

# Inversión extranjera en campos

**Director Responsable:**  
Ramón Díaz.

**Editor:**  
Danilo Arbilla.

**Columnistas y Redatores permanentes:**

Manfredo Cikato, Pablo Fossati, Ramiro Rodríguez Villamil, Jorge Caumont, Ricardo Perrano, Rodolfo Pandolfi, Daniel Gianelli, Miguel Arregui, Juan Carlos Casas, Jorge Luis García Venturini, José Pedro Ortiz, Juan Mario Hermida, Jesús Iglesias Rouco. **Indicadores económicos:** Jorge Caumont, Gustavo Cola Cancela, Michele Santo, Ernesto Talvi. **Medicina:** Jean Richard. **Españoles y vida cultural:** Rodolfo M. Fattoruso, Barret Puig, Jorge Traverso, Sergio Lacuesta, Alfredo Silvera Lima, Alfredo de la Peña. **Humor:** Aldo Cammarota, Aranda, Kid Graega. **Caricaturas:** Aroba. **Digramación:** Nelson García Serra.

**Directorio:**  
Dr. Ramón Díaz, Dr. Manfredo Cikato, Dr. Pablo Fossati, Dr. Ramiro Rodríguez Villamil y Danilo Arbilla.

**Administración:**  
Esc. Alfredo Bianchi Varela

BUSQUEDA es una revista semanal miembro de la Sociedad Interamericana de Prensa. Está inscrita en la Dirección de Industrias con la matrícula N.º 2079. Con domicilio en Treinta y Tres 1471, Piso 2, Esc. 7. Tel. 95.54.84. Montevideo, Uruguay.

Las opiniones vertidas en los artículos son de exclusiva responsabilidad de los autores.

Precio de Venta en Uruguay: NS 25.

Impresa en Talleres Gráficos de Impresora Polo Ltda. D.L. 40.172.

Distribución: Papacito.

Recientemente se ha presentado la perspectiva de que sobrevengan o estén sobreviniendo compras importantes de campos uruguayos por nacionales de los países vecinos, Argentina sobre todo, como una causa válida de alarma pública, y un motivo fundado de alguna clase (no especificada) de intervención gubernamental. Por lo general, el enfoque de la cuestión ha sido de carácter emocional. Este artículo quiere ser una contribución a su análisis frío y racional.

En primer término, es conveniente ubicar las transacciones que suscitan esa inquietud dentro de una clase más amplia, cuyas consecuencias sean ya familiares. La compra de tierra por agentes económicos no residentes en el país se clasifica sin dificultad como un rubro de inversión extranjera. "Inversión extranjera" significa precisamente eso, la compra de activos situados dentro del territorio nacional, activos financieros o activos físicos, como campos, por no residentes.

Una característica de toda transacción de capital —una clase más general aún que la inversión extranjera— es que con ella no se afecta la riqueza neta de las partes que la realizan. En la inversión extranjera el inversor no residente adquiere un activo dentro del país, pero al mismo tiempo entrega un poder de compra de valor equivalente, por lo general bajo la forma de divisas, que algún residente **necesariamente** usará para adquirir a su vez activos en el exterior, o que conservará por el tiempo que desee un saldo monetario líquido de carácter internacional. En otras palabras, la inversión extranjera reporta a un no residente un título contra el país, pero al mismo tiempo, y por el mismo valor, reporta a uno o más residentes en conjunto, un título equivalente contra el resto del mundo. Por cada mil dólares de campo uruguayo que com-

pre un argentino, un residente en el Uruguay —el que le vendió el campo o el que le compró los dólares, o el acreedor del primero, a un nuevo deudor de éste, etc., pero **alguien necesariamente**— podría comprar mil dólares de tierra argentina, o brasileña, o norteamericana, si lo deseara.

Esto es obvio, pero no conspicio en los planteamientos que han llegado a nuestros oídos. Por otra parte, nos conduce de la mano al siguiente punto que queremos tocar, que es el que concierne la razón de ser de dichas transacciones. Debe ser claro que para explicar éstas no basta con investigar la motivación de los ofertantes. El mercado de tierras es un mercado de acervos ("stocks") y los economistas consideran que la mejor manera de analizar este tipo de mercado es suponer que todos los campos que hay están siendo ofrecidos permanentemente en venta, y que un conjunto muy grande de agentes, que incluye a sus propietarios, los demanda, en el sentido de que está dispuesto a poseer la cantidad que hay, dado el precio, entre otras circunstancias pertinentes. Una consecuencia directa de este enfoque es que el precio está enteramente determinado por la demanda. Esta, en el caso concreto, debemos considerarla asociada a un conjunto de agentes que no se limita a quienes están buscando campos en el Uruguay con el fin de comprarlos, sino incluye a todos aquéllos que podrían considerar tales activos como alternativas válidas para integrar sus patrimonios, y debe por cierto abarcar a muchos residentes de áreas limítrofes de nuestro país.

