación.

21 Como muestra el caso argentino, una reducción de los precios internacionales también afecta la viabilidad de otros mecanismos de apropiación de renta como los impuestos a las exportaciones.

las condiciones que atraían a buena parte del capital extranjero comienzan a deteriorarse, por lo que la entrada de dólares vía inversión extranjera directa también se reduce. Las empresas extranjeras ya instaladas en el país presionan a su vez para sacar dólares, ya que parte de sus ganancias las remiten a sus casas centrales en esta moneda. Con ello se va gestando un conjunto de fuerzas devaluatorias de la moneda nacional, donde el factor determinante es la presión del sector exportador, porque al no contar con los altos precios de la fase de auge ya no puede compensar la pérdida de rentabilidad que implica el mantenimiento del tipo de cambio apreciado o sobrevaluado. El gobierno podrá evitar la devaluación en tanto tenga a disposición la posibilidad de contraer deuda externa o utilizar reservas internacionales, pero esto solo sería comprar tiempo, ya que tarde o temprano, de no producirse otro repunte en los precios de exportación, la devaluación será inevitable.

El proceso devaluatorio impacta fuertemente en la capacidad de consumo de una parte importante de la población, así como en algunas actividades comerciales e industriales dirigidas al mercado interno. Por otro lado, producto de una disminución del ingreso, la capacidad recaudadora del Estado comienza a presentar problemas y se enfrenta con la rigidez del gasto público. Durante un tiempo, el déficit fiscal puede sostenerse contrayendo deuda y/o emitiendo moneda, sin embargo, esto tiene límites y puede redundar en un desbalance aún más profundo.

La necesidad de recomponer la acumulación de capital en el marco de una caída de precios de los bienes primarios presiona sobre un conjunto de variables que inciden sobre la rentabilidad de las empresas en el corto plazo, entre ellas el precio del dólar, el nivel salarial y la carga impositiva. Medidas que suponen, en definitiva,

un ajuste sobre los niveles de vida de un conjunto importante de la población. De esta forma, la fase de contracción de los ciclos viene generalmente acompañada de caída de salarios y aumento de la población obrera sobrante.<sup>22</sup>

Por lo tanto, el inicio de un ciclo declinante es propicio para la formación de coaliciones entre grupos sociales de diversa índole e intereses. Un actor central de esta coalición son los capitales agro exportadores, y en especial aquellos capitales agrarios nacionales sobre los que pesa la expropiación indirecta de la renta. A ellos se suma un conjunto de capitales acumulados en otros sectores, que comienzan a sentir los efectos de un descenso en los flujos de renta. Generalmente, este conjunto de sectores visualiza sus problemas de rentabilidad en el peso de la intervención estatal en materia impositiva, reguladora, y de formación de precios en algunos rubros como el energético. Así, diversas y heterogéneas fracciones de la clase capitalista tienden a agruparse sobre un programa de tinte liberal. Pero con este agrupamiento no alcanza. Es necesario que una parte importante de la clase trabajadora se solidarice. Las dificultades en materia de empleabilidad y salarios, así como los diversos déficits del

22 La superpoblación obrera relativa o población obrera sobrante remite a la existencia de amplios contingentes de trabajadores que no consiguen vender su fuerza de trabajo, y que por tanto se encuentran en una situación excedentaria respecto a la estructura económica y social (Marx, 2002). La forma concreta de esta superpoblación oscila, agrupándose en las estadísticas de desempleo, empleos informales, subempleos y algunos trabajadores por cuenta propia. El problema de la población trabajadora excedente es central en la deriva de América del Sur en el marco de la nueva división internacional del trabajo y la emergencia en Asia de un nuevo polo industrial. Los procesos migratorios hacia los países que demandan fuerza de trabajo barata, así como el crecimiento de los procesos de precarización laboral y exclusión propios del llamado "neoliberalismo", tienen este fenómeno como su contenido.

