



UNIVERSIDAD NACIONAL DE MAR DEL PLATA
Facultad de Ciencias Económicas y Sociales

**Evolución de la Inversión Extranjera Directa en
Argentina. Una comparación entre la década del '90
y el periodo post-crisis**



Facultad de Ciencias Económicas y Sociales

Autor: Calvo Vismara, Juan Pablo
Director: Lic. Robuschi, Jorge

2008

RESUMEN

Este trabajo analiza la evolución de la inversión extranjera directa en la Argentina en los últimos 17 años, para esto se realiza una división en dos grandes periodos de tiempo, por un lado la década del 90', y por el otro desde la post-crisis hasta la actualidad. A través de la comparación de dichos periodos se intenta determinar la existencia o no de cambios significativos en el proceso que implica el ingreso de capitales extranjeros al país.

Algunas de las variables que se utilizan para llevar a cabo esta comparación son: los países de origen de las IED, los sectores a los que se dirigieron y sus componentes.

Luego del analizar los datos obtenidos y en función de la hipótesis planteada, se obtuvieron conclusiones sobre las variaciones en volumen y calidad de este tipo de inversiones de un periodo al otro.

Otros de los temas que aborda este trabajo son la evolución de la IED en el marco internacional, en A.Latina, y el caso particular de la inversión brasilera en Argentina.

Palabras claves

Inversión extranjera directa- Década del '90- Periodo post crisis- Capitales extranjeros- Argentina- Calidad de la IED- Volumen de IED.

ABSTRACT

This dissertation analyses the evolution of direct foreign investment in Argentina, in the last 17 years. In doing so, we have distinguished two periods: on one hand, the 90's decade and, on the other hand, from the crisis up to today.

By comparing both periods we have tried to determine the existence (or lack of existence) of significant changes in the incoming process of foreign capital into the country.

Among the variables that we have used when comparing both periods we could mention the country of origin, the sectors to which they were addressed to and its components.

After analyzing the information, and in relation to the raised hypothesis, we were able to see the differences and variation in terms of volume and quality of this type of investment from one period to the other.

Furthermore, other topics that this dissertation has tackled are the International evolution of direct foreign investment, the evolution of direct foreign investment in Latin America as well as Brazilian investment in Argentina.

Key words:

Direct foreign investment – 90's decade – post crisis period – foreign capital – Argentina –
Direct foreign investment's quality - Direct foreign investment's volume

INDICE

Resumen _____	1
Abstract _____	2
Introducción _____	4
Hipótesis, Objetivo y preguntas de investigación _____	8
Aspectos metodológicos _____	9

Desarrollo

CAPITULO I : Inversión extranjera directa en Argentina (Década del 90´)

Evolución _____	10
Marco internacional _____	12
América Latina _____	13
Impacto, Peso de las ET en la economía argentina _____	14
Países de origen de la IED _____	16
El MERCOSUR y el caso Brasileiro _____	17
IED Brasileira en Argentina _____	18
Factores de atracción _____	20
Sectores a los que se dirigió la IED _____	21
Componentes _____	24
.Cambio de manos (privatizaciones + fusiones y adquisiciones) _____	25
.Aportes de capital _____	26
.Deuda con empresas vinculadas _____	27
.Reinversión de utilidades _____	27

CAPITULO II : Inversión extranjera directa en Argentina (Periodo post-crisis)

Evolución _____	30
Marco Internacional _____	31
América Latina _____	32
Impacto de las ET en Argentina _____	33
Países de origen de la IED _____	34
IED brasileira en Argentina _____	35
Factores de atracción _____	37
Sectores a los que se dirigió la IED _____	38
Componentes _____	42
.Aportes de Capital _____	43
.Deuda con empresas vinculadas _____	44
.Cambio de manos _____	45
.Reinversion de utilidades _____	46

CONCLUSIONES _____ **49**

Bibliografía consultada _____	59
Anexo I _____	63
Anexo II _____	65
Anexo III _____	66

Introducción

Esta investigación tiene por finalidad analizar la evolución de la inversión extranjera directa (IED) en Argentina, tomando en cuenta los diferentes contextos macroeconómicos que se fueron presentando desde la década del '90 hasta la actualidad.

La IED es la categoría de inversión internacional que refleja el objetivo por parte de una entidad residente de una economía (inversor directo), de obtener una participación duradera en una empresa residente de otra economía (empresa de inversión directa)¹. El concepto de participación duradera implica la existencia de una relación a largo plazo entre el inversor directo y la empresa y un grado significativo de influencia del inversor en la toma de decisiones y la dirección de la empresa.

La inversión directa comprende no sólo la transacción inicial que establece la relación entre el inversor y la empresa sino también todas las transacciones que se den posteriormente entre ellos.

A su vez, el balance de pagos refleja a valor de mercado los flujos de capital y las rentas asociadas correspondientes a las transacciones con el inversor directo. En este sentido, computa como flujos de capital de inversión directa la suma de los aportes de capital en bienes tangibles e intangibles, los créditos y deudas entre el inversor directo y las empresas de inversión directa, la reinversión de utilidades y las transferencias accionarias o de participaciones de capital. (INDEC 2003)

Hoy en día, la Inversión Externa Directa (IED) se encuentra estrechamente ligada al progreso de los países, principalmente los de menor desarrollo. En un mundo cada vez más globalizado, la concreción de este tipo de inversiones es el vehículo que tienen las naciones que exhiben indicadores socioeconómicos más rezagados para avanzar hacia una trayectoria de convergencia en las tasas de crecimiento respecto a los países del primer mundo. (De La Dehesa Guillermo 2006)

Todo esto se debe no solo al ingreso de capital en si mismo, sino también a los efectos complementarios que generan indirectamente dichos flujos. Entre otras cosas promueven los prestamos extranjeros, funcionan como una fuente de "know-how" en materia de gestión empresarial y técnicas de comercialización, a fin de asegurar los mercados de exportación y

¹ Residente de una economía es toda persona física o jurídica cuyo centro de interés económico o actividad principal se encuentra dentro de la frontera de esa economía. La residencia de las personas jurídicas está dada por el lugar en que está constituida la sociedad.

las ventajas competitivas, proporcionan tecnología avanzada que permite modernizar la economía y promover la productividad y por ende la competitividad, lo que a su vez hace bajar los precios, y ampliar y mejorar los servicios al consumidor (esto último depende de otros factores como por ej. La estructura de mercado).

Sin embargo, según David Cufre (2007), este proceso también puede acarrear consecuencias contraproducentes para el crecimiento económico y en última instancia para el desarrollo de un país, sobre todo a través de la llamada “extranjerización de la economía”, la cual refleja una pérdida de poder de decisión para el Estado a la hora de tomar decisiones en materia de inversión, precios, producción y crecimiento económico futuro. Es común también observar como la inversión extranjera aporta el capital inicial pero a largo plazo conduce a un gran flujo de salida de beneficios dirigidos a su casa matriz, lo cual genera problemas en la balanza de pagos. (Ver anexo I)

Haciendo un repaso histórico del tema, se observa que la inversión extranjera ha jugado un rol destacado en el proceso de desarrollo económico argentino prácticamente desde los inicios del estado moderno. En efecto, desde fines del siglo XIX el capital extranjero fue clave para desarrollar la infraestructura de transporte y servicios imprescindibles para la consolidación y crecimiento del modelo agro-exportador. Luego, durante el período de industrialización por sustitución de importaciones hubo una primera etapa (fundamentalmente la de los dos primeros gobiernos de Perón) de retracción del capital extranjero. Sin embargo, a partir de fines de la década del cincuenta, con la llegada de Frondizi que liberalizó las condiciones para la inversión extranjera, la misma cobró nuevo impulso, concentrándose fundamentalmente en la industria, y en particular en los sectores automotriz y químico-petroquímico. Durante la década del 80 la situación Argentina como anfitrión de la IED internacional fue de marginación, esto se debió a la crisis de la deuda externa que azotaba la región. Sin embargo desde mediados de dicha década, se comenzaron a implementar determinadas reformas económicas destinadas a paliar los desequilibrios macroeconómicos que padecía el país. El mayor grado de apertura de su economía como respuesta al agotamiento de las políticas de sustitución de importaciones (ISI) fue el reflejo del nuevo modelo de desarrollo implementado desde finales de los años 80, en línea con lo que sucedió en los principales países emergentes latinoamericanos.

En este contexto de reformas, el capital extranjero fue retornando al país progresivamente y será a partir de 1988 y 1989 cuando la economía argentina recibirá un volumen creciente de

IED, proceso que se ira consolidando con fuerza hasta la actualidad. (Chudnovsky-López 2003)

Cabe destacar que dicho proceso no es continuo, sino que esta compuesto por dos periodos bien marcados, los cuales presentan el punto de inflexión en el año 2002, con la crisis económica que sufre el país y la posterior recesión.

El primer periodo abarca la década de los noventa y se caracteriza por la reversión del cuadro macroeconómico, generada por la política de estabilización² lanzada en 1991 durante el gobierno del Presidente Carlos.S. Menem, por el ministro Domingo Cavallo.

Las privatizaciones, la liberalización comercial y el establecimiento del MERCOSUR así como los incentivos de los regímenes automotriz, minero y forestal, fueron los aspectos principales que influyeron sobre la IED durante estos años. (Chudnovsky, López 2003)

El segundo periodo comprende desde la estabilización económica post crisis, hasta la actualidad y se desarrolla en un contexto macroeconómico con tasas de crecimiento promedio en torno al 9%, récord de exportaciones y superávit fiscal consistente, como nunca se registró en la Historia Argentina.

Durante esta era postdevaluatoria, el cambio de precios relativos a favor de los bienes y servicios transables, el abaratamiento relativo de los salarios y el tipo de cambio favorable a la exportación, además del crecimiento sostenido ya mencionado, posibilitaron que las empresas endeudadas en pesos tuvieran una rápida reestructuración de los pasivos empresariales y una disminución de la relación deuda/activos.

Sin embargo en la actualidad, Argentina no sólo se encuentra detrás de economías de mayor tamaño como México o Brasil, sino que también ha quedado relegada por países de menor envergadura como Chile o Colombia. Y la principal causa que explica este desincentivo inversor radica en la política intervencionista que lleva adelante el Gobierno en distintos mercados, en donde la aplicación de precios máximos, las prohibiciones de exportación, las retenciones discrecionales ante eventuales subas y el congelamiento de tarifas de los servicios públicos actúan como una barrera prácticamente inevitable para el arribo de los capitales foráneos. No hay que olvidar tampoco el estado de default que mantuvo la Argentina luego de la crisis con gran parte de sus acreedores, ya que esto también fue motivo

² En marzo de 1991, y luego de una serie de infructuosos programas de estabilización, Carlos Menem lanzó el Plan de Convertibilidad (paridad entre el Peso y el Dólar, que permitía el intercambio de estas monedas sin ningún tipo de restricción). Esta política de estabilización fue acompañada por un conjunto de reformas entre las que se destacan: la privatización de las empresas estatales, diversas medidas destinadas a desregular los mercados internos de bienes y servicios, la liberalización del sistema financiero y la reestructuración del Estado.

importante de desconfianza en el ámbito internacional y en consecuencia de disminución de la inversión extranjera. (Llach J.J 10/03/2006 – Pág. 12).

En este trabajo se realizara una comparación entre los periodos mencionados para poder determinar los cambios ocurridos en el proceso de IED entre la década del 90' y la etapa posterior a la crisis del 2002. Para esto se tomaran en cuenta, la evolución en cada período, las variaciones en sus componentes, los sectores a los que fue dirigida, los países de origen de dichas inversiones y los factores subyacentes de atracción que operaron.

Todo lo mencionado anteriormente se va a distribuir dentro de la presente tesis de la siguiente manera, primero se exponen la hipótesis, el objetivo y las preguntas de investigación, seguidos de los aspectos metodológicos. Luego el desarrollo del trabajo, el cual consta de un primer capítulo dedicado a la Inversión extranjera directa en Argentina en la década del 90 y un segundo capítulo que continua con la evolución de la IED pero ya en el periodo post-crisis. Finalmente se plantean una serie de conclusiones y reflexiones finales concernientes a la investigación realizada y a la información obtenida.

Para una mejor comprensión del trabajo, es necesario definir algunos conceptos claves: una mejora en la calidad de las inversiones, significa una mayor reinversión de utilidades y mayores aportes de capital por parte de las empresas trasnacionales hacia sus filiales. Además de un redireccionamiento de dichos flujos hacia sectores mas productivos, una mejor y mayor transferencia tecnológica al medio local, generación de eslabonamientos productivos con empresas nacionales, etc.

En cuanto a los factores de atracción, son los factores o variables que en mayor medida influyen sobre la inversión extranjera directa ya sea de manera positiva, es decir atrayendo estos flujos de capitales hacia el país o de manera negativa, en un periodo determinado.

Hipótesis, Objetivo y Preguntas de investigación

Hipótesis

Ante el cambio de modelo económico que se da de un periodo a otro, y por consiguiente de las políticas llevadas a cabo por los gobiernos y de los factores de atracción q operan en estos, se produjo una disminución en los volúmenes de IED que ingresa al país, pero a la vez un incremento en la calidad de estas.

Objetivo

- Analizar si existen o no diferencias significativas en el proceso de IED llevado a cabo en Argentina, entre la década del '90 y la etapa posterior a la crisis del 2001.

Preguntas de Investigación

- ¿El volumen de IED se mantuvo constante de un periodo a otro?
- ¿Hubo una variación en la calidad de las IED entre los periodos analizados?
- ¿Cuáles fueron los principales sectores a los que se dirigió la IED, tanto en la década del '90, como en periodo posterior a la crisis?
- ¿Cuáles fueron los principales países de origen de las IED en ambos periodos?
- ¿Cuáles fueron los factores subyacentes de atracción en cada periodo?
- ¿Como variaron proporcionalmente los componentes de la IED de un periodo a otro?

Aspectos Metodológicos

Para poder abordar el objetivo de la presente tesis de graduación y tratar de corroborar la hipótesis planteada precedentemente, se utiliza un esquema de investigación de tipo descriptivo que comprende el periodo que va desde 1990 hasta la actualidad, sustentado principalmente por el análisis de la evolución de la Inversión Extranjera Directa(IED) y sus componentes en dicho lapso temporal.

Las fuentes de información utilizadas para la elaboración de este trabajo son fuentes secundarias y el análisis de datos se plantea tanto en forma estática (en un momento determinado), como también relacionando dos momentos, o en algunos casos, se realizan promedios de dos periodos distintos.

En los diferentes capítulos se tomaron en cuenta informes elaborados anteriormente sobre el tema en cuestión que fueron publicados en páginas de Internet, principalmente los auspiciados por la Comisión Económica para América Latina y El Caribe (CEPAL) así como los informes realizados por organismos tanto del gobierno nacional como independientes (BCRA, CEFIDAR, INDEC y Ministerio de Economía). También se obtuvo información de la recopilación de artículos periodísticos de diarios, de revistas nacionales y de la tesis de grado “Efectos de la Inserción Extranjera Directa en los Países en Desarrollo y Especialmente en Argentina en la Década de los `90” (Patricio Iasillo).

Capítulo I

Inversión extranjera directa en Argentina

Década del 90'

Evolución

La economía argentina estuvo entre los principales receptores de IED en la década de 1990 dentro de los países llamados emergentes. Así, entre 1994 y 1999 ocupó el cuarto lugar en dicho ranking, detrás de China, Brasil y México.

Si bien la participación de capital externo ya había sido decisiva en etapas anteriores, los montos arribados, las modalidades con las que se concretaron estas inversiones y la profundidad de los impactos generados pueden ser considerados inéditos. (Ver anexo II)

El promedio anual de los flujos recibidos fue de más de 6.760 millones de dólares y representaron alrededor del 2.1% del PIB para el período 1992-1998, con un pico del 8.5% en 1999.

Indicadores de Inversión Directa en Argentina

-Datos en millones de dólares-

(Cuadro I-1)

	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	1992/1998
Inversión Extranjera Directa	4432	2793	3637	5610	6951	9161	7292	23986	10418	2166	5697
C.Corrente	-5655	-8163	-11148	-5175	-6822	-12240	-14530	-11967	-8937	-3978	-9105
IED/CC	78%	34%	33%	106%	102%	75%	50%	200%	117%	54%	63%
C.Capital y Financiera	9220	13568	12741	7224	12380	16818	18354	13669	8602	5477	12901
IED/CCyF	48%	21%	29%	78%	56%	54%	40%	175%	121%	40%	44%
PIB Precios Corrientes	236505	257440	258032	272150	282859	299948	282523	284204	269687	...
IED/PIB		1,20%	1,40%	2,20%	2,60%	3,10%	2,40%	8,50%	3,70%	0,80%	2,10%

Fuente: DNCI en base a DNCI y DNCN

Es importante aclarar que si se analizan los flujos de capital en concepto de IED como fuente de financiamiento externo a la economía, la estimación muestra algunos años, como 1999 y 2000, en los cuales la importancia de las operaciones de canjes o rescates de

acciones, la mayor de las cuales ha sido la realizada por Repsol YPF en 1999, condiciona sensiblemente la lectura de las cifras.

El inicio de esta nueva oleada de inversiones extranjeras, se produce en simultáneo con una etapa de cambios políticos y económicos significativos, tanto a nivel nacional como en el contexto regional e internacional.

A lo largo de los años noventa se encaró una serie de profundas reformas económicas que tuvieron como ejes la estabilización de precios, la instauración de un esquema de convertibilidad entre la moneda local y el dólar, la apertura comercial, la desregulación y la privatización de empresas del Estado, la liberalización de la cuenta capital del balance de pagos³ y la reforma del Estado. (Ver anexo III)

A partir de la adopción de este profundo programa de reformas estructurales pro-mercado, que cambió drásticamente las reglas de juego vigentes en la economía local, las empresas transnacionales (ET)⁴ avanzaron fuertemente, y lograron situarse como claras ganadoras dentro de dicho proceso.

³ La apertura del sistema financiero local fue promovida en el contexto de la reforma financiera de 1977 y fue parte de los programas de estabilización y reforma emprendidos a partir del segundo quinquenio de los años ochenta. Durante la década del '90 y como apoyo fundamental al Plan de Convertibilidad, la estrategia implicaba la total libertad de movimientos de capital entre el país y el exterior, para facilitar el ingreso líquido de recursos externos. Con la eliminación del impuesto sobre las operaciones bursátiles y la autorización a las empresas y a los bancos a emitir obligaciones negociables en moneda extranjera y valores comerciales, en el contexto de la desreglamentación del mercado de capitales en 1991, se logra la liberalización **total** de la cuenta de capitales.

El Decreto N° 1853 de septiembre de 1993, que modifica la Ley n° 21382 de 1976, regula las inversiones extranjeras y combina en una sola legislación las medidas liberales que contienen las leyes de Emergencia Económica, de la Reforma del Estado de 1989 y de Inversiones Extranjeras. La normativa establece que las compañías extranjeras pueden invertir en Argentina sin necesidad de obtener una aprobación previa de ningún tipo y en igualdad absoluta con las empresas nacionales. Los inversores extranjeros está facultados para repatriar su capital y transferir las ganancias líquidas a sus países de origen, sin necesidad de formalidades o aprobaciones de ningún tipo. El acceso al mercado libre de divisas también carece de restricciones. No existen impuestos aplicables a la remisión de ganancias y dividendos que se originen en capitales extranjeros. El trato nacional, en consecuencia, es el indiscutible principio aplicable a los inversores extranjeros. Y el principio se aplica incluso en el caso de que una inversión extranjera tenga como resultado la titularidad extranjera de una empresa previamente compuesta por capital nacional.