Naturalmente, es de presumir que recurrentemente haya compras de campos uruguayos por no residentes (lo mismo que ventas), pero el fenómeno que debemos considerar, real o presunto, es

una corriente sistemática y desusada de compras. Como decíamos, para explicar tal conjunto de transacciones no basta con atender a la existencia en el país de numerosos propietarios de tierras urgidos de liquidar sus activos. Eso sería una razón para que los campos cambiaran de manos, pero no para que los adquirentes fueran no residentes.

Antes de que alguien pueda sugerir que en el país falta poder adquisitivo para efectuar las compras, permítasenos poner sobre el tapete algunas cifras. En la actualidad hay unos 750 millones de dólares en depósitos en moneda extranjera en la banca montevideana de propiedad de residentes, y presuimos que los depósitos o plazo en pesos, el equivalente de 600 millones de dólares, son prácticamente todos los residentes. Por lo bajo hay que estimar que hay otro tanto de activos financieros líquidos de residentes en el exterior. Sin contar otros activos financieros, ya tenemos un poder adquisitivo suficiente para comprar algunos millones de hectáreas en el país.

Naturalmente, no todos los agentes aludidos consideran la tierra agropecuaria como alternativa factible para integrar sus "carteras", pero sin duda existe un subconjunto muy apreciable de ellos que estarían dispuestos a pasarse de dólares o pesos a campos, **dado cierto precio**. Si lo que se sostiene es que los que están comprando son argentinos, lo único que esto con ello se nos dice es que el conjunto de los residentes allende el Plata **estima el valor de nuestra tierra agropecuaria sistemáticamente más alto que los residentes**. Por qué ello pueda ocurrir es un problema. Puede tratarse de diferente información sobre la rentabilidad futura de la actividad agropecuaria, o de diferente percepción de los riesgos implícitos en tener campos y tener pe-

ses y tener dólares, etc. A su vez, tal diferencia en la información disponible y de percepción de riesgos es otro problema. Pero el sesgo en la estimación de los activos pertinentes por uno y otro conjunto de agentes no es en sí mismo problemático.

Dicho esto sobre la razón de ser de la corriente de transacciones, debemos inquirir si ella posee consecuencias negativas para los intereses de la comunidad en su conjunto, capaces de justificar la intervención gubernamental.

Por descontado, para los propietarios de las tierras la participación en el mercado de agentes no residentes es beneficiosa sin reserva posible.

Prohibirla o desestimularla haría bajar el precio de los campos, en perjuicio de sus actuales dueños. Sería inconcebible que alguien pudiera querer discutir estas proposiciones.

Desde el punto de vista económico, las consecuencias pertinentes se derivan de dos clases de consideraciones. En primer término, mientras el residente mantenga la propiedad del activo tendrá derecho a retirar los rendimientos que él le depare, los que figurarán en el debe de nuestra balanza de pagos en cuenta corriente. Al mismo tiempo, el haber de la cuenta corriente recogerá los réditos del capital transferido por aquél al efectuar la inversión.

Es imposible saber si ganaremos o perderemos por este concepto, dependiendo lo uno o lo otro de la rentabilidad relativa de las dos inversiones en juego. En segundo término, si el no residente liquida eventualmente su inversión, y repatria el capital, esta transacción figurará también en el debe de nuestra balanza de pagos, esta vez en cuenta de capital. Si el comprador es otro no residente, los dos movimientos se cancelarán mutuamente en sus efectos. Si compra un residente, se estará produ-

ciendo el equivalente por el pago de una deuda, más una ganancia de capital para el inversor, si acertó cuando pensó que hacía una buena compra, o menos una pérdida si se equivocó. El único problema posible se plantearía en la primer eventualidad. Aún en este caso hay dos consideraciones a favor de la transacción: una, que la inversión uruguayo en el exterior que compensó la inversión extranjera original también pudo rendir una ganancia de capital, y por lo tanto saldríamos ganando si nuestros agentes hubiesen sido más sagaces que los no residentes, y perdiendo en el caso inverso; otra, que la ganancia de capital tendrá como contrapartida el beneficio que habría reportado al país la intervención del no residente al estimar mejor que los residentes el valor del activo.

Desde el ángulo económico, pues, no hay inconvenientes a la vista, al menos según nuestra percepción. Restan los aspectos extraeconómicos, que son los más propicios para agitar las pasiones.

Hay quien ha sugerido que la soberanía nacional estaba en juego. Esta pretensión distorsiona gruesamente el concepto de soberanía o, más bien, usa la palabra, según es frecuente, como un simple desestabilizador emocional. Se trata de un absurdo flagrante. Naturalmente, si el público uruguayo prefiriera tener conciencia de que la tierra uruguayo es en su casi totalidad propiedad de residentes, cabría un argumento para la intervención basado en esa preferencia, pero de paso querríamos expresar que no participamos de esa manera de sentir, ni creemos que la compra una proporción significativa de nuestros conciudadanos. Ello, en todo caso, está lejos de implicar que los valores superiores de la soberanía y la seguridad nacionales puedan hallarse afectados.