

# **I**nversión extranjera y empresas transnacionales en la economía argentina

**Matías Kulfas  
Fernando Porta  
Adrián Ramos**



NACIONES UNIDAS



Oficina de la CEPAL en Buenos Aires

Buenos Aires, setiembre de 2002.

Este documento fue preparado por Matías Kulfas, Fernando Porta y Adrián Ramos en el área de Estrategias Empresariales y Competitividad de la Oficina de la CEPAL en Buenos Aires, que coordina Bernardo Kosacoff.

Las opiniones expresadas en este documento, que no ha sido sometido a revisión editorial, son de exclusiva responsabilidad de los autores y pueden no coincidir con las de la Organización.

---

**Publicación de las Naciones Unidas**

LC/L1766-P

LC/BUE/L.179

ISBN: 92-1-322058-8

ISSN versión impresa 1680-8797

ISSN versión electrónica 1684-0356

Copyright © Naciones Unidas, setiembre de 2002. Todos los derechos reservados

N° de venta: S.02.II.G.80

Impreso en Naciones Unidas, Santiago de Chile

---

La autorización para reproducir total o parcialmente esta obra debe solicitarse al Secretario de la Junta de Publicaciones, Sede de las Naciones Unidas, Nueva York, N. Y. 10017, Estados Unidos. Los Estados miembros y sus instituciones gubernamentales pueden reproducir esta obra sin autorización previa. Sólo se les solicita que mencionen la fuente e informen a las Naciones Unidas de tal reproducción.

## Índice

---

<b>Resumen</b> .....	9
<b>Introducción</b> .....	11
<b>I. La presencia del capital extranjero en la economía argentina contemporánea. Etapas y modalidades de inserción</b> .....	13
A. Reseña histórica de las diferentes etapas acerca de la inserción del capital extranjero en la Argentina (1880-2000).....	13
B. La oleada de inversiones externas de los años ochenta.....	16
C. La participación del capital extranjero en la economía argentina a fines del siglo XX .....	33
1. La industria manufacturera.....	37
2. Los servicios públicos .....	40
3. El comercio minorista .....	42
<b>II. Las estrategias de las empresas transnacionales en la Argentina</b> .....	51
A. Búsqueda de acceso a mercados locales en sectores de servicios e infraestructura.....	55
1. Los servicios públicos .....	55
2. Los servicios privados .....	62
B. Búsqueda de acceso a mercados nacionales y subregionales de manufacturas.....	64
1. La industria automotriz .....	68
2. Alimentos y bebidas.....	72
3. Química y petroquímica .....	74
C. Búsqueda de materias primas.....	76
1. Petróleo.....	77
2. Minería.....	78

<b>III. Algunos efectos de la inversión extranjera y las empresas transnacionales sobre la economía argentina</b> .....	83
A. Efectos macroeconómicos de la IED.....	83
1. La contribución a la formación de capital.....	83
2. El impacto sobre la balanza de pagos.....	85
B. Los efectos microeconómicos de las estrategias de las ET.....	87
1. El impacto sobre el comercio exterior.....	87
2. Productividad y distribución del ingreso.....	97
3. Los impactos de carácter tecnológico.....	101
a. Evidencias generales sobre las actividades de innovación.....	101
b. Análisis de casos sectoriales.....	104
<b>IV. Conclusiones</b> .....	111
<b>Bibliografía</b> .....	117
<b>Serie Estudios y Perspectivas: números publicados</b> .....	137
<b>Anexos</b> .....	123
Cuadro A.1 Destino de los aportes de capital para el período 1996-1998.....	125
Cuadro A.2 Distribución sectorial de los flujos netos y stocks de endeudamiento externo del sector privado no financiero.....	126
Cuadro A.3 Distribución sectorial de la inversión de firmas extranjeras (IFE) 1990-99.....	127
Cuadro A.4 Inversión de firmas extranjeras (IFE) según país de origen y tipo de operación....	128
Cuadro A.5 Empresas extranjeras pertenecientes al panel de las 500 grandes empresas en Argentina - 1993.....	129
Cuadro A.6 Indicadores de las empresas extranjeras en Argentina – 1993.....	127
Cuadro A.7 Empresas extranjeras pertenecientes al panel de las 500 grandes empresas <sup>9</sup> en Argentina - 1994.....	130
Cuadro A.8 Indicadores de las empresas extranjeras en Argentina – 1994.....	130
Cuadro A.9 Empresas extranjeras pertenecientes al panel de las 500 grandes empresas en Argentina - 1995.....	131
Cuadro A.10 Indicadores de las empresas extranjeras en Argentina – 1995.....	131
Cuadro A.11 Empresas extranjeras pertenecientes al panel de las 500 grandes empresas en Argentina - 1996.....	132
Cuadro A.12 Indicadores de las empresas extranjeras en Argentina – 1996.....	132
Cuadro A.13 Empresas extranjeras pertenecientes al panel de las 500 grandes empresas en Argentina - 1997.....	133
Cuadro A.14 Indicadores de las empresas extranjeras en Argentina – 1998.....	133
Cuadro A.15 Evolución de los flujos, rentas y stock de IED en Argentina, 1990-2000.....	134
Cuadro A.16 Distribución sectorial de los flujos de IED en Argentina, 1992-2000.....	134
Cuadro A.17 Evolución sectorial del stock de IED en Argentina, 1992-2000.....	135
Cuadro A.18 Origen geográfico de los flujos de IED en Argentina, segundo nivel de tenencia.....	135
Cuadro A.19 Origen geográfico del stock de IED en Argentina, segundo nivel de tenencia.....	136

## Índice de cuadros

Cuadro 1	Evolución de los flujos, renta y stock de IED en Argentina, 1990-2000.....	16
Cuadro 2	La participación del capital nacional y extranjero en las privatizaciones.....	18
Cuadro 3	Evolución de los flujos de IED en Argentina y de IED “Corregida”.....	19
Cuadro 4	Inversión de firmas extranjeras según tipo de operación, 1990-1999.....	20
Cuadro 5	Fusiones y adquisiciones concretadas en la economía argentina, 1990-1999	
	Desagregación por origen de capital.....	21
Cuadro 6	Flujos de capitales e inversiones asociadas a las empresas extranjeras.....	23

Cuadro 7	Inversiones estadounidenses en la economía argentina, 1990-1999 .....	31
Cuadro 8	Inversiones españolas en la economía argentina, 1990-1999 .....	33
Cuadro 9	Primeras 100 empresas con participación de capital extranjero según volumen de ventas, 2000 .....	34
Cuadro 10	Ventas de las 100 primeras empresas de la Argentina, según propiedad de capital. 1991-2000 .....	36
Cuadro 11	Participación de las empresas transnacionales en las ventas totales de la cúpula empresaria, 1990-1998 .....	37
Cuadro 12	Composición sectorial de las ventas de las empresas transnacionales, 1990-1998.....	38
Cuadro 13	Participación de las empresas transnacionales en las ventas por sector de actividad, 1990-1998 .....	39
Cuadro 14	Primeras 200 empresas industriales del país y valor bruto de la producción industrial, 1994-1998 .....	39
Cuadro 15	Participación del capital extranjero en el sector eléctrico, 1998 .....	41
Cuadro 16	Participación del capital extranjero en el comercio minorista .....	42
Cuadro 17	Evolución de los depósitos y préstamos del sistema bancario según propiedad del capital de las entidades .....	43
Cuadro 18	Participación de las empresas transnacionales en las exportaciones e importaciones totales de la cúpula empresaria, 1990-1998 .....	48
Cuadro 19	Distribución sectorial del comercio exterior de las principales empresas transnacionales exportadoras e importadoras, 1992-1998 .....	49
Cuadro 20	Participación de las empresas transnacionales en el comercio exterior por sector, 1992-1998 .....	50
Cuadro 21	América Latina y el Caribe: Estrategias de las empresas transnacionales en los años noventa.....	52
Cuadro 22	Las estrategias de las ET. Una tipología sectorial. 1992-1997.....	54
Cuadro 23	Presencia de Repsol-YPF en los países del Cono Sur.....	80
Cuadro 24	Evolución de las utilidades y dividendos, utilidades invertidas y del coeficiente de reinversión .....	84
Cuadro 25	La IED y el déficit en cuenta corriente. 1997-1998 .....	87
Cuadro 26	Las estrategias de las ET. Una tipología sectorial. 1992 y 1997 .....	89
Cuadro 27	Coeficientes de exportación por sector y origen del capital. 1992 y 1997.....	90
Cuadro 28	Coeficientes de importación por sector y origen del capital. 1997 .....	91
Cuadro 29	Participación de las importaciones en las compras por sector, según el origen del capital. 1993 y 1997 .....	92
Cuadro 30	Panel de empresas transnacionales: exportaciones por tipo de producto. 1992 y 1997 .....	93
Cuadro 31	Panel de empresas transnacionales: exportaciones según región económica de destino. 1992 y 1997.....	93
Cuadro 32	Panel de empresas transnacionales: importaciones según región económica de origen. 1997 .....	94
Cuadro 33	Panel de empresas transnacionales: composición del comercio exterior por región de destino/origen. 1997 .....	95
Cuadro 34	Panel de empresas transnacionales: exportaciones e importaciones intrafirma por sector. 1997.....	96
Cuadro 35	Panel de empresas transnacionales: participación de las exportaciones e importaciones intrafirma en las exportaciones e importaciones totales al Mercosur por sector. 1997 .....	97
Cuadro 36	Valor agregado, productividad, ocupación, salarios y comercio exterior de las grandes empresas de capital extranjero. Total de empresas de capital extranjero que integran el panel de las primeras 500 del país.....	99

Cuadro 37	Valor agregado, productividad, ocupación, salarios y comercio exterior de las grandes empresas industriales de capital extranjero.....	99
Cuadro 38	Valor agregado, productividad, ocupación, salarios y comercio exterior de las grandes empresas de servicios de capital extranjero.....	100
Cuadro 39	Valor agregado, productividad, ocupación, salarios y comercio exterior de las grandes empresas. Performance comparada entre GE extranjeras y GE nacionales	100
Cuadro 40	Indicadores sobre gastos en ciencia y tecnología. Países seleccionados .....	101
Cuadro 41	Encuesta sobre conducta tecnológica de las empresas industriales argentinas. Clasificación de las firmas .....	102
Cuadro 42	Encuesta sobre conducta tecnológica de las empresas industriales argentinas clasificadas según sector .....	103

## Índice de cuadros

Recuadro 1	Algunas consideraciones sobre aspectos metodológicos de las estimaciones de IED.....	22
Recuadro 2	Factores de atracción de la inversión extranjera directa .....	26
Recuadro 3	Nuevas formas de inversión extranjera: hacia la construcción de nuevas tipologías.....	28
Recuadro 4	EE.UU.: Nuevas y viejas modalidades de inversión. ....	30
Recuadro 5	La expansión de las inversiones españolas.....	32
Recuadro 6	Telefónica de Argentina: la expansión de un holding multimedio .....	59
Recuadro 7	Espanoles y estadounidenses por el control de la energía.....	61
Recuadro 8	Comercio minorista con acento francés: Carrefour, Promodes, Auchan y Casino .....	63
Recuadro 9	Las nuevas apuestas del Banco Santander Central Hispano .....	65
Recuadro 10	De Detroit al Mercosur: la estrategia de Ford .....	72
Recuadro 11	La estrategia de Danone en Argentina .....	74
Recuadro 12	Solvay-Indupa: PVC para el Mercosur .....	76
Recuadro 13	Repsol-YPF: hacia la conformación de un gigante petrolero regional.....	79
Recuadro 14	Bajo de La Alumbrera: el arribo de las grandes explotaciones mineras a la Argentina.....	81

## Índice de gráficos

Gráfico 1	Composición de los flujos de IED, 1992-2000.....	19
Gráfico 2	Evolución de flujos y stock de IED en Argentina, 1990-1999 .....	20
Gráfico 3	Distribución sectorial de los flujos de IED, 1992-2000.....	24
Gráfico 4	Distribución sectorial de la IFE, 1990-1999.....	25
Gráfico 5	Origen geográfico de la IED, 1992-2000 .....	27
Gráfico 6	Origen geográfico de la IFE, 1990-1999 .....	27
Gráfico 7	Evolución del stock de inversiones estadounidenses en Argentina, 1966-1998 .....	30
Gráfico 8	Evolución de los flujos de inversiones estadounidenses netas hacia la Argentina .....	31
Gráfico 9	Participación de las primeras 100 exportadoras transnacionales en el total de las exportaciones argentinas,1998.....	45
Gráfico 10	Actividad principal de los primeros 100 exportadores transnacionales de la Argentina.....	45
Gráfico 11	Participación de las primeras 100 importadoras transnacionales en el total de importaciones argentinas, 1998.....	46
Gráfico 12	Actividad principal de los primeros 100 importadores transnacionales de la Argentina .....	46
Gráfico 13	Evolución de las utilidades y dividendos, utilidades reinvertidas y del coeficiente	

---

	de reinversión de las empresas IED, 1992-1999 .....	85
Gráfico 14	Composición de la totalidad de las firmas según tipo de estructura empresaria.....	103
Gráfico 15	Composición de las firmas innovadoras según tipo de estructura empresaria .....	104





---

## Resumen

---

La economía argentina estuvo entre los principales receptores de IED en la década de 1990 dentro de los países llamados emergentes. 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. Argentina es en la actualidad una de las economías más transnacionalizadas del mundo, si se atiende al grado de control de los activos productivos y de participación en los flujos económicos principales que exhiben las ET. Los valores y los modos de ingreso de IED y las estrategias adoptadas por las ET responden indudablemente a las condiciones de partida de la década y al *boom* económico posterior. El impacto específico sobre la estructura productiva es evidente y puede ser determinado con relativa precisión. El impacto sobre la dinámica de funcionamiento de la economía, resulta un aspecto más complicado de analizar, dada la diversidad de factores interdependientes

En el presente trabajo se analiza este proceso y sus diversas manifestaciones y efectos. Se revisa la evolución de los flujos de IED y su asignación sectorial: se analizan, estilizadamente, las estrategias desplegadas por las ET. Finalmente se reflexiona sobre los efectos, tanto de los flujos de inversión en el plano macroeconómico, como de las estrategias de las firmas en el plano micro. Las conclusiones discuten las razones de la transnacionalización intensiva y vinculan los análisis anteriores con la coyuntura crítica que atraviesa actualmente la economía argentina.



## Introducción

---

El World Investment Report (2001) advierte sobre la debilidad de los efectos de derrame en varios países emergentes en los que las filiales de empresas transnacionales (ET) han sido protagonistas de importantes procesos de inversión. Sin dudas, la experiencia de Argentina en la década de 1990 constituye un caso que encaja perfectamente en tal conclusión. Más aún, con independencia del aporte positivo al financiamiento de la balanza de pagos que la inversión extranjera directa (IED) ha tenido durante buena parte de la década, la estrategia de negocios (productiva, comercial y financiera) que han desarrollado la mayoría de las filiales de ET –en el nuevo contexto de apertura y desregulación– no se ha traducido necesariamente en ganancias significativas y generalizadas de competitividad y, por el contrario, ha tendido a agravar la restricción y los desequilibrios externos.

Al mismo tiempo, las ET han sido los agentes más dinámicos del proceso de reestructuración de la economía argentina en este período y aprovecharon con ventajas, frente a la mayoría de las empresas nacionales, las nuevas condiciones de competencia y el conjunto de incentivos implícitos en el programa de reformas estructurales ejecutado. De hecho, las tres oleadas sucesivas de IED registradas a lo largo de la década (respectiva y predominantemente dirigidas al sector de servicios públicos privatizados, la industria manufacturera y los servicios privados) tienen relación con la eliminación de restricciones a la operatoria del capital extranjero, la liberalización comercial y financiera, la desregulación de mercados, la integración en el Mercosur y algunos incentivos explícitos que reforzaron las ventajas de localización. Así la inversión externa sumó

entre U\$S 65 000 y 100 000 millones (según diferentes estimaciones) entre 1990 y el 2000 y convirtió a la Argentina en una de las economías más transnacionalizadas del mundo.

