

# **Desempeño y perspectivas de la Inversión Extranjera Directa en la economía argentina en la posconvertibilidad**

**Marina Dossi<sup>1</sup> y Dal Pont Silvina<sup>2</sup>**

## **Introducción**

La inversión extranjera directa (IED) es un fenómeno asociado a la empresa transnacional (ET), caracterizada por tener la propiedad o el control de instalaciones productivas en más de un país. Se han identificado diversas motivaciones asociadas a la búsqueda de una escala de acción global por parte de estas empresas, en las cuales se evidencia no sólo el beneficio de la internacionalización sino también los factores de atracción en las economías receptoras.

En Argentina se pueden identificar tres grandes momentos de afluencia de capitales extranjeros: en primer lugar, durante la etapa agroexportadora (1880-1930), cuando las inversiones principalmente británicas y de otros países europeos llegaron para instalarse en la industria frigorífica y en la provisión de infraestructura. En segundo lugar, hacia fines de los años '50 y en la década de los '60 bajo el auge de la segunda etapa por sustitución de importaciones. Las principales inversiones de procedencia estadounidense se radicaron en el sector industrial. En tercer lugar, en los años '90, cuando la Argentina inició el proceso de reformas estructurales de corte neoliberal bajo los lineamientos del denominado Consenso de Washington y llevó adelante la apertura total de la economía, tanto comercial como financiera.

La profunda crisis del año 2001 implicó un quiebre en las pautas pro mercado que habían dado marco al significativo volumen de inversiones que ingresaron en la década previa. El presente trabajo propone un análisis de la IED en la Argentina en la pos convertibilidad con la finalidad de reflejar algunos aspectos relacionados con el cumplimiento de los objetivos de atracción del período previo, y encontrar continuidades y rupturas en las características del ingreso de capitales extranjeros en la actualidad.

Los ejes articuladores del trabajo serán los siguientes: 1) analizar el volumen y la procedencia de los flujos de IED durante la convertibilidad, en qué sectores de la economía se insertaron y cuáles fueron sus motivaciones; 2) evaluar la calidad de los flujos de IED recibidos con la finalidad de analizar su influencia sobre el desarrollo productivo, económico, tecnológico y social del país, 3) identificar los principales sectores receptores de IED durante la pos convertibilidad: si existió permanencia o cambio de sectores en ambos períodos analizados; 4) indagar sobre las perspectivas de ingreso de IED en el país: políticas públicas implementadas y su incentivo o desincentivo para la promoción de los flujos de IED, importancia de su afluencia, sectores estratégicos y factores de atracción del contexto regional.

## **1. Los flujos e ingresos de IED en el contexto neoliberal de los años '90**

### **1.1. Motivos de su inserción en América Latina**

Estudios de la CEPAL (Mortimore et al., 2001), analizaron la IED en América Latina durante los años '90 en base a una simplificación del enfoque de Dunning<sup>3</sup> y

---

<sup>1</sup>Dra. en Ciencias Sociales (FLACSO), Cátedra de Economía General FAUBA/UBA, CONICET/IDAES/UNSAM.

<sup>2</sup>Lic. en Economía y Administración Agraria (UBA), Cátedra de Economía General FAUBA.

<sup>3</sup> En cuanto a los determinantes microeconómicos, existen explicaciones centradas en las características internas de la empresa y otras orientadas a la dinámica de rivalidad dentro de una industria. Con respecto

encontraron dos estrategias básicas de inserción de tales inversiones: la explotación de recursos naturales y el abastecimiento del mercado interno. En el sector industrial esto fue demostrado a partir de las fuertes inversiones en los subsectores automotriz y de alimentos, así como también en las industrias químicas y de maquinaria. Las inversiones en el sector servicios también fueron significativas pero estuvieron mayormente relacionadas con el proceso de privatización de las empresas estatales de la región como factor de atracción. La búsqueda de eficiencia como estrategia de inserción de la IED en la región sólo se encuadra en la maquila desarrollada en México y Costa Rica, mientras que la búsqueda de activos tecnológicos no ha tenido lugar en América Latina.

Por otra parte, destacan que si bien la IED participó en forma significativa en las estructuras de comercio exterior, generando divisas para sostener las economías de la región, también mostró altos coeficientes de importación y una tendencia a vincularse con proveedores internacionales de equipos, lo cual indica la baja densidad de eslabonamientos productivos generados al interior de los países receptores. Sumado a ello, la importancia de las fusiones y adquisiciones (FyA) como medio de inserción de la IED implica que gran parte de las inversiones no se haya traducido en un aumento de la capacidad instalada (Chudnosky y López, 2001).

Estas discusiones animan los estudios sobre el real impacto de la IED en el progreso de las economías periféricas, bajo la consideración que la empresa transnacional se encuentra generalmente en una situación más ventajosa en términos de acceso a tecnología y financiamiento respecto a las firmas locales. Frente a las políticas deliberadas de atracción de estos capitales, Hymer (1972) sostiene que la empresa transnacional es una institución privada cuyas perspectivas son parciales y representa sólo una solución imperfecta al problema de la cooperación internacional, creando más jerarquías que igualdades.

## **1.2. La IED en Argentina durante la Convertibilidad**

La economía argentina se ubicó entre los principales receptores de IED en el conjunto de los denominados países emergentes. Entre 1994-1999 ocupó el cuarto lugar en ese ranking detrás de China, Brasil y México. Los flujos en concepto de IED mostraron una tendencia creciente desde un promedio de 4.000 millones (1992-1995), a una media de 8.000 (1996-1998) hasta alcanzar el pico de 24.000 en 1999, monto obtenido como consecuencia de la venta de YPF.

En contraposición con períodos previos de la historia argentina, en la década que transcurrió entre 1992-2002, la industria manufacturera no fue el principal destino de los flujos de IED: éstos se distribuyeron entre el sector servicios (40%), la industria petrolera (35%) y la industria manufacturera (22%). Al interior de la industria, los flujos se localizaron de la siguiente manera: alimentos, bebidas y tabaco (31% de la IED manufacturera), química, caucho y plástico (29%), complejo automotor y equipos de transporte (18%) (Schorr, 2005). (Cuadro 1).

---

a las primeras, Dunning (1988) analizó los determinantes microeconómicos de la IED y los consolidó en un marco unificado denominado OLI. Las siglas se refieren a las ventajas de propiedad (Ownership), de localización (Location) y de internalización (Internalization). Las ventajas de propiedad de las empresas transnacionales se relacionan con su capacidad de desarrollar economías de escala a nivel de organización de la empresa y de explotar activos intangibles de su propiedad (técnicas de comercialización, marcas comerciales, tecnologías propias). Las ventajas de localización se relacionan con las características del país receptor en cuanto a infraestructura, cultura, clima de inversión, política arancelaria; y con ventajas relacionadas con el acceso a insumos o factores para su producción. Las ventajas de internalización se basan en la reducción de costos de transacción (controles de calidad) o el costo de oportunidad asociado a la no internalización (riesgo de apropiación de tecnologías).

La principal afluencia de flujos de IED provino de España y se ubicó en actividades de servicios y en la industria petrolera. Siguió en orden de relevancia las inversiones estadounidenses (que fueron declinando su participación al transcurrir la década), y en un tercer lugar se colocaron los flujos de inversión procedentes de Chile (1995-96), instalándose en el sector de electricidad y en el comercio minorista. Las inversiones francesas orientadas principalmente a los sectores comunicaciones, energía, automotriz, bancario y comercio minorista (Calvo Vismara, 2008), también tuvieron incidencia durante los '90, retirándose a principios del 2000.

A lo largo de la década del '90 también se produjo la expansión de las empresas brasileñas en el país. En el período 1992-1996, Brasil invirtió 388 millones de dólares participando con un 2% sobre el total de poco más de 19.400 millones de dólares relevados de IED. En el ranking de inversores se ubicó por detrás de USA, Chile, Gran Bretaña, Francia, España, Italia, Alemania, Canadá y México. De los 388 millones registrados por Brasil durante ese período, el 90% se realizó en la industria manufacturera; luego el sector de alimentos y bebidas, y finalmente el sector textil. El sector automotriz se ubica 3° en el ranking con un monto considerablemente menor pero con una gran cantidad de emprendimientos.

Entre los años 1996-2000 se registra una tendencia decreciente de las inversiones brasileñas en nuestro país, proceso que se vinculó con dos factores: por un lado, el aumento del riesgo argentino y la recesión que atravesaba el país; por otro lado, los atractivos que el propio Brasil generó a sus ahorristas e inversores. Brasil no fue un inversor significativo en la economía argentina durante los '90, sin embargo, esta tendencia se revirtió a partir del año 2001 y continúa aún hoy vigente (Regolini e Ivars, 2010).