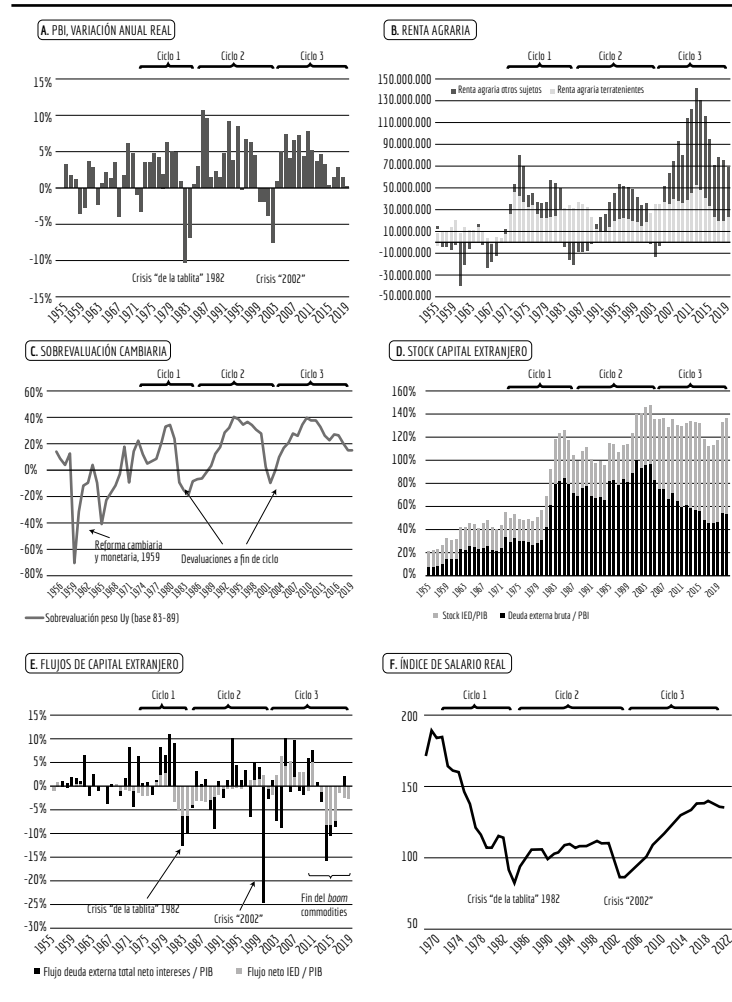
Estado en el abordaje de asuntos públicos son terreno fértil para este tipo de confluencias. Las restricciones en materia económica se presentan al ojo público como disfuncionalidad en la gestión del Estado para encauzar el crecimiento. El ciclo económico se traslada así al terreno político, cobrando la forma de alternancia en el gobierno. De esta manera el descenso del ciclo económico favorece la conformación de gobiernos con disposición "ajustadora". Si bien el signo de desenlace en la arena política no guarda una regla de oro, los giros conservadores son, en general, la forma que adopta la necesidad de ajustes recurrentes que requieren las economías de la periferia latinoamericana, mientras que sus formas populistas, socialdemócratas o progresistas logran consolidarse en momentos expansivos de la renta agraria.

### Los ciclos desde una mirada panorámica

Ya analizamos el comportamiento del ciclo rentista a su interior e identificamos la ocurrencia de una fase de expansión seguida por una fase de estancamiento y contracción. Vimos como la fase de expansión está fundamentalmente traccionada por un aumento de la renta agraria que se distribuye por la vía de la sobrevaluación cambiaria y que la fase de contracción se asocia con un estancamiento o caída del flujo de renta que acaba derivando en una devaluación. En la siguiente combinación de gráficas (Figura 2) podemos observar precisamente estas relaciones.

Luego de la larga crisis del período 1955-1970, en la secuencia temporal analizada se identifican con claridad tres ciclos, con sus respectivas fases de expansión y de contracción, aunque aún está en desarrollo la fase de estancamiento y contracción del ciclo 3. El primer ciclo recorre casi toda la dictadura civil-militar. Registra una fase de nítida expansión entre 1973 y 1980 y luego se cie-

**FIGURA 2. Síntesis de las variables centrales de los ciclos económicos a partir de 1970**



Fuentes: Gráfico a: Período 1955-2017: Roman y Willebald (2019); 2018 y 2019: BCU. Gráfico b: Oyhançabal Benelli (2019 y 2023). Gráfico c: Oyhançabal Benelli (2023). Gráfico d: datos actualizados a 2021 con base en Oyhançabal Benelli (2019). Gráfico e: datos actualizados a 2021 con base en Oyhançabal Benelli (2019); Gráfico f: INE.

rra con la crisis “de la tablita” con epicentro en 1982. El ciclo 2 inicia con el impulso de recuperación tras la crisis “de la tablita” y continúa con un crecimiento sostenido (salvo en 1995) hasta 1998, donde inicia una etapa de contracción que terminará con la crisis de 2002. El tercer ciclo tiene una fase de clara expansión entre 2004 y 2014, mientras que entre 2015 y 2019 presenta un comportamiento más cercano al estancamiento.