⁴ De acuerdo con Dunning (1992) ésta se define como "el sistema nervioso central de una gran red internacional de capacidades productivas, tecnológicas, comerciales y financieras, sobre la que no necesariamente ejerce el control mayoritario, pero que alimenta la capacidad de la corporación en forma sistémica". Así, una empresa de inversión directa puede formar parte de una (o varias) ET(s), ya sea en carácter de filial, sucursal o asociada.

Marco internacional

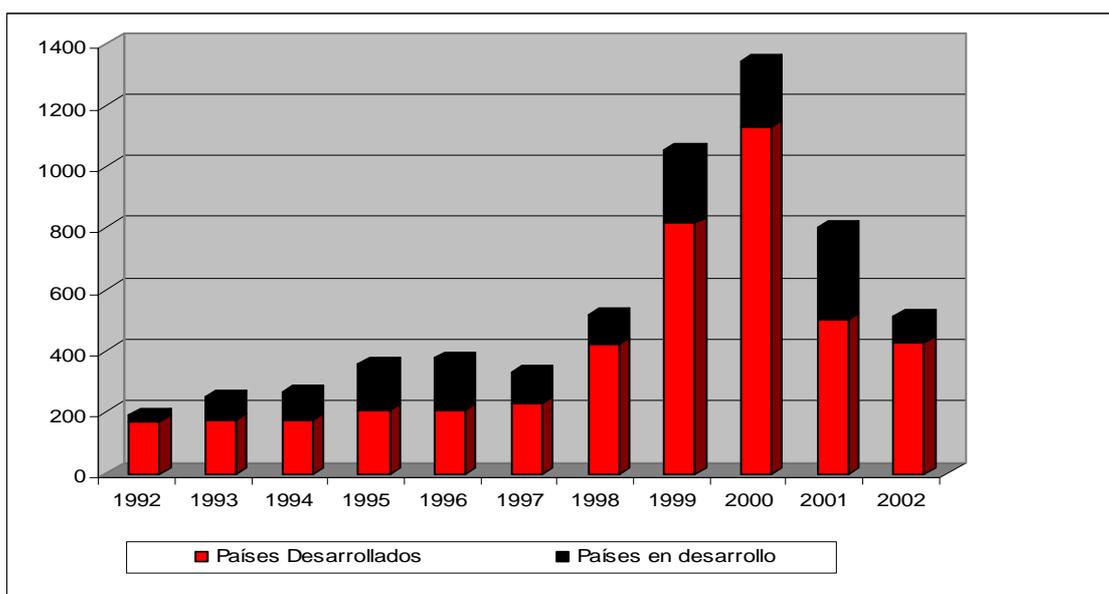
Los flujos de Inversión Extranjera Directa (IED) mundiales presentaron un crecimiento espectacular durante la década de los 90, con tasas anuales acumulativas del orden del 35%-45%, las tres cuartas partes de dichos flujos se dirigieron a países desarrollados, alcanzando un pico de 82% en el año 2000.

El grueso de estos se concentró en la tríada que componen Estados Unidos, Japón y la Unión Europea, donde se realizan las fusiones y adquisiciones por mayores montos. Estas tres regiones ofrecen al inversor seguridad jurídica, estabilidad, alta capacitación profesional y un mercado de alto poder adquisitivo. A los PED se orientó el cuarto restante de los flujos, atraídos por el mayor potencial de crecimiento, grandes recursos naturales sin explotar, mano de obra barata y altas tasas de rentabilidad.

Evolución mundial de los Flujos de IED

(Gráfico I-1)

-en millones de pesos-



Fuente: DNCI, en base a WIR 2003.

Dentro del subgrupo de países emergentes la mayor atracción de flujos de IED durante los 90' han sido de Asia y Latinoamérica y Caribe, seguidas por los países del este de Europa con una relevancia mucho menor.

En la región asiática, se puede distinguir la evolución de China de la del resto de los países. Según el INDEC (2003), a partir de la crisis del sudeste asiático, ocurrida en 1997, los flujos de IED al resto de los PED de Asia cayeron a un 40% del nivel de los mejores años

(1996 y 1997), en cambio los flujos hacia China continuaron mostrando una tendencia creciente y representan un 72% de los flujos a la región y un 32% del total de los flujos mundiales de IED a PED entre los años

1992 y 2002.

América Latina

Los cambios profundos tanto en la estructura productiva, como en la legislación de América Latina, sumados a la situación internacional en la década del '90, indujo a una "oleada" de IED hacia la mayoría de los países de la región, alcanzando el pico en el año 1999, al igual que como ocurrió en nuestro país, para luego descender, tal cual se verifica a nivel mundial.

América Latina y el Caribe: Ingresos netos de inversión extranjera directa, por subregiones, 1990-1998

-En millones de dólares y porcentajes-

(Cuadro I-2)

	1990-1994 (promedio anual)	1995	1996	1997	1998	Participación 1998 (porcentaje)	1999 ^a
ALADI	14316	27750	41416	60640	64465	84	75420
(Brasil)	(.1703)	(.4859)	(.11200)	(.19650)	(.31913)	(.42)	(.31000)
América Central y el Caribe	1397	2005	2108	4251	5776	7,5	5500
Centros financieros	2506	2427	3119	4513	6486	8,5	5000
Total	18220	32182	46643	69404	76727	100	85920

Fuente: CEPAL Centro de información de la Unidad de inversiones y Estrategias empresariales de la División de Desarrollo Productivo y Empresarial, sobre la base de información proporcionada por el Fondo Monetario Internacional y el World Investment Report, 1999, de la conferencia de las Naciones Unidas sobre comercio y desarrollo (UNCTAD).

^a Estimaciones de la Unidad de Inversión y Estrategias Empresariales de la CEPAL, diciembre 1999.

Entre los países de América Latina, varios han implementado políticas activas para atraer flujos de IED. Se pueden destacar varios hitos que se ven reflejados en las cifras de los respectivos países: Chile fue el primero en abrir y estabilizar su economía, los importantes programas de privatizaciones realizados en Argentina, Perú y Venezuela a comienzos de la década, la entrada de México al NAFTA en 1994, la apertura en el sector telecomunicaciones realizada en Brasil en 1998 y la venta de YPF en 1999.

No obstante, a pesar del importante crecimiento exhibido por los ingresos netos de IED hacia los países de América Central y el Caribe y algunos de tamaño mediano

(principalmente Chile), las tres mayores economías latinoamericanas fueron los principales focos de atracción para las empresas transnacionales. Basta con decir que durante el período 1995-1999, Brasil, México y Argentina recibieron, en conjunto, casi dos tercios de los ingresos netos destinados a la región.

Impacto, Peso de las ET en la economía argentina

Las privatizaciones y concesiones de un amplio conjunto de empresas del sector público tuvieron un lugar destacado dentro del programa de reforma del Estado. Hasta 1993, las transferencias accionarias estuvieron lideradas fundamentalmente por el proceso de privatizaciones, que asociadas a procesos de capitalización de deuda externa, operaron como factor de atracción inicial de los flujos de IED.

Inicialmente, los consorcios que adquirieron estas empresas estaban formados por inversores extranjeros, grupos económicos locales y bancos con sede en el exterior, con lo cual se lograba reunir la experiencia específica en el negocio, la ingeniería financiera necesaria para poder participar en las privatizaciones, y el manejo de las relaciones de lobby local.

Esto dio lugar a una nueva modalidad de IED en la cual los no residentes, en lugar de instalarse en el país con filiales, participaban en empresas con porcentajes de entre 10% y 50%, aunque manteniendo poder de decisión .Posteriormente, los bancos extranjeros y muchos grupos económicos locales vendieron las participaciones accionarias a los socios extranjeros.

Modalidades de las empresas de Inversión Directa

(Cuadro I-3)

	Tradicional	Nuevas modalidades en los noventa consorcios y fondos de inversión
Características	100% filial de transnacional, originalmente localizadas en la industria manufacturera	Asociación de empresas locales y extranjeras, fondos de inversión, muchos con participación de inversores locales. Originalmente en servicios. Mayor flexibilidad para entrar o salir. Forma parte de una canasta de inversiones(financieras); esta es su ventaja principal en relación con las empresas locales
Financiamiento de la inversión	Decisión de la casa matriz. En general no colocan títulos.	Endeudamiento en el exterior en los noventa para financiar la inversión

Transferencia accionaria	En general ocurre a nivel de la empresa matriz	Las empresas que se han vendido son locales o de esta topología de IED
Capitalización de deuda post-devaluación	Mayor peso de estas empresas	Capitalizaciones dentro de las reestructuraciones de deuda
Reestructuración post-devaluación		Mayormente concentrada en estas empresas

Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL) 2007

Una pauta de la magnitud del incremento de participación de las ET en la economía argentina, está dada por su relevancia en la Encuesta Nacional a Grandes Empresas (ENGE), realizada anualmente por el INDEC desde el Censo Económico de 1994. Según esta encuesta, la cantidad de firmas de IED aumentó de manera sostenida pasando de ser el 45% de la muestra en 1993 a constituir el 63% en el año 2001. Evolución similar se observa con relación al empleo. Entre los años indicados, las empresas transnacionales aumentaron su contribución al total de la ocupación en las grandes empresas del 40 a 61%

Grandes empresas en la Argentina. Puestos de trabajo asalariado por origen del capital. 1993-2001

(Cuadro I-4)

Origen del capital	Puestos de trabajo asalariados								
	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001
Total	610,258	563,998	545,925	540,843	547,581	570,576	561,354	551,398	537,53
Nacional (1)	366,878	310,619	286,618	263,485	245,309	243,933	221,588	209,789	204,44
Con participación extranjera.	243,38	253,379	259,307	277,358	302,272	326,643	339,766	341,609	333,09
Hasta 50%	107,774	103,951	90,01	83,481	61,058	61,547	52,962	52,005	42,297
Más de 50%	135,606	149,428	169,297	193,877	241,214	265,096	286,804	289,604	290,79

Incluye hasta un 10% de participación de capital de origen extranjero, que es inversión de cartera y que no se discrimina del total.

Fuente: INDEC, Encuesta Nacional a Grandes Empresas.

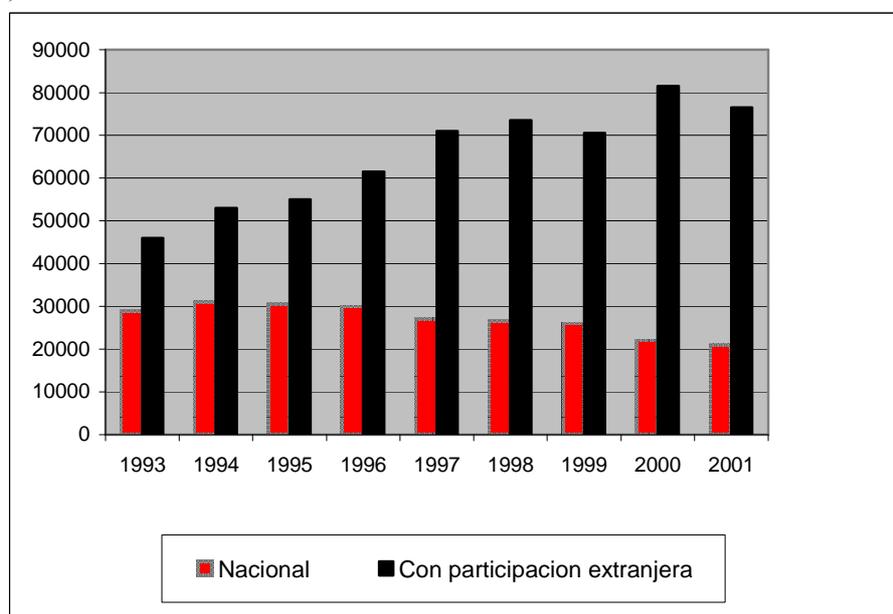
La evolución del valor de la producción de las ET es aun más significativo, ya que pasa de representar el 61% del valor total aportado por las grandes empresas al 78% durante dicho periodo.

Grandes empresas en la Argentina 1993 – 2001. Valor de la producción comparada

Valor de Producción de las 500 Grandes Empresas por Origen de Capital

-en millones de pesos-

(Grafico I-2)



Fuente: INDEC, Encuesta Nacional a Grandes Empresas.

Según estimaciones de Chudnovsky y López (2003): la participación de las ET en la ventas de la cúpula empresarial (1000 mayores firmas del país en términos de ventas) paso de 34,5% en 1990 a 58,9% en 1998 (una de la cifras mas elevadas del mundo). El numero de ET en dicha cúpula paso de 199 en 1990 a 472 en 1998. También es significativo el crecimiento sostenido y constante del stock de inversión de las empresas extranjeras en los 90 hasta alcanzar los 29% del PBI en el año 2000.

Países de origen de la IED

En cuanto al **origen geográfico** durante los años noventa la rápida expansión de las inversiones españolas ha sido la novedad más trascendente. Según la CEPAL (2007), la IED proveniente de España comprendió casi el 40% del total de los flujos de IED del período 1992-2000 (alrededor de 30 mil millones de dólares), mientras que la inversión originada en Estados Unidos aparece en segundo lugar con el 25% de participación. En tercer lugar, pero alejada de los dos países anteriores, se encuentran las inversiones de Francia con el 7% de los flujos de inversión directa del período, las cuales ocuparon un

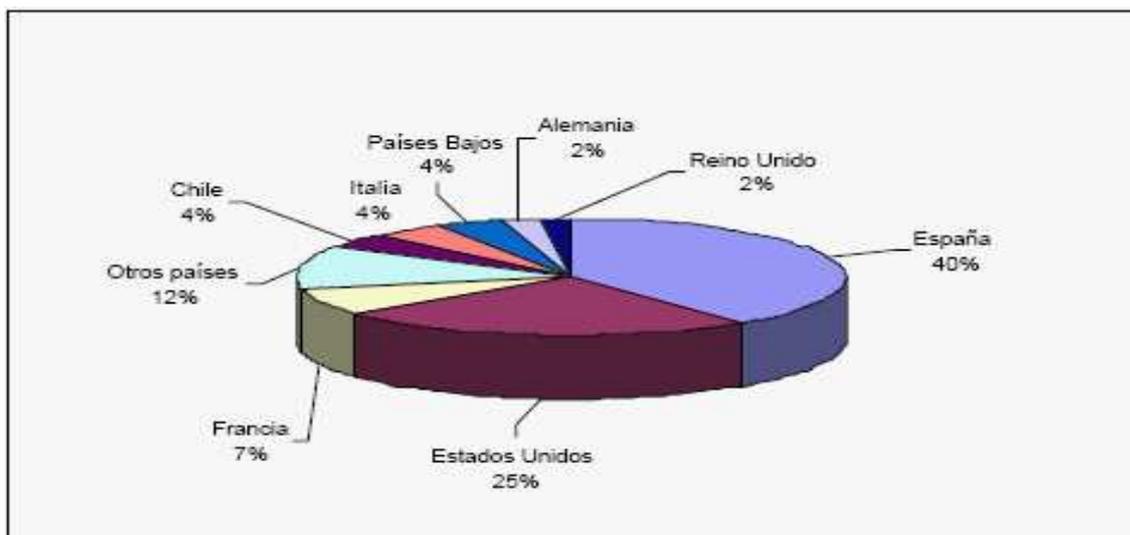
segundo lugar durante la década de 1990 dentro de las inversiones de origen europeo, para luego realizar una retirada parcial en los 2000. Estas inversiones se dirigieron principalmente a los sectores de comunicaciones, energético, automotriz, bancario y al comercio minorista.

Las firmas chilenas se convirtieron en una importante fuente de IED para el país ocupando un tercer puesto (13,5%) durante el intervalo 1995-96. Los principales sectores de destino fueron, en este caso, generación y distribución de electricidad y comercio minorista.

El extraordinario desempeño español (pasa del 6% del *stock* de IED en 1992 al 28% en 2000) explica en gran parte que el acervo de inversiones extranjeras originadas en Europa amplíe considerablemente en los años noventa el liderazgo sobre el resto de las áreas del mundo, aumentando la contribución del 41% del *stock* en 1992 al 53% del total en 2000. De este modo, a pesar que Estados Unidos continúa siendo el país inversor más importante en la Argentina pierde participación en el *stock* de IED, pasando del 35% en 1992 al 31% en 2000.

Origen Geográfico de la IED 1992-2000

(Grafico I-3)



Fuente: Dirección Nacional de Cuentas Internacionales

El MERCOSUR y el caso Brasileiro

En general, a la hora de describir los efectos virtuosos que el MERCOSUR trajo para las economías de la región, se hace referencia al espectacular crecimiento del comercio intrazona y a la atracción de Inversión Extranjera Directa procedente de terceros países,

relacionada con proyectos dispuestos a aprovechar ventajas de las economías nacionales o del mercado ampliado.

Pero es importante destacar, que desde que avanzó el proceso de integración durante la década del 90, los flujos acumulados de IED intrazona crecieron fuertemente, sobre todo si los comparamos con los niveles casi negligibles de la década anterior.

Brasil, junto con Chile puede decirse que dan origen a casi la totalidad de la IED de América del Sur.

Las inversiones brasileñas en el MERCOSUR sumaban 353 millones de dólares en junio de 1996 (flujos acumulados durante los '90), lo que equivale a un crecimiento de 126,5% respecto de 1990.

IED Brasileña en Argentina

Hasta comienzos de la década de 1980, el stock de inversión de empresas brasileñas en el exterior era de poco menos de US\$ 900 millones. Se concentraba en instituciones financieras, Petrobras y algunas empresas constructoras. Hasta 1982 las tres empresas más importantes representaban cerca de dos tercios de toda la inversión en el exterior.

Durante el período 1983-1992, las inversiones directas en el exterior de Brasil llegaron a totalizar US\$ 2 500 millones, aunque todavía concentradas en el sector financiero (37%) y en Petrobras (30%), con las empresas del sector manufacturero representando sólo 10% del total invertido.

Fue durante el resto de la década de 1990 cuando se produjo la gran expansión de las empresas de IED de Brasil.

El Período 1992 - 1996

Brasil invirtió 388 millones de dólares en el período 1992-1996 participando con un 2% sobre el total de poco más de 19.400 millones de dólares relevados de IED (excluido privatizaciones), y en el ranking de inversiones se ubicó por detrás de USA, Chile, Gran Bretaña, Francia, España, Italia, Alemania, Canadá y México.

De los 388 millones de dólares que registró Brasil en ese período, el 90% se realizó en la Industria Manufacturera (351,8 millones de dólares), lo que representa el 2,9% del total recibido por éste sector (12.069 millones de dólares). Si se considera que en este período la industria manufacturera acaparó el 62% de la IED, se revela la preferencia de los inversores brasileños por esta rama de la actividad.

El segmento de Alimentos y bebidas fue el que más ingresos de IED brasileña recibió, con 247 millones de dólares, que se distribuyeron sólo entre cinco emprendimientos, lo cual habla de la magnitud de los mismos, entre ellos Brama, Sadia, etc.