**Cuadro 1: IED en Argentina según sectores de destino, 1992-2002. En porcentajes**

|                                   | 1992-94 | 1995-96 | 1997-98 | 1999-00 | 2001-02 | 1992-02 |
|-----------------------------------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|
| IED Total (millones de dólares)   | 10859   | 12557   | 16451   | 34406   | 2951    | 77226   |
| Petróleo                          | 18,4    | 11,8    | 8,6     | 59,7    | 67,1    | 35,5    |
| Minería                           | 0,1     | 6,5     | 0,5     | 0,2     | 5,1     | 1,5     |
| Industria Manufacturera           | 30,3    | 39,5    | 27,1    | 10,0    | 21,9    | 21,7    |
| Alimentos, bebidas y tabaco       | 16,0    | 9,5     | 3,7     | 4,9     | -1,3    | 6,7     |
| Textil y cueros                   | 0,2     | 0,8     | 0,2     | -0,2    | -1,4    | 0,1     |
| Papel                             | -0,4    | 3,9     | 2,6     | 0,3     | -5,6    | 1,1     |
| Químicos, caucho y plásticos      | 8,2     | 13,8    | 6,1     | 4,2     | 19,4    | 7,3     |
| Cemento y cerámica                | 1,0     | 0,4     | 2,2     | -0,1    | -2,2    | 0,5     |
| Acero y aluminio                  | 1,4     | 0,4     | 4,0     | 0,2     | 26      | 2,2     |
| Maquinaria y equipo               | -1,2    | 1,4     | 1,3     | 0,9     | -7,2    | 0,5     |
| Equip. Automotriz y de transporte | 5,1     | 9,3     | 7,0     | -0,2    | -5,6    | 3,4     |
| Servicios                         | 51,1    | 42,2    | 63,8    | 30,1    | 5,9     | 41,3    |
| Agua, electricidad, gas           | 30,9    | 14,3    | 14,9    | 4,1     | 4,8     | 11,8    |
| Comercio                          | 4,3     | 6,7     | 5,2     | 2,3     | 8,0     | 4,1     |
| Transporte y comunicaciones       | 2,4     | 6,2     | 6,7     | 13,3    | -18,6   | 8,0     |
| Bancos                            | 7,1     | 10,0    | 25,1    | 3,3     | 13,5    | 9,9     |
| Otros servicios                   | 6,4     | 5,0     | 11,9    | 7,1     | -1,7    | 7,4     |

Fuente: Bouzas y Chudnovsky (2004)

Se puede sostener de manera general que los flujos de IED que llegaron a la Argentina lo hicieron movidos por dos factores: por un lado, la búsqueda de recursos, particularmente materias primas; por otro lado, la obtención de mercados, atraídos por la nula o baja competencia. La búsqueda de mercados es el factor de atracción para los sectores de electricidad, agua, gas, comercio, transporte, telecomunicaciones y minería, cemento y actividades financieras. La particularidad del sector automotriz, radica en que el mercado al cual apuntaban las empresas era el Mercosur. Por otra parte, también se buscó eficientizar la producción complementando la actividad nacional con la brasileña.

En el marco del establecimiento del Mercosur es importante señalar que éste no ha tenido un rol determinante en la expansión de los flujos de inversión brasileños hacia la Argentina, ya que estas inversiones no han tenido como objetivo promover la integración de las cadenas productivas de ambos países (hecho que debería haberse registrado de haber sido éste su motor). De modo contrario, la IED brasileña ha perseguido como objetivos los ya clásicos de buscar nuevos mercados y/o recursos naturales (Porta, 2007).

## **2. Algunos aspectos sobre el cumplimiento de los objetivos de la política de inserción**

Uno de los principales argumentos de la política de promoción de la IED durante el período de la Convertibilidad consistía en que el ingreso masivo de esos capitales generaría una importante contribución al desarrollo económico. Esto último puede ponerse en cuestión a la luz de los resultados arrojados, ya que si bien estos flujos de IED contribuyeron en lo concerniente al ingreso de capitales y al crecimiento en ciertas ramas de la economía como servicios, actividades extractivas y manufacturas intensivas en recursos naturales, tuvieron un escaso aporte en la generación de *spillovers* tecnológicos, formación de recursos humanos, desarrollo de las ramas intensivas del conocimiento, con dinamismo en escala internacional o como rubros líderes en el desarrollo tecnológico.

La llegada de estos capitales en el marco de las reformas económicas de apertura comercial y de convertibilidad impulsaron una reducción de los aranceles a la importación y una constante apreciación de la moneda nacional que redujo el costo de los bienes de capital importado redundando en un incremento de esta vía de acceso a la tecnología y en el desmantelamiento de las actividades de investigación y desarrollo en el plano local.

Asimismo, durante el período 1992-2002, las fusiones y adquisiciones dominaron los flujos de IED con una participación del 45%. Este destino da cuenta que los flujos de IED no fomentaron la ampliación de la capacidad productiva de las economías sino que principalmente habilitaron un importante “pase de manos” de empresas que se vinculó estrechamente con las estrategias de los grupos económicos locales.<sup>4</sup> En este sentido, los flujos de IED no complementaron a la inversión local sino que la desplazaron con la contracara de una acumulación de activos financieros por parte de los residentes locales (Kulfas, 2001).

Este es el caso de los consorcios que adquirieron las empresas públicas privatizadas en los inicios de los '90, los cuales estaban compuestos por inversores extranjeros, grupos económicos locales y bancos con sede en el exterior. Esta modalidad de localización de IED se debió a que los no residentes debían acceder al paquete accionario de las empresas privatizadas con porcentajes del 10 al 50%. Con posterioridad, los bancos extranjeros y los grupos económicos locales vendieron sus participaciones accionarias a los socios extranjeros.

---

<sup>4</sup>Sobre el accionar de los grupos económicos locales en la Convertibilidad véase: Gaggero (2008), Castellani y Gaggero (2012), Basualdo (2003).

El comportamiento de los grupos locales se explica a partir de la valorización patrimonial que implicaba desprenderse de activos que habían sido adquiridos a precios subvaluados y cuyo valor actual se había acrecentado sobremanera debido a los abultados márgenes de rentabilidad. En efecto, las ganancias patrimoniales de las empresas privatizadas en ningún caso fueron inferiores al 20% anual acumulativo sobre el capital invertido, respondiendo básicamente a las falencias u omisiones en los marcos regulatorios (Basualdo, 2003).

La consecuencia fue el aumento de la participación de las firmas extranjeras en las ventas de las 1000 firmas más grandes, pasando de un 39% en 1992 a 67% en 2000. Durante el mismo período se duplicó el número de firmas extranjeras entre las 1000 mayores firmas, pasando de 199 a 427. Esta transformación estructural de la economía no sólo implicaría un proceso de transferencia de capitales locales al exterior, sino que también consolidó el fuerte rasgo de extranjerización de la economía argentina.

En lo que respecta al impacto del boom de IED sobre el balance de pagos del país, entre 1991 y 2000 la cuenta capital del sector privado acumuló flujos positivos, siendo el principal mecanismo equilibrador de las cuentas externas durante la primera mitad de la década. La IED tuvo un importante rol en este período, al ser el principal componente del ingreso de fondos del sector privado: representó el 60% de los ingresos netos de la cuenta capital y financiera durante 1992-99 y en el mismo período representó el 80% del déficit acumulado en la cuenta corriente. Este volumen de divisas era vital para sostener el esquema de convertibilidad propuesto por el modelo neoliberal.

No obstante, la IED no significó sólo realizar aportes positivos a la cuenta financiera durante la década. El desempeño de las empresas extranjeras contribuyó a profundizar los déficits acumulados en la cuenta corriente de la balanza de pagos, especialmente de la balanza de servicios reales y rentas de la inversión. La relación entre remisión de utilidades y ganancias totales fue de 44% entre 1992 y 1994 y llegó a tomar un valor de 80% entre 1995 y 2000, alcanzando un máximo de 529% en 2001. Asimismo, si bien las empresas transnacionales instaladas en el país participaron en forma significativa en las estructuras de comercio exterior, siendo los principales motores de los aumentos en la exportación, también mostraron un peso importante en las importaciones de la región. El coeficiente de importación de estas empresas en Argentina fue mayor al de las empresas nacionales y actuaron con un saldo comercial negativo.

En conclusión, si bien el aporte de la IED a la cuenta financiera es evidente, también lo es el hecho de que las firmas extranjeras que se instalaron en el país durante la década tendieron a profundizar déficits comerciales acumulados y generar importantes salidas de capitales por la vía de la remisión de utilidades. El impacto de estos capitales en el desempeño productivo de los sectores que presentaron significativos niveles de atracción de la IED se analiza mediante el abordaje de dos casos pertenecientes a la industria manufacturera: automotriz y lácteo.

### **2.1. El desempeño de la IED en el sector automotriz**

Hacia principios de la década del '90 la producción local de automóviles alcanzaba las 150 mil unidades anuales. El cambio en la situación macroeconómica y las nuevas regulaciones sectoriales modificaron el perfil de oferta, con una producción que alcanzó el récord de 458 mil unidades en 1998. A partir de este año, la producción cae sostenidamente hasta 2002 cuando la tendencia se revierte, y recién en 2006 la producción se acerca a los niveles de 1998 con 432.101 unidades producidas.

El complejo automotriz argentino está integrado por empresas terminales dedicadas al montaje, que son empresas de capital extranjero, y un segmento de empresas

autopartistas, de variados tamaños y características, que pueden ser independientes o controladas por las terminales.