Como se observa en las gráficas a, b y c, los tres ciclos revisten un patrón similar: tienen una fase de expansión (gráfica a) asociada a un proceso de sobrevaluación cambiaria (gráfica c) y de la mano de esto un repunte en la renta agraria apropiada por otros sujetos que no son los terratenientes (gráfica b). Las fases de expansión se cierran con una caída pronunciada del PBI que va de la mano de una fuerte devaluación (gráfica c) y un achicamiento y desaparición de la renta agraria apropiada por otros sujetos (gráfica b). En el caso del ciclo 3, en 2015 se inicia una fase de relativo estancamiento, que coincide con un proceso de depreciación del peso (pasa de un 40% de sobrevaluación a cerca de un 20%) y una caída en la masa de renta apropiada por otros sujetos. Este tercer ciclo aún no ha ingresado en una fase clara de contracción, más allá de la caída circunstancial durante la pandemia por COVID 19, lo que es consistente con que ni ha avanzado drásticamente la devaluación ni se ha comprimido la masa de renta apropiada por otros sujetos, tal como se puede observar en las gráficas b y c.

No obstante el patrón común, los ciclos presentan particularidades. En el ciclo 1 se combina un repunte de la renta con un agresivo endeudamiento externo y una drástica caída del salario real, tanto en la fase de expansión como en la fase de contracción. El ciclo 2 registra una masa de renta en relación con la plusvalía menor que el resto de los ciclos, y la fase de expansión va de la mano

de un estancamiento del salario real. Mientras que el ciclo 3 es el que presenta una mayor masa de renta agraria distribuida, y la fase de expansión se combina con una fuerte y sostenida recuperación salarial y una afluencia de capital extranjero, mayormente bajo la forma de IED. Estos flujos de capital extranjero se vuelven negativos una vez que se cierra el *boom* de *commodities* en 2014.

Si bien no en todos los ciclos crecen los salarios, si caen durante su fase de contracción. Esto puede tener diversas lecturas, pero siguiendo el marco de análisis es razonable señalar que si el nivel salarial en la fase de auge del ciclo está en parte sostenido por el proceso de sobrevaluación cambiaria que abarata importaciones de los bienes salario, el fin de la sobrevaluación y el proceso devaluatorio necesariamente se va a expresar comprimiendo los salarios reales. Esto se aplica también al salario indirecto, aquel que recibe la clase trabajadora bajo la forma de políticas sociales universales (salud, educación, seguridad, etc.) y que está portado en el gasto del Estado, el que también cae en las fases de contracción. Es a partir de estos elementos que comienza a aparecer el contenido de los llamados “ajustes antipopulares”, que si bien forman parte del “ideario neoliberal”, parecen resultar de una necesidad orgánica del proceso de acumulación, personificada centralmente por aquellos sectores directamente vinculados a la producción de bienes portadores de renta, y secundada por aquellos para quienes la renta agraria aparece como “turbo”.

Con cada cambio de ciclo parece corresponderse un salto en el peso del stock de capital extranjero en la economía (gráfica d). Entre el ciclo 1 y el ciclo 2 se registra un cambio muy notorio: mientras que durante el ciclo 1 el stock del capital extranjero era promedialmente de 52% del PBI, en el ciclo 2, luego de la crisis “de la tablita”, salta a 110% del PBI. En el pasaje entre el ciclo 2 y el 3, crisis

del 2002 mediante, nuevamente se registra una suba en el stock de capital extranjero, llegando a casi el 150% del PBI. De este modo, tenemos que el capital extranjero, además de comportarse de manera procíclica (llega en la fase de auge y se vuelve en las de retracción), ha agudizado su penetración luego de cada retracción económica y cambio de ciclo.

La ocurrencia de los ciclos parece estar asociada a cambios relevantes en la dinámica política nacional (Bértola y Bertoni, 2014). La dictadura civil militar se precipita luego de más de una década de estancamiento que sucede a un ciclo de expansión que quedó fuera del análisis, el del segundo batllismo en la posguerra. El cierre del ciclo 1 con la crisis “de la tablita” enmarca el deterioro del gobierno civil militar y la apertura democrática. El cierre del ciclo 2 con la crisis del 2002 también produjo otro cambio político relevante con la victoria por primera vez de un partido distinto al Partido Nacional y al Partido Colorado, el que luego de gobernar durante buena parte de la historia nacional se desplomó a menos del 10% del electorado. La fase de estancamiento del ciclo 3 (2015-2019) abre nuevamente el paso a un nuevo recambio con el triunfo del Partido Nacional de la mano de la llamada “coalición multicolor”.