En el presente trabajo se analiza este proceso y sus diversas manifestaciones y efectos. En la primera sección se revisa la evolución de los flujos de IED y su asignación sectorial: además de los montos ingresados, se destacan algunas novedades importantes en las modalidades, el origen y la localización de las inversiones. En la segunda sección se analizan, estilizadamente, las estrategias desplegadas por las ET: con cierta sorpresa –dado el nuevo contexto institucional–, se constata que el aprovechamiento del mercado interno y de los recursos naturales continúa siendo la motivación principal. La mayor novedad en este punto reside en la importancia del Mercosur para la operatoria de algunas filiales. En la tercera sección se reflexiona sobre los efectos, tanto de los flujos de inversión en el plano macroeconómico, como de las estrategias de las firmas en el plano micro. En ambos casos resalta la ambigüedad: alivio de las cuentas externas en el corto y mayor restricción en el largo plazo, por un lado, y fuerte modernización y poco derrame, por el otro. Las conclusiones anotadas en la cuarta sección discuten las razones de la transnacionalización intensiva y vinculan los análisis anteriores con la coyuntura crítica que atraviesa actualmente la economía argentina.

# **I. La presencia del capital extranjero en la economía argentina contemporánea. Etapas y modalidades de inserción**

---

## **A. Reseña histórica de las diferentes etapas acerca de la inserción del capital extranjero en la Argentina (1880-2000)**

El capital extranjero ha desempeñado históricamente un papel muy importante en la conformación de la estructura económica argentina. La Argentina contemporánea asistió a tres grandes oleadas de inversiones extranjeras. La primera de ellas tuvo lugar, con diferentes ciclos, en las últimas décadas del siglo XIX y las primeras del siglo XX, en que la Argentina se consolidó como nación agroexportadora. En dicho marco, se produjo una gran afluencia de capitales (principalmente británicos) que se orientaron hacia el tendido de líneas ferroviarias, la instalación de frigoríficos y los servicios públicos. De este modo, quedó delineada una estructura económica orientada hacia la explotación de la riqueza agropecuaria, en que los inversores extranjeros aportaron los capitales inherentes a la instalación de la infraestructura necesaria para facilitar y eficientizar la producción agropecuaria y su exportación. Es esta la etapa de la hegemonía británica, si bien también se produjo la afluencia de otros capitales europeos hacia los servicios públicos y estadounidenses hacia

la industria frigorífica. Asimismo, durante la década del veinte el capital estadounidense fue el que más capitales aportó, si bien el stock acumulado seguía evidenciando un claro predominio británico (CEPAL, 1958).

Dicho esquema llegó a su fin con la crisis mundial de 1930, que condujo a la Argentina –al igual que a otros países de la región- a iniciar un proceso de industrialización por sustitución de importaciones. Finalizada la Segunda Guerra Mundial e iniciada la etapa de reconstrucción de posguerra, se abriría para los países industrializados la posibilidad de retomar una política activa en términos de la realización de inversiones en el exterior. Así, una parte significativa de las inversiones estadounidenses, y posteriormente también europeas, se remitirán hacia América Latina.

Sin embargo, en la Argentina –y en el marco de las políticas nacionalistas implementadas por Juan Perón entre 1945 y 1955- las inversiones extranjeras no se harán presentes en el país sino hasta fines de los años cincuenta. Si bien en 1953 se sancionó una legislación sobre inversiones extranjeras menos restrictiva con relación a las implementadas durante los primeros años del gobierno de Perón, existían aún diversos tipos de reglamentaciones que no “congeniaban” con las estrategias de las ETs. En particular, el polémico artículo 40 de la Constitución Nacional<sup>1</sup> (que declaraba a los servicios públicos y las riquezas naturales –con excepción de las actividades agropecuarias- propiedad “inalienable” de la nación) sumado a estrictas normas sobre remisión de utilidades y repatriación del capital se presentaban como trabas para la llegada de nuevas inversiones.<sup>2</sup>

Al cabo de diez años de gobierno, se había reducido la presencia del capital extranjero en la economía argentina a su mínima expresión. Por ese entonces, el capital extranjero representaba el 5% del capital total, cuando había llegado a picos del 48% a principios de siglo (CEPAL, 1958).<sup>3</sup>

El arribo de Arturo Frondizi a la presidencia en 1958 trajo consigo un giro en la política hacia el capital extranjero. La sanción de la Ley 14.780 implicó la derogación de las cláusulas restrictivas sobre remisión de utilidades y repatriación de capitales, y dicha normativa se complementó con otras sobre promoción industrial y regional.

En este marco, se produjo una significativa afluencia de capitales que se orientó hacia la industria manufacturera, particularmente la automotriz y el complejo químico-petroquímico (entre ambas absorbieron dos tercios del total invertido). Asimismo, se produjo una apertura en el

<sup>1</sup> En 1949, una Asamblea Constituyente modificó algunos artículos de la Constitución Nacional. De este texto cabe destacar: *“El Estado podrá intervenir en la economía y monopolizar determinada actividad en salvaguardia de los intereses generales...Salvo la importación y exportación, que estarán a cargo del Estado de acuerdo con las limitaciones y el régimen que se determine por ley, toda actividad económica se organizará conforme a la libre iniciativa privada, siempre que no tenga por fin ostensible o encubierto dominar los mercados nacionales, eliminar la competencia o aumentar usurariamente los beneficios”*. Posteriormente avanza en una definición más puntual respecto de los denominados sectores estratégicos: *“los minerales, las caídas de agua, los yacimientos de petróleo, de carbón y de gas, y las demás fuentes naturales de energía, con excepción de los vegetales, son propiedad imprescriptible e inalienables de la Nación...Los servicios públicos pertenecen originariamente al Estado y bajo ningún concepto podrán ser enajenados o concedidos para su explotación. Los que se hallaren en poder de particulares serán transferidos al Estado, mediante compra o expropiación con indemnización previa”*. Con respecto a las molestias que ocasionaba la legislación restrictiva al capital extranjero y, particularmente, el artículo 40 de la Constitución Nacional en los cuerpos diplomáticos estadounidenses véase Rapoport y Spiguel (1994).

<sup>2</sup> Por ejemplo, la ley sancionada en 1953 (N° 14 222) establecía que sólo podría ser remitido al exterior hasta un 8% de las ganancias sobre el capital invertido. Cualquier monto por encima de ese porcentaje debía ser reinvertido, dando derecho a una capitalización de esas utilidades. Asimismo, el capital invertido sólo podría ser repatriado luego de diez años, en cuotas del 10 al 20 por ciento anual y sin que ello afectare el funcionamiento de la empresa. Durante los dos años que rigió esta ley las inversiones fueron escasas, ascendiendo a unos 10 millones de dólares corrientes, cifra pequeñas si se la compara con los más de 200 millones de dólares anuales que se invertirían entre 1959 y 1962.

<sup>3</sup> La principal razón que explica tal reducción de la participación del capital extranjero en la economía argentina es la nacionalización de los servicios públicos operada a fines de los años cuarenta. Por otra parte, es importante destacar que posiblemente esté subestimada la presencia de capitales extranjeros en esa época dado que era una práctica frecuente de muchas ETs intentar disfrazar su condición de empresa extranjera para acceder a mejores condiciones legales. Al respecto, véase Weil (1990).

segmento petrolero bajo la forma de concesiones de áreas para exploración y explotación, pero bajo la tutela de la empresa estatal YPF.<sup>4</sup>

Posteriormente, entre 1966 y 1969 se producirá una nueva afluencia de capitales pero esta vez la orientación estará más vinculada a la compra de empresas locales y la ampliación de la capacidad instalada. Así, durante la década del sesenta se acentúa la presencia del capital extranjero en la economía argentina: la participación de las empresas de capital extranjero en las ventas de las primeras cien empresas industriales del país se incrementó del 63.3% en 1957 al 76.6% en 1962 y al 79.4% en 1969 (Khavisse y Piotrkowski, 1973). Asimismo, la participación de esas grandes empresas de capital extranjero en la producción industrial del país creció del 10.4% en 1957 al 17.9% en 1962 y al 20% en 1968.

En los años setenta, los flujos de inversión extranjera se contrajeron significativamente. Durante el primer lustro de esa década, el alto grado de conflictividad política y social juegan un papel de importancia. Asimismo, el regreso del peronismo al poder, en 1973, trae consigo una nueva legislación restrictiva para la operatoria del capital extranjero.

Con posterioridad al golpe militar de 1976 y el giro en la política económica que socava las bases de la sustitución de importaciones, se produce un redireccionamiento de las inversiones extranjeras. Algunos flujos tendrán como destino las finanzas mientras se produce el retiro de algunas ETs (como por ejemplo, General Motors, Citroën, entre otras) o la venta de acciones a grupos económicos locales (Fiat, Renault).

Los años ochenta presentan magros resultados en materia de inversiones en general. La crisis de la deuda externa asume un papel trascendental y la mayor parte de las inversiones aparecen vinculadas a programas de promoción industrial que se constituyeron en una fuente de subsidios de consideración y que tuvieron un impacto destacado en la localización de las actividades productivas. Los principales beneficiarios de los sistemas promocionales fueron algunos grupos económicos locales (Azpiazu y Basualdo, 1990). Es así que por primera vez las ET manifiestan una mayor predisposición a asociarse con firmas de capital local como reconocimiento al creciente poder de los grandes grupos económicos locales (Azpiazu, 1995).

Durante el segundo lustro de los ochenta una proporción principal de las inversiones extranjeras se materializó a través de mecanismos de capitalización de la deuda externa. Entre fines de 1984 y 1989, la casi totalidad de la deuda capitalizada corresponde a proyectos industriales patrocinados por ET que ya se encontraban radicadas en el país. Este tipo de radicaciones tenía un alto grado de concentración en términos de firmas, sectores (industria alimentaria, automotriz y químicos) y de actividades orientadas a la exportación (Basualdo y Fuchs, 1989). Asimismo, en esta época comienza a plantearse la privatización parcial de algunas empresas estatales, aunque no llega a consumarse.<sup>5</sup>

Finalmente, en los años noventa, y dados los cambios en las condiciones internacionales y en la política económica adoptada por el gobierno de Carlos Menem (1989-1999), se produjo la tercera oleada de inversión extranjera de la Argentina contemporánea, la cual presenta características que la distinguen de las anteriores. Sin lugar a dudas, el hecho que marca claras diferencias en términos históricos es el libre acceso del capital extranjero a la totalidad de las actividades económicas, incluso hacia aquéllas en que habían existido fuertes restricciones, tales como los servicios públicos y las actividades extractivas.

Resulta de interés realizar una breve referencia al contexto sociopolítico en que tuvieron lugar los acontecimientos reseñados. Entre 1945 y 1989 hubo gobiernos de diverso signo político,

<sup>4</sup> Durante el gobierno de Arturo Illia (1963-1966) dichos contratos fueron cancelados.

<sup>5</sup> En 1987 el gobierno da a conocer un programa de privatización parcial de la empresa telefónica ENTEL y la aerolínea Aerolíneas Argentinas. El plan no llega a concretarse como resultado de la oposición parlamentaria.

alternándose distintos proyectos y visiones respecto de la presencia del capital extranjero en el país. Cabe recordar que el peronismo gobernó entre 1945 y 1955 y, posteriormente, durante el breve interregno 1973-1976. Asimismo, también durante el breve gobierno de Arturo Illia (1963-1966) pueden hallarse medidas contrarias al impulso al capital extranjero. En el resto de esos 45 años hubo gobiernos de corte liberal y desarrollista. A pesar de ello, la centralidad del peronismo como movimiento político y social, centralidad que se mantuvo vigente incluso durante los dieciocho años de proscripción política que sufrió, conllevó que, aún en los casos de experiencias de gobiernos de signo ideológico opuesto, quedara plasmada la idea de que los servicios públicos y el petróleo no podrían pasar a manos privadas (y extranjeras en particular) sin enfrentar un elevado costo y oposición política.

De allí que uno de los cambios más importantes que presentara la década del noventa, con la llegada de un nuevo gobierno del peronismo, haya sido la plena apertura al capital extranjero de los servicios públicos y de las actividades extractivas.

## B. La oleada de inversiones externas de los años noventa

La recuperación de los flujos de IED ingresados en la economía argentina hacia finales de los años ochenta se acentúa significativamente en la década de los noventa, alcanzando, de acuerdo a estimaciones oficiales de la Balanza de Pagos, un monto calculado de 77 876 millones de dólares entre 1990 y 2000. La evolución de los flujos de IED presenta una tendencia creciente a medida que progresa la década. El valor máximo anual de la serie se ubica en el año 1999 con 23 930 millones, siendo más de 15 veces superior al flujo de IED del año 1990. El crecimiento acelerado de los flujos de IED hacia la economía argentina condujo a que el acervo de capital extranjero crezca a una tasa del 22.5% anual acumulado entre 1992 y 2000, y alcance los 82 850 millones de dólares al finalizar este último año (MEyOSP, 2001).

**Cuadro 1**  
**EVOLUCIÓN DE LOS FLUJOS, RENTA Y STOCK DE IED EN ARGENTINA, 1990-2000**

*(En millones de dólares corrientes)*

	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	1992-2000
Flujos de IED	1553	828	4 431	2 793	3 635	5 609	6 949	9 162	7 293	23 930	11 693	75 495
Reinversión de utilidades			857	878	898	659	397	726	788	-144	1 548	6 606
Aportes de capital			474	628	1 287	1 685	2 011	2 580	3 179	4 116	3 178	19 138
Deuda con matrices y otras filiales			371	251	387	700	1 526	1 161	804	1 571	708	7 479
Cambios de manos			2 730	1 036	1 063	2 566	3 014	4 694	2 522	18 386	6 260	42 271
a. Privatizaciones	1 174	460	2 344	935	136	1 113	580	892	334	4 192	32	10 558
b. Fusiones y adquisiciones			385	101	927	1 453	2 434	3 802	2 188	14 194	6 228	31 713
Stock IED			16 303	18 520	22 428	27 991	33 557	42 013	47 797	71 819	82 850	
Renta			1 196	1 724	1 928	1 967	1 850	2 369	2 380	1 658	2 406	17 479

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

El inicio de esta nueva oleada de inversiones extranjeras en la Argentina 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 Argentina encaró una serie de profundas reformas económicas que tuvieron como ejes la estabilización de precios, la privatización o concesión de activos públicos, la apertura comercial para amplios sectores de la economía local, la liberalización de buena parte de la producción de bienes y la provisión de servicios y la renegociación de los pasivos externos (Heymann, 2000).

En 1991, mediante la sanción de una ley, se estableció un esquema de convertibilidad con tipo de cambio fijo entre la moneda local y el dólar estadounidense (a razón de 1 peso por dólar).



Luego del inicio del programa, la tasa de inflación mostró una discontinuidad hacia abajo y siguió disminuyendo gradualmente. Esta ruptura con el pasado inflacionario se constituyó en un elemento crucial para la evolución de las actividades económicas.

Con relación a la reforma del Estado, se sancionó una ley que declaró sujetas a privatización o concesión a un amplio conjunto de empresas y actividades del sector público. Este proceso se desarrolló con suma celeridad: en el año 1990 fueron traspasadas al sector privado las empresas de telefonía (ENTel) y de aeronavegación (Aerolíneas Argentinas). A ellas siguieron áreas y otros activos petroleros (1991 y 1992), las empresas de electricidad y gas (1992), la siderúrgica estatal SOMISA (1992) y la petrolera YPF (1993), entre otras operaciones.