En los '90, se fijaron normas para facilitar la integración fabril con las matrices, o con las filiales en Brasil, que ampliaban las autorizaciones para importar –a cambio de que las filiales exporten–, además de modificar impuestos y cargas especiales. Por otro lado, se estableció una rebaja de impuestos internos, junto a un compromiso de precios aceptado en 1991 por las terminales, para estimular al sector que, a partir de entonces, se encontró con un mercado ávido de sus productos.. Para atender la demanda, las empresas debieron modificar sus líneas fabriles y usar una mayor proporción de piezas importadas, que llegaron a representar la mitad del valor de cada unidad. Al mismo tiempo, y como parte de sus compromisos con el gobierno, impulsaron la producción de algunas piezas para exportar a otras filiales (especialmente a Brasil). En ese sentido, la rama se reorganiza en busca de mayor eficiencia con menor integración local (Schvarzer, 1998). Por lo tanto, los cambios en el modo de funcionamiento de las plantas redujeron su valor agregado mientras aumentaban las unidades vendidas.

El complejo en su conjunto que incluye la fabricación de vehículos automotores y la de partes, piezas y accesorios para vehículos automotores y sus motores representó en promedio en los años 2001-2005 el 5% de las exportaciones totales y el 5% aproximadamente del PBI del sector industrial. A partir del año 2003, el sector recobra un nuevo impulso a partir de inversiones recibidas en los últimos año en todas las terminales (principalmente Volkswagen, Toyota y Peugeot y en menor medida Ford y Daimler Chrysler). Los aumentos en los niveles de producción y el intercambio comercial externo. Los primeros flujos de inversiones estuvieron orientados a reordenar los balances de las empresas, luego se destinaron principalmente al incremento de la capacidad de producción de las plantas ya instaladas, y en menor medida al lanzamiento de nuevos modelos.

A comienzos del período se registraron aportes en las empresas terminales destinados a cancelación de deuda. Para el período 2001-2005 se observaron capitalizaciones por un monto superior a los US\$ 1 000 millones, con una concentración de las cancelaciones de deuda de más del 60% del total en el año 2002. Durante los últimos años se ha producido un incremento sostenido de la producción del sector automotriz, aproximándose a los niveles récord de 1997-1998. Un desempeño similar se observa en las exportaciones, que fue acompañado por una mayor diversificación de los destinos de ventas. Mientras que para el año 2000 la dependencia de las ventas de unidades terminadas a Brasil era del 81%, en 2005 fue de 35.5%. Los destinos que mostraron mayor dinamismo fueron México y Chile con el 29 % y 10% respectivamente. El desarrollo de estos últimos destinos está vinculado a acuerdos de libre comercio con la Argentina (Bezchinsky, G. et al., 2007).

En tanto que la producción nacional de vehículos terminados se destina en un 55% a la exportación, las unidades importadas constituyen el 59% de las ventas en el mercado interno. Del total importado, el 90% corresponde a unidades producidas en Brasil. A partir de 2003 el comercio fue deficitario, recuperándose recién en 2006 como consecuencia tanto del aumento de unidades exportadas como de su precio promedio mayor debido a la especialización en modelos más sofisticados. En cambio, en el caso de las importaciones, no se han modificado sustancialmente los precios denotando el mantenimiento en la calidad de las unidades compradas.

Se observa una cierta especialización en la producción de automóviles que apuntan a un mercado más sofisticado y de un mayor poder adquisitivo. Se puede observar que entre el 2001 y el 2006 la producción aumenta más de 142 mil unidades. La composición de este incremento es interesante, dado que triplica la producción de la pick

up Toyota Hilux, casi se duplica la producción de Ford Ranger, aumenta cinco veces la producción de Grand Vitara, duplica la producción del furgón Sprinter y también se inicia la producción del Peugeot 307 y de la Toyota Hilux SW4 (modelo de mayor categoría que anteriores modelos de Hilux). Por otro lado, se dejan de producir entre otros modelos, el Volkswagen Gol, el Ford Escort y el Fiat Siena.

En el sector productor de autopartes, se anunciaron proyectos de inversión destinados al desarrollo de piezas locales con los objetivos de sustituir importaciones y comercializar en el exterior. Con un tipo de cambio que otorga mayores incentivos a direccionar la demanda hacia la industria nacional, y regulaciones que benefician el uso de partes locales, la demanda a este sector es creciente. Las autopartes dan cuenta de alrededor del 70% del costo de producción de un automóvil. Dado que el proceso de producción automotriz es crecientemente global, la red de proveedores directos está integrada por empresas vinculadas a las terminales o por empresas independientes con el tamaño suficiente para acompañar a las terminales en sus diferentes localizaciones.

En este sentido, las empresas autopartistas que son proveedoras de automotrices a escala internacional presentan algunas ventajas sobre los fabricantes locales. Esto se traduce en un proceso de creciente concentración y transnacionalización a través de adquisiciones, fusiones o nuevos ingresos de empresas extranjeras en el sector autopartista. Actualmente, las empresas autopartistas destinan el 60% de las ventas al mercado interno y dan cuenta del 15.7 % de las ventas externas del sector industrial (AFAC). Las exportaciones de autopartes tienen como destino principalmente a Brasil (47%), a USA (14%) y a México (6%), país con el que se espera aumentar el comercio por convenios. Por ejemplo, el "Régimen de Incentivo a la Competitividad de las Autopartes Locales" suscriptos recientemente, y el resto de las exportaciones está distribuido en destinos atomizados. En cambio, las importaciones de componentes provienen principalmente de Brasil (35%).

## **2.2. El desempeño de la IED en el sector lácteo**

En las ramas de alimentos y bebidas el ingreso de IED significó la instalación de una nueva dinámica tecnológica asociada a la oferta de productos de consumo masivo. Kosacoff y Porta (1998) recrean el marco conceptual de Dunning (op. cit) identificando que en la lógica de inserción en estas ramas no sólo está presente la disponibilidad de materia prima (ventajas de localización), sino también la posibilidad de hacer uso de sus propias capacidades en el desarrollo de productos y procesos que le permitan operar sobre demandas segmentadas (ventajas de propiedad). Estas capacidades residen en el acceso a tecnología de producto, campañas de marketing, disponibilidad de marcas reconocidas internacionalmente y en la capacidad financiera para absorber o desplazar a los competidores locales.

Las empresas transnacionales ingresaron en este sector comprando y/o participando del capital accionario de firmas ya establecidas, lo cual implica que esta IED está asociada con un bajo nivel de inversión en nueva capacidad productiva, tal como se replica en la mayoría de las ramas de la economía. Se destacan el joint-venture celebrado en 1995 entre Danone y Mastellone Hnos, la compra de La Vascongada y La Lactona por parte de Parmalat en 1992, la compra del 90% del capital accionario de Cabañas y Estancias Santa Rosa por la francesa Bongranin en 1990.

A partir del despliegue de sus capacidades endógenas, estas firmas contribuyeron al incremento en la oferta de productos lácteos durante la Convertibilidad. A las perspectivas de un consumo interno creciente se sumaba la proyección sobre el resto de los países del Mercosur, La reestructuración interna de las empresas tendió a ampliar el mix de productos y mejorar la calidad de la producción, incrementando la productividad

y especialización del trabajo en el sector y generando fuertes impactos en el resto de los eslabones de la cadena.

La orientación exportadora estaría asociada a las oportunidades abiertas con la fijación de un alto arancel externo común (AEC) en la región, y la disminución de los subsidios en la Unión Europea hacia mediados de la década del '90, junto con una transformación en las condiciones de competencia del país frente a los mercados mundiales (Gutman 1999; Gutman y Ríos 2010). Entre 1995 y 2000 el 75% del valor exportado por la industria estaba explicado por la venta de commodities: la leche en polvo entera y descremada arrojaban una participación del 65% mientras que los quesos de pasta semidura, una del 10%, teniendo como destino bajo el mismo porcentaje promedio (76%) a los países del Mercosur (MAGyP, 2014). Como resultado de ese desempeño, Kosacoff y Porta (op. cit) sostienen que el aporte de la IED a la generación de encadenamientos productivos y la inserción de la filial en redes dinámicas de comercio internacional de la casa matriz fue débil.

Por otra parte, Gutman (op. cit) focaliza el análisis en el impacto de la IED sobre la concentración del mercado en la industria láctea, considerando que su ingreso estuvo ligado a una política de desregulación sectorial. En efecto, en los años '90 se suprimieron las instituciones de concertación intersectorial de precios y comercio exterior que habían sido creados en la década del '80, lo cual implicó que la fijación de precios se traslade a un sistema de concertación privado.

En un mercado donde existen productores atomizados y una industria concentrada, la desregulación transfirió poder regulatorio a los actores económicos con mayor poder de mercado y desató fuertes transformaciones estructurales en la morfología del mercado. En la producción primaria se produjo una consolidación de los tambos medianos y grandes, con una desaparición de los pequeños tambos con baja capacidad para adaptarse a las nuevas exigencias, mientras que en la industria se posicionaron las grandes empresas multiplanta y multiproducto con gran participación del capital extranjero. Siguiendo a Gutman (op. cit), eso generó un recrudescimiento de la competencia monopolística que, sumado a la consolidación del poder de compra en poderosas cadenas de venta minorista, terminó por configurar en la industria láctea un oligopolio de tipo bilateral.

La puja entre los industriales y la gran distribución minorista por el margen de ganancias terminó siendo reflejada en los precios de mercado de estos productos, implicando pérdidas para el productor primario y para la sociedad. En el período 1991-1996 el precio de los lácteos evolucionó por encima del precio pagado al productor, mientras que el IPC lácteo evolucionó por encima del IPC a nivel general.