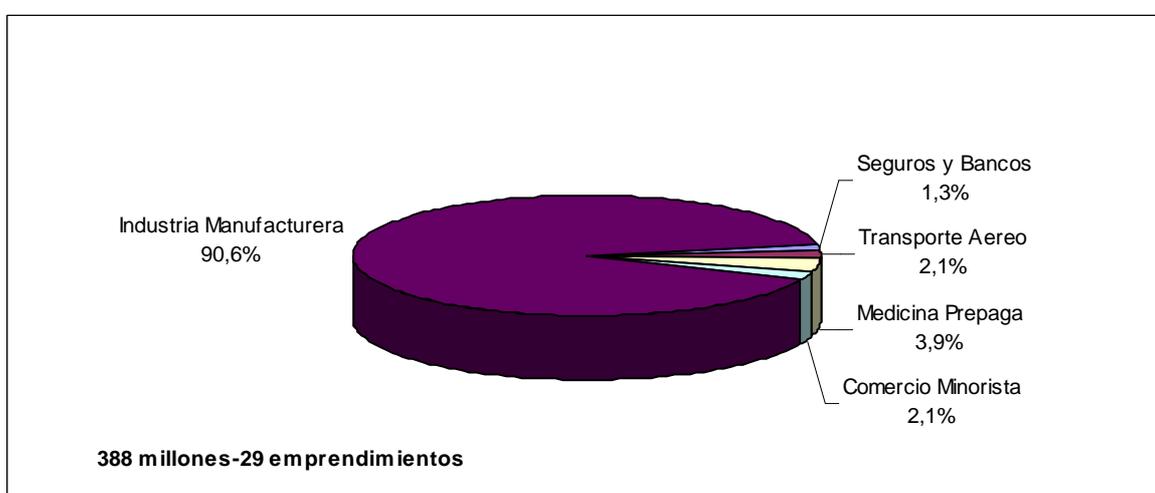
Luego del sector alimentos, el sector textil es quien ha recibido mayor volumen de IED con 41 millones de dólares, que corresponden a dos emprendimientos de Alpargatas Santista.

El sector automotriz se ubica tercero en el ranking con un monto considerablemente menor, pero con una cantidad de emprendimientos superior.

IED Brasileña en Argentina 1992-1996 .Distribución Sectorial

-en millones de dólares-

(Grafico I-4)



Fuente: Centro de Estudios Para la Producción - SICM

El periodo 1996-2000

A pesar de no disponer de tanta información sobre este periodo como del anterior, los datos reflejados son suficientes para demostrar una tendencia decreciente de las inversiones brasileras hacia finales de la década.

Durante el quinquenio 1995-2000, la media de inversiones brasileñas en Argentina osciló en los U\$S 1.200 millones al año. Sin embargo, luego de un crecimiento hasta el 97', en 1998 la inversión brasileña en la Argentina cayó a los U\$S 748.5 millones, monto que en 1999 disminuyó a tan sólo U\$S 251.5 millones.

Esta tendencia a la fuerte disminución surgió como consecuencia de dos factores convergentes: el aumento del riesgo argentino y de los atractivos que el propio Brasil generó a sus ahorristas e inversores. En otras palabras, los empresarios brasileños entendieron que Argentina no podría mantener por mucho tiempo más la convertibilidad

“uno a uno” y debería devaluar. Ello debería posibilitar la disminución de los costos de instalación en dólares y –dada la estabilidad de aquel momento del cambio en Brasil– también en reales.

Mas allá de todas estas subas y bajas a lo largo de toda la década, Brasil no fue un inversor significativo en la economía argentina durante los 90'. Sin embargo, a partir de 2001, esta se volvió una tendencia muy dinámica, que continúa hasta la fecha.

Factores de atracción

Indudablemente, en el marco de un período de estabilidad de precios, crecimiento del producto y rendimientos financieros atractivos, la decisión de privatizar las empresas públicas, la desregulación de los mercados (mencionada anteriormente), y la negociación del acuerdo Brady, mejoraron la calificación de los papeles y activos argentinos ante los inversores externos. Sin embargo, estas razones generales no alcanzan a explicar el volumen ni la asignación sectorial de los flujos de IED que se dieron.

Si bien se registran considerables inversiones espontáneas o "de mercado", los incentivos establecidos en diversas y específicas políticas de alcance sectorial (los pliegos de licitación y marcos regulatorios de las privatizaciones y los regímenes especiales para el sector automotriz, forestal y la minería) aparecen también como factores fuertemente determinantes.

Cabe aclarar que el excelente desempeño del consumo interno en los primeros años '90 explica gran parte del interés que las ET sostuvieron por instalarse en Argentina en el marco de su estrategia de expansión y competencia internacional, como el aumento de la valorización de las empresas locales, principal factor de la decisión de venta por parte de sus antiguos propietarios. La oferta para la venta de algunas empresas bien posicionadas en el mercado local (lo que constituye una singular ventaja de localización) parece obedecer a su inexperiencia o incapacidad para actuar en contextos de economía abierta y fuerte internacionalización y al deseo de sus accionistas de realizar el "efecto riqueza" derivado de la apreciación relativa de la moneda doméstica en términos internacionales.

Las diferentes perspectivas financieras del vendedor y el comprador también jugaron un papel importante en la decisión de traspaso. Para el empresario local que vende, el flujo de retorno futuro de su negocio se descuenta a la tasa de interés predominante en el mercado local (alrededor del 15%). Para el comprador internacional, en cambio, la tasa de descuento corresponde a las tasas internacionales (alrededor del 6%). De este modo, los respectivos

"precios de compra y de venta" son diferentes y bien apreciados por ambos. Otros factores deben, asimismo, ser considerados. De un lado, está el acceso comparativamente más fluido y, fundamentalmente, más barato (en general, sin costo) de la filial de ET a los conocimientos tecnológicos. Por otro, mientras la filial tiene en claro su posicionamiento estratégico, definido por la casa matriz, la empresa local, si bien ha enfrentado en este período un contexto de relativa certidumbre macroeconómica, estuvo fuertemente afectada por condiciones de incertidumbre estratégica.

Si se realiza un análisis más desagregado a cerca de los factores de atracción, y observamos los diferentes sectores de la economía, se puede llegar a la siguiente conclusión.

La mayoría de los flujos de IED que llegaron a la Argentina fueron atraídos por dos factores: búsqueda de recursos (en particular materias primas) y búsqueda de mercados (atraídos por mercados de no transables de baja o nula competencia).

La búsqueda de mercados es el factor de atracción para las empresas de los sectores electricidad, gas y agua, comercio, transporte y comunicaciones, cemento y financiero.

En cuanto al sector automotriz, el mercado al que apuntaban las empresas era el MERCOSUR. Además se puede destacar la búsqueda de eficiencia que se intentó alcanzar al complementar la producción nacional con la brasileña.

Las inversiones que se realizaron en los sectores de alimentos, celulosa y papel, química, minería y principalmente petróleo fueron atraídas por la abundancia de materias primas.

Las inversiones en el sector metalúrgico, en cambio pueden explicarse por la intención de conformar corporaciones regionales, lo cual es considerado como inversiones en búsqueda de la eficiencia.

Sectores a los que se dirigió la IED

El complejo metalmecánico, con eje en el sector automotriz, y, en menor medida, el sector petroquímico atrajeron los mayores flujos de IED canalizados hacia la industria manufacturera en las décadas de 1960 y 1970. Estas inversiones se dirigieron, casi exclusivamente, a aprovechar el mercado interno. Las industrias agroalimentarias, en cambio, fueron las mayores receptoras de IED en los '80, con un sesgo *export-oriented*. En los años '90 el patrón de inserción de la IED en la manufactura se redefine nuevamente, adoptando un perfil que, en parte, combina ambos modelos anteriores y, en parte, invierte las previas orientaciones de mercado.

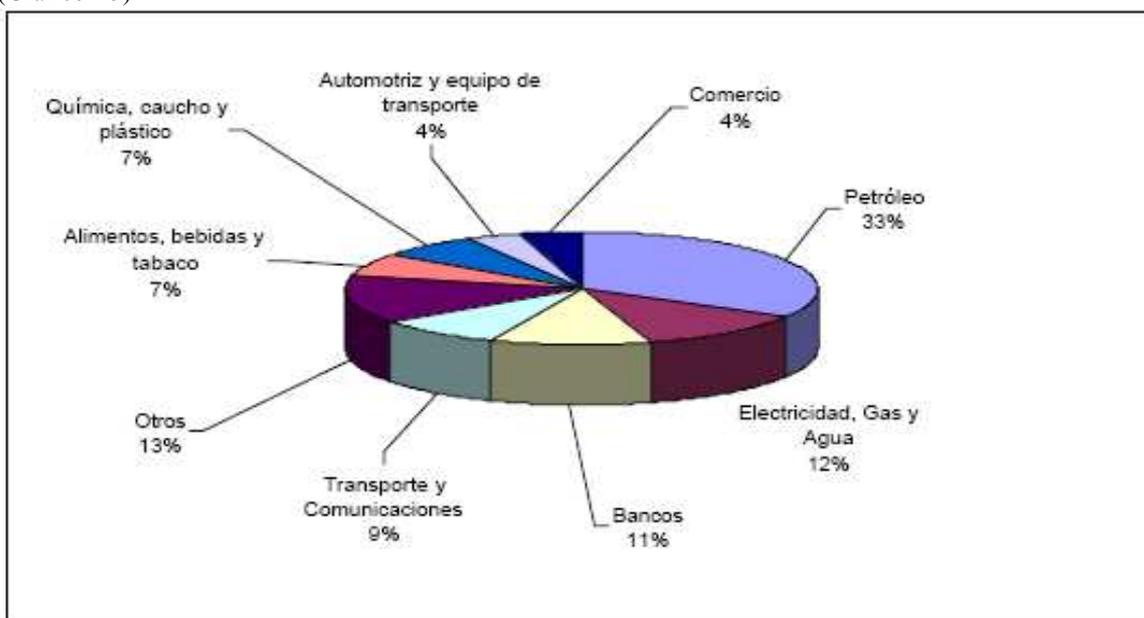
Tal es así que durante el período 1992-2000, de los flujos de IED hacia la Argentina, un tercio del acumulado se dirigió hacia el sector petrolero, mientras que el 23% tuvo como destino a la industria manufacturera. Los sectores de servicios públicos privatizados fueron receptores del 21% del total (de los cuales un 12% corresponde a electricidad, gas y agua y 9% a transporte y comunicaciones¹⁰). Por su parte, el sector bancario recibió un 11% de los flujos totales. La mayor parte de la inversión extranjera en este sector tuvo lugar a mediados de la década del noventa y durante la crisis de finales de la década.

En cuanto a la industria del petróleo, la ola de inversión durante principios de los noventa se explica principalmente por la desregulación del mercado energético, mientras que la segunda oleada de IED, hacia fines de la década, tuvo su origen en fusiones y adquisiciones.

Como se puede observar la industria manufacturera, a diferencia de lo ocurrido en el pasado, no se destacó como principal destino de la IED durante este periodo, dentro de dicha industria la distribución de flujos se dio de la siguiente manera, actividades productoras de alimentos, bebidas y tabaco (31% de la IED manufacturera), el sector química, caucho y plásticos (29%) y el complejo automotor y de equipo de transporte (18%).

Distribución Sectorial de los Flujos de IED, 1992-2000

(Grafico I-5)



Fuente: Dirección de Cuentas Internacionales del Ministerio de Economía

En términos de la dinámica de los flujos de IED, surge que en los primeros años de la década los servicios públicos fueron los sectores receptores que se destacaron. A mediados de la década la industria manufacturera se transformó en el acaparador de la inversión directa con montos significativos en las actividades industriales señaladas anteriormente, y hacia el final del decenio, el sector financiero se constituye en el receptor privilegiado por los inversores. El sector petrolero tuvo durante todo el período considerado montos significativos de IED, pero sólo se consolidó como destino líder en el último bienio debido a la toma de control por parte de la firma Repsol de España de la sociedad anónima YPF. Hay que destacar también la inversión en comunicaciones que se da a fines del período producto de la desregulación del sector.

Componentes

Evolución de los flujos, renta y stock de IED en Argentina, 1990-2000

-en millones de dólares corrientes-

(Cuadro I-5)

	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	1992-2000
Flujos de IED	1553	826	4431	2793	3635	5609	6949	9162	7293	23930	11693	75495
Reinversión de utilidades			857	878	898	659	397	726	786	-144	1548	6606
Aportes de capital			474	628	1287	1685	2011	2580	3179	4116	3178	19138
Deuda con matrices y otras filiales			371	251	387	700	1526	1161	804	1571	708	7479
Cambios de manos			2730	1036	1063	2566	3014	4694	2522	18386	6260	42271
a. Privatizaciones	1174	460	2344	935	136	1113	580	892	334	4192	32	10558
b. Fusiones y adquisiciones			385	101	927	1453	2434	3802	2186	14194	6228	31713
Stock IED			16303	18520	22428	27991	33557	42013	47797	71819	82850	
Renta			1195	1724	1928	1967	1850	2369	2380	1656	2406	17479

Fuente: Dirección Nacional de Cuentas Internacionales del Ministerio de Economía de la República Argentina

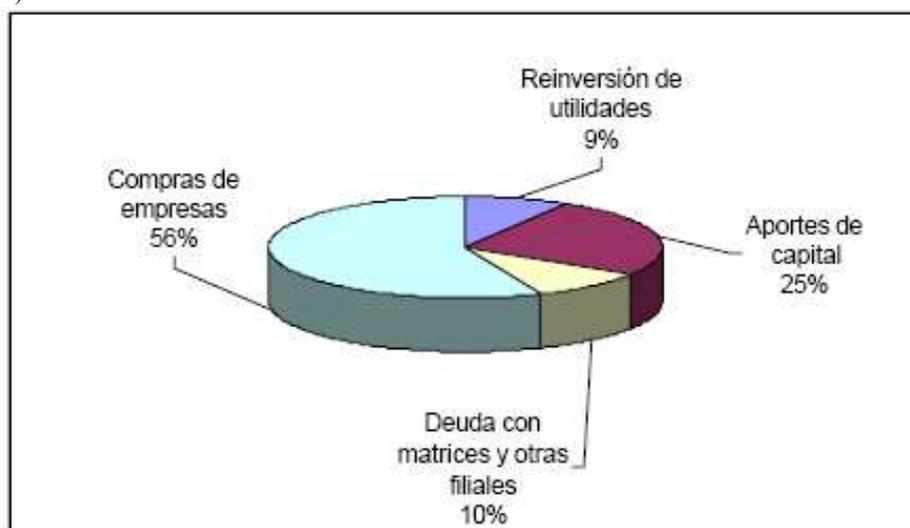
Como expresa el informe que presentaron Kulfas, Porta y Ramos para la CEPAL (2002), se puede afirmar que los componentes más importantes de los flujos de IED para el período 1992-2000 fueron las transferencias accionarias (del sector privado 42% y privatizaciones 14% del total), sin embargo su participación no es constante: fue más significativa en los años de mayor ingreso de capitales y de menor significación relativa a partir del año 2000.

El siguiente rubro es el constituido por los aportes de capital (25%), el cual fue el componente más estable, aunque cambió su composición. Le sigue la deuda con empresas vinculadas (10%), que se torna negativa en el 2002.

Por último, la reinversión de utilidades, de poca relevancia (9%) en el total del período. Esta cuenta acumuló durante la década del noventa un saldo positivo, el cual se redujo notoriamente debido a los flujos fuertemente negativos de los años 2001 y 2002, por lo tanto si estiramos el periodo de análisis incluyendo estos años, el porcentaje de este rubro pasa a ser un preocupante (1%).

Composición de los flujos de IED, 1992-2000

(Grafico I-6)



Fuente: Dirección Nacional de Cuentas Internacionales del Ministerio de Economía de la República Argentina

Cambio de manos (privatizaciones + fusiones y adquisiciones)

Como se menciona anteriormente uno de los aspectos más destacados de la oleada de IED de los años noventa, ha sido el significativo peso asumido por las transferencias de empresas. A diferencia de los períodos anteriores y los respectivos ingresos de IED, en esta oportunidad la mayor parte de los fondos aportados por inversores externos no se destinó a la instalación o ampliación de unidades productivas y de servicios sino a la compra de activos ya existentes en el país.

De los flujos totales de IED que ingresaron a la Argentina durante el período 1992-2000, el 56% (alrededor de 42 mil millones de dólares) corresponde a flujos destinados a la compra de empresas, tanto estatales como privadas. Asimismo, cabe señalar que una parte significativa de los aportes de capital también tuvo como destino la compra de empresas,⁵

⁵ El 25% de los aportes de capital correspondientes al período 1996-1998 se destinó a la compra de empresas. Tal estimación excluye al sector bancario. Asimismo, otro 29% de esos aportes tuvo por objeto el sostenimiento de la estructura patrimonial mientras que el 9% correspondió a aumentos de la participación accionaria (MEyOSP, 1999c).

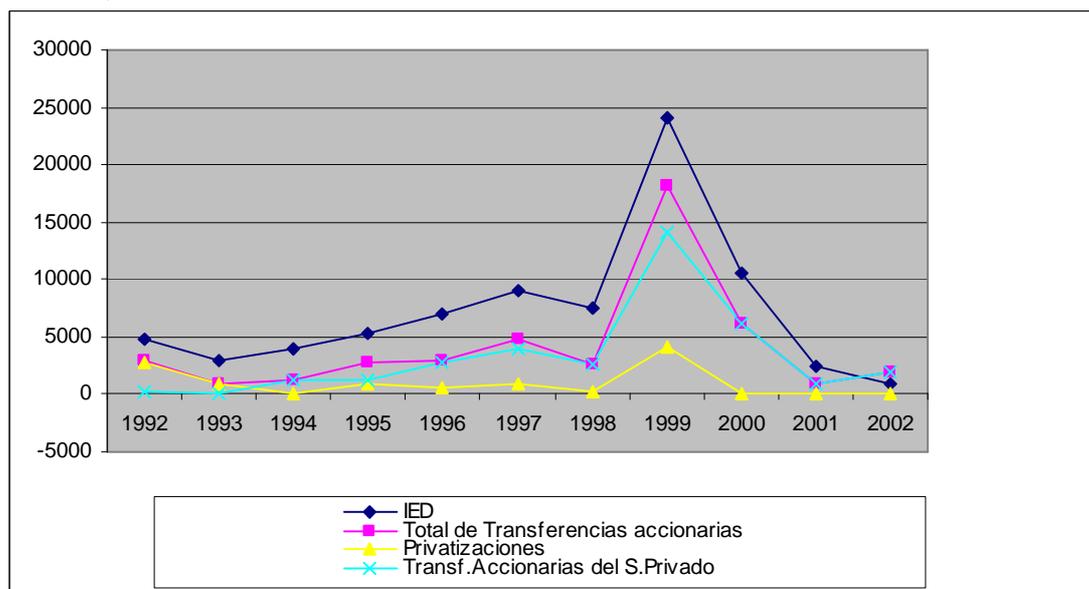
por lo tanto, la participación de las operaciones de cambio de manos indicada se trataría sólo de un límite inferior del valor real.

Durante una primera etapa las transferencias accionarias, estuvieron lideradas por el amplio proceso de privatizaciones encarado por el Sector Público Nacional y Provincial. Tal es así que en el período 1990-93, el 51% del flujo total de inversión extranjera directa corresponde a operaciones de privatización de activos públicos.