## CONSIDERACIONES FINALES

Los países sudamericanos, entre ellos Uruguay, no son naciones a las que les ha caído la “maldición” del carácter primario exportador y rentista. Por el contrario, son componentes de la unidad económica mundial que han sido originados y estructurados por ese rol y condición.

En Uruguay esta condición ha determinado en las últimas cinco décadas un comportamiento esencialmente cíclico, donde la forma de la expansión, en tanto se sostiene en un ingreso extraordinario y oscilante como es la renta de la tierra, ya encierra la necesidad de la contracción una vez que se disipa ese flujo de riqueza temporal.

Como las fases de expansión de los ciclos coinciden con un proceso sostenido de sobrevaluación de la moneda nacional, se presenta la paradoja de que el mismo mecanismo que empuja el crecimiento profundiza, al mismo tiempo, el carácter primario exportador de nuestra economía. En lo fundamental, nuestra expansión se sostiene más en la apropiación temporal de una ganancia extraordinaria dadas las ventajas de nuestro suelo, que en el incremento de nuestras capacidades productivas. Justamente por ello, una vez que se disipa el *boom* rentista y no hay condiciones para mantener la moneda apreciada por la vía del endeudamiento externo, lo que sobreviene es un proceso devaluatorio, y de la mano de este una caída del salario real. Tal es lo que ocurre en la fase de contracción de los ciclos.

Esta forma de inserción internacional presenta entonces una serie de límites que debemos considerar. El primero es el que se deriva de la oscilación y de la caída del flujo de renta y la consecuente obturación del proceso de acumulación que esto produce. Ante la retracción de la renta lo que sobreviene es la crisis y la ruptura del “pacto distributivo”. Al mismo tiempo, mientras la brecha de escala y productividad con la producción de mercancías en los centros capitalistas clásicos o en los capitalismo emergentes se amplíe, se hará necesaria una mayor masa de renta para compensar esos diferenciales.<sup>23</sup>

Además de estos límites existe otro problema en el horizonte, que es la posibilidad de la obsolescencia de la renta por la vía del cambio técnico. A medida que avanza el desarrollo científico, tendencialmente puede reducirse la relevancia de la renta de la tierra en el valor de determinadas mercancías. El caso más claro en lo que respecta a nuestro país es la eventualidad de un mayor abaratamiento de la producción de carne sintética y la sustitución de la carne producida en praderas.

Además de lo anterior, al menos desde 1955 hasta la actualidad se visualiza una tendencia hacia la progresiva desnacionalización (o extranjerización) de nuestra economía. El peso del stock del capital extranjero (préstamos o inversiones) en el PBI anual ha crecido desde cerca del 40% en la década del 60 hasta un 140% en la actualidad. El capital privado nacional ha sido desplazado por el capital extranjero en áreas estratégicas de la economía y los diferenciales de productividad y escala entre estos dos tipos de capitales, así como la lógica de reproducción de cada uno, nos indican que se trata de una tendencia que puede profundizarse.

23 Resulta relevante preguntarse por la existencia de límites de carácter territorial y ambiental, ya que los 16 millones de hectáreas de nuestro país son un dato, y a la vez la intensificación de la explotación del suelo tiene un límite en lo que refiere a su sostenibilidad.

La penetración del capital extranjero en el entramado económico nacional tiene efectos contradictorios. Por un lado, se trata de capitales más productivos, cercanos a la frontera tecnológica y que en algunos casos permiten acceder a mercados internacionales importantes. Por el otro, los flujos suelen ser procíclicos, por lo que cerrada la fase de expansión llega menos capital y se agudiza la remisión de utilidades e intereses hacia el exterior. Además de esto, la propia desnacionalización de la economía representa un problema respecto a dónde se ubican los nodos que toman las decisiones económicas estratégicas.