Aunque la presencia de grupos económicos locales en los consorcios adquirentes fue muy significativa<sup>6</sup>, en gran parte de los casos mencionados anteriormente los pliegos de privatización o concesión de actividades establecieron con carácter obligatorio la participación de operadores extranjeros en los consorcios adjudicatarios de las empresas. Por otra parte, también hay que señalar la inclusión de bancos extranjeros en dichos consorcios, hecho vinculado a que las privatizaciones concretadas en los primeros años incluyeron un programa de capitalización de deuda externa. De este modo, parte del monto ofertado para la adquisición debía estar integrado por el aporte de bonos de la deuda argentina, que eran tenencias principalmente de bancos extranjeros.

Por lo tanto, la conformación inicial de los consorcios adquirentes de las empresas estatales asumió una estructura tripartita, integrada por inversores extranjeros, grupos económicos locales y bancos con sede en el exterior. Con posterioridad, pudo verificarse una paulatina reestructuración del capital de tales empresas en la que los bancos extranjeros –en primer término- y muchos grupos económicos locales –posteriormente- vendieron las participaciones accionarias a los socios extranjeros.

En suma, este conjunto de iniciativas de privatización y concesión tuvo un rol destacado en el proceso inicial de crecimiento de las inversiones extranjeras en los años noventa. Además de ser una clara señal hacia los inversores del exterior respecto del cambio de estrategia de crecimiento del país, fortalecieron la inserción del capital extranjero mediante las exigencias de operadores internacionales y/o mecanismos de capitalización de deuda. Se estima que el 67% de los fondos totales que ingresaron por privatizaciones en el período 1990-1999 fue de origen extranjero y que más de  $\frac{3}{4}$  partes de ese monto corresponde a la modalidad de inversión extranjera directa (MEyOSP, 2000).

De este modo, se puede señalar una primer etapa donde los flujos de inversión extranjera están impulsados por el proceso de privatizaciones y concesiones al sector privado. Así, en el período 1990-93, el 51% del flujo de inversión extranjera directa corresponde a operaciones de privatización de activos públicos. Esta participación se reduce 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.

---

<sup>6</sup> Algunos autores atribuyeron esta situación al mayor conocimiento del funcionamiento de los mercados locales y a las capacidades de *lobby* por parte de tales segmentos empresarios (Chudnovsky, López y Porta, 1994; Azpiazu y Vispo, 1994). A modo de ejemplo, véase el caso de una asociación en el sector eléctrico citada por Paredes y Sánchez (1996): “ENDESA declara que escoge la modalidad de *joint-venture* para asociarse con locales y así evitar los problemas de *lobby* y para conocer el mercado local. ENDESA aporta la parte técnica, el capital y la administración, CMS aporta la experiencia internacional y capital mientras los restantes socios aportan financiamiento”.

**Cuadro 2**

**LA PARTICIPACIÓN DEL CAPITAL NACIONAL Y EXTRANJERO EN LAS PRIVATIZACIONES, 1990-1999**

*(Millones de dólares corrientes)*

	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	1990-1999
Ingresos por privatizaciones	1 787	1 963	5 496	5 456	923	1 410	736	1 220	522	4 337	23 849
Capital nacional	613	1 108	2 641	1 921	407	297	156	328	171	145	7 787
Capital Extranjero	1 174	854	2 855	3 534	515	1 113	580	892	351	4 192	16 062

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

Con posterioridad a la venta parcial de la petrolera estatal YPF (1993), el proceso de privatizaciones dejó de ser la fuente central de ingresos de IED, cediendo dicho lugar a las fusiones y adquisiciones (F&A) de empresas privadas, y en un nivel inferior, al financiamiento para la realización de nuevos proyectos de inversión (*greenfields*) y la ampliación de otros ya existentes.<sup>7</sup>

En consecuencia, 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 períodos anteriores con ingentes 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,<sup>8</sup> por lo tanto, la participación de las operaciones de “cambio de manos” indicada se trataría sólo de un límite inferior del valor real.

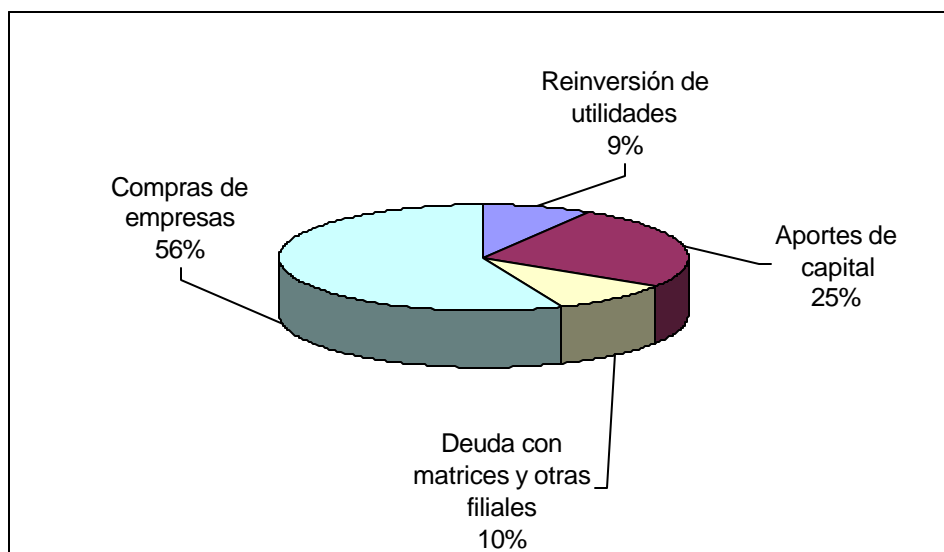
Dado que existen otros flujos externos que, indudablemente, han tenido por objeto el financiamiento de inversiones y que no integran el cálculo de la IED sino de inversión de cartera, se ha estimado una serie de IED “corregida”, en la cual, a la IED del balance de pagos se adicionaron los flujos de inversión de cartera en privatizaciones y las compras de acciones. Según la corrección de la serie entre 1990 y 1999 ingresaron a la Argentina 63 688 millones de dólares. En este caso, el hecho a destacar es que la corrección realizada modifica en parte el comportamiento de la serie en el tiempo, incrementando los flujos de IED incorporados a comienzos de la década del noventa, al tiempo que disminuye los correspondientes a la última parte del decenio.

<sup>7</sup> Sin embargo, el impacto del proceso de concesiones y privatizaciones no se agotó en las transferencias de empresas estatales. Es así que el proceso de F&A de empresas privadas tuvo una estrecha vinculación con la reestructuración en la composición del capital de las propias empresas privatizadas y con la transformación productiva inducida en los sectores en los que las privatizaciones y concesiones al sector privado impactaron en mayor medida (CEPAL, 2001).

<sup>8</sup> 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).

Gráfico 1

## COMPOSICIÓN DE LOS FLUJOS DE IED, 1992-2000



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

Cuadro 3

## EVOLUCIÓN DE LOS FLUJOS DE IED EN ARGENTINA Y DE IED "CORREGIDA", 1990-1999

(Millones de dólares corrientes)

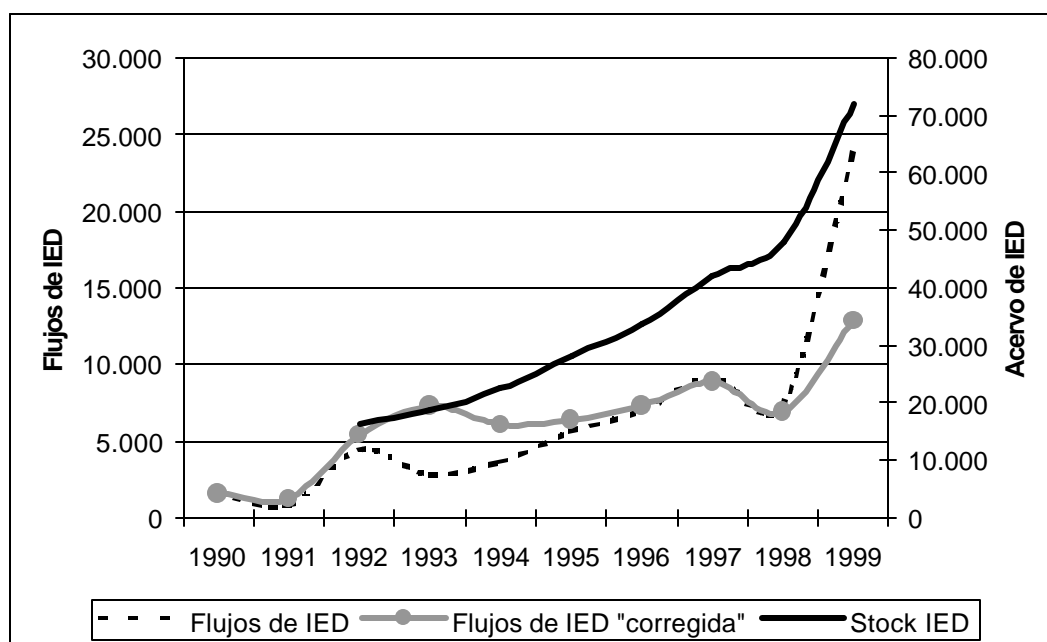
	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	1990-1999
Flujos de IED	1 553	828	4 431	2 793	3 635	5 609	6 949	9 162	7 293	23 930	66 182
Otros flujos del exterior	0	394	917	4 479	2 447	751	344	-317	-426	-11 083	-2 494
Inversión de cartera en privatizaciones	0	394	510	2 600	379	0	0	0	17	0	3 900
Compras de acciones			407	1 879	2 068	751	344	-317	-443	-11 083	-6 394
Flujos de IED "corregida"	1 553	1 222	5 348	7 272	6 082	6 360	7 293	8 845	6 867	12 847	63 688

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

Otro aspecto de importancia a considerar es que una parte significativa de las inversiones realizadas por los capitales extranjeros se financió mediante el endeudamiento externo, básicamente a través de la colocación de obligaciones negociables y de otros instrumentos financieros en los mercados internacionales de capitales. Entre 1992 y 1998 el sector privado no financiero se endeudó con el exterior en más de 35 mil millones de dólares, correspondiendo casi tres cuartas partes de dicho endeudamiento a los inversores extranjeros (MEyOSP, 1999b). El análisis de dicha modalidad de ingreso de capitales es de suma importancia por cuanto en algunos sectores gran parte de las inversiones se financió por esta vía. Por ejemplo, en sectores tales como comunicaciones, petróleo y minería y electricidad, gas y agua los montos por este concepto son comparables y hasta superiores a los ingresos de IED.

Gráfico 2

EVOLUCIÓN DE FLUJOS Y STOCK DE IED EN ARGENTINA, 1990-1999



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

Un modo de aproximarse al monto total de inversiones correspondientes a no residentes independientemente de las fuentes de financiamiento es a través de la Inversión de Firms Extranjeras (véase Recuadro I). En el período 1990-1999, la IFE se estima en 126 638 millones de dólares<sup>9</sup> (CEP, 2000b). Por un lado, el análisis de la IFE permite corroborar el alto peso de las transferencias de empresas, las cuales comprendieron el 51.2% del total correspondiente al período 1990-1999. Por otro lado, que casi 2/3 de las inversiones externas en formación de capital corresponden a ampliaciones, mientras que sólo 1/3 al establecimiento de nuevas instalaciones. Por su parte, entre los “cambios de manos” predomina la oleada de fusiones y adquisiciones de empresas privadas, explicando el 75% de los montos.

Cuadro 4

INVERSIÓN DE FIRMAS EXTRANJERAS SEGÚN TIPO DE OPERACIÓN, 1990-1999

(Montos en millones de dólares y en porcentajes)

Inversiones físicas	61 783	48.8
Greenfields	21 128	34.2
Ampliaciones	40.655	65.8
Transferencias de empresas	64 855	51.2
Privatizaciones	16243	25.0
Fusiones y adquisiciones de empresas privadas	48612	75.0
<b>Total</b>	<b>126 638</b>	<b>100.0</b>

Fuente: CEP (2000b)

El proceso de fusiones y adquisiciones de empresas en la Argentina se acelera a partir del año 1997 y alcanza en el período 1990-1999 un monto acumulado estimado en 55 475 millones de

<sup>9</sup> De los 88 717 millones de dólares de IFE entre 1990 y 1998, puede estimarse que 72 317 millones de dólares (el 81.5% del total) se financiaron mediante ingresos de capitales del exterior, materializados bajo la forma de IED, inversión de cartera en privatizaciones, compras de acciones y endeudamiento de las filiales, mientras que los 16 400 millones de dólares restantes (18.5%) correspondieron a financiamiento obtenido localmente y otras fuentes no determinadas (Cuadro 6).

dólares. Considerando el conjunto de las operaciones de fusiones y adquisiciones concretadas en la economía argentina, el 87.6% de los montos desembolsados fue llevado adelante por empresas de capital extranjero, y de esa contribución al total más de la mitad corresponde a compras de empresas locales. En suma, el proceso de fusiones y adquisiciones verificado tiene como nota dominante la adquisición de empresas de capital local por parte de firmas extranjeras.

**Cuadro 5**  
**FUSIONES Y ADQUISICIONES CONCRETADAS EN LA ECONOMÍA ARGENTINA, 1990-1999.**  
**DESAGREGACIÓN POR ORIGEN DEL CAPITAL**  
*(Montos en millones de dólares)*

	1990-92	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	Total	
Empresas extranjeras	444	630	1 693	1 832	3 547	11 737	9 161	19 568	48 612	87.6%
De empresas extranjeras a nacionales	441	630	1 386	1 571	3 510	8 320	6 340	4 654	26 851	48.4%
Entre empresas extranjeras	3	0	307	262	37	3 417	2 821	14 914	21 761	39.2%
Empresas nacionales	34	58	314	47	216	3 317	1 625	1 236	6 845	12.3%
De empresas nacionales a extranjeras	0	24	101	13	35	1 359	746	1 068	3 345	6.0%
Entre empresas nacionales	34	34	213	34	181	1 958	879	168	3 500	6.3%
Origen no determinado	0	0	0	0	0	0	17	0	17	0.0%
<b>Total</b>	<b>478</b>	<b>688</b>	<b>2 007</b>	<b>1 879</b>	<b>3 763</b>	<b>15 055</b>	<b>10 803</b>	<b>20 803</b>	<b>55 475</b>	<b>810,4%</b>

Fuente: CEP (2000b).

Por último, hay que señalar que existe una vinculación significativa entre las operaciones de F&A y el proceso de concesiones y privatizaciones. Es así que se estima que el 46% de las operaciones de F&A entre 1990 y 1999 tuvieron una estrecha vinculación con la reestructuración del capital en los consorcios adquirentes de las empresas privatizadas o con la reestructuración y las estrategias productivas en el nuevo contexto regulatorio que fueron encaradas por los líderes sectoriales de las actividades intensivas en concesiones o privatizaciones (Kulfas, 2001).

**Recuadro 1**

**ALGUNAS CONSIDERACIONES SOBRE ASPECTOS METODOLÓGICOS  
DE LAS ESTIMACIONES DE IED**

Las modalidades de inserción en la economía argentina escogidas por los inversores extranjeros durante los años noventa han aportado algunas novedades de consideración. A diferencia de otras etapas, en que la mayor parte de las inversiones se financiaban a través de aportes de capital desde la casa matriz, la reinversión de utilidades o el endeudamiento en el sistema financiero local, durante la presente oleada se ha asistido a una creciente diversificación de las fuentes de financiamiento.