Esta situación se profundizará en la Pos Convertibilidad, a partir del incremento en el precio internacional de la leche en polvo, que en 2007 fue del orden del 150% interanual (USDA, 2014). Como resultado, el Estado debió recuperar el rol interventor en el mercado a partir de la fijación de precios internos al productor y la administración del comercio externo de leche por la vía del establecimiento de derechos de exportación y sistemas de autorización de los volúmenes exportados.

Pese a estas medidas que podrían significar embates al sistema de mercado, así como también el impacto que significó la expansión de la soja sobre la actividad tambera, el sector lácteo argentino mantuvo en la Pos Convertibilidad su potencial de atracción de inversiones gracias a las oportunidades generadas en el ámbito internacional. En 2000 se produce una nueva oleada de IED obedeciendo a las oportunidades en los mercados internacionales, con precios en alza y las mayores demandas provenientes de China, Rusia, India y otros países emergentes. Entre las operaciones destacadas, Danone profundiza su control sobre el capital de Mastellone Hnos. comprando la marca de leche

chocolatada y la línea de yogures. Sancor, lleva a cabo inversiones conjuntas con Arla en 2002 y genera un joint-venture con DairyPartners of América en 2004. La empresa chilena Santa Carolina compra La Supachense, y Bongrain se expande a través de una fusión con Milkaut SA.

Si bien las estadísticas de exportación de 2012-2013 no registran un cambio significativo en la composición de las exportaciones, dado que la leche en polvo de bajo valor unitario continúa siendo el principal producto exportado en términos de cantidad y valor, se ha registrado una diversificación en el destino de las ventas, disminuyendo la participación relativa del MERCOSUR e incrementándose la de destinos de extrazona.

En este sentido, cabe destacarse la mejora en la competitividad del sector que permite diversificar destinos, no sólo en respuesta al nuevo contexto de demanda mundial sino también frente a la caída de la demanda de Brasil. En efecto, el sector se enfrentó a la caída del consumo interno brasileño hacia fines de los años '90 y asiste a una continua merma en sus compras, como resultado del incremento en los niveles de producción interna a partir de la implementación de una política sectorial de sustitución de importaciones (López y Oliveiro, 2002).

Argentina reorientó las exportaciones de productos lácteos principalmente hacia Venezuela desde 2003 y hacia otros destinos a partir de 2005. En 2012, el país registra entre sus primeros 10 destinos de exportación de acuerdo a la participación en el valor exportado total a países extrazona como Argelia, China, Rusia, Estados Unidos, México y Canadá, ubicándose Venezuela en el primer lugar, captando el 27,4% del valor exportado, secundado por Brasil que mantiene una participación del 21%.

### **3. El rol de la IED en la posconvertibilidad**

Tras la crisis del año 2001, se produjo un fuerte quiebre en la economía argentina y debieron implementarse una serie de nuevas medidas económicas que repercutieron sobre el conjunto de la economía y sobre el comportamiento de los flujos de IED. El fin de la Convertibilidad significó un cambio drástico en las condiciones locales que inciden en el funcionamiento y en las decisiones de inversión de las empresas transnacionales en el país.

Las medidas iniciales fueron llevadas a cabo en el marco de la Ley de Emergencia Económica N°25.561 (sancionada en enero de 2002) y tuvieron como objetivo paliar la grave situación de crisis económica y social. Esta Ley estableció una reestructuración de las obligaciones originadas en los contratos de concesión de los servicios públicos privatizados. Entre los aspectos más destacados cabe mencionar mediante el artículo 8, la eliminación de la dolarización de las tarifas y el ajuste vía índice de precios internacionales. También se dispuso en el artículo 9 la renegociación de los contratos considerando el impacto de las tarifas en la competitividad de la economía y en la distribución del ingreso; la calidad de los servicios y los planes de inversión, el interés de los usuarios y la rentabilidad de las empresas.<sup>5</sup>

Posteriormente, y en función de lo mencionado, se establecieron medidas que buscaron modificar las condiciones del desempeño productivo de estas inversiones respondiendo no sólo al cambio de la pauta de crecimiento económico, sino también a la detección de graves incumplimientos en los términos de contratación o concesión con la cual se habían insertado los capitales extranjeros. En el caso de las empresas privatizadas, a lo largo de la década se impusieron nuevas exigencias y regulaciones en materia de inversión, se dieron por finalizadas concesiones y se efectuó la expropiación de YPF.

---

<sup>5</sup>La Ley se puede consultar en [www.infoleg.gov.ar](http://www.infoleg.gov.ar)

Por otra parte, se tomaron medidas que impactaron de manera generalizada para el capital extranjero. La administración del mercado de cambios, incluyendo mecanismos de aprobación de importaciones, los límites a la remisión de utilidades y las exigencias de reinversión, sumado a la injerencia del Estado en el Directorio de las empresas fueron las medidas más destacadas. En respuesta, luego de la devaluación del 2002 estas empresas abrieron 45 demandas contra el país ante el Centro Internacional de Arreglo de Diferencias relativas a Inversiones (CIADI) del Banco Mundial. Actualmente existen 23 demandas pendientes (CIADI, 2014).<sup>6</sup>

En el año 2001 disminuyeron los flujos de IED, tendencia que continuó en el año 2002. Según CEPAL (2003) esto se debió a tres razones principales: a) baja en la cantidad de adquisiciones y fusiones transfronterizas, b) reducción en las cotizaciones bursátiles que disminuyeron el valor de dichas operaciones y 3) restricciones de acceso al financiamiento para las empresas transnacionales. Tras tres años de contracción, los flujos de IED comenzaron a recuperarse en el año 2004 por el impulso en el valor de las fusiones y adquisiciones. Los flujos de IED 2002-2005 se ubican por encima del 2% del producto, similares al promedio 1992-1998 y alcanzan más del 2.5% del producto en el período 2004-2005.

Se desliza de los datos que el contexto institucional poco propicio no impidió la afluencia de nuevos capitales, así como tampoco impidió que las IED que ingresaron en la década previa pudieran aprovechar las ventajas de la recuperación de la economía interna.

### **3.1. Rasgos del desempeño de la IED en el nuevo contexto económico**

Una de las consecuencias del cambio ocurrido desde la crisis de la Convertibilidad es que el país pasó de recibir ahorro externo (déficit de cuenta corriente) en los años '90, a ahorrar en el exterior (superávit de cuenta corriente), a partir del año 2002. Similar comportamiento se replica en gran parte de las empresas: en los noventa predomina el aumento de activos vis-à-vis mayor endeudamiento externo. En los años recientes, se destaca en cambio la significativa reducción de la deuda externa de las empresas no financieras por alrededor de US\$ 20.000 millones entre fines de 2001 y fines de 2005.

El nivel de endeudamiento de las empresas de IED, medido por el coeficiente de pasivos / activos a nivel agregado pasó del 51 % en 2001 al 67% en 2002. En el período 1995-98, en promedio, había sido de 45%. El impacto no fue igual para todas las empresas. Para poder comprender las respuestas de las empresas de IED a esta nueva situación, es conveniente hacer una discriminación básica. La depreciación de la moneda, con la consecuente baja de los costos de producción en dólares, y el aumento registrado en los precios externos de un grupo de commodities, por una parte, y la regulación de los precios de los servicios privatizados por el otro, reactualizó la importancia de la distinción entre aquellas empresas ligadas al sector no transable y al transable de la economía (Sacrosky, 2006).

El aumento del coeficiente de pasivos sobre activos, se verificó con más fuerza para las empresas del sector no transable, cuyo coeficiente pasó del 52% en 2001 al 81% en 2002. En el primer caso -que abarca principalmente a la gran mayoría de los productores de servicios -, el aumento del nivel de deuda en pesos y la caída de las ventas internas no pudieron ser compensadas con el aprovechamiento de las buenas condiciones para exportar. Las ventas de estas empresas cayeron simultáneamente con el crecimiento de los servicios en pesos de sus deudas, agravándose aún más la situación del subgrupo de empresas de esta categoría, con precios sujetos a la regulación del Estado.

---

<sup>6</sup>Sobre los reclamos de las empresas y sus relaciones con el Estado se puede ver Azpiazu y Schorr (2003) y Peyrou (2005).

En tanto que para las empresas productoras de bienes transables, el mercado externo compensó en buena medida el deterioro sufrido por sus ventas internas. En este contexto, en muchos casos, los problemas financieros pudieron encuadrarse sólo como situaciones de caja o de liquidez. O sea, de descalce entre ingresos y obligaciones, no poniéndose en cuestión la viabilidad económica de la empresa.

En relación con la dinámica de los pasivos financieros, la característica general fue la estrategia de desendeudamiento. En muchos casos hubo cambios de accionistas relacionados con estas políticas, o en función de expectativas muy negativas sobre la evolución futura de la economía. Las políticas de desendeudamiento se llevaron a cabo a través de cancelaciones con fondos de las empresas o con aportes de los accionistas, y reestructuraciones de deuda.

En este sentido, los aportes de capital durante el período 2002–2005 constituyeron el componente más importante de IED, con montos anuales muy significativos, dedicándose principalmente a la cancelación. Las capitalizaciones de deuda fueron uno de los principales instrumentos para el reordenamiento de los pasivos de las empresas tras la devaluación y dieron cuenta de alrededor del 35% de la reducción de la deuda externa de las empresas no financieras entre fines de 2001 y fines de 2005.