Importancia de las transferencias accionarias en el total de IED

-en millones de dólares-

(Grafico I-6)



Fuente: DNCI.

Sin embargo esta participación va disminuyendo con el transcurso de la década (si se considera el período 1990-2000 los flujos dirigidos al sector público nacional y provincial explican el 16% del total de la IED) y es a partir de 1994 que el proceso de privatizaciones deja de ser la fuente central de ingresos de IED, cediendo dicho lugar a las fusiones y adquisiciones de empresas privadas, las cuales adquieren una gran relevancia, no sólo por los montos alcanzados sino también por la amplitud de sectores económicos involucrados, en un primer momento el sector comunicaciones, petróleo y las empresas del sector electricidad, gas y agua, para luego incorporarse una gran parte de los sectores de la industria manufacturera y, finalmente, los sectores financiero y comercio.

En el año 1999 se produce la operación más significativa: la venta de YPF. Dicha transferencia accionaria modifica por sí sola los flujos financieros, el stock y la renta de la IED. A partir de ese momento se verifica una profunda caída en la cantidad y el monto de las operaciones. Esta disminución de la compra de empresas de capital nacional por parte

de inversores directos tiene varias explicaciones: el agotamiento de la inversión en ciertos sectores (incluidas las privatizaciones), la recesión, y el cambio en la tendencia mundial.

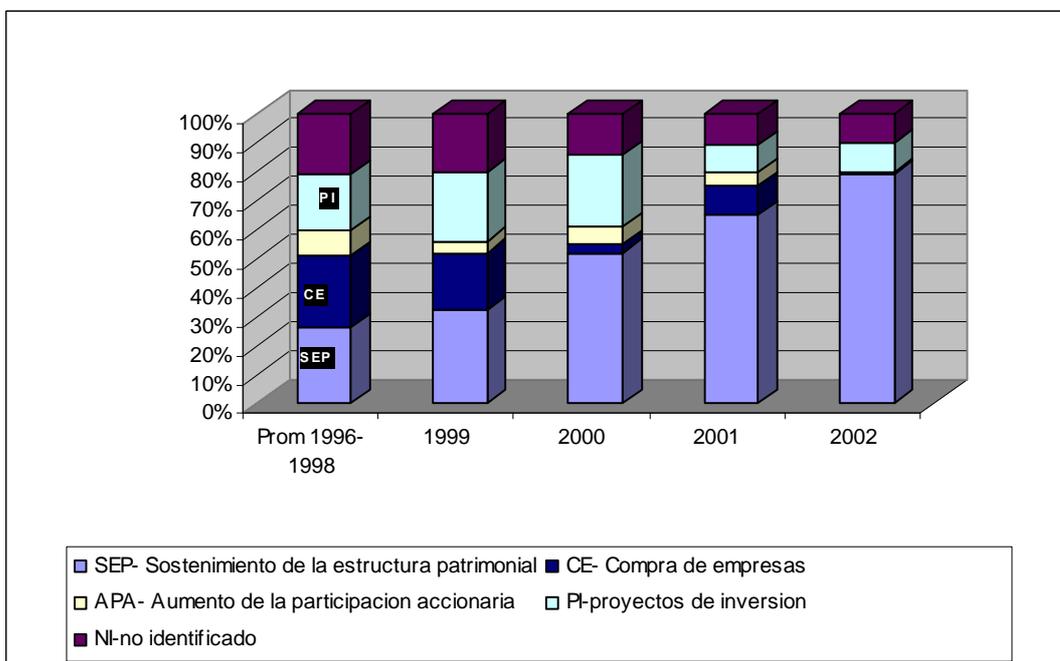
Dentro de este contexto de pocas operaciones, la mayor que se realiza en los años 2001 y 2002 es la compra de las petroleras Pérez Companc y Pecom Energía, por parte de la empresa Petrobras.

Aportes de capital

Los aportes de capital fueron poco significativos a lo largo de la década, sin embargo se destacaron como el componente más estable entre los flujos de IED. Esto se debe a las motivaciones muy diversas que puede tener el inversionista directo al realizar un aporte a la filial de IED. El objetivo puede estar vinculado a un período de ampliación de la firma en el que la empresa utiliza los fondos para incrementar su capacidad instalada o para comprar otra compañía residente. O, también, la empresa puede necesitar de aportes de su controlante para afrontar pérdidas recurrentes o para capitalizar deudas (ambos casos incluidos en “sostenimiento de la estructura patrimonial”).

Destino de los Aportes de Capital

(Grafico I-7)



Fuente: Estimación preliminar, DNCI.

Pese a que los aportes fueron el componente más estable de los flujos de IED, la motivación de los mismos fue cambiando a medida que las empresas tuvieron mayores pérdidas y menores incentivos para realizar nuevas inversiones.

Según el INDEC (2003), los aportes para sostener la estructura patrimonial de las empresas en dificultades se incrementaron de manera constante, pasando del 40% en 1996-1998 al 80% en el 2002. Los aportes de las casas matrices a las filiales que se encontraban en dificultades financieras no sólo fueron en efectivo, sino que también se capitalizaron deudas de diversos tipos y de esta

manera aumentaron su participación en el capital de la empresa.

Por el contrario, los aportes para comprar otras empresas locales o para financiar nuevos proyectos de inversión perdieron importancia relativa y pasaron de representar el 40% en el período 1996 -2000 a sólo el 15% entre los años 2001 y 2002.

Deuda con empresas vinculadas

Otra manera de financiar a una empresa de Inversión Directa es por medio de préstamos realizados por la matriz o por compañías vinculadas al grupo. Hasta el año 2001, esta fuente de fondos fue muy utilizada, en particular en los momentos de mayores dificultades financieras, alcanzándose un promedio de 1.200 millones de dólares entre 1996 y 2001. En el año 2002, en cambio, dicho flujo se revirtió como consecuencia de la cancelación o capitalización de deudas, pasando a representar una salida por aproximadamente 2.500 millones de dólares, según las estimaciones preliminares.

Reinversión de utilidades

Se puede definir a la reinversión de utilidades como la diferencia entre la renta y la remisión de utilidades⁶. Hasta finales de la década del 90' éste había sido un componente positivo (debido a que no se giraban todas las ganancias) y, por lo tanto, una fuente de financiamiento. Sin embargo a durante los años 2001 y 2002, por el contrario, la reinversión fue fuertemente negativa debido al aumento de los giros y a los pobres resultados obtenidos por las empresas de IED. (DNCN 2003).

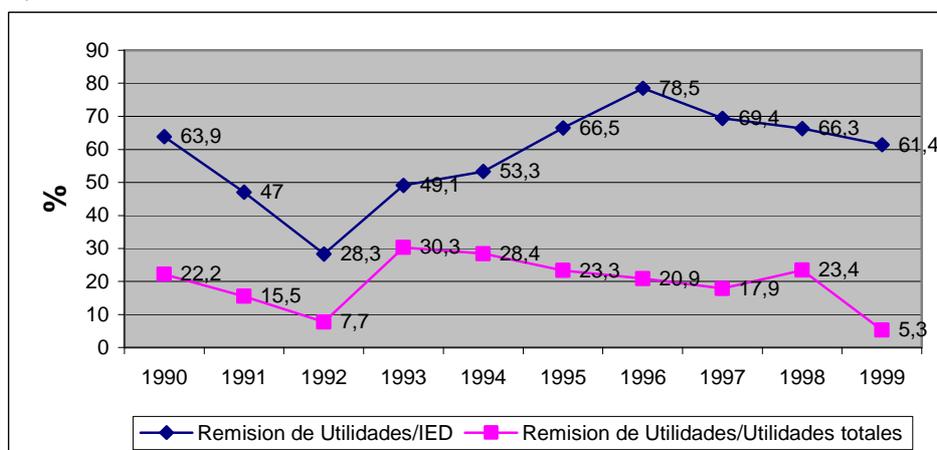
⁶ Como se explicó, la reinversión de utilidades surge de la diferencia entre la renta y las utilidades giradas. La renta de las empresas de IED es la suma algebraica de resultados positivos y negativos, mientras que la remisión de utilidades es estrictamente no negativo. Debido a que el coeficiente de reinversión (o su recíproco, el coeficiente de giro) es la relación entre un saldo bruto (giros) y uno neto (renta), utilizarlo para el agregado de la economía puede prestarse a confusiones, ya que habitualmente sólo giran dividendos las empresas que ganan.

Si observamos más detenidamente lo que ocurre con la remisión de utilidades y dividendos por parte de las filiales de ET hacia sus casas matrices, los datos para 1980-1991 no son estrictamente comparables con los correspondientes a 1992-1999. Se observa que la remisión de utilidades como proporción de los flujos de IED ha registrado un descenso significativo entre los años ochenta (23,6 por 100) y los años noventa (15,2 por 100) —se trata de cifras reducidas en la comparación internacional, hecho que seguramente debemos atribuir principalmente al fuerte nivel de ingresos registrado en la pasada década—. Ahora bien, si excluimos al año 1999 (para eliminar la influencia del «efecto Repsol/YPF»), para el período 1990-1998 la mencionada proporción se ubica en el orden del 21 por 100 —lo cual hace bastante menos significativa la caída en relación con los años ochenta o, como mínimo, excluye un posible carácter «tendencial» de la misma. Por lo tanto, como dicen Chudnovsky y López (2003), comparando las utilidades remitidas con las utilidades totales, observamos que en los años ochenta la proporción llegaba al 26,1 por 100, cifra que sube drásticamente en la década de los años noventa, cuando las utilidades remitidas llegan a representar cerca de un 61 por 100 del total de utilidades obtenidas por las filiales de ET. A su vez, mientras que en 1990-1993 la proporción remitida de utilidades alcanzó al 45 por 100, la misma subió al 66 por 100 tanto en el período 1994-1996 como en 1997-1999.

Si bien un informe oficial señala que tomando sólo las firmas que alguna vez han distribuido dividendos el porcentaje de reinversión de utilidades crece —ya que hay una buena cantidad que no distribuyen dividendos a raíz de que han venido sufriendo pérdidas operativas— (Ministerio de Economía, 1999); de todos modos es evidente que la proporción de utilidades remitidas se ha elevado en la segunda mitad de los años noventa.

Remisión de Utilidades

(Grafico I-8)



Fuente: Chudnovsky y López (2003).

Parece evidente que las ET han observado un comportamiento menos tendente a la reinversión de utilidades en los años noventa que en los años ochenta, pese al mejor clima macroeconómico vigente. Probablemente, esto se vincule con el hecho de que en los años noventa han existido mayores facilidades para la remisión de utilidades que en el pasado. El Ministerio de Economía (1998), en tanto, sugiere que otro factor explicativo es la política de distribución de dividendos llevada a cabo por las empresas privatizadas, que resulta acorde con su alto grado de apertura del capital social. En cualquier caso, el hecho de que el porcentaje de remisión de utilidades sea tan alto es ciertamente sorprendente, ya que la literatura recibida sugiere que dicho porcentaje en general se eleva a medida que las operaciones de IED ingresan en su fase de madurez, mientras que tiende a ser bajo en los primeros años. Considerando que el grueso del *stock* de IED en Argentina ha ingresado en la década de los años noventa, surge consecuentemente la inquietud por lo elevado de la remisión de utilidades, fenómeno que podría estar sugiriendo un comportamiento cortoplacista por parte de las ET que han invertido en el país en dicho período.

Por otro lado, existe consenso respecto a que hay una corriente, de magnitud incierta, de transferencia de utilidades por otras vías a las oficialmente declaradas (por ejemplo, a través de pagos por licencias e insumos tecnológicos, precios de transferencia en el comercio intra-firma, etcétera). Esto induce a pensar que las verdaderas cifras, tanto de utilidades totales como de remisión de utilidades, pueden ser mayores a las que realmente se registran en la balanza de pagos.

Capítulo II

Inversión extranjera directa en Argentina

Periodo post-crisis

Evolución

En lo que respecta a la evolución de la IED en nuestro país, en la era postdevaluatoria ha perdido posiciones dentro de la región, lo que indica que ya no es el destino predilecto para la radicación de inversiones como ocurría en los años 90' cuando se seguía a rajatabla un modelo ortodoxo.

Esta disminución en el volumen de los montos de IED tiene su origen a principios de diciembre de 2001, con la decisión de las autoridades de establecer restricciones cuantitativas al retiro de dinero en efectivo de los bancos (lo que se conoció como “corralito”) y controles sobre la compra de divisas, fue la primer gran ruptura de contratos luego de una década de vigencia de la convertibilidad, y significó en los hechos el fin de dicho régimen. A los pocos días se declaró el default sobre la deuda soberana, y a comienzos del año 2002 se anunció de manera oficial el fin del régimen de tipo de cambio fijo.

La dinámica perversa de las variables financieras intensificó el ritmo de caída del nivel de actividad que ya se venía observando desde mediados de 1998. El producto se contrajo cerca de 10% en sólo dos trimestres. Entre el primer trimestre de 1998 y el primer trimestre de 2002, el producto, medido en pesos de 1993, se contrajo 20%.

Obviamente los flujos de IED también sufrieron las consecuencias de la crisis, tal es así que en el 2001 la IED se contrajo sensiblemente en relación al año previo (-79%), alcanzando los U\$S 2.166 M. Además, éste no resultó ser el piso en cuanto a inversiones recibidas: según Sacroisky (2006) ingresaron al país U\$S 2.149 M y U\$S 1.652 M en 2002 y 2003, respectivamente. El promedio para el trienio 2001-2003 (U\$S 1.989 millones) fue un 81% inferior al de 1995- 2000 y un 34% más bajo que aquel observado a inicios de la década.

Sin embargo, la recuperación no sólo fue rápida sino también sostenida y a tasas inusualmente altas para la Argentina. En efecto, desde el inicio de la recuperación hasta el primer trimestre de 2006, el crecimiento acumulado del producto fue del 40%.

Fue así que a partir de 2004 los flujos de IED también comienzan a recuperarse, alcanzando valores significativos, especialmente si los consideramos en términos del producto. En estos términos, los flujos 2002 - 2005 se ubican, en promedio, por encima del

2% del producto, valores similares al promedio 1992-1998, y alcanzan más del 2,5% en 2004 y 2005. Más aún, en términos nominales los flujos de los últimos años también son comparables a los de los noventa, particularmente si excluimos las transferencias accionarias que fueron lo más significativo de esa década.

Más allá de esta recuperación es importante aclarar que diferencia de la década anterior, no puede hablarse de una oleada de IED, como tampoco de una retirada del capital extranjero del país, pero sí de una pérdida de terreno como receptor de IED dentro de Latinoamérica. Argentina pasó de ocupar el tercer lugar durante gran parte de la convertibilidad (si bien en ese período se concretó el gran proceso privatizador, ya mencionado, que significó un sustancial ingreso de divisas) a ubicarse en el séptimo lugar en el año 2005, detrás de economías como las de México, Brasil, Chile y Colombia; las cuales se han caracterizado por aplicar reformas estructurales (libre comercio, desregulación de mercados, mejoramiento de las cuentas públicas, reducción de los índices de inflación), mejorando definitivamente el ambiente de negocios que es donde pone mayor atención el empresariado internacional a la hora de direccionar su capital.

Marco Internacional

A diferencia de la década del 90, los flujos mundiales de IED sufrieron tres años de fuerte contracción a partir del 2001. Según la UNCTAD, el fuerte descenso durante el primer año se debió a la desaceleración del crecimiento en los países desarrollados y a la menor actividad bursátil, que llevaron a una desaceleración de nuevas inversiones internacionales, particularmente a través de fusiones y adquisiciones, que habían sido el motor del crecimiento previo (UNCTAD, 2002).

En cuanto a los años siguientes (2002 y 2003), la tendencia contractiva se mantuvo debido al lento crecimiento económico mundial, consecuencia de la recesión de algunos países –en particular, la Zona del Euro y Japón–, a los menores valores del mercado accionario y a la disminución de las utilidades de las corporaciones (UNCTAD, 2004).

Siguiendo la evolución de la IED mundial en el tiempo y según el mencionado informe de la UNCTAD, se puede decir que los flujos mundiales de Inversión Extranjera Directa crecieron un 29% en 2005, alcanzando los 916.200 millones de dólares, consolidándose la tendencia de recuperación iniciada en 2004, después de los tres años consecutivos de fuerte contracción.

Si bien los países desarrollados continúan captando la mayor parte de los flujos de IED, se destaca el aumento del peso relativo de los países en vías de desarrollo que absorben un 41% de los flujos totales en 2005 (frente al 19% del periodo 1999- 2000), articulados en su mayoría mediante nuevos proyectos (greenfields y ampliaciones).

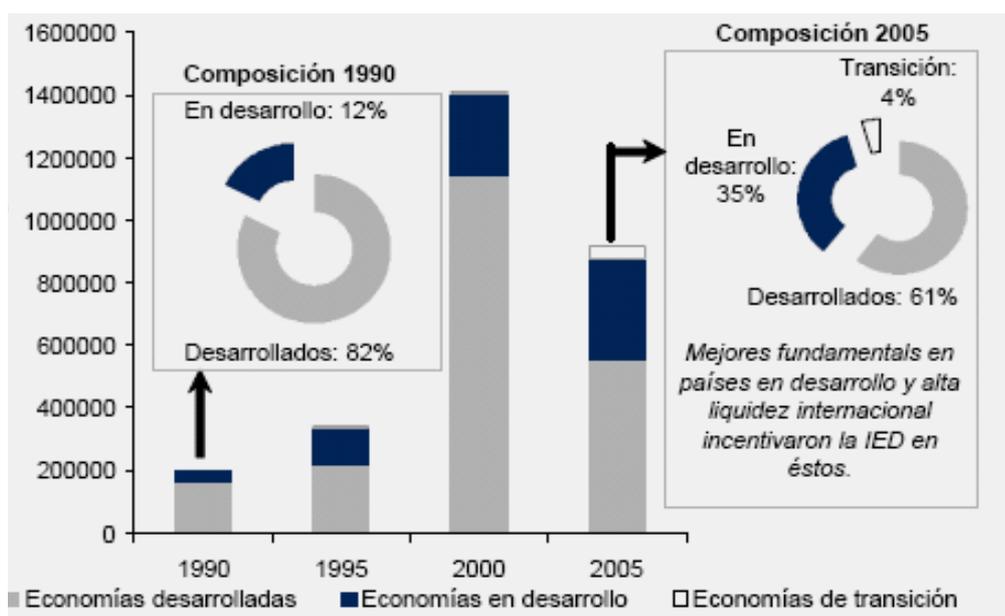
Sin embargo, son las grandes operaciones de fusiones y adquisiciones que se producen a nivel mundial, las que determinan cada año en gran medida no sólo la evolución de la IED, sino los sectores de destino y el origen último de la IED. Tres operaciones de este tipo, dos realizadas en Reino Unido y una en Alemania, suponen prácticamente la mitad del incremento de la IED en la UE-15, destacando la fusión de Shell Transport & Trading Co con la Royal Dutch Shell, por una suma de 74.300 millones de dólares.

Según la misma fuente, el stock acumulado de IED a nivel mundial alcanzó en 2005 los 10.129 mil millones de dólares, experimentando un incremento del 75,1% respecto al año 2000.

IED a países desarrollados y en desarrollo

Flujos de IED. Evolución de los destinos

(Grafico II-1)



Fuente: Elaborado en base a INDEC, DNCI.