En particular, durante los años noventa una parte muy significativa de las inversiones ha sido financiada mediante la colocación de deuda en mercados internacionales, fundamentalmente, a través de la emisión de obligaciones negociables. Dado el alto peso asumido por tal endeudamiento (casi 23 mil millones de dólares entre 1992 y 1998), realizar un análisis de las características y la envergadura de las inversiones extranjeras exclusivamente a través de la evolución de la IED puede conducir a resultados parciales, sin que ello obligue a desechar el análisis de la IED. Ejemplo de ello es que en algunos sectores, como las comunicaciones, la mayor parte de las inversiones no se han financiado mediante flujos de IED sino de colocaciones de deuda.

Por otra parte, existen otros flujos externos que, claramente, han tenido por objeto el financiamiento de inversiones y que no integran las estimaciones de IED sino de inversión de cartera. Al respecto, cabe recordar que las estimaciones de IED sólo consideran los casos en que el inversor extranjero posee más del 10% del capital accionario de una empresa. Sin embargo, en algunas grandes empresas privatizadas tales como YPF o Aerolíneas Argentinas, se ha producido el caso señalado sin que ello nos pueda conducir a concluir que se ha tratado de inversiones sin compromiso alguno con la actividad de la empresa.

Por esa razón se ha estimado una serie de IED "corregida", en la cual, a la IED, se adicionaron los flujos de inversión de cartera en privatizaciones y las compras de acciones. Se entiende que, de este modo, se puede obtener una idea más cabal acerca de la evolución de los flujos de inversiones extranjeras. Así, por ejemplo, la serie original de IED correspondiente al año 1993 arroja un valor de 2 793 millones de dólares, es decir, uno de los montos más reducidos de la década, cuando paradójicamente durante ese año se produjo la privatización de YPF. Por otra parte, la IED del año 1999 ascendió a 23 930 millones de dólares, un valor excepcional y muy por encima del promedio de la década, explicado por la adquisición del control de YPF por parte del grupo Repsol. La contracara de esta operación es la consiguiente baja en la inversión en cartera. De este modo, ateniéndose exclusivamente a las estimaciones de IED se puede arribar a conclusiones parciales y profundamente distorsionadas, por cuanto en 1993, cuando se produce la privatización, el flujo es uno de los más bajos de la década mientras que en 1999, cuando el flujo refleja meramente la transferencia de acciones y la valorización patrimonial, ello se traduce en un crecimiento desmedido de la IED. Realizando la corrección sugerida, se obtiene un valor de 7 272 millones de dólares para el año 1993 y de 12 847 millones de dólares para 1999, situación que refleja de manera más adecuada la evolución de los flujos de inversiones extranjeras durante la década de los noventa.

Otra aproximación hacia el fenómeno de la inversión extranjera es el caso de las estimaciones de Inversión de Firmas Extranjeras (IFE), las cuales hacen abstracción de las formas asumidas por el financiamiento de la inversión, concentrándose en el destino concreto de los fondos (transferencias de activos, apertura de nuevos establecimientos, etcétera). En este caso, se puede acceder a una visión más precisa acerca de la inserción del capital extranjero en la economía argentina, si bien este tipo de estimación se despega de los flujos de capitales que ingresan al país.

Asimismo, comparando los valores de las estimaciones señaladas, pueden extraerse conclusiones respecto de las diferentes formas de financiamiento de las inversiones foráneas. Así, considerando a la IFE como el total de desembolsos, puede concluirse que entre 1990 y 1998 los inversores extranjeros realizaron desembolsos por un total de 88 717 millones de dólares. De ese total, 42 252 millones de dólares (el 47.6%) se financió mediante flujos de IED, 3 900 millones de dólares ( 4.4%) a través de inversiones de cartera en privatizaciones. 4 689 millones de dólares ( 5.3%) mediante la compra de acciones v

21 476 millones de dólares (24.2%) por medio del endeudamiento externo de las filiales (excluyendo el endeudamiento con las casas matrices y otras filiales, el cual está incluido dentro de los flujos de IED). Los restantes 16 400 millones de dólares (representan el 17.8% del total) pueden ser atribuidos al financiamiento obtenido en el sistema financiero local o a otras fuentes externas no relevadas por los organismos estadísticos.

**Cuadro 6**  
**FLUJOS DE CAPITALES E INVERSIONES ASOCIADAS A LAS EMPRESAS EXTRANJERAS**

	<b>Total 1990-1998</b>
Flujo de Inversión Extranjera Directa (IED)	42 252
Inversión de cartera en privatizaciones	3 900
Compras de acciones	4 689
Endeudamiento externo (excluidas matrices y filiales)	21 476
Subtotal de flujos de capitales de empresas de IED (I)	72 317
Inversión de Firmas Extranjeras (IFE) (II)	88 717
Estimación de uso de financiamiento local y otras fuentes (II-I)	16 400

**Fuente:** Estimación sobre la base de datos de MEOSP y CEP.

A partir de los elementos señalados, la conclusión a la que se arriba es que –dada la complejidad del fenómeno analizado– no debe realizarse una mirada a partir de una sola variable, debiéndose articular las distintas estimaciones existentes según el tipo de enfoque

Con respecto al **destino sectorial** de los flujos de IED hacia la Argentina, cabe señalar que un tercio del acumulado correspondiente al período 1992-2000 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 comunicaciones<sup>10</sup>) y el sector bancario absorbió el 11% de los flujos de IED del período. Al interior de la industria manufacturera sobresalen las 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%).

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. Por su parte, el sector petrolero tuvo durante todo el período considerado montos significativos de IED (impulsados por el proceso de desregulación y por la venta de empresas locales), 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.

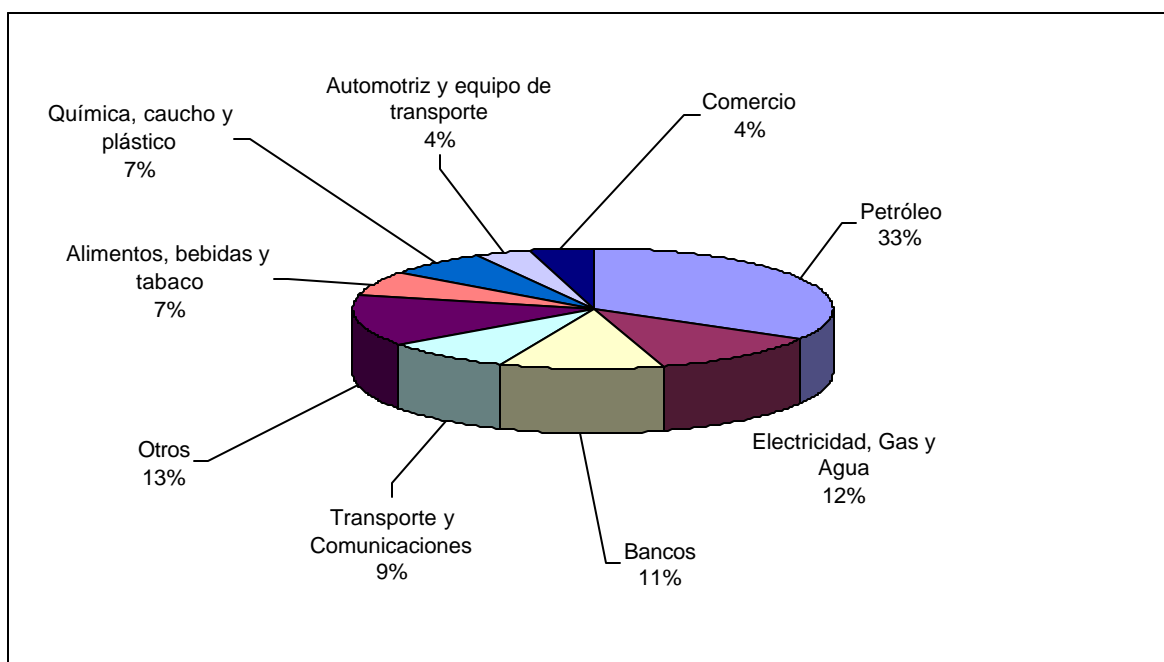
La distribución sectorial en términos del acervo de inversión extranjera configura una estructura similar en sus rasgos a la de los flujos de IED. Sin embargo, existen dos casos particulares que se destacan del resto. Por un lado, la industria manufacturera tiene una participación de 11 puntos porcentuales mayor en el *stock* de IED respecto a la inversión directa de los años noventa. Esto refleja tanto el hecho que las actividades manufactureras históricamente fueron en la Argentina áreas destacadas de destino de la IED, como que dichas actividades vienen

<sup>10</sup> Considerando el período 1990-2000, la participación del sector transporte y comunicaciones se incrementaría levemente, dado que en los dos primeros años se transfirieron al sector privado las empresas estatales de aeronavegación y de telecomunicaciones.

perdiendo parte de su dinamismo desde mediados de los años setenta. Por otro lado, y a la inversa, el sector petrolero tiene una contribución 15 puntos porcentuales mayor en términos de los flujos que del acervo de IED, dando cuenta de un pasado con limitaciones para el accionar de los inversores extranjeros.

El análisis de la IFE permite tener otra visión para evaluar el destino sectorial de los flujos extranjeros, sin considerar si se trata de flujos IED o de otras fuentes de financiamiento. En este caso, durante el período 1990-1999, las actividades de petróleo y minería concentraron el 25.4% de la IFE, seguido por transporte y comunicaciones (23.3%), electricidad, gas y agua (13.6%), alimentos, bebidas y tabaco (6.7%), comercio (5.6%), automotriz y equipo de transporte (5.3%), bancos (5.1%) y química, caucho y plásticos (4.1%). De este modo, se fortalece la hipótesis planteada inicialmente: los sectores sobre los cuales existían ciertas restricciones para la operatoria del capital extranjero han sido los que mayores inversiones concentraron. En efecto, considerando las inversiones en petróleo, minería y los servicios públicos privatizados se alcanza más del 62% del total.

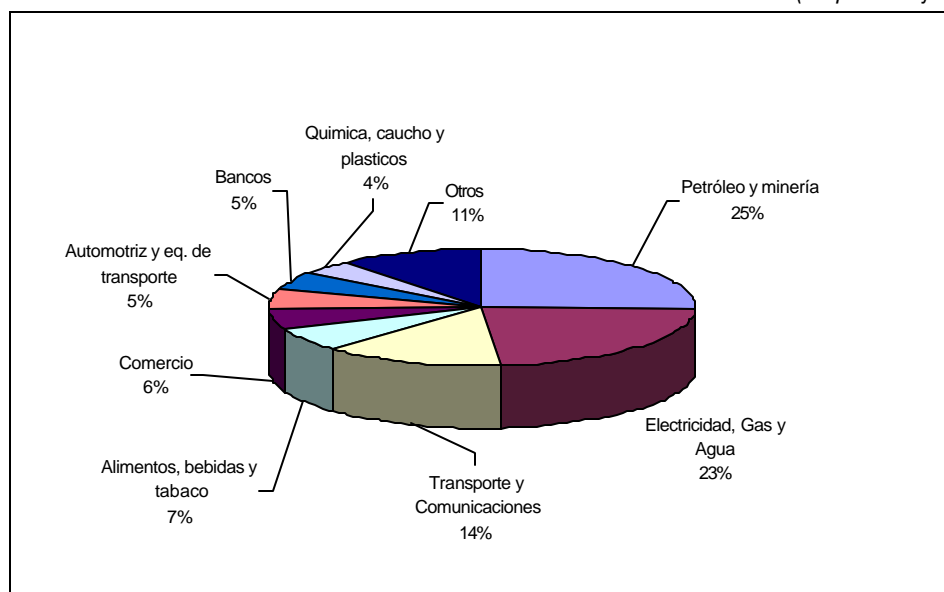
**Gráfico 3**  
**DISTRIBUCIÓN SECTORIAL DE LOS FLUJOS DE IED, 1992-2000**



**Fuente:** Dirección Nacional de Cuentas Internacionales del Ministerio de Economía.



**Gráfico 4**  
**DISTRIBUCIÓN SECTORIAL DE LA IFE, 1990-1999**  
 (En porcentajes)



Fuente: Elaboración propia sobre la base de datos del MEyOSP.

En cuanto al **origen geográfico**<sup>11</sup>, durante los años noventa la rápida expansión de las inversiones españolas ha sido la novedad más trascendente. En efecto, la IED proveniente de España comprende 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.

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.

<sup>11</sup> En la apertura por origen geográfico que presenta el Ministerio de Economía existen dos niveles. El primer nivel corresponde al país de residencia del primer tenedor de las acciones de la empresa de IED. Pero, dado que en varios casos el primer tenedor es una sociedad que actúa como puente para la llegada de inversiones (en general, constituida en países del Caribe o europeos), se utiliza un segundo criterio por el cual se asignan las inversiones al país de residencia del inversor que controla la empresa puente. En el texto del presente documento se utiliza el criterio del "segundo nivel de tenencia", aún cuando en los anexos se presenta la información por origen del inversor de acuerdo con los dos niveles. Por otro lado, hay que señalar que la categoría "Otros de América del Sur" incluye las inversiones de fondos de inversión establecidos en Argentina, aún cuando obtengan su financiamiento de aportes del exterior (MEyOSP, 1999c).

**FACTORES DE ATRACCIÓN DE LA INVERSIÓN EXTRANJERAS DIRECTA**

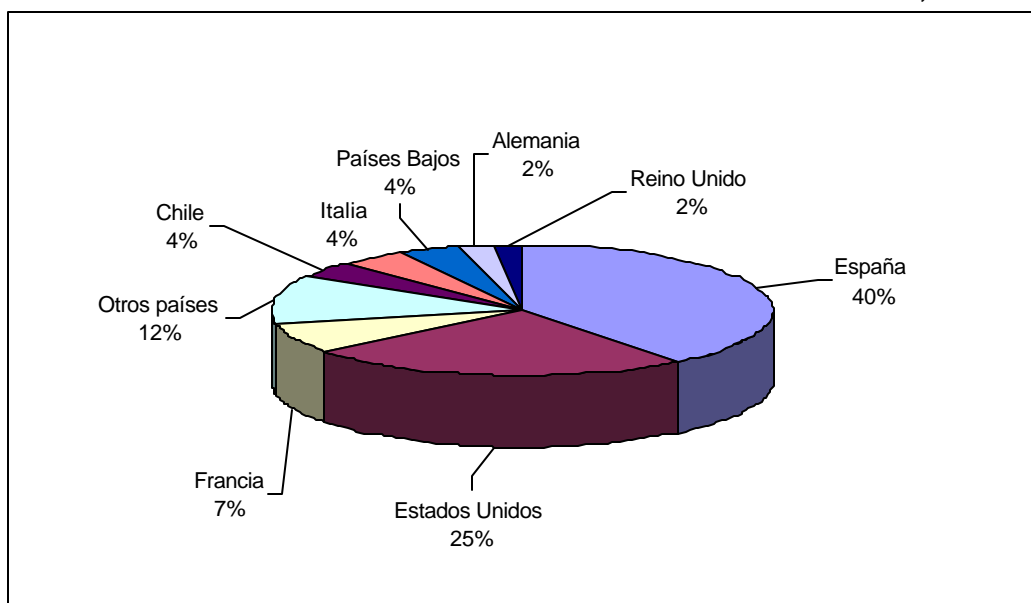
Uno de los temas vinculado a la inversión extranjera más debatido en los últimos años, tanto en la literatura académica como en los foros de política económica, fue el de cuáles son los factores que determinan la localización de las inversiones en los países receptores.