Otro hecho para señalar es la rapidez con que, tras la crisis se observó el inicio de un rápido proceso de recuperación de las utilidades de las empresas de IED, y el mayor dinamismo que a partir de 2004 se observó en los flujos destinados a ampliaciones y nuevos proyectos de inversión.

### **3.2. Sectores receptores de los flujos de IED en la Pos Convertibilidad**

Entre los factores de atracción para la IED en el período pos crisis se destaca, por un lado, el crecimiento sostenido del país, y por otro lado, el tipo de cambio competitivo, esquema que favorece principalmente a aquellos con actividades orientadas a la exportación, cuya rentabilidad se vio mejorada por la reducción de los costos internos en dólares y por la posibilidad de morigerar la contracción de las ventas por los ingresos en la moneda estadounidense.

Aquellos sectores vinculados a la exportación de productos intensivos en el uso de recursos naturales, la actividad extractiva y ciertas inversiones en agroalimentos han sido los primeros en mejorar tras la crisis. Por el lado de la industria, la actividad automotriz se vio también beneficiada por medidas específicas de incentivos (que venían generándose desde los años de la convertibilidad, donde se erigió como una de las industrias protegidas frente al avance de la apertura).

Los sectores que muestran mayor dinamismo si se considera la llegada de flujos de IED en el período post convertibilidad son: automotriz, minero, servicios transables, hotelería y petróleo. De cualquier modo, tomando específicamente el caso petrolero, se nota que si se comparan los períodos 1992-2001 y 2002-2004 la participación es prácticamente la misma (34% vis a vis 35%). De modo opuesto, se comporta la actividad minera que en los mismos períodos amplió su participación de un 1% a un 4%.

La incidencia de la industria manufacturera se duplicó en el período 2002-2004 por la expansión del rubro “metales comunes y elaboración de metales” (siderurgia y aluminio). Esta actividad se vio beneficiada tanto por la devaluación de la moneda local como por el aumento de la demanda china que impulsó el precio internacional de estas commodities.

La devaluación del año 2002 también modificó la procedencia de los flujos de la IED. Un informe de la CEPAL (2006), señala que la participación europea se redujo desde un 62% en 1992-2001 a un 14% en 2002-2004, hecho que es explicado por la reducción de la participación española (de un 39% a un 2%), francesa e inglesa. Estos dos últimos

países pasaron de representar un 10% y un 2% de los flujos de inversión a desinvertir en el país (-9% y -11%). La inversión proveniente de EEUU también se redujo, cayendo desde un 24% a un 12%.

Este proceso se debió a distintos motivos: por un lado, una mayor importancia de los países de América Latina como origen de la IED y por otros países de América Central y el Caribe que pasaron de dar cuenta de un 1% a un 5% de los flujos, América del Sur, del 5% al 21% y otras regiones del 6% al 47%. Estos cambios en los flujos de inversión tras la devaluación argentina se vinculan con dos cuestiones: por un lado, que en contextos de alta incertidumbre las firmas regionales presentan una mayor propensión al riesgo y además disponen de mejor información para poder tomar decisiones. Además, el valor de los activos nacionales había perdido valor y esto facilitó el acceso de inversores para quienes los valores de las firmas antes de la devaluación les resultaban prohibitivos (UNCTAD, 2006).

Considerando específicamente el caso de la IED brasilera, se puede señalar que los flujos provenientes de ese país fueron insignificantes hasta principios de los '90, tendencia que se revirtió a partir del año 2001, tornándose en una tendencia muy dinámica y Brasil se convirtió en uno de los principales orígenes de la IED en Argentina.

Esta afluencia de capitales extranjeros se vincula con la crisis acaecida en Argentina en el 2001, ya que en este contexto el valor de las empresas argentinas medido en dólares se redujo sensiblemente, otorgando buenas oportunidades a aquellas empresas en proceso de internacionalización. Como indicador de la fuerte expansión de las inversiones de las empresas brasileñas en el período 2002–2005, pueden consultarse las cifras estimadas por el CEP (Centro de Estudios para la Producción de la Secretaría de Industria, Comercio y PyMe). Estas muestran que los flujos de inversión directa de Brasil acumulados en el país entre 2002 y 2005, superaron los acumulados durante los 12 años anteriores (1990–2001). Por otra parte, la inversión extranjera brasileña en 2002–2005 se concentró sectorialmente mucho más. En dicho período, sólo tres sectores concentraron el total de los flujos de IED brasileños: alimentos y bebidas, materiales para la construcción y petróleo y gas.

Las principales inversiones realizadas a partir de 2001 comprendieron: la compra de la petrolera Pecom por parte de Petrobrás en 2002, la de la Cervecería Quilmes por parte de AmBev en 2002 y 2005, la de la cementera Loma Negra por parte de Camargo Correa en 2005 y la de la siderúrgica Acindar por parte de la compañía BelgoMineira. A esta lista cabe agregar la del frigorífico Swift Armour por parte de Friboi. Según un Documento de trabajo de la CEPAL (2007), el 91% de la IED de Brasil del período 2002–2005 (US\$ 3 492 millones) se concentró en 3 sectores, y si se incluye el sector metalúrgico (con inversiones por US\$ 125 millones), cuatro sectores representaron casi el 95% de la IED de Brasil. Mientras que el otro 5 % (US\$ 206 millones), se distribuyó entre los siguientes sectores: automotriz y autopartes, comercio, comunicaciones, derivados de petróleo y gas, editoriales e imprentas, energía eléctrica, fabricación de productos de caucho, maquinaria y equipo, minería, otros servicios, petroquímica, químicos, textiles y prendas de vestir, y transporte.

Según Sacroisky (2006), la importancia de Brasil a partir del 2001 se dio por la compra de empresas ya existentes y no por la creación de nuevos emprendimientos productivos. La circulación de flujos inversa no se registró ya que las empresas argentinas no generaron flujos importantes de IED hacia Brasil, con la sola exclusión del caso de ARCOR.<sup>7</sup>

---

<sup>7</sup>Sobre la estrategia de expansión de Arcor se puede consultar Baudino (2010).

#### 4. Perspectivas actuales de la IED para el país

A diferencia del período de la convertibilidad, en esta etapa el superávit de la balanza comercial ha sido una herramienta fundamental para financiar el proceso económico. Esto permitió revertir el esquema de financiamiento a través de la cuenta capital, mediante la venta de activos, toma de deuda e IED que financiaban una cuenta comercial negativa. No obstante, el impulso del proceso de industrialización se tradujo en un incremento de las importaciones reflejado en tres sectores fuertemente demandantes: energía, sector automotriz y bienes de capital, sumado a la incidencia de la industria ensambladora de productos electrónicos de Tierra del Fuego.

Sin incluir en el análisis los años 2002 y 2003, donde la crisis económica implicó una caída de las importaciones como de todos los componentes de la demanda agregada, las importaciones en la pos convertibilidad crecieron a una tasa anual de 15%. Pasaron de un total de 22.445 millones de dólares en 2004 a 68.507 millones en 2012, con un promedio de 47.317 millones de dólares. En el período de la convertibilidad (1991-2001), las importaciones habían crecido a una tasa de 9,4%, con un promedio de importaciones de 21.667 millones de dólares.

Combustibles y Lubricantes es el rubro que más creció en el período 2004-2012, mostrando una tasa del 32%. Otros rubros con alta tasa de crecimiento en el valor importado son vehículos automotores y las piezas y accesorios de bienes de capital, que arrojaron tasa del 21 y 19% respectivamente (Cuadro 2).

**Cuadro 2:** Argentina: evolución de las importaciones por usos económicos en la Convertibilidad y la Pos Convertibilidad. En millones de dólares y porcentajes

| Usos                                       | 1991  | 2001   | Tasa de Crecimiento Anual 1991-2002 | 2004   | 2012   | Tasa de Crecimiento Anual 2004-2012 |
|--|-------|--------|-------------------------------------|--------|--------|-------------------------------------|
| Bienes de capital                          | 1.435 | 4.181  | 11,3%                               | 5.331  | 11.810 | 10,5%                               |
| Bienes intermedios                         | 3.419 | 7.343  | 7,9%                                | 8.632  | 19.994 | 11,1%                               |
| Combustibles y lubricantes                 | 452   | 841    | 6,4%                                | 1.003  | 9.267  | 32,0%                               |
| Piezas y accesorios para bienes de capital | 1.237 | 3.407  | 10,7%                               | 3.622  | 14.461 | 18,9%                               |
| Bienes de consumo                          | 1.514 | 3.998  | 10,2%                               | 2.501  | 7.292  | 14,3%                               |
| Vehículos automotores de pasajeros         | 202   | 535    | 10,2%                               | 1.197  | 5.384  | 20,7%                               |
| Resto                                      | 16    | 15     | -0,6%                               | 158    | 301    | 8,3%                                |
| Total                                      | 8.275 | 20.320 | 9,4%                                | 22.445 | 68.508 | 15,0%                               |

**Fuente:** Elaborado en base a datos del INDEC.

El avance del desendeudamiento, a través del cual se pagaron aproximadamente 43 millones de dólares a los organismos internacionales (BID, FMI y Banco Mundial), implicó una profundización de la situación financiera vinculada a las reservas. La restricción externa evidencia dos problemas que convergen: uno estructural, relacionado con la necesidad de profundizar el proceso de sustitución de importaciones, y otro financiero, ligado a la necesidad de incrementar los medios de cambio para sostener el modelo de crecimiento sin que la restricción externa impacte sobre los precios y el salario.