América Latina

En América Latina, el proceso de IED ha sido muy cambiante en los últimos años, tanto por el tamaño de las mismas como por su composición. En este sentido, el bienio 2004-

2005 ha registrado fuertes tasas de crecimiento en esta variable (en torno al 40%), aunque todavía no se ha vuelto a los niveles de 1999 cuando se superaron los U\$S 100.000 millones destinados para la región.

Esta recuperación en el período señalado se ha producido luego de que el segmento 2000-2003 mostró una caída incesante.

(Cuadro II-1)

Año	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005
TOTAL IED LATINOAMERICANA	103.817	96.411	88.683	49.596	46.218	66.750	92.443
Variación % interanual	28,5	-7,1	-8	-44,1	-6,8	44,4	38,5

Fuente: elaboración propia en base a datos de UNCTAD

La irregular trayectoria que se ha vislumbrado en la IED en Latinoamérica desde comienzos del siglo XXI no resulta casual, ya que las recurrentes crisis y posterior devaluación de los países de la región ha repercutido en gran magnitud en esta variable típicamente pro cíclica.

Asimismo, este panorama errático en Latinoamérica ha sido acompañado de una relocalización de las inversiones en las naciones en vías de desarrollo, especialmente desde finales del siglo pasado. En el cuadro que se presenta a continuación se observa como las IED destinadas a los países asiáticos le han ganado terreno a las de los países de nuestra región a partir de los años 90', en base a la aplicación de reglas de juego claras, respeto por los derechos de propiedad, apertura económica y desregulación de mercados.

(Cuadro II-2)

Año	1970	1980	1990	1995	2000	2005
IED en economías en vías de desarrollo (mill U\$S)	3.853	7.674	35.897	115.861	254.593	320.670
Participación países latinoamericanos (%)	41,5	84,6	27,1	25,6	38	28,1
Participación países asiáticos (%)	22,2	8,6	63,1	69	58,1	62,2

Fuente: elaboración propia en base a datos de UNCTAD

Impacto de las ET en Argentina

La magnitud de este impacto se ve reflejada en la Encuesta Nacional a Grandes Empresas (ENGE), realizada anualmente por el INDEC desde el Censo Económico de 1994. Según esta encuesta, la cantidad de firmas de IED aumenta de manera sostenida pasando de ser el 44% de la muestra en 1992 al 68% en el año 2002 y luego se mantiene estable. A su vez, la importancia de las empresas de IED es mucho más acentuada al comparar el valor de

producción, ya que en este caso las filiales de IED pasan de representar el 60% en 1993 al 82% en 2002 y 83% en el año 2004.

En 2005 de las quinientas mayores empresas, 337 tenían participación extranjera (o sea 67%), que producían el 83% del valor de producción y el 86% del valor agregado bruto. En términos del empleo, estas empresas daban cuenta del 40% en 1993 y el 63% en 2004; la mayor participación de las empresas de IED en el valor de producción respecto al empleo indica además un nivel de productividad superior al de las grandes empresas nacionales.

Países de origen de la IED

Con el cambio en los principales sectores de destino que se observó con posterioridad a la devaluación, los países de origen de los flujos también sufrieron transformaciones. Según el informe de la CEPAL (2007), la participación europea se redujo desde un 62% en 1992-2001 a un 14% en 2002-2004, caída que se explica fundamentalmente por la reducción en la IED española -desde un 39% a un 2%-, francesa e inglesa. Los dos últimos países pasaron de representar un 10% y 2% de los flujos a desinvertir en el país (-9% y -11%). En tanto, la participación estadounidense se reduce a la mitad, cayendo desde el 24 al 12%.

La contraparte de este proceso fue, por un lado, una mayor importancia de los países de América Latina como origen de la IED, como así también de aquellas naciones que por su escasa importancia relativa, en épocas previas, no se encuentran discriminadas en las estadísticas. Así, América Central y el Caribe 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%.

El incremento en la incidencia de los flujos provenientes de América Latina podría ser un indicio de que en contextos caracterizados por apreciable incertidumbre, las firmas regionales presentan una mayor propensión al riesgo y cuentan con más y mejor información para la toma de decisiones. A su vez, la pérdida de valor de los activos nacionales permitió el acceso de inversores para quienes los valores de las firmas anteriores a la crisis y devaluación resultaban prohibitivos.

Entre los principales actores latinoamericanos que realizaron inversiones en los años posteriores a la crisis de 2001-2002 se encuentra un número importante de grupos brasileños como Petrobrás –quien adquirió la petrolera Pérez Companc y Pecom Energía – y Ambev –en primer lugar asociado con los Bemberg en la cervecera Quilmes y, posteriormente controlante de la empresa-; chilenos, como Cencosud –quién compró el supermercado Disco-; y mexicanos –por ej., Carlos Slim, quien adquirió CTI y MetroRED,

y Bimbo, comprando Fargo. Así, se observa que en los primeros años posteriores a la crisis y caída de la Convertibilidad, se incrementó sensiblemente la incidencia de inversores latinoamericanos y de “otras regiones” como origen de los flujos, quienes aprovecharon la desvalorización de los activos locales y, por lo tanto, dieron cuenta de flujos en gran medida asociados a cambios de manos (fusiones y adquisiciones). Esta tendencia continuó en los años posteriores: en 2005 los países latinoamericanos constituyeron el origen del 40% de las 23 FyA transfronterizas que tuvieron lugar en el país. A su vez, la participación de naciones de la región en el stock de IED se incrementó desde el 14,3% en 2002 al 18,7% en 2004 (UNCTAD, 2006).

De continuar la tendencia a una mayor participación de países de América Latina como origen de los flujos recibidos por nuestro país, y de profundizarse a su vez la inserción de empresas argentinas en naciones de la región, podría generarse una integración de mayor profundidad que la que tuvo lugar hasta el momento, con potenciales sinergias en materia tecnológica, complementariedades productivas, intercambios comerciales de productos con mayor valor agregado, y la superación de restricciones propias de industrias que presentan rendimientos crecientes a escala, entre otros.

Inversiones extranjeras por origen de capital

(Cuadro II-3)

-en millones de dólares-flujo-

	2002	2003	2004	2005	Acumulado 2002-2005
Estados Unidos	283	893	1773	3128	6078
España	32	574	2575	2306	5487
Brasil	1559	179	339	1747	3824
Gran Bretaña	370	543	553	802	2268
Canadá	362	455	296	339	1452
Resto	803	1258	2385	2552	6997

Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL)

IED brasilera en Argentina

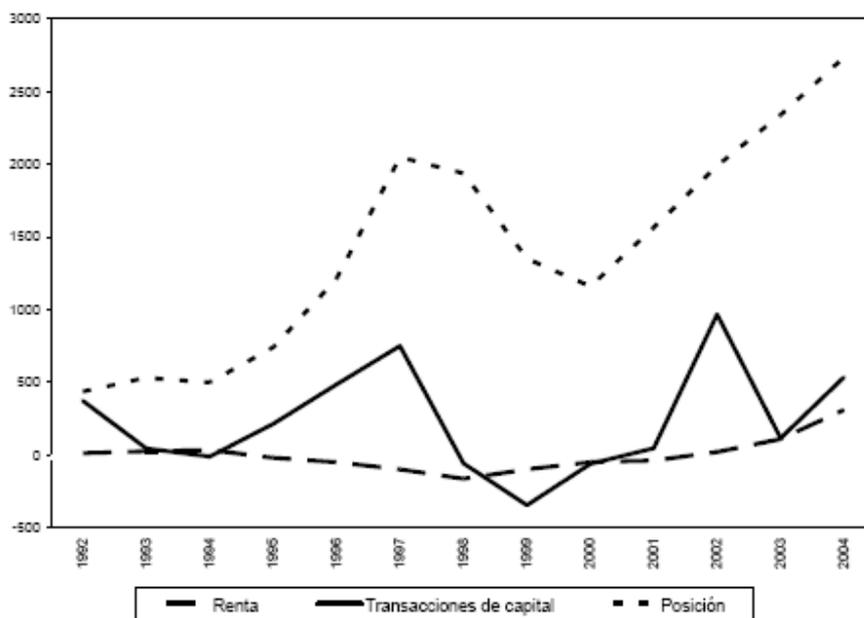
Hasta principios de la década del noventa, los flujos de IED, el stock de IED y los flujos de renta de empresas IED de Brasil en Argentina no eran significativos. La inversión directa de Brasil en el país cobró algún impulso durante los primeros años del MERCOSUR. Más tarde, a partir de 2001, esta se volvió una tendencia muy dinámica, que continúa hasta la fecha. Como resultado de este proceso Brasil se convirtió en uno de los principales orígenes de la IED en Argentina. Cabe destacar que este fenómeno no tuvo correspondencia por parte de las empresas argentinas en Brasil, que en todo este período no

generaron flujos de IED importantes hacia su economía (excepto por casos particulares como ARCOR).

Evolución de los flujos de IED de Brasil hacia Argentina

-millones de dólares-

(Gráfico II-2)



Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL) 2007.

Para Sacroisky (2006), la importancia de Brasil a partir de 2001 se dio fundamentalmente a través de compras de empresas ya existentes, no de la creación de nuevos emprendimientos productivos. Esto fue así con la salvedad de Mega, empresa petroquímica en la que Petrobras posee una participación del 34%.

Entre las compras realizadas por empresas brasileñas en Argentina se destacaron: Acindar, Pecom, Quilmes, Loma Negra, y en menor medida Swift Armour. Estas compras colocaron a Brasil entre los cinco mayores inversores de Argentina. Por otra parte Argentina se constituyó en uno de los cinco principales destinos de la IED de Brasil, si se excluyen los paraísos fiscales.

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. Así lo muestra el cuadro de flujo de inversiones de Brasil abierto por sectores económicos. En tanto que durante el período 1990-2001 el 91% del flujo acumulado abarcó 14 sectores, en el período 2002 – 2005 ese porcentaje equivale a las inversiones que recibieron sólo tres sectores: alimentos y bebidas, materiales para la construcción, y petróleo y gas, donde los inversores brasileños pasaron a controlar empresas líderes:

- la segunda o tercera petrolera del país,
- el primer fabricante de cerveza (además de distribución de gaseosas),
- el primer fabricante de cemento,
- el principal frigorífico exportador,
- y también se constituyeron en el segundo grupo en importancia con control de plantas siderúrgicas.

Factores de atracción

Si hacemos referencia a los factores de atracción en el periodo post crisis, los de mayor relevancia, y con una amplia luz de ventaja sobre los demás son el alto y sostenido crecimiento económico que presenta el país, y el tipo de cambio competitivo que mantiene el gobierno. Este nuevo esquema de incentivos beneficia a aquellas actividades orientadas fundamentalmente a la exportación, o a quienes presentando previamente una mayor participación de ventas al mercado interno, pudieron incrementar su coeficiente de exportaciones. La rentabilidad de estas empresas creció tanto por la reducción en los costos internos en dólares (tanto de inversión como de compra), como por la posibilidad de moderar la contracción en los ingresos por ventas en esta moneda.

Así, los sectores vinculados a la exportación de productos intensivos en el uso de recursos naturales han sido los primeros en reaccionar luego de la crisis, como es el caso de la actividad extractiva⁷, y de ciertas inversiones en agroalimentos. Otro de los sectores que

⁷ A partir de la desregulación del sector en 1989, y especialmente luego de la privatización de YPF, esta actividad mostró una mayor salida exportadora prácticamente inexistente hasta entonces, dada la primacía que se le otorgaba a este sector en términos estratégicos. Así, las exportaciones de combustibles y energía se quintuplicaron entre 1993 y 2005. Con posterioridad a la devaluación, en un contexto de altos precios internacionales, la salida externa fue la principal fuente de rentabilidad tanto para petróleo crudo como para actividades de refinación (Banco Ciudad, 2006c). La venta de las firmas petroleras al exterior les permitió a su vez hacer frente al endeudamiento en dólares que habían adquirido durante los 90s, a diferencia de lo observado en el caso de firmas cuya producción se caracteriza por ser no transable, al tiempo que resultaron privilegiadas por la pesificación de las deudas con el sistema financiero local. A su vez, el sector se benefició con la libre disponibilidad del 70% de las divisas

está aprovechando esas circunstancias favorables es la industria automotriz, que también se vio favorecida por medidas específicas de incentivo.

Al mismo tiempo y mas allá de lo mencionado recientemente, es innegable la disminución en los flujos de IED en Argentina, y conforme el Estado avanza en su galimatías de regulaciones e imprime a su gestión una impronta nacionalista, se crean condiciones ventajosas para el capital local pero importantes barreras de entrada que atentan contra la llegada de inversores extranjeros (salvo contadas excepciones).

Por lo tanto, un dificultoso panorama al momento de un probable desembarco en el país y ciertas cuestiones (Ej.: idiosincrasia, legislación de países de origen, pérdida eventual de prestigio, etc.) que impiden al inversor extranjero involucrarse plenamente, tornan al paisaje local poco apto para foráneos. Muchos otros aspectos adicionales se combinan para desincentivar el desembarco de inversores extranjeros en Argentina, a saber: intervención creciente de los mercados, elevada presión tributaria, informalidad de gran parte de la economía, burocracia estatal, alineación internacional de Argentina con países cuyos líderes se muestran poco proclives a sujetarse a las reglas del libre mercado, crecientes niveles de conflictividad social, economía pequeña si se la compara con Brasil, reglas menos claras que

Chile, falta de mano de obra especializada en determinadas ramas, escaso desarrollo en el campo de la innovación e incertidumbre alrededor de la cuestión energética.

Entre otras políticas que benefician o perjudican al inversor externo, la UNCTAD (2006) señala que la Argentina canceló la deuda con el FMI, se diferenció de otros países latinoamericanos que profundizaron las reformas liberales y eligió un camino heterodoxo para crecer, se opuso al Área de Libre Comercio de las Américas (ALCA), firmó un tratado de cooperación con Venezuela y protagonizó disputas por los precios de la energía con Bolivia y Chile.

Sectores a los que se dirigió la IED

Para la CEPAL (2007), los sectores que presentan un mayor protagonismo en función de los flujos de IED, en el período post-convertibilidad son los sectores automotriz, minero, de servicios transables, hotelería y como siempre el del petróleo. De este último sin

obtenidas en concepto de exportaciones. Por la venta de un recurso natural no renovable estratégico, y siendo que la oferta se contrae año a año, se les exige a las ETs liquidar en el país apenas el 30% de estas divisas.

embargo, al compararse los flujos recibidos por actividad económica en 1992-2001 *vis a vis* 2002-2004, surge que la participación es prácticamente la misma (34% vs. 35%).

A su vez, es de destacarse el crecimiento en la incidencia de minería en los mismos años, pasando de dar cuenta de un 1% de la IED en 1992-2001 a un 4% en 2002- 2004, sumado al anuncio de nuevos proyectos de inversión.⁸

Con respecto al comportamiento de la industria manufacturera, en tanto, su incidencia se duplicó en 2002-2004, explicado fundamentalmente por el apreciable incremento del rubro “metales comunes y elaboración de metales” (siderurgia y aluminio). Beneficiándose sensiblemente con la devaluación de la moneda local y el crecimiento de la demanda china que impulsó los precios internacionales de estos *commodities*. La tasa de rentabilidad de estas inversiones se incrementaron del 3% en 1992- 2001 al 16% en 2002-2004. Tras la devaluación, Argentina aumentó su participación en los mercados externos de estos productos, diversificando a su vez los destinos donde colocó su producción.

En cuanto a la industria automotriz, se puede decir que el complejo argentino está integrado por empresas terminales dedicadas al montaje, que son empresas de inversión extranjera directa, y un segmento de empresas autopartistas, de variados tamaños y características, que pueden ser independientes o controladas por las terminales. 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 aproximadamente el 5% de las exportaciones totales y el 5% aproximadamente del PBI del sector industrial. Esta importancia en el crecimiento se ve reflejada también en su participación de IED, la cual se duplicó en 2002-2004 *vis à vis* lo observado con anterioridad a la devaluación.⁹

⁸ Con una inversión anunciada de US\$ 1500 M, el proyecto aurífero Pascua Lama de la principal minera de oro del mundo -la canadiense Barrick Gold- en la frontera entre Argentina y Chile espera la conclusión del informe de impacto ambiental para iniciar las obras. Esta empresa explotaría un yacimiento de grandes dimensiones durante 20 años a cielo abierto, lo que significa que el material se extraería del cerro por medio de explosiones y el oro y la plata serían separados posteriormente mediante el uso de cianuro. Sin embargo, existen cuestionamientos de productores locales y entidades ecologistas debido a los riesgos de la manipulación de cianuro, las posibles filtraciones a los ríos y napas de la Cordillera y su esparcimiento por el aire, y el alto consumo de agua que implicaría esta explotación en una región en la que la misma escasea.

⁹ La recuperación de la demanda interna impulsó la planificación de nuevos proyectos de inversión por parte de algunas de las principales ensambladoras: Peugeot Citroen (US\$ 125 millones para 2005-2007), DaimlerChrysler (US\$ 50 millones) y Renault (US\$ 30 en el corriente año) (UNCTAD, 2006).

Por último haremos referencia al sector turismo, el cual en Argentina entre 1990 y 2001, creció 125% mientras en el mundo lo hizo en 73%, según la Organización Mundial del Turismo.

Desde la devaluación mejoró el atractivo del sector volviéndose más dinámico favorecido asimismo por la Ley de promoción al turismo de 2004 que le otorga un valor estratégico. Según la Secretaría de Turismo de la Nación, en el período 1991-2002 empresas nacionales con franquicia de cadenas internacionales invirtieron aproximadamente US\$ 770 millones. Fueron inversiones en hoteles cinco estrellas internacionales, como Caesar, Hyatt y la cadena NH, asociadas a la propuesta económica conveniente que ofrecía la Argentina. En 2003 y 2004, de los 433 millones de pesos que se invirtieron, las cadenas internacionales dieron cuenta del 30%. En cuanto al origen de las inversiones para todo el período 1991-2004, EEUU fue el principal inversor con 37 hoteles inaugurados, seguido por España, Francia, Holanda y Alemania, también según datos de la Secretaría de Turismo de La Nación.

IED desagregada por sectores económicos

(Cuadro II-4)

Sectores Económicos	1992-2001		2002-2004		Variación participación (p.p.)
	Valor promedio	%	Valor promedio	%	
Actividades extractivas	2730	36%	1040	39%	3
Petróleo	2622	34%	930	35%	0
Minería	109	1%	110	4%	3
Industria Manufacturera	1619	21%	1118	42%	20
Alimentos, bebidas y tabaco	522	7%	185	7%	0
Textil y curtidos	5	0%	11	0%	0
Papel	79	1%	70	3%	2
Química, caucho y plástico	547	7%	219	8%	1
Cemento y cerámicos	46	1%	23	1%	0
Metales comunes y elaboración de metales	91	1%	396	15%	14
Maquinarias y equipos	51	1%	-29	-1%	-2
Industria automotriz y equipos de transporte	279	4%	243	9%	5
Infraestructura	1610	21%	-150	-6%	-27
Electricidad, Gas y Agua	921	12%	109	4%	-8
Transporte y Comunicaciones	690	9%	-259	-10%	-19
Comercio	361	5%	18	1%	-4
Bancos	751	10%	199	7%	-2
Otros	573	7%	467	17%	10
Total	7645	100%	2692	100%	

Fuente: Dirección Nacional de Cuentas Internacionales

Por lo tanto, si se analiza la evolución de los flujos de IED con posterioridad a la devaluación, surge que en un nuevo contexto macroeconómico, la incidencia de los flujos hacia actividades extractivas se mantuvo relativamente constante, mientras que la industria manufacturera duplicó su participación en el total de IED en desmedro de las actividades de infraestructura y otros servicios. Afectadas por el endeudamiento con el exterior, la retracción de las ventas en dólares en relación con las observadas en la década previa, y en el marco de la pesificación y congelamiento de las tarifas, las ETs dedicadas a la provisión de servicios públicos contrajeron sus desembolsos y en ocasiones se retiraron de la plaza local. En tanto, los sectores de productos transables intensivos en el uso de recursos naturales se vieron beneficiados por la reducción en los costos internos en dólares, los altos precios internacionales, y el hecho de poder incrementar su coeficiente de exportaciones despegándose del descenso en la demanda local expresada en moneda dura. En un contexto en que los ingresos se redujeron en todos los sectores, aparece como una clara excepción la producción de “metales comunes y elaboración de metales”, con ingresos de IED que prácticamente triplicaron a los de la década previa.