En el caso argentino, tanto los estudios realizados a partir de encuestas a filiales de ET como otro tipo de evidencias respecto a estrategias corporativas parecen señalar que el principal elemento de atracción de inversiones en los noventa fue el propio mercado interno. Ese es el caso, en primer lugar, de las inversiones extranjeras destinadas a actividades de servicios. Si bien estas inversiones fueron impulsadas por el proceso de privatizaciones y concesiones al sector privado de actividades de producción de bienes y servicios y por las políticas de desregulación económica, el factor de atracción fue la existencia de un mercado interno con demandas insatisfechas y con perspectivas de crecimiento en el contexto de la estabilización monetaria. Esta situación se verifica en las inversiones extranjeras con el propósito de adquirir empresas de servicios públicos y en otras actividades de servicios con flujos de IED como comercio, hotelería, sistema financiero, etc.

Según una encuesta realizada a 28 filiales de ET del sector manufacturero argentino, el principal determinante de la decisión de inversión en el país era la situación del mercado interno; esto era consignado tanto por las firmas ya instaladas en el país como por las "recién llegadas" (Kosacoff y Porta, 1997). Resultados similares se extraen de otra encuesta realizada a 39 filiales de ET manufactureras (Chudnovsky et al., 1996). Por lo tanto, se puede indicar que es el excelente desempeño del consumo interno en los primeros años noventa el factor que explica el interés de las ET por instalarse en Argentina. Hay que destacar que para algunos bienes transables, a diferencia de lo sucedido en la segunda oleada de inversiones durante la etapa sustitutiva de importaciones y como resultado de la conformación del Mercosur, la dimensión del mercado interno en los noventa es la del mercado regional. En menor medida, también actuaron otros factores de atracción de inversiones extranjeras. En particular, se destacan las propias estrategias de expansión y competencia internacional de las corporaciones de ET y la disponibilidad de recursos naturales en el país. En primer lugar, los factores intracorporación aparecían como relevantes sobre todo en las decisiones de inversión de las firmas del sector automotor y en las productoras de alimentos y bebidas (Chudnovsky y López, 1994). En segundo lugar, los recursos naturales fueron un factor de atracción importante para las inversiones en algunos sectores específicos. Tal es el caso de algunos productos agropecuarios de menor valor agregado, de las inversiones en el sector petrolero, en minería y en la producción petroquímica.

La literatura económica señala que es posible diferenciar entre una estrategia país de atracción de inversiones extranjeras "vía reglas" y una estrategia "vía incentivos" (Oman, 1999). En el primer caso, aparecen, entre otras, acciones tales como acuerdos regionales de comercio e inversión, la protección de los derechos de propiedad, los procesos de privatización y desregulación de actividades y la estabilidad económica y política. En el segundo caso, se refiere a las políticas de incentivos fiscales, financieros o incentivos indirectos sobre la infraestructura específica, por el acceso preferencial a las compras gubernamentales o por regulaciones especiales que favorecen la inversión elevando la rentabilidad. En los años noventa, se podría afirmar que Argentina siguió una política de atracción de inversiones extranjeras basada en la competencia "vía reglas". El potencial de crecimiento de la economía, la estabilidad en las reglas de juego, un ambiente de negocios favorable y las garantías sobre los derechos de propiedad fueron los elementos clave de una estrategia que buscó aprovechar el *boom* de inversiones extranjeras hacia algunos países en desarrollo. Sin embargo, hubo también algunos incentivos específicos a la inversión que aunque no estuvieran dirigidos en exclusividad a los inversores extranjeros fueron aprovechados por las filiales de ET. Entre ellos se destacan regímenes sectoriales como el automotor (protección de la industria y articulación del comercio bilateral dentro del Mercosur), el del sector minero (estabilidad fiscal de largo plazo y algunos beneficios positivos) y el correspondiente a las actividades forestales (incentivos fiscales y estabilidad fiscal por 30 años). También existieron regímenes para favorecer la inversión a través de una política de abaratamiento de los bienes de capital (mediante subsidios, baja de aranceles y régimen de importación de plantas llave en mano) y algunos esquemas de promoción regional que continuaron a pesar de las restricciones presupuestarias (Chudnovsky y López, 2001).

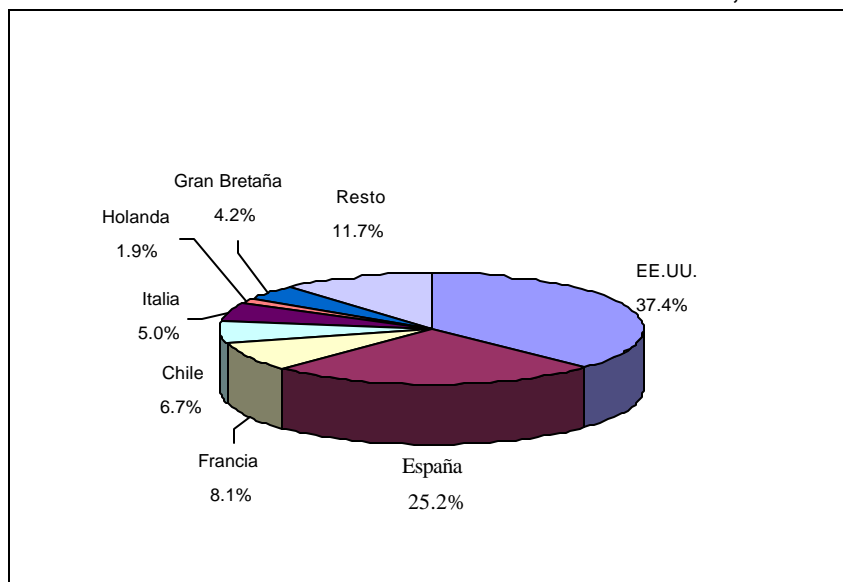
**Gráfico 5**  
**ORIGEN GEOGRÁFICO DE LA IED, 1992-2000**



**Fuente:** Dirección Nacional de Cuentas Internacionales del Ministerio de Economía.

La comparación entre el origen geográfico de la IFE y de la IED permite verificar que, en líneas generales, pueden extraerse conclusiones similares, si bien difieren los órdenes de magnitud.

**Gráfico 6**  
**ORIGEN GEOGRÁFICO DE LA IFE, 1990-1999**



**Fuente:** Elaboración propia sobre la base de datos del MEyOSP.

**NUEVAS FORMAS DE INVERSIÓN EXTRANJERA:  
HACIA LA CONSTRUCCIÓN DE NUEVAS TIPOLOGÍAS**

Otro de los aspectos novedosos propio de los años noventa, ha sido la diversificación del universo de inversores extranjeros y la aparición de nuevas formas de canalizar las inversiones. La importancia del análisis de estas nuevas modalidades radica en el comportamiento diferenciado de dichos agentes y de las distintas estrategias inherentes a los mismos.

En etapas anteriores, la mayor parte de las inversiones extranjeras era realizada por filiales de ETs. Se trataba, en la mayoría de los casos, de empresas controladas en su totalidad por la casa matriz de la ET. En los noventa ha habido una multiplicidad de formas de inversión. Entre ellas, cabe destacar –por un lado– a las asociaciones y *joint-ventures* surgidos, principalmente, del proceso de privatizaciones y –por otro– a los fondos de inversión con participación de inversores extranjeros.

En el primero de los casos, que asumió una alta significatividad, sobretudo a mediados de los noventa, se ha tratado de filiales de ETs que se asociaron a otras filiales, a grupos económicos locales y a bancos extranjeros con el objeto de maximizar sus oportunidades de obtener el negocio en cuestión. Como ya fuera señalado, se ha tratado de una asociación entre “idoneidad” para el desarrollo del negocio (en el caso de las filiales de ETs), conocimiento del mercado y capacidad de *lobby* (en el caso de los grupos económicos locales) y aporte financiero y, principalmente, de títulos de deuda para su capitalización (en el caso de los bancos extranjeros).

La evidencia indica que tales formas tienden a disolverse en la medida en que los grupos económicos locales y los bancos extranjeros han ido vendiendo sus acciones a favor de sus socios (las filiales de ETs). De este modo, la asociación parece haber sido una forma destinada a maximizar las posibilidades de inserción en ciertos segmentos, y tiende a decaer en la medida en que dicha inserción se consolida.

Considerando el universo de las primeras 100 empresas de capital extranjero de la Argentina puede apreciarse una significativa heterogeneidad en cuanto a la forma que asume la propiedad del capital. Si bien continúan predominando las clásicas filiales de grandes ETs, avanzan significativamente otras formas. De las primeras 100, 61 son filiales. Pero de este subconjunto, en 12 casos se trata de nuevas filiales adquiridas durante los años noventa, tanto por inversores que ya desarrollaban actividades en el país como por *newcomers*. La participación de las filiales de ETs en las ventas de las primeras 100 asciende al 54.4%.

Por su parte, 24 empresas son asociaciones entre ETs y empresarios locales y sus ventas explican el 26.1% de las primeras 100. Otras 9 empresas son asociaciones entre ETs cuyas ventas representan el 6.5% del total mientras que en los restantes 6 casos se trata de empresas controladas por fondos de inversión de capital extranjero, y las ventas de dichas empresas son responsables del 12.9% del total de las primeras 100 (en este subconjunto se incluye a YPF, si bien corresponde ser recategorizada a partir de su adquisición por parte de Repsol).

Con relación a los fondos de inversión, se trata de una modalidad sumamente novedosa, no sólo en el contexto local sino latinoamericano. Los casos de los fondos Exxel, Citicorp Equity Investment, Hicks y Cresud/IRSA han llamado la atención de numerosos observadores, tanto por la envergadura de sus inversiones como por la especificidad del fenómeno, el cual no se ha repetido en otros países de la región en tales dimensiones.

Como fuera señalado por CEPAL (1998), los fondos de inversión presentan las características de una inversión de cartera, desde el punto de vista de la captación de los fondos, y de una inversión directa, desde el punto de vista de la colocación.

**Recuadro 3 (Conclusión)**

El Citicorp Equity Investment (CEI) se constituyó en 1991. En un principio surgió como una división dentro del Citibank, la cual fue denominada *Capital Investors* y comenzó a buscar socios en el país. En EE.UU., la Reserva Federal había autorizado su participación en empresas industriales con el objeto de que el banco pudiera capitalizar los títulos de la deuda externa argentina que tenía en su poder. De este modo se constituyó Citicorp Equity Investment, en el cual Citicorp retuvo el 40% de las acciones mientras que el Grupo República se quedó con el 36% y el Grupo Wertheim el 10%. Para ser autorizado a cotizar en Wall Street, el gobierno de los Estados Unidos exigió que la participación accionaria de Citicorp fuera decreciendo gradualmente hasta el año 2002, en que debería retirarse de la sociedad. Este proceso se inició en 1998 con la venta de acciones de Citicorp al fondo estadounidense Hicks, Muse, Tate & Furst. El CEI se ha consolidado como un importante grupo en el sector telecomunicaciones y medios.

Con respecto al Exxel Group, se trata de un fondo de inversión liderado por Juan Navarro, ex ejecutivo del Citicorp. La operatoria de dicho fondo comenzó en 1991 y en la actualidad posee el control de más de cincuenta empresas en la Argentina, Brasil y Uruguay. Los fondos para financiar las adquisiciones han provenido de diversos inversores institucionales, de los cuales un 95% pertenece a EE.UU. y el resto a Canadá y otros países europeos (Revista Mercado, 1998). Uno de los primeros fondos de inversión que se asoció al Exxel Group ha sido el estadounidense Oppenheimer y también han participado de la expansión del grupo inversores como Aetna, Liberty Mutual, Calpers, Memorial Sloan-Kettering, PPM America, Putnam, The Ford Foundation, David Family Trusts, General Motors Investment Company, entre otros (Revista Apertura, 1998b). El Grupo Exxel lleva invertidos más de 4 000 millones de dólares desde el inicio de sus actividades. La operatoria se concentra en adquirir empresas con activos importantes (ya sea por su marca o su potencialidad) y potenciar sus estrategias de expansión mediante la inyección de nuevos fondos.

Entre las principales adquisiciones del Exxel Group cabe destacar: Supermercados Norte y Tía (comercio minorista); Fargo, Heladerías Freddo y Havanna (alimentos); OCA y Villalonga Furlong (correo y logística); Interbaires y Ecdadassa (servicios aeroportuarios); Argencard (tarjeta de crédito); Blaisten (materiales para la construcción); Musimundo (venta de artículos electrónicos y musicales); Vesuvio y Paula Cahen D'Anvers (indumentaria); SPM, Tim, Galeno/Life (medicina prepaga). Más recientemente, el Exxel se sumó a la ola de inversiones destinadas a la capitalización de portales en Internet (por ejemplo, en abril de 2000 anunciaron inversiones por 10 millones de dólares para el desarrollo de Nexxy.com, una incubadora de negocios de internet que poseen junto a la brasileña Internet Co Investment).

Finalmente, en el caso de los distintos fondos del inversor Soros se destaca el interés por las inversiones en bienes raíces y explotaciones agropecuarias y, vinculado a ello, la participación en la privatización del Banco Hipotecario Nacional. Los fondos del grupo Soros se han aglutinado en torno a IRSA, que ha realizado inversiones inmobiliarias (principalmente en centros comerciales), y CRESUD, destinada a explotaciones agropecuarias. En la estructura del capital de las sociedades (la cual ha sufrido alteraciones durante los últimos años) Soros posee participaciones minoritarias dejando el resto en manos del management y en oferta pública.

En materia de inversiones inmobiliarias, IRSA ha realizado adquisiciones de oficinas, hoteles y centros comerciales, entre los cuales se destacan: Alto Palermo, Alto Avellaneda, Buenos Aires Design, Patio Bullrich, Paseo Alcorta, Abasto Shopping Center (el cual construyeron) y Galerías Pacífico, todos ellos en Capital Federal y Gran Buenos Aires, al tiempo que también invirtieron en otros ubicados en el interior del país (Nuevo Centro NOA en Salta y Mendoza Plaza Shopping, Mendoza). Con respecto a las inversiones agropecuarias, la política de Cresud ha sido la adquisición de establecimientos agropecuarios para su desarrollo. La mayoría de ellos están ubicados en las provincias de San Luis, Córdoba, Chaco y Santa Fe y no en todos los casos el fondo ha preservado la tenencia de los activos: muchos han sido vendidos tras haber sido mejorados, siendo esta operatoria parte de la política del fondo (Revista Apertura, 1998a).

**Recuadro 4**

**EE.UU.: NUEVAS Y VIEJAS MODALIDADES DE INVERSIÓN**

EE.UU. es el principal país inversor en la Argentina desde mediados del siglo XX. Durante los años noventa, ha ratificado tal condición, al tiempo que ha diversificado sus inversiones. Así, mientras hasta los años noventa el grueso de sus inversiones se concentraban en la industria manufacturera, en los noventa también ha realizado inversiones significativas en sectores de servicios (y especialmente en servicios públicos privatizados, como electricidad, gas y telecomunicaciones) y en el sector petrolero.

La evolución de las inversiones estadounidenses en la Argentina durante los últimos treinta años dá cuenta del extraordinario crecimiento acontecido en la década de los noventa. Así, mientras el *stock* de inversiones estadounidenses (medido a valores constantes) se mantuvo relativamente estancado entre 1966 y 1973 en torno a valores próximos a los 4 000 millones de dólares de 1998 y posteriormente se produjo una cierta retracción, en los años ochenta el descenso es significativo, al punto que el *stock* del año 1989 es el más bajo del período analizado (véase Gráfico 7).