En términos de respuesta de política, se destaca la promulgación en mayo de 2012 de la Ley 26.741 mediante la cual se declara de Interés Público Nacional el logro del autoabastecimiento de hidrocarburos y se expropia el 51% del patrimonio de YPF que se encontraba en manos de la empresa española Repsol. La reestatización de YPF significó recuperar la administración de un recurso estratégico para la economía nacional, considerando que el incremento de la energía requerida por el sector industrial combinado

con la tendencia declinante de la producción de hidrocarburos, produjo un gran déficit energético que fue deteriorando los saldos de la balanza de pagos.

De acuerdo al último informe de Resultados publicado por YPE, el año 2013 cerró con aumento de Ingresos del 34%, de Utilidad Operativa del 52%, de Producción del 1,7% y de Reservas Probadas del 11%. El crecimiento de la producción marca el sendero de recuperación de la empresa, luego de la caída del 6,5% de la producción de crudo durante el último año de la administración de Repsol. Asimismo, durante el año 2013 se perforaron más de 100 pozos con objetivos de formaciones no convencionales, cuya producción promedio alcanzó 15,1 Kbped en el último trimestre. Como corolario de este desempeño, la inversión anual en bienes de uso tuvo un incremento del 81,1% respecto a 2012, alcanzando los 29.848 millones de pesos (YPF S.A, 2014).

En febrero de 2014, Argentina signó un Convenio Solución Amigable y Avenimiento de la Expropiación con Repsol para el pago del 51% de las acciones de YPF. La compensación valuada en US\$ 5000 millones se cancelarán mediante tres tipos de bonos cuyos vencimientos operan en forma escalonada hasta un plazo de 20 años. La letra del convenio obliga a la firma española de desistir del derecho y de todas las acciones y reclamos extrajudiciales, judiciales y/o arbitrales. Esta condición es clave para dar por concluido el proceso de expropiación y que la empresa estatizada pueda atraer nuevos capitales.

Respecto al ingreso de nuevos capitales, se analizan a continuación el desempeño actual de la región en dicha materia, así como también los proyectos de inversión para la Argentina. En términos generales, se visualiza una continuidad en los sectores de destinos de la IED actual que requiere ser convalidado con las prioridades sectoriales de cada país a fin de que efectivamente su aporte contribuya al progreso de estas economías.

#### **4.1. Niveles actuales de IED en América Latina**

La IED recibida por América Latina y el Caribe presenta una trayectoria de crecimiento sostenido desde 2010. Según la CEPAL (2013), en el año 2012 el crecimiento fue del 5,7% respecto al del año anterior, alcanzando así un nuevo récord histórico de 174.546 millones de dólares. Estos datos difieren de la situación avizorada en el contexto internacional, donde los flujos mundiales de IED mostraron una contracción del 13% como consecuencia de las crisis económicas en la Unión Europea y la incertidumbre respecto al futuro crecimiento de Estados Unidos.

Ese contexto podría explicar un posible desvío de fondos hacia Latinoamérica, pero la mayor atracción sigue siendo el prolongado ciclo de precios elevados de commodities y las economías internas de los países de la región que dan cuenta de varios años de crecimiento sostenido y ofrecen oportunidades de negocio para el desarrollo de servicios (telecomunicaciones, comercio y servicios financieros).

En lo que respecta al origen de la IED registrada en 2012, Estados Unidos y los países de la Unión Europea continúan siendo los principales inversores en América Latina, aunque también se registra un notable incremento en las inversiones realizadas por empresas de países latinoamericanos. Éstas originaron el 14% del total de la IED captada por la región, proviniendo mayormente de Brasil, Chile, Colombia y México; aunque dos de las mayores fusiones registradas en 2012 fueron llevadas a cabo por el grupo argentino Techint en Brasil. Esta empresa adquirió el 15% del paquete accionario de la acería Usiminas y el 56% de siderúrgica Confab, ambas de capitales brasileros. Las operaciones fueron realizadas por un valor de 3.390 millones de dólares.

La composición sectorial de la IED captada por América Latina y el Caribe continúa reforzando los patrones de especialización vigentes. Los sectores basados en los recursos naturales mantuvieron la misma participación que durante el período 2007-

2011, cercana al 26%. Esta característica de la IED se profundiza en el caso de los países de América del Sur, sin incluir Brasil, donde el porcentaje dirigido hacia estas actividades llegó en 2012 al 51% mientras que en los cinco años anteriores había sido de un 44% en promedio. Las manufacturas y los servicios captaron el 12% y el 37%, respectivamente. En Brasil, el sector manufacturero concentra el 38% de la IED recibida en 2012, pese a que esta proporción se redujo respecto al promedio del último quinquenio (Chudnovsky y Lopez, 2007).

Estas condiciones continúan representando una debilidad para las economías latinoamericanas, debido a que estas industrias generan menores niveles de encadenamientos productivos internos y disminuye su impacto en la creación de empleos de calidad. De acuerdo al informe de la CEPAL, las actividades intensivas en recursos naturales generan dos puestos por cada millón de dólares de inversión, mientras que en las actividades de comercio y de construcción se crean siete puestos por cada millón de dólares de inversión, y en el caso de la industria manufacturera y los servicios el guarismo es de tres puestos. En este sentido, la CEPAL alerta sobre la necesidad de poner en marcha procesos que permitan conducir la IED hacia destinos que permitan mejorar la matriz productiva de los países, desarrollando actividades con un mayor contenido de valor agregado y conocimiento.

#### 4.2. La IED en Argentina hoy

En 2012, Argentina se posicionó como uno de los países con mayor crecimiento de los flujos de IED junto con Perú, Chile y Colombia, mientras que Brasil continúa siendo el principal receptor explicando el 38% del total ingresado en la región. En Argentina las inversiones alcanzaron un valor de 12.551 millones de dólares, lo cual implicó un crecimiento del 27% respecto al año previo (Cuadro 3).

Si bien los aportes de capital disminuyeron un 9% hasta alcanzar los 3.358 millones de dólares, la reinversión de utilidades creció un 161% respecto al año anterior. Esto fue el resultado de la política nacional aplicada en 2011 para restringir el envío de utilidades al exterior, lo cual implicó que por ese concepto se registren inversiones por 7.984 millones de dólares mientras que el promedio anual en el período 2005-2011 se ubicaba en torno a los 2.100 millones de dólares (Cuadro 4).

**Cuadro 3:** Argentina: Ingresos de inversión extranjera directa, 2007-2012 En millones de dólares y porcentajes

|  | 2007         | 2008         | 2009          | 2010         | 2011         | 2012         |
|--|--------------|--------------|---------------|--------------|--------------|--------------|
| IED Argentina                              | 6.473        | 9.726        | 4.017         | 7.848        | 9.882        | 12.551       |
| <i>Variación Interanual</i>                | <i>16,9%</i> | <i>50,3%</i> | <i>-58,7%</i> | <i>95,4%</i> | <i>25,9%</i> | <i>27,0%</i> |
| Participación en IED Total América del Sur | 9,0%         | 10,4%        | 7,1%          | 8,5%         | 7,7%         | 8,7%         |
| Participación en IED Total América Latina  | 5,6%         | 7,0%         | 4,8%          | 6,3%         | 6,0%         | 7,2%         |

**Fuente:** Elaborado en base a datos de la CEPAL 2013

**Cuadro 4:** Argentina: ingresos de inversión extranjera directa por componentes, 2005-2012. En millones de dólares

|                           | 2005  | 2006  | 2007  | 2008  | 2009   | 2010  | 2011  | 2012  |
|---------------------------|-------|-------|-------|-------|--------|-------|-------|-------|
| Aportes de capital        | 4.590 | 2.166 | 2.578 | 4.552 | 2.133  | 2.176 | 4.223 | 3.354 |
| Préstamos entre compañías | -481  | 263   | 1.846 | 4.777 | -1.010 | 2.607 | 2.600 | 1.214 |
| Reinversión de Utilidades | 1.156 | 3.108 | 2.050 | 396   | 2.894  | 2.273 | 3.059 | 7.984 |

**Fuente:** Elaborado en base a datos de la CEPAL 2013

En efecto, el ciclo económico expansivo de la región y el elevado precio de las materias primas de exportación son factores que favorecen altas tasas de rentabilidad de esas inversiones. Los beneficios que las empresas transnacionales obtienen de sus operaciones en América Latina y el Caribe se incrementaron 5,5 veces en 9 años, pasando de 20.425 millones de dólares en 2002 a 113.067 millones en 2011. Asimismo, en promedio estas empresas repatrian el 54% de estas rentas, lo cual tiende a neutralizar el efecto positivo que produce el ingreso de la inversión extranjera directa sobre la balanza de pagos. Durante los últimos años los egresos registrados como renta de IED alcanzaron casi el mismo nivel (92%) que los ingresos como flujos de IED.