Por ultimo, es fundamental destacar la pérdida de relevancia de las inversiones destinadas a infraestructura, algo que fue un pilar fundamental en la década del '90. Tal es así que en abril de este año se realizó en Chile la versión latinoamericana del Foro de Davos, en donde se difundió un ranking de los países más atractivos para invertir en infraestructura. Y a juzgar por los criterios que se manejan en este foro, la Argentina tiene mal puntaje ya que apareció en el último pelotón. Por su parte, Chile, Brasil, Colombia y Perú lideraron las preferencias.

En el grupo 4, incluyeron a Argentina, Bolivia y Venezuela. Según el informe presentado "las condiciones generales de inversión son pobres. La mayoría de las inversiones privadas está relacionada con iniciativas específicas de cada industria en áreas en las que los beneficios son captados en forma directa por las compañías (minería, petróleo y gas)", y el uso de la inversión para servicios públicos "es limitado". (Clarín. 26/4/07)

El estudio abarcó 12 países y evaluó los principales factores que determinan la inversión privada en proyectos de infraestructura en puertos, aeropuertos, carreteras y electricidad. El índice se armó en base a estos datos:

- Marco legal (vigencia de las leyes), incluyendo eficiencia regulatoria, ética pública y efectividad de los procedimientos jurídicos para la resolución de disputas.

- Riesgo político.
- Acceso a la información.
- Sofisticación y desarrollo de los mercados financieros para la financiación de infraestructura.
- Antecedentes de la inversión privada en infraestructura a lo largo de los últimos 15 años.
- Relaciones entre el gobierno y la sociedad; voluntad de la gente para pagar por servicios públicos.
- Aptitud del gobierno para acordar la inversión privada en infraestructura y para facilitarla.

Componentes

Evolución de los flujos de IED en Argentina, 2001-2005

(Cuadro II-5)

-millones de dólares y porcentajes-

Año	Total IED		Reinversión de utilidades		Aportes		Deuda con matrices y filiales ^a		Cambio de manos		Privatizaciones		FyA	
	Valor	%	Valor	%	Valor	%	Valor	%	Valor	%	Valor	%	Valor	%
2001	2166	100%	3306	153%	3650	169%	1000	46%	821	38%	25	1%	796	37%
2002	2149	100%	-924	-43%	4516	210%	-2992	-139%	1549	72%	0	0%	1549	72%
2003	1652	100%	-808	-49%	3011	182%	-515	-31%	-36	-2%	0	0%	-36	-2%
2004	4274	100%	-117	-3%	3155	74%	1178	28%	59	1%	0	0%	59	1%
2005	4662	100%	331	7%	3062	66%	493	11%	776	17%	0	0%	776	17%

Fuente: Sacroisky Ariana (2006).CEFIDAR.

^a Deuda con matrices y filiales: La deuda con empresas vinculadas es neta de los activos con las mismas.

En un contexto caracterizado por una profunda crisis social, institucional y económica, las ETs contrajeron sensiblemente sus inversiones en 2001-2003 por la remisión de utilidades obtenidas y la cancelación de deudas con sus casas matrices, sumado al retiro de ciertas filiales que operaban fronteras adentro. Adelantándose a la devaluación de la moneda doméstica, la incidencia negativa de estos componentes sobre el total de IED fue más que compensada por los aportes, destinados en su mayoría a sostener la estructura patrimonial de las filiales. En tanto, ciertas empresas proveedoras de servicios públicos iniciaron juicios ante el Tribunal del CIADI por la pesificación y congelamiento de las tarifas, muchos de los cuales aún continúan en proceso. Con la recuperación de la economía, la IED inició en 2004 un apreciable resurgimiento, con reinversión de utilidades positivas en el último año y

toma de deuda con las casas matrices, aunque los flujos resultaron en 2004-2005 aún muy inferiores a aquellos recibidos en los 90s.

A continuación se realiza una presentación mas detallada de los componentes mencionados durante el periodo postdevaluatorio.

Aportes de Capital

Los aportes de capital constituyeron el componente con mayor estabilidad de los flujos en los 90s, sin embargo sus subcomponentes se modificaron en este nuevo contexto.

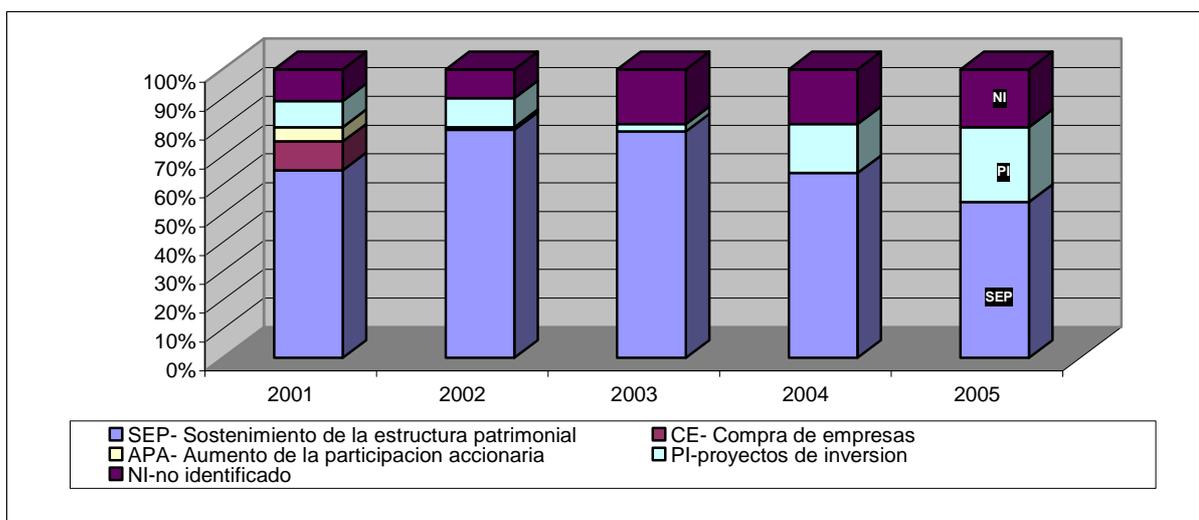
Luego de la crisis, principalmente se orientaron a sostener la estructura patrimonial de las empresas, a costa de los aportes dirigidos a financiar nuevos proyectos, que redujeron su importancia relativa y pasaron de representar el 40% de esta categoría en 1996-2000 a sólo el 15% en 2001-2002 (DNCI, 2003).

Los aportes de capital entonces, se convirtieron en el componente más importante de los flujos para el período 2002 – 2005, con montos anuales muy significativos en términos de la serie: el año 2002 muestra el pico del periodo 1992 –2005.

Si se realiza un análisis de la composición de los aportes se puede ver que el destino principal

de los mismos en este período ha sido la cancelación de deuda, en su mayor parte deuda intracorporativa. Esta es una de las características salientes de los flujos de IED de los años recientes: las capitalizaciones prácticamente explican el total de los aportes de los años 2002 y 2003. Los aportes para ampliaciones y nuevos proyectos en cambio, recobran importancia a partir del año 2004.

Destino de los Aportes de Capital



Fuente: Elaboración propia en base a datos de DNCI, INDEC

En otras palabras, si se netean de los aportes aquéllos destinados a cancelación de deuda (capitalizaciones), la estimación de los aportes prácticamente desaparece en los años 2002 y 2003, y los mismos comienzan a tomar nuevamente importancia a partir de 2004.

Deuda con empresas vinculadas

Según Rapetti (2005), en los últimos años cobran importancia los flujos en concepto de deuda entre filiales (netos de las capitalizaciones), probablemente asociados al aumento del comercio intrafirma y los nuevos planes de inversión de las empresas. Las estimaciones de los dos últimos años (cuando se netean las capitalizaciones tanto de los aportes como de la deuda entre filiales) indican una contribución distribuida entre los diversos componentes (aportes, deuda entre empresas filiales, transferencias accionarias y reinversión de utilidades) en el valor total de los flujos.

En el 2002, y en menor medida en 2003, la cancelación de deuda con las matrices, en un proceso tanto de capitalización de las filiales, como de desendeudamiento en efectivo con las empresas relacionadas ¹⁰, fue prácticamente de U\$S 3.000 millones de dólares.

Estas capitalizaciones constituidas por obligaciones con matrices y filiales utilizaron la siguiente modalidad de transacción, se concentró (55% del total) en las empresas del sector transable, principalmente en la industria automotriz y en la industria química, y en el sector no transable el (45% restante), se destacan en este último las realizadas en transporte y comunicaciones.

En síntesis, las capitalizaciones de deuda fueron uno de los principales instrumentos para el reordenamiento de los pasivos de las empresas tras la devaluación y dan 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.

En el 2004 concluyó el proceso de capitalización de deudas, por lo que el signo de las mismas pasó a ser positivo, como consecuencia las filiales volvieron a endeudarse con sus casas matrices.

¹⁰ Ciertas firmas que contaban con alta liquidez aún en este contexto -tales como las petroleras-, cancelaron en efectivo deudas con empresas vinculadas, por lo que en estos casos el proceso de desendeudamiento no se tradujo en mayores *aportes de capital*. En tanto, también existieron, aunque su relevancia fue claramente menor, ciertos casos de condonaciones de deuda por parte de las matrices.

Cambio de manos

Esta claro que la importancia y participación de las empresas de IED, durante la década del 90' en la economía argentina, creció vía el ingreso de las transferencias accionarias, las cuales fueron el componente más importante representando el 56% de los flujos de IED, correspondiendo al sector privado el 46% y a las privatizaciones el 16% del total.

También es evidente que ha habido una pérdida de importancia relativa en la venta de paquetes accionarios, dentro las transacciones de IED y en el financiamiento externo del país en este período, en comparación con la década anterior. De hecho, las transacciones registradas en el balance de pagos (por alrededor de US\$ 2 700 millones) comprenden principalmente la venta de Pecom Energía, el canje de acciones de Siderca por Tenaris y la venta de Loma Negra.

De todas maneras, durante el 2002, en el marco de oportunidades surgidas por la desvalorización de los activos locales las fusiones y adquisiciones fueron de gran importancia explicando el 72% de la IED¹¹. Luego se redujo su incidencia notablemente en 2003-2004, para lograr la recuperación en 2005 nuevamente, llegando a explicar el 17% de la IED. Sin embargo, mientras el grueso de las adquisiciones que tuvieron lugar en 2002 se enmarcaron en un proceso de apreciable abaratamiento de los activos producto de la devaluación de la moneda y el contexto de incertidumbre macroeconómica, en el último año los cambios de manos tuvieron lugar en un marco de estabilización y recuperación de la economía nacional. Este *ratio*, sin embargo, se encuentra muy por debajo del mencionado 56% alcanzado en promedio para los 90s.

Según el informe de la CEPAL (2007) ,las transferencias accionarias del período 2002 - 2006 respondieron a distintos factores. Podemos citar entre los principales:

a) las condiciones que crearon la crisis de 2001 y las políticas públicas adoptadas respecto de ellas,

¹¹ La reducción en los flujos no sólo fue explicada por la contracción en los desembolsos de las ETs que operaban en el país, sino también por el retiro de la plaza local de ciertas filiales de corporaciones transnacionales. Así, observamos que entre las 500 empresas de mayor tamaño que realizan actividades en Argentina, la cantidad de firmas extranjeras se redujo levemente de 340 empresas en 2002 (máximo de la serie) a 335 en 2004 (INDEC, Encuesta Nacional a Grandes Empresas).

- b) estrategias globales de las empresas transnacionales (que por ejemplo llevaron a importantes transferencias a nivel de las casas matrices de empresas mineras y petroleras,
- c) la irrupción de Brasil como inversor de importancia, y
- d) la recuperación económica en los últimos años que abre nuevas perspectivas de negocios.

Es muy importante aclarar, sobre todo para este período, que las transferencias accionarias que afectan el funcionamiento de la economía argentina no se limitan a aquellas realizadas entre residentes y no residentes, que forman el grueso del flujo registrado en el balance de pagos.

Están también por un lado, los flujos por las operaciones “reversas”, o sea por las compras de residentes a no residentes, las cuales restan en el total de transacciones registradas en el balance de pagos y por otro lado las transferencias de acciones cuando las dos partes, compradora y vendedora, son no residentes. Estas últimas no se registran y explican casi el 70% del valor total del periodo.

Por lo tanto las cifras que se manejan, subvaloran o reflejan solamente una porción del movimiento ocurrido en las empresas en el periodo analizado. De tal modo que el valor bruto (sin distinción del país de origen de las partes) de las principales adquisiciones prácticamente cuadruplica el valor de lo registrado en el balance de pagos.

Reinversion de utilidades

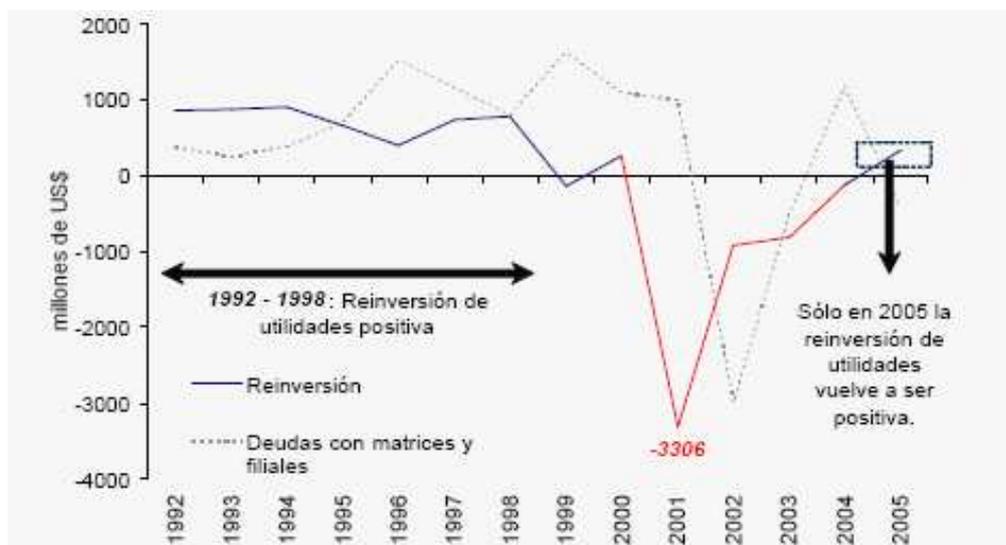
Evidenciando la anticipación de las ETs respecto a la devaluación y crisis que tendría lugar en Argentina, el componente “reinversión de utilidades” fue de U\$S –3.306 millones en 2001. Lo que significa que las ETs remitieron ganancias acumuladas con anterioridad a la pérdida de valor del peso, lo cual hubiera contraído abruptamente sus rentas en dólares¹².

Este fenómeno continúa hasta 2004, aunque atenuado en un contexto de restricciones a la salida de capitales. Recién en 2005, y por primera vez desde 2000, la reinversión de utilidades recuperó su signo positivo. (Chudnovsky Daniel y Andrés López -2007)

¹² Por ejemplo, en una reunión extraordinaria, el 29 de diciembre de 2001, Repsol YPF decidió la remisión de utilidades por U\$S 787 millones.

Reinversión de utilidades y deudas con matrices y filiales

(Grafico II-4)



Fuente: DNCI, INDEC

Como se mencionó anteriormente, la reinversión de utilidades fue negativa desde 2001 hasta 2004, lo que podría ser una evidencia de las pérdidas afrontadas por las ETs en esos años. Sin embargo, lo grave fue que las rentas remitidas implicaron montos superiores a las rentas obtenidas en cada uno de estos años.

En 2001-2002, se remitieron utilidades por U\$S 5.114 M, mientras que la renta obtenida alcanzó los U\$S 884 M. Es decir, en estos dos años las ETs remitieron U\$S 4.230 M correspondientes a utilidades de períodos previos¹³, lo que equivale al 71% de las rentas reinvertidas en 1990-2000, que, como fue señalado antes, presentaban ya una escasa incidencia tanto en el total de la IED como en las rentas totales. Aún hacia 2004, en un contexto de apreciable recuperación de la economía y con una renta de la IED que resultó un 55% superior al promedio observado en la década del 90, las ETs remitieron utilidades por un monto mayor al obtenido en dicho año, y fue recién en 2005, y con una renta que superó en un 120% al promedio de los 90s a pesar de la pérdida de valor del peso, que las

¹³ El hecho de que la renta *remitida* haya sido en estos años mayor a la *obtenida* en términos agregados se explica, por un lado, por la remisión de utilidades pasadas por parte de las ETs. A su vez, tuvo lugar un “efecto composición”, ya que mientras ciertos sectores obtuvieron rentas negativas contrayendo la renta agregada, otros –como petróleo– presentaron utilidades positivas remitiendo gran parte de las mismas. Así, esta combinación permite que al tomar los valores totales, las utilidades remitidas superen a las obtenidas.

utilidades reinvertidas cambiaron su signo: las ETs dejaron en el país el 9% de la renta obtenida.

Siguiendo con la tendencia, en el 2006 los resultados fueron mejores aún, la reinversión de utilidades explico un inédito 47% de los ingresos de la inversión extranjera directa (US\$ 2238 millones). Esta reinversión fue casi 4 veces superior a la del 2005 (US\$ 655 millones), fenómeno explicado por el aumento de la renta y la disminución de los giros al exterior. Cabe señalar que tanto la renta de empresas extranjeras como la reinversión de utilidades del 2006 resultan record histórico para la economía argentina. En los años 90' la reinversión de utilidades nunca superó los 900 millones de dólares. Este record histórico de reinversión de utilidades es una señal de confianza de los inversores extranjeros radicados en el país. Por otra parte, cabe señalar que mientras en el 2004 las empresas trasnacionales remitieron el 93% del total de las utilidades obtenidas, y en el 2005 el 84%, este ratio se contrajo al 59% en el 2006.

Análisis de reinversion de utilidades y renta por sectores

Empresas petroleras: La reinversión del sector se ubica por debajo de los US\$ 1.000 millones en los últimos años (alrededor del 30% de la renta estimada para el sector), ya que los giros anuales han crecido a la par de la renta. Los giros a su vez representaron en 2005 el 65% del total de los giros de las empresas de IED.