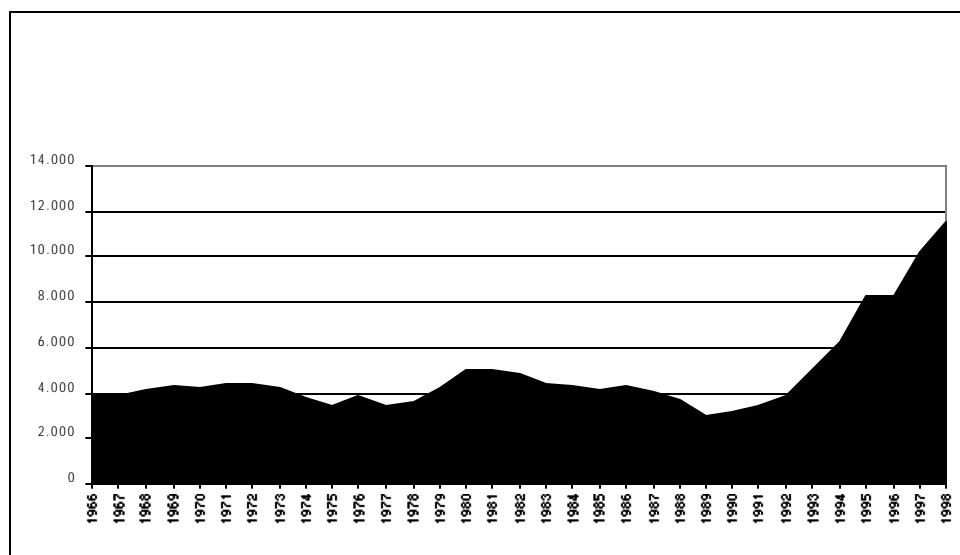
La afluencia de capitales en los noventa dio un nuevo impulso a las inversiones estadounidenses, la cuales se encuentran en valores próximos a los 12 000 millones de dólares.

Sin embargo, el relevamiento señalado refiere exclusivamente a las filiales de ETs estadounidenses de participación mayoritaria, es decir, no se contemplan otras fuentes importantes de flujos de IED, tales como las realizadas por fondos de inversión y empresas que han participado en consorcios adjudicatarios de empresas privatizadas.

**Gráfico 7**

**EVOLUCIÓN DEL STOCK DE INVERSIONES ESTADOUNIDENSES EN ARGENTINA, 1966-1998.**

*Montos en millones de dólares constantes, a precios de 1998*



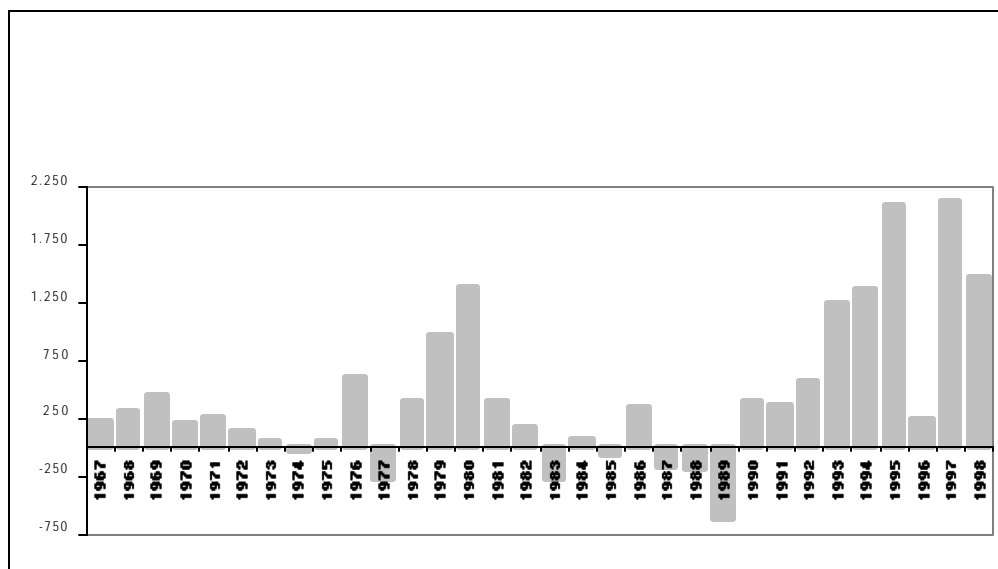
**Fuente:** Elaboración propia sobre la base de datos del US Department of Commerce.

## Recuadro 4 (Conclusión)

Gráfico 8

**EVOLUCIÓN DE LOS FLUJOS DE INVERSIONES ESTADOUNIDENSES NETAS HACIA LA ARGENTINA, 1966-1998.**

(Montos en millones de dólares constantes, a precios de 1998)



**Fuente:** Elaboración propia sobre la base de datos del US Department of Commerce

La IFE correspondiente a inversores estadounidenses ascendió a 47 307.2 millones de dólares entre 1990 y 1999 (CEP, 2000b). El 52% de dichas inversiones se destinó a la compra de empresas, de las cuales unos 6.500 millones correspondieron a privatizaciones y otros 18 000 millones a compras de empresas privadas. Por su parte, en términos de inversiones físicas se destacan las ampliaciones, las cuales comprendieron el 72.6% del total de inversiones destinadas a la formación de capital (Cuadro 4).

Las inversiones estadounidenses son las que asumieron los mayores grados de diversificación sectorial. Se han registrado inversiones estadounidenses en la casi totalidad de sectores, tanto productivos como de servicios.

Cuadro 7

**INVERSIONES ESTADOUNIDENSES EN LA ECONOMÍA ARGENTINA, 1990-1999**

(En porcentajes)

	Total	Participación	% Total IFE
<i>Inversiones físicas</i>	22 729.4	48.9	36.8
Greenfields	6 227.1	27.4	29.5
Ampliaciones	16 502.3	72.6	40.6
<i>Transferencia de empresas</i>	24 577.8	52.0	37.9
Privatizaciones	6 513.4	26.5	40.1
Fusiones y adquisiciones privadas	18 064.4	73.5	37.2
<b>Total</b>	<b>47 307.2</b>	<b>100.0</b>	<b>37.3</b>

**Fuente:** CEP (2000b).

Entre los países europeos cabe destacar también la pérdida de presencia alemana y la realización de un volumen significativo de inversiones francesas, italianas, holandesas y, en menor medida, británicas. Otro aspecto novedoso ha sido la participación de los inversores chilenos en los flujos de IED, país que alcanzó en 1998 a participar con el 8% en el *stock* de IED en Argentina.

## LA EXPANSIÓN DE LAS INVERSIONES ESPAÑOLAS

La expansión de las inversiones españolas en la Argentina ha sido una de las novedades de mayor importancia que trajo aparejada la oleada de inversiones externas de los años noventa. Las inversiones españolas pasaron, de tener un carácter marginal, a ocupar el segundo lugar en el *ranking* de países inversores, llegando a ocupar el primer lugar en 1999. Asimismo, la evolución de tal expansión ha venido de la mano del crecimiento de las inversiones españolas en el exterior en general, es decir, América Latina en general y la Argentina en particular han sido la base de la expansión de las empresas españolas hacia el exterior. De montos inferiores a los 1000 millones de dólares anuales durante los años ochenta, en los noventa el flujo de inversiones en el exterior se incrementa substancialmente, pasando a 4 458 millones de dólares en 1990 y llegando a los 18 512 millones de dólares en 1998. En este marco, América Latina ha sido el principal destino de las inversiones: el 54.7% de la inversión en el exterior se ha concentrado en tal región (CEPAL, 2000).

A diferencia de otros países inversores de envergadura, las inversiones españolas se limitan a unas pocas empresas y a unos pocos sectores, pero que son en la mayoría de los casos, los que han experimentado un mayor dinamismo. Tales empresas son la petrolera **Repsol**, **Telefónica de España**, las eléctricas **Endesa**, **Unión Fenosa** e **Iberdrola**, la compañía de aeronavegación **Air Comet**, la distribuidora de gas **Gas Natural** y los bancos **Bilbao Vizcaya Argentaria<sup>a</sup>** y **Santander Central Hispano<sup>b</sup>**. En suma, se trata de nueve empresas que explican la mayor parte de las inversiones españolas en la región y prácticamente la totalidad de las concretadas en la Argentina.

Entre 1990 y 1999 las firmas españolas realizaron inversiones por casi 32 mil millones de dólares (CEP, 2000b). Casi la mitad se explica por la operación a través de la cual Repsol adquirió a la petrolera YPF, principal empresa del país, con una facturación anual superior a los 6 mil millones de dólares. Sin embargo, la actividad de Repsol en el país se inició un tiempo antes. En 1996 adquirió los activos del grupo local Astra, empresa que había obtenido concesiones de exploración y explotación de importantes áreas petroleras durante las privatizaciones de 1990 y 1991. Poco después de la adquisición de Astra se inició una profunda expansión por la misma vía: en 1997 llegaron las adquisiciones de Pluspetrol, Mexpetrol, Eg3, Algas, Poligás y participaciones en Refisan, Dapsa y Parafina del Plata. Asimismo, Repsol accedió a otros sectores de manera indirecta dadas las participaciones accionarias de Astra.

Otro de los sectores en que los españoles se hicieron fuertes ha sido el eléctrico. En la fase de generación puede destacarse la presencia de Endesa en Central Costanera y Central Dock Sud y de Iberdrola en Central Térmica Güemes. Por su parte, en el segmento de distribución destaca la presencia de Endesa en EDESUR y de Repsol en EDEER. Finalmente, también es importante la participación de Endesa en la fase de transmisión a través de la empresa YACYLEC. En el caso de las telecomunicaciones, la agresiva estrategia desplegada por la Telefónica de España ha concentrado la atención de muchos especialistas. Tras su desembarco en la telefonía básica en la zona sur del país, a partir de la privatización concretada en 1990, la empresa ha desplegado una fuerte estrategia de expansión hacia otros negocios contiguos (telefonía celular, televisión por cable, provisión de contenidos, internet) que lo han consolidado al frente de un grupo multimedios de importante proyección y que se encuentra eficientemente posicionado ante las perspectivas de la convergencia tecnológica.

En el caso del sector financiero, la expansión española también ha sido muy intensa y basada en adquisiciones. El Banco Bilbao Vizcaya adquirió en 1996 al Banco Francés y en 1997 al Banco de Crédito Argentino, a los cuales fusionó con posterioridad bajo la denominación BBV Banco Francés. Por su parte, el Banco Santander se alzó con el Banco Río, hasta entonces uno de los principales bancos privados del país. Las fusiones producidas en su país de origen ampliaron la participación de tales bancos: el Santander hizo pie indirectamente en el Banco Galicia (el BCH tenía un 10% del capital de tal entidad) mientras que el BBV amplió su presencia en el mercado de seguros mediante su fusión con Argentaria. De este modo, la banca española se ubica en segundo lugar, tras la estadounidense, concentrando el 27.6% de los préstamos y el 31.2% de los depósitos correspondientes a bancos extranjeros hacia junio de 1999 (CEP, 2000a).

Finalmente, cabe destacar la presencia de Gas Natural en la distribuidora de gas de la zona norte de Buenos Aires, GAS BAN, y de la empresa Air Comet en Aerolíneas Argentinas, privatización que trajo aparejadas amplias dificultades y resultados adversos con su anterior propietario la española Sociedad Estatal de Participaciones Industriales.

<sup>a</sup> En octubre de 1999 se produjo la fusión entre los bancos Bilbao Vizcaya (BBV) y Argentaria, de la cual resultó el Banco Bilbao Vizcaya Argentina (BBVA); <sup>b</sup> A principios de 1999 se fusionaron los bancos Santander y Central Hispano, creando así el Banco Santander Central Hispano (BSCH)



**Cuadro 8**  
**INVERSIONES ESPAÑOLAS EN LA ECONOMÍA ARGENTINA, 1990-1999**  
*(En porcentajes)*

	<b>Total</b>	<b>Participación %</b>	<b>% Total IFE</b>
<i>Inversiones físicas</i>	8 305.6	26.1	13.48
Greenfields	950.4	11.4	4.5
Ampliaciones	7 355.2	88.6	18.1
<i>Transferencia de empresas</i>	23 567.1	73.9	36.3
Privatizaciones	5 091.3	21.6	31.3
Fusiones y adquisiciones privadas	18 475.8	78.4	38.0
<b>Total</b>	<b>31 872.7</b>	<b>100.0</b>	<b>25.2</b>

Fuente: CEP (2000b)

En síntesis, la oleada de inversiones extranjeras de los años noventa ha dejado al menos tres aspectos a destacar:

1. La mayor parte de las inversiones se concentró en la adquisición de activos ya existentes, a diferencia de otras etapas en que las radicaciones tenían como destino la apertura de nuevas unidades productivas o la ampliación de otras ya existentes.
2. Los servicios públicos privatizados y las actividades extractivas (básicamente petróleo y gas natural), actividades sobre las cuales pesaban importantes y disímiles restricciones para la operatoria del capital extranjero antes de 1989, fueron las que recibieron los mayores volúmenes de IED.
3. En cuanto a las características de los inversores, cabe destacar el alto peso de las inversiones de empresas españolas y de la aparición de nuevas modalidades, tales como los fondos de inversión.

### **C. La participación del capital extranjero en la economía argentina a fines del siglo XX.**

El proceso de privatizaciones y la activa participación de los inversores extranjeros modificó substancialmente la estructura empresarial local durante los años noventa. Esta etapa de cambios puede ser dividida en dos períodos. Durante el primero de ellos, que tiene lugar entre 1991 y 1995, la reactivación económica impulsa un fuerte crecimiento de las ventas de las empresas más grandes del país que conlleva un incremento de la concentración económica en torno a esas grandes firmas. Así, las ventas de las primeras cien empresas del país crecen un 73.5% entre 1991 y 1995, cuando el PBI lo hizo en un 21.3% y la producción industrial (índice de volumen físico) en 13.7% durante ese mismo período.