Cuando se observa el panorama desde una perspectiva temporal amplia, el cuadro es el de una economía atrapada en un círculo vicioso y en vías de desnacionalización. Las razones profundas de ello están relacionadas con la condición internacional del Uruguay y en cómo se ha procesado la dialéctica entre el “adentro” y el “afuera”, por lo que se trata de una realidad con fuerte inercia histórica. Precisamente, pensar la economía uruguaya en clave panorámica y en términos de su ciclicidad permite dar contexto y sentido a los fenómenos coyunturales y entender qué lugar ocupa la política económica como parte de ese movimiento, más que como su elemento determinante.

Las fases de expansión representan una ventana de oportunidad para lograr avances sostenibles en el aumento de nuestra productividad media que permitan mejorar los términos de nuestra inserción internacional. Sin embargo, si los mecanismos de apropiación y distribución de la renta son indirectos y por vía cambiaria, esta acaba no resultando tan provechosa. La resolución de este dilema requiere de nuevos abordajes, al menos en materia de política monetaria y fiscal.

De allí que se necesite una acción política decidida capaz de alterar la actual configuración de nuestra inserción internacional. De lo contrario, el rumbo de nuestra

economía es por defecto reproducir su condición y rol en el mercado mundial. Para esto, el desafío es la elaboración de diagnósticos rigurosos y originales que partan de reconocer las determinaciones que pautan la trayectoria económica, social y política de nuestra economía en un siglo XXI cada vez más convulsionado. A ello pretende aportar este texto, de modo de subsidiar la construcción de una agenda de transformaciones que, entre otros desafíos, necesita encontrar y construir un sujeto colectivo que protagonice los cambios necesarios.

### Bibliografía

- Banco Mundial (2023). Exportaciones de bienes y servicios. En: <https://datos.bancomundial.org/indicador/NE.EXP.GNFS.ZS?end=2021&start=1960>
- Bértola, L. y Bertoni, R. (2014). "Sinuosa y convulsa: la economía uruguaya en el último medio siglo". En Harari, L., Mazzeo, M., y Alemany, C. (Coords.): Uruguay + 25: documentos de investigación, Montevideo: Fundación ASTUR, Trilce. Recuperado de <http://www.redsudamericana.org/sites/default/files/doc/Documento%20de%20Trabajo%2016.pdf>
- CEPED. (2022). CEPED-UBA/ceped-data: Ceped\_data\_1.0.1 (ceped\_data\_1.0.1) [Computer software]. Zenodo. <https://doi.org/10.5281/ZENODO.7083025>
- Confederación de Cámaras empresariales (2016) Desafíos en materia de competitividad: una mirada desde la óptica empresarial. Disponible en <https://confederaciondecamarasempresariales.wordpress.com/documento-competitividad/>
- Finch, M. H. J. (2005). *La economía política del Uruguay contemporáneo, 1870-2000*. Ediciones de la Banda Oriental.
- Fröbel, F., Heinrichs, J., y Kreye, O. (1980). *La nueva división internacional del trabajo: Paro estructural en los países industrializados e industrialización de los países en desarrollo*. Siglo XXI de España Editores.
- Geymonat, J. (2019). Las transformaciones del gran capital uruguayo y su significación. En Elías, A. Oyhantçabal Benelli, G., Alonso, R., Uruguay y el continente en la cruz de los caminos. Enfoques de economía política. Inesur. Trilce.