Empresas del resto del sector transable: Como en el resto de los sectores, los giros de dividendos tienen un pico en 2001, luego caen y se recuperan en los últimos años de la mano del aumento de la renta. La reinversión del sector entonces ronda los US\$ 500 millones en los últimos años.

Empresas del sector no transable: La caída de la renta se profundiza con la crisis en 2002, para luego comenzar la recuperación; no obstante hasta el año 2005 todavía se mantiene en valores negativos, esto explica la contribución negativa del sector a la reinversión de utilidades total.

Conclusiones

Como tuvimos la posibilidad de observar a lo largo de la presente tesis, durante la pasada década, los flujos de IED tuvieron un impulso enorme, caracterizado por una presencia creciente de las ETs a escala global y por la conformación de sistemas internacionales de producción y comercialización, los PED vieron incrementados los ingresos recibidos, aumentando su participación en el total de flujos.

El *boom* de la IED encontró su fin a inicios del nuevo milenio, cuando en un contexto recesivo para la economía mundial, las ETs contrajeron sus planes de inversión en los países receptores determinando una caída en los flujos de IED tanto hacia las naciones en desarrollo como a las desarrolladas. La recuperación en los ingresos recibidos por los PED se inició en 2003 y cobró vigor en 2004-2005, motorizada por el desempeño de la región asiática y con una América Latina que no replicó hasta el momento la *performance* en esta materia propia de fines de los 90s.

Sin embargo mas allá de la tendencia internacional, en este trabajo se intento realizar un análisis acerca de la evolución de la IED en nuestro país, tomando en cuenta la década del 90' como así también el reciente periodo post-crisis, para poder comparar el desempeño de este factor en ambos momentos y sacar conclusiones acerca de los cambios que fue experimentando.

A pesar del incremento en la IED que tuvo lugar durante la década del 90', las características que presento este proceso no fueron adecuadas para lograr el crecimiento económico y el desarrollo de un país. En gran medida el hecho de que la principal forma adoptada por la IED haya sido el cambio de manos (tanto las privatizaciones como las FyA), y a pesar de que se realizaron ciertas ampliaciones de capacidad productiva posteriores a las adquisiciones, la escasez de inversiones *greenfield* explica este fenómeno: los ingresos obtenidos por la venta de firmas locales se tradujeron en gran medida en la adquisición de activos externos por parte de residentes locales, en lugar de ser reinvertidos en otras actividades productivas al interior de la economía local.

Entonces, en un *clima de negocios* altamente propicio para la actividad de las empresas extranjeras, con liberalización de la economía, desregulación de los mercados y flexibilización de las leyes laborales, la estrategia de las ETs evidenció en la década del 90 un sesgo claro al aprovechamiento de las nuevas condiciones del contexto. En consecuencia no sólo el grueso de la IED se explicó por la adquisición de activos

existentes, y la reinversión de utilidades dio cuenta de una parte más que exigua de las inversiones, sino que la mayor parte de la renta obtenida fue remitida a los países de origen. A su vez, el abastecimiento de insumos y bienes de capital provino fundamentalmente del exterior, generando escasos encadenamientos fronteras adentro y el desmantelamiento de gran parte de la estructura de proveedores locales, al tiempo que el patrón de exportaciones “tradicional” no sufrió modificaciones y las ETs realizaron un aporte negativo al balance comercial.

Mas adelante en el tiempo y en el marco de la profunda crisis social, institucional y económica que atravesó nuestro país en 2001-2002, las ETs contrajeron fuertemente sus inversiones dada la notable remisión de utilidades obtenidas y la cancelación de deudas con sus firmas relacionadas (principalmente en 2001-2003).

Este comportamiento tuvo lugar en forma anticipada a la modificación del tipo de cambio local –que hubiera licuado sus utilidades en moneda dura-, al tiempo que la incidencia negativa de estos componentes en el total de IED resultó más que compensada por los aportes destinados a sostener la estructura patrimonial de las filiales. En tanto, empresas proveedoras de servicios públicos iniciaron demandas ante el Tribunal del CIADI en relación con la pesificación y congelamiento de las tarifas, y gran parte de las mismas continúa aún en proceso. Con la recuperación del crecimiento, las inversiones iniciaron en 2004 una sensible mejoría y aunque los ingresos promedio resultaron menores a aquellos observados con anterioridad a la devaluación de la moneda, si se descuentan los cambios de manos, surge que en 2004-2005 y 2006 los flujos superaron a los recibidos en la década pasada, por lo que la IED dista de haber perdido relevancia con el nuevo patrón de crecimiento.

Las variaciones en los países de origen de las IED, como en los sectores a los que se dirigieron y los componentes de dichos flujos, nos permiten realizar comparaciones entre los dos periodos analizados. Esto a su vez nos da la posibilidad de obtener las primeras conclusiones acerca de si existió o no un incremento en la calidad de la IED.

En cuanto a los países de origen de la IED, en los últimos años se incrementó la incidencia de inversores latinoamericanos y de “otras regiones” en el total, quienes en los primeros años aprovecharon la desvalorización de los activos locales en dólares y, por lo tanto, dieron cuenta de flujos en gran medida asociados a adquisiciones de firmas existentes: en 2002- 2005 el principal socio del MERCOSUR se constituyó en el mayor adquirente de nuestra economía. El avance en un sendero de mayor participación de países

latinoamericanos como origen de los flujos en nuestro país, y una inserción creciente de firmas locales en naciones de la región, podría permitir alcanzar una integración más profunda que la observada hasta el momento. El incremento en la incidencia de inversiones “cruzadas” podría redundar en derrames en materia tecnológica, complementariedades en las actividades productivas, intercambios comerciales de productos con mayor valor agregado, y la superación de restricciones propias de industrias intensivas en escala.

Sin embargo existe otra visión no tan optimista acerca de la integración latinoamericana y se ve reflejada particularmente en el caso de la inversión brasileña en el país.

A lo largo del trabajo se pudo observar una tendencia creciente del peso de Brasil como inversor en la economía argentina. Esta importancia está dada no sólo por su incidencia en los flujos totales de inversión, sino además por el hecho de que los inversores brasileños han adquirido empresas que son líderes o jugadores importantes en los sectores de actividad en los que actúan (frigoríficos, cerveza, cemento, petróleo, acero), pasando a convertirse en un actor importante para nuestra economía.

Varios factores contribuyen para la explicación de esta nueva tendencia. En primer lugar, la estrategia de los grandes grupos económicos brasileños, que en los últimos años se han expandido fuertemente en el exterior. En segundo lugar, el apoyo del Estado brasileño, que impulsa activamente la internacionalización de las grandes empresas nacionales. En tercer lugar, es necesario tener en cuenta que algunas de las empresas no son en realidad brasileñas, sino empresas controladas por transnacionales de otros países, que adquieren empresas en la Argentina y en otros países como parte de una estrategia global.

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 sólo no ha avanzado, sino que parece haber retrocedido, ya que 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.

Por otro lado los sectores a los que se dirigieron las inversiones también sufrieron modificaciones importantes.

La crisis de 2001-2002 y el derrumbe de la Convertibilidad implicaron una perceptible reducción en los flujos de IED recibidos. Las ETs que se vieron afectadas en mayor medida fueron, por un lado, aquellas dedicadas a la provisión de servicios públicos. Mientras la

principal dificultad de estas firmas fue que se encontraban endeudadas en dólares, sufrieron también la reducción del poder adquisitivo de los consumidores en moneda dura, el congelamiento y la pesificación de las tarifas. Así, en la post-Convertibilidad se redujo la incidencia de las inversiones en infraestructura, siendo especialmente negativo el resultado en transporte y comunicaciones -con fenómenos de desinversión-. A su vez, dada la devaluación de la moneda local y la caída en la demanda interna, los efectos fueron también negativos para las empresas vinculadas al mercado interno nacional y regional que no pudieron reorientar su producción hacia la exportación por tratarse de actividades no transables. Ejemplos de estos casos son los sectores comerciales y bancarios, cuyos ingresos promedio se derrumbaron, contrayendo también su participación en el total de IED.

En resumen, el cambio en el contexto económico nacional modificó la orientación sectorial preponderante hacia actividades que aprovechan las ventajas otorgadas por el nuevo tipo de cambio (actividades enfocadas a la exportación), pero fundamentalmente mediante la explotación de los recursos naturales.

Todo esto nos lleva a hacernos una pregunta en función de los objetivos y el significado de este trabajo: ¿Los cambios en la política económica nacional y el nuevo *set* de precios relativos determinaron mayores inversiones en actividades más dinámicas y con mayores derrames sobre la economía local?. Y la respuesta es que los principales inversores extranjeros cambiaron los sectores de destino de los flujos en el marco del nuevo patrón de crecimiento, sin embargo, el renovado contexto macroeconómico no resultó suficiente para reorientar las inversiones hacia actividades de mayor dinamismo en términos tecnológicos, en cuanto a creación de encadenamientos locales y demanda de empleo calificado. La ausencia hasta el momento de políticas micro que se propusieran reorientar los flujos hacia sectores-regiones-eslabones escogidos, implicó que el grueso de los ingresos en formación de capital se destinara hasta la actualidad a actividades que aprovechan la explotación de los recursos naturales, al tiempo que las actividades de infraestructura, principal foco de atracción durante los 90s, perdieron relevancia. Para enriquecer las conclusiones, los flujos recibidos también deben analizarse en función de sus componentes (reversión de utilidades, aportes, deuda con matrices y filiales y cambio de manos). Y en este sentido es innegable que la IED aumentó su calidad en los últimos años en comparación con la década del 90' e incluso con los primeros años luego de la crisis.

Tal es así que el aporte por cambio de manos(privatizaciones de empresas publicas primero y adquisiciones de firmas privadas después), que fue la base de la IED durante la década anterior , y que solo genera cambios cualitativos en vez generar nuevos capitales, ha disminuido notablemente en proporción dentro de los flujos de capitales extranjeros, para darle lugar por ejemplo a los aportes de capital (que si bien en un comienzo fueron principalmente para la cancelación de deudas, hoy en día cumplen una función importante) a la reinversion de utilidades, que es quizás el componente que mejor representa el aumento en la calidad de las inversiones, y que ha tenido un crecimiento muy significativo en el ultimo tiempo, y por ultimo a las deudas con empresas vinculadas, que aunque no haya sido un componente significativo a lo largo de los periodos analizados, viene presentando también, una tendencia favorable.

Entonces a no ser que se valore por si misma la propiedad extranjera por sobre la nacional, o se evalúe a la IED solo en términos de ingreso de divisas, la contracción en los cambios de manos en función del aumento en los demás componentes (principalmente reinversion de utilidades) dista de ser una mala noticia.

Otro de los problema que pudimos observar a lo largo del trabajo y que se incremento notablemente con el paso de un periodo al otro, es la extranjerizacion de la economía.

Cada semana se anuncia la transferencia de alguna compañía insignia de capital nacional a otra extranjera. Lo preocupante es que dicho proceso toma más velocidad justo en un período de fuerte crecimiento de la economía local.

En octubre de este año fue Alpargatas, anteriormente Acindar, Blaisten y las cervezas Bieckert y Palermo. Más atrás les tocó a los frigoríficos Quickfood, Swift, Cepa, ColCar, Consignaciones Rurales, Argentine Breeders & Packers, Exportaciones Agroindustriales Argentinas y Finexcor, mientras otra media docena está en proceso de negociación para pasar a manos extranjeras. También fueron transferidas la autopartista Edival, la textil Grafa, las fábricas de calzados Gatic y Unisol, la panificadora Fargo, las lácteas Milkaut y Molfino, la cervecera Quilmes, la cementera Loma Negra y el holding petrolero Pérez Companc. La lista no es definitiva. Pero esto es una muestra de un proceso en plena evolución, que se desató con fuerza en los mejores años del modelo post convertibilidad. Entonces ¿Cómo se explica que compañías líderes en sus respectivos mercados cedan el control a grupos transnacionales en el momento de mayor expansión? , en lugar de aprovechar las circunstancias para crecer, para dar el salto.

La nueva ola extranjerizadora se refleja en la encuesta nacional de grandes empresas del Indec. De las 500 compañías líderes en el país, 360, el 72 por ciento, es de capital extranjero. En 1993 eran 219 (44 por ciento), en 2000, 318 (64 por ciento) y en 2004, 335 (67 por ciento). De las diez firmas industriales con mayor facturación, apenas dos pertenecen a un grupo local, Techint. Las empresas transnacionales dominan cerca del 90 por ciento de las operaciones de comercio exterior, contra una participación de 60 por ciento en 1993.

Los datos ponen en evidencia que algo falla en el funcionamiento de la economía local, que no permite consolidar un modelo de desarrollo liderado por actores locales ni siquiera en épocas de bonanza. También denuncian la marcada debilidad de la burguesía nacional para enfrentar la competencia en un mundo globalizado, con reglas de juego adversas de liberalización comercial y financiera. Y dan a entender, que esa burguesía, prefiere vender sus empresas y refugiarse en la producción agropecuaria antes que arriesgar y hacer frente a los competidores.

En su defensa, esos empresarios argumentan que en un contexto de permanente inestabilidad económica, donde hoy la compañía vale mucho y mañana muy poco, que se forje esa cultura de aprovechar el momento para hacer una diferencia es inevitable. También buscan la justificación por el lado de las dificultades de acceder a financiamiento. Esto se convierte en una restricción importante y, ante la presencia de un comprador, terminan vendiendo.

De todos modos en esta tesis no se busca definir el comportamiento de la burguesía nacional. A lo que se apunta con todo esto es que es muy difícil encontrar países que se hayan desarrollado a través de empresas extranjeras, salvo contadas excepciones en las cuales se generó un programa de desarrollo de proveedores locales y un marco regulatorio que pone las reglas a la operación de las transnacionales. Pero Argentina, no impone la regulación suficiente, ni la aprobación de las adquisiciones a condición del cumplimiento de metas (excepto casos particulares), ya sea de inversión, de creación de puestos de trabajo o de compra a proveedores locales. Si se deja que las empresas extranjeras decidan su estrategia libremente se corre el riesgo de desarticulación de redes de proveedores, además del drenaje de divisas por las remesas de utilidades y las importaciones a proveedores de otros países.

Un problema estructural de la extranjerización es que se consolida un perfil productivo centrado en actividades primarias, tanto por el rol que cumplen los que llegan como el que

desempeña mayoritariamente el capital nacional. Una salida posible sería apostar al crecimiento de nuevos actores, centrados en sectores dinámicos y de alto desarrollo, en actividades que demandan conocimiento científico y tecnológico.

Para ir concluyendo este informe parece sensato reflexionar acerca del cumplimiento o no de la hipótesis planteada. A través de la estadística y de los datos obtenidos, es fácil demostrar que los flujos de capitales extranjeros han disminuido en cantidad si comparamos la década del 90' con el periodo post-crisis. Mas allá de que en la actualidad la tendencia en cuanto al volumen de IED sea creciente y las expectativas para el futuro favorables.

Mas difícil es en cambio, exponer resultados concretos en relación al aumento de la calidad en las IED. Debido a que para medir esta característica, se tomaron en cuenta varios conceptos con resultados heterogéneos. Es decir si solo prestásemos atención a las variaciones en los componentes de la IED, podríamos asegurar que se dio un aumento en la calidad, ya que los cambios de manos disminuyeron su proporción para cederles espacio tanto a los aportes de capital como a la reinversión de utilidades (sobre todo en los años mas recientes). Por otro lado, si los cambio en los países de origen fuesen la única variable a tomar en cuenta, habría opiniones encontradas, una campana sonaría por los beneficios que puede traer el aumento de inversiones de países latinoamericanos en la región (aumento de calidad) y la otra por el poco interés de los inversores brasileros en generar esquemas de complementación regional (disminución de calidad).

también existieron variaciones en los sectores a los que se dirigió la IED, pero estas no se orientaron a actividades que promuevan ventajas de ningún tipo. Al igual que el crecimiento de la extranjerización de la economía de un periodo a otro, y todos los problemas que eso genera.

Por lo tanto, el aumento o no de calidad de las IED es relativo y va a depender de la ponderación que le demos a las variables analizadas.

A continuación y para finalizar se plantea una breve reflexión y una serie de propuestas para lograr inversiones de calidad en el futuro y en consecuencia un crecimiento sostenido.

Es innegable que en la actualidad la mayor o menor inversión extranjera ha pasado a ser símbolo de éxito o de fracaso de un país. Puede ser que cuando la autoestima es baja –y las sucesivas crisis colaboran para ello– se requiera del reconocimiento externo. Se asocia la

decisión del capital extranjero de invertir en el país con la confianza. Pero no es sólo eso – que es un factor secundario–; la determinación de desembolsar dólares más bien tiene su motivación en la renta esperada dado un contexto macroeconómico local e internacional y en la estrategia global de esos capitales. Es lo que revela la evidencia histórica en diferentes regiones del mundo. Y también en Argentina.

Ningún país se ha desarrollado simplemente abriendo su economía a compañías del exterior. En las experiencias exitosas se encuentra una combinación de estrategias que supieron aprovechar las ventajas del comercio internacional y la inversión extranjera, pero en el marco de un proyecto desarrollado por el Gobierno para estimular la inversión interna y la innovación tecnológica local.

Cuando se analiza ese tema resulta importante destacar que una de las principales debilidades de la economía argentina es el sector externo. En estos años, gracias a los elevados precios de los commodities, la cesación de pagos y la posterior renegociación con extensión de los plazos de pagos, existe cierto desahogo en ese frente. Pero las divisas son y seguirán siendo el bien escaso por excelencia dada la pesada carga de deuda que aún soporta el país , y el elevado grado de transnacionalización de la economía. Por lo tanto, no resulta irrelevante cuál es el grado de apertura comercial y financiera y el origen de las inversiones. La Inversión Extranjera Directa (IED) impacta a nivel macro en el proceso de acumulación de capital, en los modos de financiamiento de la balanza de pagos y en el crecimiento. Y en el aspecto micro tiene su influencia en la productividad, eficiencia, ampliación y diversificación de los flujos comerciales y cambios tecnológicos. Según las experiencias de otros países, los resultados de esa participación en la economía no están predeterminados, sino que dependen de las estrategias empresarias y, fundamentalmente, de las políticas públicas que se implementen. En Argentina se ha dado un proceso donde la inversión extranjera ha desplazado a la local, en línea con la tendencia en la región. En cambio, en las economías asiáticas se ha dado un fenómeno de integración y adaptación. Esto tiene su relevancia aquí por la menor contribución a la formación bruta de capital, base necesaria para el proceso de acumulación y desarrollo económico.

Hasta ahora la participación de las empresas extranjeras no ha implicado una ganancia estructural de competitividad para toda la economía ,y sí a nivel de las firmas, por lo tanto

“su evolución implica un costo creciente en términos de pagos externos, presionando sobre uno de los principales factores de fragilidad de la economía argentina”.

El muy favorable contexto internacional, con precios altos de los commodities –en especial, los de la soja y el petróleo–, amortigua esa debilidad, al mantener una balanza comercial superavitaria y, por lo tanto, excedentes en divisas. Más allá de que ese escenario pueda extenderse más o menos tiempo según el recorrido de la tasa de interés de Estados Unidos y de la demanda creciente de materias primas de China, con la actual estructura productiva transnacionalizada y el todavía elevado endeudamiento público y privado en dólares, la restricción externa seguirá presente y como una amenaza cierta a futuro.