Cuadro 9

**PRIMERAS 100 EMPRESAS CON PARTICIPACIÓN DE CAPITAL EXTRANJERO  
SEGÚN VOLUMEN DE VENTAS, 2000**

	<b>Empresa</b>	<b>Sector</b>	<b>Ventas</b>	<b>Inversor extranjero</b>	<b>País de origen</b>
1	YPF	Petróleo	8660	Repsol	España
2	Telefónica de Arg.	Telecomunicaciones	3613	Telefónica de España - Hicks, Muse, Tate y Furst	España - EE.UU.
3	Telecom	Telecomunicaciones	3226	France Telecom - Telecom Italia	Francia - Italia
4	Cargill	Alimentos	2374	Cargill	EE.UU.
5	Shell	Petróleo	2336	Royal Dutch Shell	Gran Bretaña - Holanda
6	Superm. Norte Tía	Comercio	2037	Promodés	Francia
7	Disco	Comercio	1987	Royal Ahold	Holanda
8	Carrefour	Comercio	1570	Promodés	Francia
9	Sistema Coca-Cola	Bebidas	1410	Coca Cola	EE.UU.
10	Esso	Petróleo	1233	Exxon Corporation	EE.UU.
11	Astra	Petróleo	1080	Repsol	España
12	Ford	Automotor	1062	Ford Motors	EE.UU.
13	Grupo Aerolíneas Austral	Aeronavegación	1040	Air Comet	España
14	Renault Argentina	Automotor	972	Renault	Francia
15	Cencosud (Jumbo)	Comercio	960	Paullmann	Chile
16	Edenor	Electricidad	906	Electricité de France	Francia
17	Edesur	Electricidad	899	Endesa	España
18	Volkswagen Argentina SA	Automotor	868	Volkswagen	Alemania
19	Movicom Bell South	Telecomunicaciones	865	Bellsouth - Motorola	EE.UU.
20	Peugeot Citroen Arg.	Automotor	781	Peugeot Citroen	Francia
21	Telecom Personal	Telecomunicaciones	779	France Telecom - Telecom Italia	Francia - Italia
22	Pan American Energy LLC	Petróleo	778	British Petroleum	Gran Bretaña
23	Unilever	Química - Alimentos	767	Unilever	Gran Bretaña - Holanda
24	Louis Dreyfus	Alimentos	750	Louis Dreyfus	Francia
25	MetroGas	Gas	719	British Gas - Repsol	Gran Bretaña - España
26	Telef. Comunic. Personal	Telecomunicaciones	714	Telefónica de España - Hicks, Muse, Tate y Furst	España - EE.UU.
27	Sistema Pepsi Cola	Bebidas	650	Pepsico	EE.UU.
28	Daimler Chrysler Arg.	Automotor	644	Daimler Chrysler	Alemania
29	Nidera	Alimentos	644	Nidera	Holanda
30	Eg3	Petróleo	622	Repsol	España
31	Chevron San Jorge	Petróleo	606	Chevron Corp.	EE.UU.
32	La Plata Cereal	Alimentos	602	André y Cie	Suiza
33	Monsanto Argentina	Química	578	Monsanto Corp	EE.UU.
34	General Motors	Automotor	572	General Motors	EE.UU.
35	Wal Mart	Comercio	565	Wal Mart	EE.UU.
36	Grupo Casino (Superm. Libertad)	Comercio	542	Casino	Francia
37	CableVisión	Telecomunicaciones	528	Liberty Media - Hicks, Muse, Tate y Furst	EE.UU.
38	Aguas Argentinas	Agua y saneamiento	514	Lyonnaisse des Eaux - Aguas de Barcelona	Francia - España
39	IBM	Equipos electrónicos-comunicaciones	505	IBM	EE.UU.
40	CTI Holding (CTI Móvil)	Telecomunicaciones	505	GTE - Bell Atlantic	EE.UU.
41	Siemens	Equipos electrónicos-comunicaciones	487	Siemens	Alemania
42	Fiat Auto Arg.	Automotor	484	Fiat	Italia
43	Transp. Gas del Sur	Gas	480	Enron Corp.	EE.UU.
44	Minera Alumbrera Limited	Minería	469	MM Holdings - Rio Tinto - Billiton	Australia - Gran Bretaña
45	Gas Natural Ban	Gas	453	Gas Natural	España
46	Nestlé Arg.	Alimentos	423	Nestlé	Suiza
47	Droguería Monroe de Gomer	Comercio	411	West Esphere	EE.UU.
48	Sup. Mayor. Makro	Comercio	407	SHV	Holanda

Cuadro 9 (Conclusión)

	Empresa	Sector	Ventas	Inversor extranjero	País de origen
49	Solvay Indupa	Petroquímica	394	Solvay	Bélgica
50	Central Costanera	Electricidad	383	Endesa - KLT Power	España - EE.UU.
51	Juncadella Prosegur Int.	Transporte terrestre	380	Prosegur	España
52	Toyota Arg.	Automotor	376	Toyota Motors	Japón
53	Femsa	Bebidas	367	Femsa	México
54	Toepfer	Alimentos	367	Alfred Toepfer International	Alemania
55	Massalin	Tabaco	357	Philip Morris	EE.UU.
56	Particulares Camuzzi Gas Pampeana	Gas	356	Camuzzi Gasometri	Italia
57	Bayer	Química	344	Bayer	Alemania
58	Du Pont	Química	343	E.I. du Pont de Neumors	EE.UU.
59	Nabisco Arg.	Alimentos	335	Philip Morris	EE.UU.
60	Cosméticos Avon	Química	332	Avon	EE.UU.
61	Basf Cyanamid	Química	325	Basf	Alemania
62	Vintage Oil Arg.	Petróleo	316	Vintage Petroleum	EE.UU.
63	Sade Skanska	Construcción	311	Skanska AB	Suecia
64	Musimundo	Comercio	307	Exxel Group	EE.UU.
65	Refinerías de Maíz	Alimentos	305	Unilever	Gran Bretaña - Holanda
66	Mega	Petróleo	300	Repsol - Dow - Petrobras	España - EE.UU. - Brasil
67	Lucent Technologies	Equipos electrónicos - comunicaciones	299	Lucent Technologies	EE.UU.
68	Hewlett Packard	Equipos electrónicos - comunicaciones	289	Hewlett Packard	Suiza
69	Nortel Networks	Telecomunicaciones	282	Nortel Networks	Canadá
70	Central Puerto	Electricidad	281	Totalfina ELF	Francia
71	Easy Home Center	Comercio	280	Paullmann	Chile
72	Pecom Agra	Alimentos	277	Conagra	EE.UU.
73	Atlántida Comunicaciones	Medios	275	Telefónica de España - Hicks, Muse, Tate y Furst	España - EE.UU.
74	Oca	Correo	271	Exxel Group	EE.UU.
75	Danone	Alimentos	266	Danone	Francia
76	Johnson's	Comercio	265	Johnson s Clothes	Chile
77	Nobleza-Piccardo	Tabaco	264	British American Tobacco	Gran Bretaña
78	Transp. Gas del Norte	Gas	253	CMS Energy - Totalfina ELF - Petronas	EE.UU. - Francia - Malasia
79	Total Austral	Petróleo	251	Totalfina ELF	Francia
80	Polisur	Petroquímica	248	Dow Chemical	EE.UU.
81	Swiss Medical	Medicina	245	Banco Santander Central Hispano	España
82	Productos Roche	Laboratorios	243	S. Hoffmann La Roche	Suiza
83	Refinería del Norte	Petróleo	242	Repsol	España
84	Tetra Pak	Papel	241	Tetra Laval Holdings and Finance	Suiza
85	Arcos Dorados	Alimentos	235	Mc Donalds Corp.	EE.UU.
86	Consolidar AFJP	Financiero	235	Banco Bilbao Vizcaya Argentaria	España
87	TyC	Telecomunicaciones	234	Liberty Media - Telefonica de España - Hicks, Muse, Tate y Furst	EE.UU. - España
88	Wintershall Arg.	Petróleo	233	Wintershall Explorations	Alemania
89	Camuzzi Gas del Sur	Gas	228	Camuzzi Gasometri	Italia
90	Gillette	Química	225	The Gillette Company	EE.UU.
91	Basf Argentina	Química	224	Basf	Alemania
92	Máxima	Financiero	224	HSBC	Gran Bretaña
93	Juan Minetti	Material de construcción	220	Holderbank	Suiza
94	Kimberly Clark Arg.	Papel	218	Kimberly Clark Corp.	EE.UU.
95	Origenes	Financiero	217	Banco Santander Central Hispano	España
96	Transener	Electricidad	216	National Grid	Gran Bretaña
97	Scania Arg.	Automotor	210	Volkswagen - Volvo	Alemania - Suecia
98	Tradigrain	Alimentos	209	Farmland	EE.UU.
99	Siembra	Financiero	205	Citicorp	EE.UU.
100	Bagley	Alimentos	204	Danone	Francia

Fuente: Elaboración propia sobre la base de datos de Revista Mercado.

Analizando la propiedad del capital de esas grandes empresas se puede apreciar que los cambios se explican casi exclusivamente por los avances del proceso de privatizaciones. Así, se reduce la presencia de las empresas estatales (de 14 a 3 empresas) mientras que prácticamente no hay modificaciones en la cantidad de empresas de capital local y crece la cantidad de empresas privadas de capital extranjero asociadas a locales (de 9 a 17) –forma empresaria que adquiere las empresas estatales- y, aunque en menor medida, también crece la presencia de empresas privadas de capital extranjero.

A partir de 1995 tiene lugar el extraordinario crecimiento de las transferencias de empresas ya señalado y entonces se producen modificaciones substanciales en el universo de las grandes empresas. Mientras se detiene la desaparición de empresas estatales, se produce un significativo crecimiento de la presencia de empresas privadas de capital extranjero (de 32 a 47). Al tiempo, se frena el crecimiento en la participación de empresas privadas de capital extranjero asociadas a locales (producto de la finalización de la etapa liderada por operaciones de privatización y/o concesión de servicios) y se reduce notoriamente la presencia de empresas privadas de capital local (de 48 a 34).

**Cuadro 10**  
**VENTAS DE LAS 100 PRIMERAS EMPRESAS DE LA ARGENTINA,**  
**SEGÚN PROPIEDAD DE CAPITAL, 1991-2000**

*(En montos, porcentajes y número de firmas)*

	1991			1995			2000			Variación	
	Monto	%	Nº de firmas	Monto	%	Nº de firmas	Monto	%	Nº de firmas	91/00 %	91/00 %
Ventas totales	36755	100.0	100	63778	100.0	100	84064	100.0	100	128.7	31.8
Estatales	12312	33.5	14	2402	3.8	3	2362	2.8	3	-80.8	-1.7
Privadas de capital local	11306	30.8	49	22906	35.9	48	22341	26.6	34	97.6	-2.5
Privadas de capital extranjero	8794	23.9	28	17991	28.2	32	41722	49.6	47	374.4	131.9
Privadas de capital extranjero asociadas a locales	4343	11.8	9	20478	32.1	17	17639	21.0	16	306.2	-13.9

**Fuente:** Elaboración propia sobre la base de datos de la Revista Mercado.

Si realizamos una mirada sobre las ventas de las primeras cien empresas, el fenómeno señalado es aún más notorio. Entre 1991 y 1995 las ventas de las tres formas privadas del empresariado crecen significativamente, destacándose el caso de las empresas extranjeras asociadas a locales. Pero entre 1995 y 2000, las empresas privadas de capital extranjero más que duplican sus ventas y el resto de las firmas disminuye los montos de ventas. Asimismo, las empresas de capital extranjero incrementan su participación en las cien primeras, alcanzando el 49.6% del total, mientras se reduce la participación de las empresas locales (del 35.9% al 26.6% de las ventas totales de las cien primeras empresas del país) y de las extranjeras asociadas a locales (de 32.1% a 21%).

En suma, una visión agregada acerca de la evolución del universo de las grandes empresas del país permite concluir que durante los años noventa, al tiempo que desaparecen las empresas estatales, crece notoriamente la presencia de las empresas extranjeras mientras que se reduce la presencia de empresas locales. Por su parte, las asociaciones pasan por una etapa de fuerte crecimiento que se frena a fines de la década, simultáneamente a que las empresas extranjeras tienden a adquirir participaciones accionarias de sus socios locales.

Si se extiende el universo de empresas consideradas a las 1000 de mayor facturación, también es posible verificar el avance de las empresas de capital extranjero en la economía argentina. Es así que sobre esta cúpula empresaria la participación de las ET en las ventas pasó de 34.5% en 1990 a 58.9% en 1998, mientras que el número de firmas con capital extranjero se incrementó de 199 a 472

en el período mencionado. En particular, en el sector manufacturero la presencia de las ET en las ventas aumentó alrededor de 20 puntos porcentuales en el decenio, para alcanzar una participación en torno al 60% en 1998 (Chudnovsky y López, 2001).

**Cuadro 11**  
**PARTICIPACIÓN DE LAS EMPRESAS TRANSNACIONALES**  
**EN LAS VENTAS TOTALES DE LA CÚPULA EMPRESARIA, 1990-1998**

*(En montos, porcentajes y número de firmas)*

	1990			1992			1997			1998		
	Monto	%	Nº de firmas	Monto	%	Nº de firmas	Monto	%	Nº de firmas	Monto	%	Nº de firmas
Ventas ET (1)	16 627	100.0	199	28 275	100.0	245	73 151	100.0	419	85 121	100.0	472
Part. Extranjera 50%	1 171	6.8	7	3 634	12.4	18	4 191	5.7	44	5 331	6.3	47
Part. Extranjera > 50%	15 437	93.0	189	24 581	87.4	225	64 900	88.7	346	73 633	86.5	385
Fondos	19	0.1	3	59	0.2	2	4 060	5.6	29	6 158	7.2	40
Ventas totales (2)	48 183	--	804	74 106	--	1 000	129 559	--	1 000	144 611	--	1 000
(1)/(2)	--	34.5	--	--	38.2	--	--	56.5	--	--	58.9	--
Ventas Promedio ET	84	--	--	115	--	--	176	--	--	180	--	--
Ventas Promedio EN	52	--	--	61	--	--	97	--	--	113	--	--
Relación ET/EN	1.6	--	--	1.9	--	--	1.8	--	--	1.6	--	--

Fuente: Chudnovsky y López (2001).

Respecto a la distribución sectorial de las ventas de las ET en 1998 se puede señalar que en primer lugar aparece el comercio mayorista y minorista, seguido de cerca por automóviles y autopartes; servicio telefónico y alimentos bebidas y tabaco. Si se adicionan los sectores de petróleo y combustibles; electricidad, gas y agua; química y petroquímica y aceites y granos alcanzan casi el 80% del total de las ventas de ET.

A continuación, se realiza un examen más detallado acerca de la presencia del capital extranjero en los diferentes sectores económicos.

## 1. La industria manufacturera

La presencia del capital extranjero en la industria manufacturera se ha acentuado notoriamente durante los años noventa. Si bien –como ya fuera señalado en la descripción histórica– dicha presencia no es novedosa, en los noventa crece la participación del capital extranjero en la industria, impulsada tanto por el crecimiento de las empresas que ya producían en el país con anterioridad a los años noventa como por el desembarco de nuevas ETs y la extraordinaria oleada de transferencias de empresas.

Mientras en 1994 había 69 empresas de capital extranjero entre las primeras 200 empresas industriales del país, la incorporación de empresas de capital extranjero al núcleo de las 200 industrias más dinámicas del país crece sostenidamente, pasando a 87 en 1995, 103 en 1996, 117 en 1997 y 129 en 1998. En 1994, las ventas de las empresas de capital extranjero concentraban el 43.4% del total de las primeras 200 al tiempo que en 1998 tal participación fue notoriamente superior, alcanzando el 69.2% (CEP, 1999d).

Asimismo, una comparación entre las ventas de las empresas industriales de capital extranjero que integran el núcleo de las primeras 200 industrias del país y el valor bruto de producción industrial indica una participación del 36.9% para 1998. En otras palabras, hacia fines

del siglo XX las empresas de capital extranjero son responsables de casi el 37% de la producción industrial del país.

**Cuadro 12**  
**COMPOSICIÓN SECTORIAL DE LAS VENTAS DE LAS EMPRESAS TRANSNACIONALES, 1990-1998**  
(En porcentajes)

Sector	1990	1992	1997	1998
<b>Total</b>	<b>100.0</b>	<b>100.0</b>	<b>100.0</b>	<b>100.0</b>
Comercio mayorista y minorista	3.1	3.6	11.0	12.9
Automóviles y autopartes	11.3	18.0	12.8	12.7
Servicio telefónico	8.2	11.7	9.7	10.5
Alimentos, bebidas y tabaco	11.2	12.2	10.1	9.8
Petróleo y combustibles	16.3	11.5	9.8	7.8
Electricidad, gas y agua	0.0	0.6	9.1	7.8
Química y petroquímica	13.6	10.3	8.2	7.8
Aceites y granos	10.3	8.2	8.2	7.4
Otros servicios	0.4	1.0	2.8	3.2
Transporte y almacenaje	4.8	4.1	2.8	2.9
Farmacéutica	3.2	2.3	2.2	2.2
Informática, telefonía, productos eléctricos, automatización e instrumental	5.9	4.3	2.2	1.9
Celulosa y papel	0.1	0.3	1.5	1.6
Comercio de importación asociado a asistencia técnica	0.8	1.3	1.4	1.6
Editorial, industria gráfica	0.0	0.4	0.4	1.5
Metalurgia y maquinarias	2.3	1.6	1.1	1.2
TV y multimedia	0.0	0.0	1.1	1.0
Vidrio y minerales no metálicos	0.9	1.2	1.0	1.0
Electrodomésticos y electrónica de consumo	1.0	1.5	1.0	0.9
Industria plástica y productos de caucho	1.7	1.3	1.0	0.9
Construcción e ingeniería	0.8	0.6	0.3	0.8
Minería	0.3	0.2	0.1	0.5
Trading de productos primarios	0.2	0.8	0.5	0.4
Frigorífico	1.0	0.7	0.5	0.4
Cuero y sus manufacturas	1.3	0.7	0.4	0.4
Textiles y prendas de vestir	0.4	0.1	0.2	0.3
Otras manufacturas	0.2	0.1	0.3	0.3
Siderurgia y aluminio	0.0	0.0	0.1	0.2
Pesca	0.7	1.4	0.3	0.1
Varios	0.0	0.0	0.0	0.0

Fuente: Chudnovsky y López (2001).