En Argentina, ese efecto se potencia por la importancia que revisten los recursos naturales como destinos de la inversión. Estas representan casi el 50% de los capitales ingresados en 2011, con una tasa de crecimiento anual del 13,7% en el período 2005-2011 (Cuadro 6). El ingreso de IED se encuentra contrarrestado con el egreso de rentas para la mayor parte del período 2002-2010 (Cuadro 5). Este desempeño se revirtió como consecuencia de las regulaciones y acuerdos establecidos por el Gobierno Nacional en 2012 para limitar los giros de utilidades y dividendos. Hacia finales de 2013, se asistió a una flexibilización de esa medida que implicaría un notable incremento de los egresos respecto a 2012, pero de todas maneras no se recuperarían los pagos efectuados los años previos que habían alcanzado los 4.000 millones de dólares (BCRA, 2014).

**Cuadro 5: Argentina: ingresos de capital y egresos de rentas de IED, 1990-2011**  
En millones de dólares

|                         | 2002 | 2003 | 2004 | 2005 | 2006  | 2007 | 2008 | 2009  | 2010  | 2011 |
|-------------------------|------|------|------|------|-------|------|------|-------|-------|------|
| Ingreso IED             | 2149 | 1652 | 4125 | 5265 | 5537  | 6473 | 9726 | 4017  | 7055  | 8671 |
| Egresos de Renta de IED | 854  | 1626 | 3712 | 5456 | 7112  | 7283 | 7902 | 8360  | 8530  | 8956 |
| Saldo                   | 1295 | 26   | 413  | -191 | -1575 | -810 | 1824 | -4343 | -1475 | -285 |

Fuente: Elaborado en base a datos de la CEPAL 2013

**Cuadro 6: Argentina: Ingresos de inversión extranjera directa por sector de destino, 2005-2011. En millones de dólares y porcentajes**

|      | Manufacturas |       | Recursos Naturales |       | Servicios |       |
|------|--------------|-------|--------------------|-------|-----------|-------|
| 2005 | 1.766        | 26,2% | 2.092              | 42,8% | 2.890     | 31,0% |
| 2006 | 2.536        | 33,9% | 1.894              | 40,7% | 3.041     | 25,4% |
| 2007 | 2.470        | 30,8% | 2.251              | 41,0% | 3.286     | 28,1% |
| 2008 | 840          | 7,8%  | 3.382              | 60,7% | 6.528     | 31,5% |
| 2009 | 751          | 25,2% | 1.870              | 12,1% | 360       | 62,7% |
| 2010 | 3.155        | 29,9% | 2.248              | 48,8% | 5.152     | 21,3% |
| 2011 | 1.082        | 9,8%  | 4.517              | 49,4% | 5.477     | 40,8% |

Fuente: Elaborado en base a datos de la CEPAL 2013

Las adquisiciones y los proyectos de inversión anunciados en el país corresponden a los sectores tradicionales de IED. Las adquisiciones más importantes de 2012 fueron cambios de propiedad de filiales de empresas transnacionales del sector financiero: Industrial & Commercial Bank of China (ICBC) adquirió el 80% de Standard Bank Argentina, mientras que la compañía australiana QBE Insurance Group adquirió la empresa de seguros del grupo británico HSBC.

El grupo chino Chongqing Grain Group adquirió tierras destinadas a la producción sojera y en febrero de 2014 completó la adquisición del 51% de las acciones del trader

holandés Nidera. Actualmente, busca adquirir el brazo de agronegocios de Noble Group, uno de los principales exportadores de granos del país. Las estrategias de inversión que está llevando a cabo China parecen convalidar la hipótesis de Bolinaga (2013), mediante la cual se alerta sobre la composición sectorial del comercio entre la región y ese país, la cual estaría evidenciando la reedición de la dicotomía centro-periferia. Así también en los proyectos de inversión de la estatal COFCO se observa cómo buscan integrar todas sus actividades en la cadena de valor, con miras a optimizar la exportación global de materias primas.

## 5. Conclusiones

En el transcurso de los años '90, América Latina y el Caribe consiguieron atraer un gran volumen de inversiones mediante la aplicación de políticas basadas en la apertura de la economía, la liberalización comercial y financiera, la desregulación de los mercados y la privatización de empresas estatales. Estas medidas permitieron atraer fundamentalmente inversiones destinadas a la búsqueda de mercados y de recursos naturales. Este tipo de inversiones se caracterizan por crear enclaves con escasa integración en las economías locales, ostentan cierta independencia de las condiciones macroeconómicas internas y no producen “derrames” hacia el interior de los países receptores. Por lo tanto, la región tuvo poco éxito en lograr la llegada de inversiones orientadas a la búsqueda de eficiencia, y sobre todo, a la búsqueda de activos estratégicos y tecnológicos vinculados a la globalización de las actividades de las empresas transnacionales.

Esto se produjo porque fundamentalmente la forma de la IED se presentó bajo la forma del “cambio de manos”. Si bien se realizaron ampliaciones de la capacidad productiva lo que se evidenció fue que los ingresos se tradujeron en adquisiciones de activos externos por parte de residentes locales en lugar de reinvertirlos en otras actividades productivas en el seno de la economía local. Además, la mayor parte de las utilidades de las empresas transnacionales fue remitida a los países de origen contribuyendo a explicar la falta de dinamismo de los flujos de IED para generar crecimiento y desarrollo genuino.

Pese a ello y en vistas del volumen de IED recibido en los últimos 20 años, se puede señalar que el ingreso de estos capitales es importante para la economía argentina en términos de inversión y flujo de divisas. Sin embargo, en las políticas de atracción de los flujos de IED no debe primar como criterio la maximización de dichos flujos. Estos deben ser incentivados de forma selectiva y no horizontal y estar sustentados en una estrategia nacional de planeamiento de la política industrial, de inserción de la Argentina en los mercados internacionales, y en la generación de *spillovers* tecnológicos.

En la pos convertibilidad se destaca la recuperación de los aportes para nuevos proyectos a partir de 2004. En los años 2004-2005 y 2006 los flujos de IED superaron a los recibidos en la década de los '90 y, esto pone en evidencia que los flujos de IED no han perdido relevancia en el nuevo modelo de crecimiento. Cabe resaltar la evolución en algunos sectores, tanto tradicionales receptores de IED (agro, automotriz, hotelería) como “nuevos” (servicios transables, minería), que a partir de las condiciones macroeconómicas favorables muestran nuevos horizontes para la inversión extranjera.

No obstante, en ese dinamismo se evidencia que la orientación de los flujos de IED hacia las actividades que utilizan de forma intensiva la explotación de recursos naturales se mantuvo constante, mientras que la industria manufacturera duplicó su participación en perjuicio de infraestructura y otros servicios. En este sentido, es prioritario fomentar inversiones en I+D por parte de las empresas transnacionales y fortalecer los vínculos con las empresas locales en la provisión de insumos, así como

también que el Estado enfrente los desafíos de política pública en áreas como la regulación ambiental o la formación de recursos humanos calificados.

En términos de balance de divisas y restricción externa, cabe considerar que la IED no es una respuesta financiera sino que debe ser una respuesta a las condiciones estructurales que generan esa problemática. En efecto, los flujos de IED representan un ingreso de divisas pero la renta de IED es un egreso. Además, las actividades de las empresas transnacionales en la economía también generan un saldo (positivo o negativo) en la balanza comercial dependiendo del coeficiente de importaciones de sus productos y de su inserción exportadora. En este sentido, la nueva IED requiere de un direccionamiento específico a los sectores más demandantes de divisas y que complementen la matriz industrial.

Por último, en lo que respecta a la influencia de la IED en el fortalecimiento y/o profundización de la integración regional, lo que parece claro es que prácticamente en ninguno de los casos destacados aparece una lógica vinculada con la profundización del Mercosur. Así, en un contexto de crecimiento en la región, en los últimos años el proceso de integración no ha avanzado, sino que parece haber retrocedido: no sólo Argentina ha perdido participación en las importaciones brasileñas; las empresas brasileñas como inversores en el país no buscan generar esquemas de complementación regional, sino que responden casi exclusivamente a la lógica de la obtención de cuotas de mercado o de explotación de recursos naturales. Esto abre un campo de acción posible para la política pública, que hasta el momento no se ha explorado. Podría pensarse que es posible coordinar con el gobierno de Brasil un conjunto de incentivos para que la internacionalización de las empresas de ese país genere mayor complementación regional.

En esta línea, la profundización de las políticas de incentivo a las actividades de I+D, tanto para las empresas transnacionales como para las empresas de capital nacional es determinante. Promover que las empresas transnacionales radiquen en sus filiales en el Mercosur actividades de mayor contenido estratégico para ellas mismas y les adjudiquen responsabilidades, por ejemplo, en materia de desarrollo de “productos globales” que puedan ser exportados a todo el mundo. Asimismo, lograr mayor articulación con las empresas locales, generando derrames verticales en un esquema que tenga a dichas empresas como proveedoras.

Frente a esto, una intensificación del MERCOSUR y el acceso a nuevos mecanismos de financiamiento regional son aspectos a considerar por la política pública. En este sentido, el fortalecimiento del Fondo Latinoamericano de Reservas (FLAR), creado en 1989, podría constituir un aporte importante a la provisión de un bien público regional y global como lo es la estabilidad financiera. El FLAR fue creado en el año 1989 y está integrado por Bolivia, Colombia, Costa Rica, Ecuador, Perú, Uruguay y Venezuela. La ampliación hacia un mayor número de países, incluyendo así a Argentina, Brasil, Chile, México y Paraguay; permitiría reforzar sus fondos y proveer un instrumento de financiamiento contracíclico para enfrentar los efectos de shocks externos. No constituye una solución al problema de restricción externa, como tampoco parece serlo el ingreso de IED, pero contribuiría a densificar el entramado de instrumentos financieros disponibles dentro de una estructura de cooperación financiera en varios niveles que responda a principios de subsidiariedad.