- Geymonat, J. (2021a). Familia y propiedad. Una aproximación a la estructura del poder económico en Uruguay. En Geymonat, J. (coord.) Los de arriba. Estudios sobre la riqueza en Uruguay. Ediciones Enforma FUCVAM.
- Geymonat, J. (2021b). Grupos económicos industriales: adaptación en un contexto de apertura y liberalización. Biblioteca Plural. Universidad de la República.
- Geymonat, J. (2023) Extranjerización y rezago del capital nacional: nuevas coordenadas para pensar las elites económicas en Uruguay. En Robles, F. Nercesián, I., Serna, M. (eds) Elites empresariales, Estado y dominación en América Latina: persistencias y resistencias en la época post Covid. Libro Colección GT CLACSO (en prensa)
- Grinberg, N., y Starosta, G. (2014). From Global Capital Accumulation to Varieties of Centre-Leftism in South America: The Cases of Brazil and Argentina. En *Crisis and Contradiction* (Vol. 79, pp. 236-272). Brill. [https://doi.org/10.1163/9789004271074\\_012](https://doi.org/10.1163/9789004271074_012)
- Iñigo Carrera, J. (2008). *El capital: Razón histórica, sujeto revolucionario y conciencia*. Imago Mundi.
- Iñigo Carrera, J. (2017). *La renta de la tierra. Formas, fuentes y apropiación*. Imago Mundi.
- Jacob, Raúl. (2019). *Las inversiones británicas, 1914-1945*. Montevideo. Objeto Directo.
- Jacob, Raúl (1991). Las otras dinastías. 1915-1945. Montevideo, Edición Proyección.
- Lara, C. (2013). *Aportes a la medición de niveles de productividad: El caso uruguayo en perspectiva comparada* (N.º 29; Documentos de Trabajo). Programa de Historia Económica y Social, Unidad Multidisciplinaria, Facultad de Ciencias Sociales, UdelaR.
- Marx, K. (2002). *El capital: Crítica de la economía política. Tomo 1: El Proceso de Producción del Capital* (5ª, Vol. 1-3). Siglo XXI.
- Oyhantçabal Benelli, G. (2019). *La acumulación de capital en Uruguay 1973-2014: Tasa de ganancia, renta del suelo agraria y desvalorización de la fuerza de trabajo* [Doctorado en Estudios Latinoamericanos, UNAM]. [https://ru.dgb.unam.mx/handle/DGB\\_UNAM/TES01000788646](https://ru.dgb.unam.mx/handle/DGB_UNAM/TES01000788646)
- Oyhantçabal Benelli, G. (2023). Exchange Rate Overvaluation and Agrarian Ground Rent Transfers in Uruguay: 1955-2019. *Brazilian Journal of Political Economy*, 43(1), 165-188. <http://dx.doi.org/10.1590/0101-31572023-3259>

- Oyhantçabal Benelli, G., Ceroni, M., y Carámbula, M. (2022). El espacio agrario uruguayo a comienzos del siglo XXI. En M. Ceroni, G. Oyhantçabal Benelli, y M. Carámbula, *El cambio agrario en el Uruguay contemporáneo*. Del Berretín.
- Oyhantçabal Benelli, G., y Narbondo, I. (2019). Land grabbing in Uruguay: New forms of land concentration. *Canadian Journal of Development Studies / Revue canadienne d'études du développement*, 40(2), 201-219. <https://doi.org/10.1080/02255189.2018.1524749>
- Rojas Cifuentes, J., Rivas Castro, G., Fuentes, M., y Kornblihtt, J. (Eds.). (2023). *La cuantificación del desarrollo histórico de la valorización de capital en América del Sur. Estudios de largo plazo sobre la tasa de ganancia y la renta de la tierra: Metodología y resultados*. Ariadna Ediciones.
- Román, C. y Willebald, H. (2019) "Structural change in a small natural-resource intensive economy. Switching from productive diversification to re-primarization", Serie Documentos de Trabajo, Instituto de Economía, Facultad de Ciencias Económicas y Administración, Universidad de la República, Uruguay (forthcoming)
- Starosta, G. (2016). Revisiting the New International Division of Labour Thesis. En G. Charnock y G. Starosta (Eds.), *The New International Division of Labour* (pp. 79-103). Palgrave Macmillan UK. [https://doi.org/10.1057/978-1-137-53872-7\\_3](https://doi.org/10.1057/978-1-137-53872-7_3)
- Starosta, G., y Charnock, G. (2016). *The New International Division of Labour: Global Transformation and Uneven Development*. Springer.
- Stolovich, Luís; Rodríguez, Juan Manuel y Bértola, Luís (1987) *El poder económico en el Uruguay actual*. Montevideo. Centro Uruguay Independiente.
- Stolovich, Luís (1989) *Poder económico y empresas extranjeras en el Uruguay actual*. Centro Uruguay Independiente. Montevideo.
- Uruguay XXI (2019). Boom de IED en Uruguay y su impacto en las exportaciones de bienes. Documento de Trabajo N°13. Departamento de Inteligencia Competitiva Uruguay XXI. Recuperado de <https://www.uruguayxxi.gub.uy/uploads/informacion/c75329ad68c4170a631ef87f864c37d3515fc48d.pdf>
- URUGUAY XXI. (2022). *Inversión Extranjera Directa* (p. 44). Uruguay XXI. <https://www.uruguayxxi.gub.uy/uploads/informacion/ef0e46ec1322a6f4542a0c612bd53b9d2599beb7.pdf>



## PARTE II

URUGUAY  
FOR EXPORT