Propuestas para lograr inversiones de calidad

1. Mantener una economía estable (con baja inflación, amplio superávit fiscal y comercial) para reducir a un mínimo la probabilidad de futuras crisis y mitigar la excesiva volatilidad de las principales variables económicas (en particular el tipo de cambio real y la tasa de inflación). La inestabilidad macroeconómica es una de las principales razones que explican el bajo rendimiento de la inversión productiva en la Argentina de las últimas décadas.

2. Eliminar gradualmente las intervenciones gubernamentales que reducen la inversión al tornar impredecible la rentabilidad empresarial. Las medidas (controles de precios, atrasos tarifarios y restricciones a las exportaciones) introducidas originalmente por el Gobierno con el propósito de impedir una erupción inflacionaria se han transformado en **distorsiones que desalientan la inversión**, particularmente en los mercados de alimentos, electricidad, gas e hidrocarburos.

3. Mantener un tipo de cambio alto para consolidar la presencia exportadora y la apertura comercial al mundo, atraer más inversiones externas (como fuente de incorporación de tecnología) y repatriar fondos argentinos en el exterior hacia actividades productivas locales. Estos dos últimos aspectos requerirán **mayor estabilidad en las reglas del juego**.

4. Promover la inversión de las pequeñas y medianas empresas locales en maquinaria, tecnología y organización. Para ello, sería conveniente otorgar ventajas impositivas a la

re inversión de utilidades así como realizar un importante esfuerzo para simplificar trámites y procedimientos —tributarios, laborales y regulatorios— que dificultan y encarecen las actividades de este tipo de empresas.

La acumulación de capital, un entorno institucional favorable a la inversión en actividades de alta rentabilidad y una política macroeconómica estable que garantice un horizonte de crecimiento sin sobresaltos son los requisitos indispensables para consolidar el proceso de crecimiento en curso.

BIBLIOGRAFIA CONSULTADA

Agosin, M. y R. Mayer (2000): "Foreign investment in developing countries. Does it crowd in domestic investment?", UNCTAD, Discussion Papers # 146, Ginebra

Azpiazu, Daniel, (1995): "Las empresas transnacionales en una economía en transición. La experiencia argentina en los años ochenta", CEPAL, Estudios e Informes N°91, Santiago de Chile, junio.

Barbero Ivan, (2006), "El escaso atractivo de Latinoamérica y Argentina como receptores de IED", INPADE, Argentina.

Bezchinsky Gabriel, Marcelo Dinenzon, Luis Giussani, Omar Caino Beatriz, López Silvia Amiel. (2007) "Inversión extranjera directa en la Argentina. Crisis, reestructuración y nuevas tendencias después de la convertibilidad", Documento de Proyecto, CEPAL, Buenos Aires.

Bouzas, R. y D. Chudnovsky, (2004): "Foreign direct investment and sustainable development. The recent Argentine experience". CENIT. Buenos Aires.

Centro de Estudios de la Producción, (2006), "Inversión de Firmas Extranjeras en Argentina", Novedades empresarias, CEP, Buenos Aires.

Chudnovsky Daniel, Andrés López y Fernando Porta (1994): "La nueva inversión extranjera directa en la Argentina, privatizaciones, mercado interno e integración regional", CEPAL, DT 15/ Mayo

Chudnovsky Daniel, Andrés López, Fernando Porta, Martina Chidiak (1996), "Los límites de la apertura: liberalización, reestructuración productiva y medio ambiente, CENIT, Buenos Aires.

Chudnovsky Daniel, Andrés López (2003), La inversión extranjera en Argentina durante los años noventa: tendencias e impactos, Revista de Economía: Información Comercial Española. Abril, numero 806.

Chudnovsky Daniel y Andrés López (2007), Inversión extranjera directa y desarrollo: la experiencia del MERCOSUR. Revista de la CEPAL 92, Agosto.

De La Dehesa Guillermo, (2006) "Tendencias y factores determinantes de la inversión extranjera directa", 54 Convención anual de la Cámara Argentina de la Construcción, Buenos Aires, 22-11.

Ferrá Coloma y Claudia Botteon, (2000) "Metodología de evaluación socioeconómica de inversiones nacionales y extranjeras". Universidad Nacional de Cuyo, Agosto.

FLACSO (1999): “Privatizaciones en la Argentina. Regulación tarifaria, mutaciones en los precios relativos, rentas extraordinarias y concentración económica”, Proyecto Privatización y regulación en la economía argentina, Área de Economía y Tecnología, Buenos Aires, abril.

Gilletta Martin A (2006), “Panorama macroeconómico argentino desde la perspectiva de los sectores productivos (1990-2005)”, Economía INTA EEA Manfredi , Mayo.

Heymann, D. (2006) “Buscando la tendencia: crisis macroeconómica y recuperación en la Argentina”, Serie Estudios y Perspectivas, CEPAL, Buenos Aires.

Iasillo Patricio, (1999) “Efectos de la inversión extranjera directa en los países en desarrollo y especialmente en Argentina en la década de los 90”, tesis de grado, UNMDP.

INDEC (1998), “Encuesta sobre la conducta tecnológica de las empresas industriales argentinas 1992-1996.”

INDEC (1999), “Grandes Empresas en la Argentina 1993-1997.”

INDEC (2003), “La Inversión Extranjera Directa en Argentina 1992 – 2002”.

Jozami Eduardo y Fabien Lefrancois (2004). “Las empresas transnacionales en la Argentina”. CENIT.

Kulfas, M., Porta, F. y Ramos, A. (2002) “Inversión extranjera y empresas transnacionales en la economía argentina”, Serie Estudios y Perspectivas, Oficina de la CEPAL en Buenos Aires.

MINISTERIO DE ECONOMÍA (1998): Inversión Extranjera Directa en Argentina. 1992-1997, Secretaría de Política Económica, Buenos Aires.

MINISTERIO DE ECONOMÍA (1999): Inversión extranjera directa en Argentina. 1992-1998, Secretaría de Política Económica, Dirección de Cuentas Internacionales, Buenos Aires.

Mortimore, M. y Stanley, L.E. (2006) “Obsolescencia de la protección a los inversores extranjeros después de la crisis argentina”, Revista de la CEPAL, N° 88, abril.

Petras James (2005) ¿Es el antiimperialismo compatible con la inversión extranjera? Revista Indymedya. Ecuador. 31/08.

Rapetti, M. (2005): “La Economía Argentina durante la Post-Convertibilidad: Evolución, Debates y Perspectivas”, Economics Working Group, Documento de Políticas Económicas # 5.

Sacroisky Ariana (2006): “La Inversión Extranjera Directa en la post-Convertibilidad. Principales tendencias en un nuevo patrón de Crecimiento”, Documento de Trabajo N° 12 Octubre. CEFIDAR, Argentina.

Stumpo Giovanni, (1998) “Empresas transnacionales: procesos de reestructuración industrial y políticas económicas en América Latina”, CEPAL, Buenos Aires.

Sulfas Matías, Fernando Porta Adrián Ramos (2002). “Inversión extranjera y empresas transnacionales en la economía argentina”, CEPAL- SERIE Estudios y Perspectivas, Oficina de la CEPAL en Buenos Aires

UNCTAD (2004), World Investment Report 2004, Naciones Unidas, Nueva York y Ginebra.

_____ (2005), World Investment Report 2005, Naciones Unidas, Nueva York y Ginebra.

_____ (2006), World Investment Report 2006, Naciones Unidas, Nueva York y Ginebra.

WORLD BANK (1999): Entering the 21st Century. World Development Report 1999/2000, Oxford University Press, Nueva York.

Diarios

Cufre David (2007), “¿Por qué compran, por qué venden? Las razones de la extranjerización.” diario Pagina 12, domingo 14 de octubre

Fraga Rosendo (2007), “Una visión de otra época”, diario La Nacion , Sup Economía, Domingo 15 de abril

Llach Juan J. (2006), “Las inversiones extranjeras no hacen escala en la Argentina” diario Página 12-/Sec.: Economía, 10 de marzo.

Martínez Oscar (2007), “Las nuevas inversiones extranjeras”, diario El Clarín, 18 de agosto.

Naishtat Silvia (2007), “Argentina saca una mala nota entre los países para invertir”, diario El Clarín, jueves 26 de abril.

Rebossio Alejandro (2006), “Crecen las inversiones brasileñas”, diario LA NACION, 5/de junio.

Reza Antonio (2007), “Inversiones sin desarrollo”, diario Uno, sección: Negocios & Economía, 4 de febrero.

Rubinzal Diego (2007), “Las Traslatinas”, diario Pagina 12, suplemento económico, domingo 3 de junio

Wierzba Guillermo (2007), “IED: el todo o la suma de las partes”, diario El cronista, 9 de mayo.

Zaiat Alfredo (2007), “Espasmos nacionalistas”, diario Pagina 12, suplemento Cash, Domingo 03 de Diciembre.

Zaiat Alfredo (2006), “La restricción Externa”, diario Pagina 12, sábado 1 de julio.

PAGINAS WEB CONSULTADAS

www.ceimrecic.gov.ar

www.cepal.org.ar

www.clarin.com.ar

www.conocimientosweb.net

www.eclac.cl/argentina/default.asp

www.fund-cenit.org.ar

www.indec.mecon.gov.ar

www.inpade.org.ar/documentos/Empresas%20transnacionales%20en%20Argentina.doc

www.inversiones.gov.ar

www.lanacion.com.ar

www.libertad.org.ar/articulos/IED27-02.doc

www.mecon.gov.ar

www.mundocomplejo.com.ar

www.pagina12.com.ar

www.periodismosocial.com.ar

Anexo I

Estos son algunos de los argumentos mas comunes utilizados a favor y en contra de las Inversiones extranjeras

Argumentos en favor de la inversión extranjera

- 1.- Hay escasez de capitales, por lo tanto es preciso atraer capitales extranjeros para desarrollar la economía y promover los préstamos extranjeros;
- 2.- El país necesita el capital extranjero como una fuente de "know-how" en materia de gestión empresarial y técnicas de comercialización, a fin de asegurar los mercados de exportación y las ventajas competitivas;
- 3.- La inversión extranjera proporciona tecnología avanzada que permite modernizar la economía y promover la productividad y por ende la competitividad;
- 4.- El capital extranjero incrementa la competitividad de los productores locales, desplazando del mercado las empresas ineficientes, a la vez que alienta a las empresas locales a mejorar su eficiencia;
- 5.- El capital extranjero hace bajar los precios, y ampliar y mejorar los servicios al consumidor;
- 6.- El capital extranjero incrementa la competitividad en los mercados mundiales, fomenta las exportaciones y asegura la participación en los mercados internacionales;
- 7.- El capital extranjero paga mejores salarios, proporciona mejores condiciones de trabajo y paga mas impuestos que los productores locales.

Argumentos contra la inversión extranjera

1. En primer lugar, y ante todo, la propiedad extranjera de industrias y recursos estratégicos produce una pérdida para el Estado de poder de decisión a la hora de tomar decisiones en materia de inversión, precios, producción y crecimiento económico futuro.

2. La inversión extranjera aporta el capital inicial, pero a largo plazo conduce a un gran flujo de salida de beneficios, dirigidos a su casa matriz, que contribuye a la descapitalización de la economía y a problemas de la balanza de pagos. Poner las empresas del Estado en manos de la inversión extranjera (o de los oligarcas locales) conduce a la reducción de los ingresos del Estado, un mayor desempleo y, en algunos casos, el cierre de plantas industriales en regiones en las que la tasa de beneficio de la compañía se halla por debajo de la esperada.
3. Los resultados de la "racionalización" y la "reestructuración" del capital extranjero pueden incrementar los beneficios empresariales, pero pueden también producir un efecto negativo multiplicador en los sectores primario y terciario
4. El capital extranjero tiende a crear "enclaves empresariales" que importan tecnología (a cambio de las consiguientes regalías) y que están unidos a la producción y a redes de distribución exteriores, por lo que tienen un impacto mínimo sobre la economía local

Anexo II

El impacto de la IED en los decada de los '90, es considerado inedito por la espectacular diferencia en terminos de volúmenes que presento este proceso en comparacion con decadas anteriores, aquí se puede apreciar la diferencia con la decada del '80.

En la década del '80 la Argentina recibió 5.859 millones de dólares en concepto de Inversión Extranjera Directa (IED), mientras que en la década del '90 la IED alcanzó 67.625 millones de dólares.

Flujos y renta de la inversión extranjera directa 1980-1999

(en millones de dólares corrientes y en porcentajes)

Período	Total IED (1)	Utilidades	Remisión de	(3)/(1)	(3)/(2)
		totales (2)	Utilidades (3)		
1980-1989	5.859	5.290	1.383	23,6	26,1
1990-1999	67.625	16.944	10.266	15,2	60,6

Fuente: D. Chudnovsky y A. López, La transnacionalización de la economía Argentina, Eudeba-Cenit, Buenos Aires, 2001, p.50.

Anexo III

LEGISLACIÓN ARGENTINA RELACIONADA CON LA INVERSIÓN EXTRANJERA

Ley de Inversiones Extranjeras

LEY DE INVERSIONES EXTRANJERAS DECRETO 1853/1993

ARTICULO 1 Apruébase el texto ordenado de la Ley de Inversiones Extranjeras que integra el presente decreto.

ARTICULO 2 Los inversores extranjeros podrán efectuar inversiones en el país sin necesidad de aprobación previa, en iguales condiciones que los inversores domiciliados en el país.

ARTICULO 3 El concepto de inversor extranjero incluye a las personas físicas o jurídicas argentinas con domicilio fuera del territorio nacional.

ARTICULO 4 Entiéndase por actividades de índole económica o productiva todas las actividades industriales, mineras, agropecuarias, comerciales, financieras, de servicios u otras vinculadas con la producción o intercambio de bienes o servicios.

ARTICULO 5 El derecho de los inversores extranjeros de repatriar su inversión y enviar al exterior las utilidades líquidas y realizadas podrá ser ejercido en cualquier momento.

ARTICULO 6 Con excepción de la reserva legal, no se considerará reinversión de capital extranjero la proporción que corresponda a los inversores extranjeros en una empresa local sobre las reservas que esta constituya estatutaria o voluntariamente, o generada por revalúos o actualizaciones contables de cualquier tipo.

ARTICULO 7 La aprobación previa requerida por la Ley de Transferencia de Tecnología es aquí derogada.

ARTICULO 8 A los efectos de lo establecido en la Ley de Transferencia de Tecnología, deben registrarse ante el Instituto Nacional de Tecnología Industrial a título informativo, tanto aquellos actos celebrados entre empresas independientes como también aquellos celebrados entre una empresa local de capital extranjero y la empresa que directa o indirectamente la controle u otra filial de esta última.

ARTICULO 9 La Secretaria de Industria, Comercio y de la Pequeña y Mediana Empresa del Ministerio de Economía y Producción* será la Autoridad de Aplicación del presente régimen. * Anteriormente denominada Secretaria de Comercio e Inversiones dependiente del antes denominado Ministerio de Economía, Obras y Servicios Públicos.

ARTICULO 10 Serán funciones de la Autoridad de Aplicación: (a) elaborar información estadística sobre las inversiones extranjeras, (b) dictar resoluciones generales de carácter

interpretativo y realizar los demás actos necesarios para el cumplimiento de la Ley de Inversiones Extranjeras y de la presente reglamentación.

LEY DE INVERSIONES EXTRANJERAS 21382

ARTICULO 1 Los inversores extranjeros que inviertan capitales en el país en cualquiera de las formas establecidas en el Artículo 3 destinados a la promoción de actividades económicas, o la ampliación o perfeccionamiento de las existentes, tendrán los mismos derechos y obligaciones que la Constitución y las leyes acuerdan a los inversores nacionales, sujetos a las disposiciones de esta ley y de las que se contemplen en regímenes especiales o de promoción.

ARTICULO 2 A los fines de la presente

ley se entiende por: 1. Inversión de capital extranjero: a) Todo aporte de capital perteneciente a inversores extranjeros aplicado a actividades económicas en el país. b) La adquisición de participaciones en el capital de una empresa local existente, por parte de inversores extranjeros.

2. Inversor extranjero: toda persona física o jurídica domiciliada fuera del territorio nacional, titular de una inversión de capital extranjero, y empresas locales de capital extranjero definidas en el próximo inciso de este artículo, cuando inviertan en otras empresas locales.

3. Empresa local de capital extranjero: Toda empresa domiciliada en Argentina, en la cual personas físicas o jurídicas domiciliadas fuera de él, sean propietarias directa o indirectamente de más del 49% del capital o cuenten directa o indirectamente con la cantidad de votos necesarios para prevalecer en las asambleas de accionistas o reuniones de socios.

4. Empresa local de capital nacional: Toda empresa domiciliada en el territorio de la República, en la cual personas físicas o jurídicas también domiciliadas en él, sean propietarias directa o indirectamente de no menos del 51% del capital y cuenten directa o indirectamente con la cantidad de votos necesarios para prevalecer en las asambleas de accionistas o reuniones de socios.

5. Domicilio: El definido en los Artículos 89 y 90 del Código Civil.

ARTICULO 3 La inversión extranjera podrá efectuarse en: (1) moneda extranjera de libre convertibilidad, (2) bienes de capital, sus repuestos y accesorios, (3) utilidades o capital en moneda nacional pertenecientes a inversores extranjeros, siempre que se encuentren legalmente en condiciones de ser transferidos al exterior, (4) capitalización de créditos externos en moneda extranjera de libre convertibilidad, (5) bienes inmateriales, de acuerdo con la legislación específica, (6) Otras formas de aporte que se contemplen en regímenes especiales o de promoción.

ARTICULO 4 La reglamentación de la presente ley la determinará el organismo administrativo dependiente del Ministerio de Economía y Producción* cuya jerarquía no será inferior a la de Subsecretaría, que actuará como Autoridad de Aplicación, fijando además su constitución, funciones y facultades. * Anteriormente Ministerio de Economía, Obras y Servicios Públicos.

ARTICULO 5 Los inversores extranjeros podrán transferir al exterior las utilidades líquidas y realizadas provenientes de sus inversiones, así como repatriar su inversión.

ARTICULO 6 Los inversores extranjeros podrán utilizar cualquiera de las formas jurídicas de organización previstas por la legislación nacional.

ARTICULO 7 Las empresas locales de capital extranjero podrán hacer uso del crédito interno con los mismos derechos y en las mismas condiciones que las empresas locales de capital nacional.

ARTICULO 8 Aportes transitorios de capital extranjero efectuados con motivo de la ejecución de contratos de locación de cosas, obras servicios u otros, no están comprendidos en la presente ley y se regirán por los términos de los respectivos contratos conforme a las disposiciones legales que les fueren aplicables, no obstante lo cual los titulares de dichos aportes podrán optar por realizar su inversión dentro de los términos de esta ley.

ARTICULO 9 Los actos jurídicos celebrados entre una empresa local de capital extranjero y la empresa que directa o indirectamente la controle u otra filial de esta última serán considerados, a todos los efectos, como celebrados entre partes independientes cuando sus prestaciones y condiciones se ajusten a las prácticas normales del mercado entre entes independientes.

ARTICULO 10 Deróganse las Leyes 20.557, 20.575 y 21.037 y los Decretos 413/74 y 414/74, quedando por ello derogadas las Resoluciones de carácter general dictadas en su consecuencia. Esta Ley será aplicable a todo trámite pendiente de resolución bajo las normas aquí derogadas.