#### **Bibliografía**

Azpiazu, D.; Schorr, M. (2003) *Crónica de una sumisión anunciada. La renegociación con las empresas privatizadas bajo la administración Duhalde*, Siglo XXI Editores/FLACSO, Buenos Aires.

- Basualdo, E. (2003) Las reformas estructurales y el Plan de Convertibilidad durante la década del noventa. El auge y la crisis de la valorización financiera, en Revista Realidad Económica (IADE), N° 200, Buenos Aires.
- Baudino, V. (2010) “Burguesía nacional y competitividad internacional: el caso Arcor”, *Documentos de Jóvenes Investigadores*, N° 20, Instituto de Investigaciones Gino Germani, Facultad de Ciencias Sociales, UBA, Argentina, pp. 1-58.
- BCRA (2014) Evolución del Mercado Único y Libre de Cambios y el Balance Cambiario. Cuarto Trimestre y Año 2013. Link: <http://www.bcra.gov.ar/pdfs/estadistica/InformeIVTrimestre2013.pdf>
- Bezchinsky, G. et al. (2007) Inversión extranjera directa en la Argentina. Crisis, reestructuración y nuevas tendencias después de la convertibilidad, CEPAL, Documento de Proyecto.
- Bolinaga, L. (2013) ¿Cooperación Sur-Sur o reprimarización productiva? Análisis del comercio entre China y América Latina a principios del siglo XXI”. Colección ALADAA (Asociación Latinoamericana de Estudios de Asia y África), Documento 1, XIV Congreso Internacional de ALADAA, Cecilia Onaha, C. y L. Rodríguez de la Vega (comp.), Agosto de 2013. Link: [http://www.aladaa.com.ar/coleccionaladaa/ALADAA\\_XIV\\_Congreso\\_Internacional\\_2013-1.pdf](http://www.aladaa.com.ar/coleccionaladaa/ALADAA_XIV_Congreso_Internacional_2013-1.pdf)
- Bouzas, R. y D. Chudnovsky (2004) “Foreign direct investment and sustainable development: The recent Argentine experience”. Documento de Trabajo N° 47, Departamento de Administración-Universidad de San Andrés.
- Calvo Vismara, JP. (2008) *Evolución de la Inversión Extranjera Directa en Argentina. Una comparación entre la década del '90 y el período post-crisis*, Tesis Doctoral, Universidad Nacional de Mar del Plata, Facultad de Ciencias Económicas y Sociales.
- Castellani, A. y Gaggero, A. (2012) “La retirada heterogénea. Estrategias y desempeños de los grupos económicos nacionales en la Argentina de los años noventa”, Revista *Apuntes*, Universidad del Pacífico, Lima.
- CEPAL (2003) “Panorama regional (CapítuloI), en La inversión extranjera en América Latina y el Caribe, 2002, Unidad de Inversiones y Estrategias Empresarias, ONU.
- CEPAL (2006) “Panorama regional (CapítuloI), en La inversión extranjera en América Latina y el Caribe, 2005, Unidad de Inversiones y Estrategias Empresarias, ONU.
- CEPAL (2013) La Inversión Extranjera Directa en América Latina y el Caribe. Año 2012. Link: <http://www.eclac.org/publicaciones/xml/5/49845/LaInversionExtranjeraD2012.pdf>
- Chudnovsky, D. y López, A. (2001); “La inversión extranjera directa en el Mercosur. Un análisis comparativo”, en Chudnovsky, Daniel (coord.); El boom de inversión extranjera directa en el Mercosur, Siglo XXI Editores Argentina, Buenos Aires.
- Chudnovsky, D. y Lopez, A. (2007) Inversión extranjera directa y desarrollo: la experiencia del Mercosur, Revista de la CEPAL 92, Agosto 2007.
- CIADI (2014) Listado de Casos Pendientes en la página web. Link: <https://icsid.worldbank.org/ICSID/FrontServlet>.
- Dunning, J. H. (1988) «The Eclectic Paradigm of International Production: A Restatement and Some Possible Extensions», *Journal of International Business Studies*, 19. Citado en: Graham., E.; “Los determinantes de la inversión extranjera directa: teorías alternativas y evidencia internacional”, en Moneda y Crédito, N° 194, España, 1992.
- Gaggero, A. (2008) “Fui un industrial durante muchos años Fui industrial durante muchos años... Los Grupos Económicos Nacionales y el proceso de extranjerización del empresariado argentino durante la década de los noventa”, Papeles de trabajo, Revista electrónica del Instituto de Altos Estudios Sociales de la Universidad Nacional de General San Martín, Año 2, n° 3, Buenos Aires, junio de 2008.
- Gutman, G. (1999) “Desregulación, apertura comercial y reestructuración industrial. La industria láctea en Argentina en la década de los noventa”, en Azpiazu, D. (comp.); La desregulación de los mercados. Paradigmas e inequidades de las políticas del neoliberalismo; la industria láctea, farmacéutica y automotriz, Grupo Editorial Norma/FLACSO, Buenos Aires.
- Gutman, G. y P. Ríos. (2010) Estudio Sectorial. Informe Final de Proyecto: Sector lácteo de Argentina. Proyecto: Políticas regionales de Innovación en el MERCOSUR: obstáculos y oportunidades Argentina-Uruguay. Número de Proyecto IDRC: 104958. Centro de Estudios sobre Ciencia, Desarrollo y Educación

Superior (Redes) - Centro de Formación para la Integración Regional (CEFIR). Centro Redes. Link de acceso: <http://idl-bnc.idrc.ca/dspace/bitstream/10625/45333/1/131799.pdf>

Hymer, S. (1972) “La corporación multinacional y la ley del desarrollo desigual”, en Hymer, S.; Empresas multinacionales: la internacionalización del capital, Ediciones Periferia, Buenos Aires.

Kosacoff, B. y F. Porta (1998) Apertura y estrategias de las empresas transnacionales en la industria argentina. En Kosacoff, B. (ed.) Estrategias empresariales en tiempos de cambio: el desempeño industrial frente a nuevas incertidumbres. Universidad Nacional de Quilmes y CEPAL. ISBN: 9789879173268.

Kulfas, M. (2001) “El impacto del proceso de fusiones y adquisiciones en la Argentina sobre el mapa de grandes empresas. Factores determinantes y transformaciones en el universo de las grandes empresas de capital local”, CEPAL-Naciones Unidas, Santiago de Chile.

Ley de Emergencia Económica y Reforma Cambiaria N° 25561, disponible en [www.infoleg.gov.ar](http://www.infoleg.gov.ar)

López G. y G. Oliverio (2002) “El sector Agropecuario y Agroindustrial en Argentina”. Fundación Producir. Buenos Aires.

Ministerio de Agricultura, Ganadería y Pesca de la Nación (2014) Estadísticas de la SubSecretaría de Lechería. Sitio web: [http://64.76.123.202/site/\\_subsecretaria\\_de\\_lecheria/lecheria/index.php](http://64.76.123.202/site/_subsecretaria_de_lecheria/lecheria/index.php)

Mortimore, M.; Vergara, S. y Katz, J. (2001) “La competitividad internacional y el desarrollo nacional: implicancias para la política de Inversión extranjera Directa (IED) en América Latina”, CEPAL, Santiago de Chile.

Peyrou, A. (2005) “Argentina. Los tratados bilaterales de protección y promoción de inversiones (TBI) y el CIADI”, Documento presentado en el Seminario “El Plan Fénix en vísperas del segundo centenario”, Facultad de Ciencias Económicas, UBA, 2 al 5 de agosto.

Porta, F. (2007) La integración sudamericana en perspectiva. Problemas y dilemas. UNCTAD. Centro REDES. Buenos Aires, Julio de 2007

Regolini, M., Ivars, D. (2010) Tendencias recientes de la IED en Brasil y Argentina, Asociación Argentina de Historia Económica, Universidad Nacional de Río Cuarto, Córdoba, Septiembre 2010.

Sacroisky, A. (2006) “La inversión extranjera directa en la pos-convertibilidad. Principales tendencias en un nuevo patrón de crecimiento”, *Documento de Trabajo N° 12*, CEFIDAR, octubre, 2006.

Schvarzer, J. (1998) La industria argentina en la tormenta de los 90, Nueva Sociedad N° 158, Noviembre-Diciembre, pp.139-159.

Schorr, M. (2005) Industria y Nación, EditoriaEdhasa, Buenos Aires, Argentina.

USDA (2014) Agricultural Market Service. Sitio web: [www.ams.usda.gov](http://www.ams.usda.gov)

UNCTAD (2006) World investment Report 2006: FDI from developing and Transitions Economies: Implications for development, United Nations, Nueva York.

YPF S. A. (2014) Resultados Consolidados Año 2013 y 4T 2013. Link: <http://www.ypf.com/InversoresAccionistas/InfoEconomicoFinanciera/YPF%20Nota%20de%20Analistas/Nota%20de%20resultados%20a%C3%B1o%202013%20y%204T%202013.pdf>