**Cuadro 13**  
**PARTICIPACIÓN DE LAS EMPRESAS TRANSNACIONALES**  
**EN LA VENTAS POR SECTOR DE ACTIVIDAD, 1990-1998.**

(En porcentajes)

Sector	1990	1992	1997	1998
<b>Total</b>	<b>34.5</b>	<b>38.1</b>	<b>56.5</b>	<b>58.9</b>
Servicio telefónico	93.4	95.1	100.0	100.0
Automóviles y autopartes	92.0	94.4	98.9	99.7
Electricidad, gas y agua	0.0	3.1	98.9	98.3
Informática, telefonía, productos eléctricos, automatización e instrumental	94.1	95.9	98.4	98.3
Química y petroquímica	57.0	66.4	87.6	88.0
Celulosa y papel	1.1	8.7	68.5	74.6
Minería	27.1	36.2	31.4	65.9
Comercio de importación asociado a asistencia técnica	100.0	59.2	53.5	64.6
Otras manufacturas	48.0	31.1	60.0	64.3
Farmacéutica	61.7	43.1	59.9	62.8
Industria plástica y productos de caucho	68.8	65.5	62.3	58.0
Aceites y granos	50.3	37.0	61.2	57.4
Pesca	36.3	58.5	49.5	57.3
Editorial, industria gráfica	0.0	13.1	18.7	54.0
Transporte y almacenaje	33.5	36.2	49.8	52.8
Comercio mayorista y minorista	20.1	19.1	43.1	52.7
Petróleo y combustibles	31.7	37.4	47.9	49.2
Alimentos, bebidas y tabaco	33.7	39.4	49.6	49.2
Electrodomésticos y electrónica de consumo	40.4	25.1	52.8	47.8
TV y multimedia	0.0	0.0	71.8	44.7
Vidrio y minerales no metálicos	20.8	23.5	45.5	44.1
Otros servicios	12.9	17.0	37.6	40.7
Metalurgia y maquinarias	25.5	27.8	36.6	37.4
Cuero y sus manufacturas	35.2	29.3	29.6	37.0
Trading de productos primarios	23.2	33.0	34.2	36.6
Textiles y prendas de vestir	6.1	1.8	9.3	16.8
Frigorífico	17.6	10.4	17.7	15.2
Construcción e ingeniería	13.1	14.6	7.2	14.9
Siderurgia y aluminio	0.0	0.0	2.3	3.7
Varios	1.1	0.0	0.0	0.0

Fuente: Chudnovsky y López (2001).

**Cuadro 14**  
**PRIMERAS 200 EMPRESAS INDUSTRIALES DEL PAÍS**  
**Y VALOR BRUTO DE LA PRODUCCIÓN INDUSTRIAL, 1994-1998**  
*(Montos en millones de dólares, porcentajes y cantidad de empresas)*

Años	Primeras 200 empresas industriales del país				Valor bruto de producción industrial	
	Ventas totales	Ventas de las empresas de capital extranjero	Participación de empresas de capital extranjero en ventas	Número de empresas de capital extranjero	Total de la industria	Participación de las empresas de capital extranjero
1994	44 751	19 433	43.4	69	94 436	20.6
1995	46 674	22 195	47.6	87	93 579	23.7
1996	49 870	29 825	59.8	103	102 137	29.2
1997	55 823	35 790	64.1	117	111 998	32.0
1998	58 804	40 679	69.2	129	110 333	36.9

Fuente: CEP (1999d).

## 2. Los servicios públicos

Tras el proceso de privatizaciones y la posterior oleada de F&A, el capital extranjero asumió un rol predominante en el ámbito de los servicios públicos. No existe actividad alguna en que los inversores extranjeros no estén presentes y en la mayoría de ellos poseen una elevada participación.

Comenzando por las **telecomunicaciones**, los cuatro grandes grupos que operan en dicho sector poseen participaciones –en general mayoritarias– de capital extranjero. El Grupo Telefónica está controlado por Telefónica de España y Citicorp Equity Investment (fondo de inversión hegemónico por el fondo Hicks, Muse, Tate & Furst –anteriormente por Citicorp– junto a empresarios locales); el grupo Telecom es controlado por France Telecom y Telecom Italia; Movicom es una empresa controlada por las estadounidenses Bellsouth y Motorola, mientras que CTI es una compañía cuyo control es ejercido por la estadounidense GTE y el grupo local Clarín.<sup>12</sup>

En el caso del sector **eléctrico**, las participaciones extranjeras se verifican en casi todas las etapas del servicio. En 15 de las 27 generadoras de electricidad existe una fuerte presencia de inversores extranjeros mientras que en 4 de las 8 transportistas de energía eléctrica puede apreciarse una significativa participación de dichos inversores. Por su parte, en la fase de distribución cabe destacar la presencia del grupo español Endesa en una de las dos compañías que prestan el servicio en la Ciudad de Buenos Aires y el Gran Buenos Aires (EDESUR) y de Electricité de France en la otra firma (EDENOR) Por su parte, la distribución de la ciudad de La Plata (capital de la provincia de Buenos Aires) que presta la empresa EDELAP está controlada por las estadounidenses PSE&G y AES Corporation. También existe una presencia importante en varias distribuidoras provinciales

También es significativa la presencia del capital extranjero en las diferentes fases de la provisión de **gas**. Con respecto a la fase del transporte, hay participación extranjera en las dos empresas: Transportadora de Gas del Sur (TGS) es una sociedad entre la estadounidense Enron y el grupo local Pérez Companc mientras que Transportadora de Gas del Norte (TGN) posee participaciones significativas de la canadiense Nova Corp. y de la estadounidense CMS Energy. Asimismo, en 7 de las 8 distribuidoras de gas del país hay presencia extranjera: la italiana Camuzzi y la estadounidense Consolidated Natural Gas (CNG) en distribuidoras pampeana y sur; la española Gas Natural en Distribuidora de Gas Buenos Aires Norte (Gas BAN); la belga Tractebel y la española Iberdrola en Distribuidora de Gas del Litoral; la italiana Società Italiana per il Gas y la estadounidense LG&E en Distribuidora de Gas del Centro y Distribuidora de Gas Cuyana; y, finalmente, la distribución en la ciudad de Buenos Aires (Metrogás) está controlada por la británica British Gas y la española Repsol.

Las empresas de **agua** también poseen una significativa presencia extranjera. Aguas Argentinas, que presta el servicio en la Ciudad de Buenos Aires y el Gran Buenos Aires, está controlada por la francesa Lyonnaise des Eaux y también participa la española Aguas de Barcelona.

En el sector **transporte** también puede verificarse el fenómeno descripto, si bien la presencia extranjera se reduce en el caso del transporte terrestre. En el caso de la aeronavegación, cabe destacar la presencia española: el grupo Marsans (Air Comet) controla Aerolíneas Argentinas y Austral.

Por último, las **concesiones viales** pertenecen en su mayor parte a grupos económicos locales si bien en algunos casos se encuentran asociados a operadores extranjeros tales como la española Dycasa Dragados y Construcciones, que participa en los corredores 1 y 2.

<sup>12</sup> A fines de 1999 Goldman Sachs adquirió una participación del 18% del grupo Clarín mediante un desembolso de 500 millones de dólares.



**Cuadro 15**

**PARTICIPACIÓN DEL CAPITAL EXTRANJERO EN EL SECTOR ELÉCTRICO, 1998**

**1. GENERADORAS**

<b>Empresa</b>	<b>Inversores extranjeros</b>
Central Puerto Nuevo	Chilgener / Cía Eléctrica de Distribución Eléctrica Quinta Región / Chilectra Quinta Región
Central Costanera	Endesa / Enersis
Central Térmica Alto Valle	Dominion Energy
Central Térmica Güemes	Duke Power / Iberdrola
Central Térmica Dock Sud	British Gas
Central Térmica Pedro de Mendoza	-
Central Térmica Sorrento	-
Central Térmica San Nicolás	AES Corporation
Centrales Térmicas del Noroeste Argentino	-
Centrales Térmicas del Litoral	-
Central Dique	AES Corporation
Hidroeléctrica El Chocón	CMS Energy
Hidroeléctrica Alicurá	SEI Holding
Hidroeléctrica Cerros Colorados	Dominion Energy
Centrales Térmicas Patagónicas	-
Hidroeléctrica Piedra del Aguila	Duke Power
Hidroeléctrica Ameghino	Camuzzi Gazometri
Central Térmica Mendoza	CMS Energy
Hidroeléctrica Diamante	Electricité de France / SAUR
Hidroeléctrica Río Hondo	-
Hidroeléctrica Futaleufú	-
Hidrotérmica Río Juramento	AES Corporation
Hidrotérmica San Juan	AES Corporation
Hidroeléctrica Tucumán	-
Central Piedrabuena	Camuzzi Gazometri / CEI / Pacific Enterprises
Hidroeléctrica Pichi Picún Leufú	-
Hidroeléctrica Los Nihuiles	Electricité de France / SAUR
<b>2. DISTRIBUIDORAS</b>	
<b>Empresa</b>	<b>Inversores extranjeros</b>
EDENOR <sup>a</sup> (norte Buenos Aires y conurbano)	Repsol / Electricité de France / Endesa / ENHR/ SAUR
EDESUR (sur Buenos Aires y conurbano)	Chilectra / Enersis / Endesa
EDELAP (provincia Buenos Aires)	AES Corporation
EDESE (Santiago del Estero)	Houston Power
EDEFOR (Formosa)	-
EDELAR (La Rioja)	GPU
EDEER (Entre Ríos)	CMS Energy / Repsol
EDESAL (San Luis)	GPU
EDET (Tucumán)	-
EDECAT (Catamarca)	Siemens
EDESSA (San Juan)	Chilgener
EDERSA (Río Negro)	Camuzzi Gazometri
ESEBA (provincia de Buenos Aires)	AES Corporation
ESEA (zona atlántica pcia. de Buenos Aires)	Camuzzi Gazometri / CEI
EDEMSA (Mendoza)	SAUR / Electricité de France
EDESA (Salta)	GPU
<b>3. TRANSPORTISTAS</b>	
<b>Empresa</b>	<b>Inversores extranjeros</b>
Transener	Duke Power
Transnoa	-
Transpa	Camuzzi Gazometri
Transnea	-
Distrocuyo	Electricité de France
Transba	-
Cuarta Línea	Duke Power
Yacylec	Endesa / Impregilo

Fuente: FLACSO (1999).

<sup>a</sup> Recientemente, Electricité de France adquirió las participaciones de las firmas españolas Endesa y Repsol.

### 3. El comercio minorista

El comercio minorista ha sido otro de los segmentos que también sumó preferencias por parte del capital extranjero. En la actualidad tanto la mayor parte de las grandes cadenas de expendio de alimentos y artículos para el hogar (supermercados e hipermercados) como de las grandes tiendas y centros comerciales (“shoppings”) pertenecen a inversores extranjeros.

En el segmento de supermercados e hipermercados aparecen, a la cabeza, los fusionados Supermercados Carrefour-Norte-Tía y Día% (controlados por el consorcio francés Promodés). Las cadenas mencionadas se disputaban el liderazgo hasta que, en primer lugar, se produjo la fusión de Norte y Tía, hasta entonces en manos de un grupo nacional. Posteriormente, la fusión de Carrefour y Promodés en Francia derivó en la decisión de fusionar a sus controladas en la Argentina.

**Cuadro 16**  
**PARTICIPACIÓN DEL CAPITAL EXTRANJERO EN EL COMERCIO MINORISTA**  
*(Ventas en millones de dólares)*

<b>Empresa</b>	<b>Inversor extranjero</b>	<b>País de origen</b>	<b>Ventas 1998</b>
Carrefour	Carrefour	Francia	1 870
Disco	Royal Ahold	Holanda	1 602
Supermercados Norte	Exxel Group / Promodés	EE.UU. / Francia	1 375
Coto	-	-	1 223
Cencosud (Jumbo)	Paulmann	Chile	770
Tía	Exxel Group / Promodés	EE.UU. / Francia	659
Wal Mart	Wal Mart	EE.UU.	450
Imp. y Exp. Patagonia	-	-	425
San Cayetano	Casino	Francia	380
Supamer (ex Casa Pettrini)	Royal Ahold	Holanda	349
Devoto	Exxel Group / Promodés	EE.UU. / Francia	193
Pedro López e H.	-	-	188
Coop. Obrera Cons. y Viv.	-	-	167
Supermercados Ekono*	D&S	Chile	165
Casa Lozano	-	-	140
Maycar	-	-	138
Hipermercado Tigre	Exxel Group / Promodés	EE.UU. / Francia	106
Millan	-	-	102
* En 1999 fue adquirido por Disco-Ahold			
	Cantidad de cadenas	Ventas	
Total c/participación de inversores extranjeros	11	7 919	
Total	18	10 301	
% c/participación de inversores extranjeros	61.1%	76.9%	

**Fuente:** Elaboración propia sobre la base de datos de la Revista Mercado.

Otra de las cadenas que se encuentra disputando el liderazgo sectorial es Disco Ahold, que surgió a partir de la adquisición de parte del capital de la local Disco por la holandesa Royal Ahold. Posteriormente, a la compra de varios supermercados minoristas siguió la compra de los locales de la cadena chilena Ekono. Otras cadenas con fuerte presencia y de capitales extranjeros son Wal-Mart (EE.UU.), Casino (Francia), SHV (Holanda), Auchan (Francia) y Jumbo (Chile).

De las 19 principales cadenas de supermercados e hipermercados del país en términos de ventas anuales, 12 de ellas, con una facturación por casi 9 mil millones de dólares en 2000, poseen participaciones de capital extranjero.

#### 4. El sector agropecuario

La producción agropecuaria continúa siendo una actividad en que predominan las explotaciones pertenecientes a las familias tradicionales del país. Asimismo, una parte significativa de los fondos obtenidos por empresarios locales a partir de la venta de sus empresas durante los años noventa fue destinada a la adquisición de tierras para su explotación.

Si bien puede constatarse tal fenómeno, y particularmente que las tierras más productivas del país, es decir las localizadas en la región pampeana, continúan perteneciendo en su gran mayoría a familias tradicionales (Basualdo, 1998), se ha podido verificar la creciente participación de dos inversores extranjeros: la italiana Benetton y el fondo Cresud, controlado por Soros.

El primero de ellos se ha orientado a las explotaciones laneras en el sur del país, con el objeto de obtener la materia prima para su producción textil y de prendas de vestir que realiza en sus plantas italianas. Con respecto a Cresud, la orientación ha sido hacia la producción ganadera.

#### 5. La banca

La presencia de bancos extranjeros en el sistema financiero local ha sido históricamente de importancia. Sin embargo, el significativo peso de la banca estatal (tanto nacional como provincial y municipal) y de bancos privados nacionales de diverso tamaño (tanto grandes como cooperativos) otorgaban a la banca extranjera un peso de importancia pero minoritario en el volumen de activos y pasivos del sistema financiero.

La crisis del año 1995 (derivado del efecto “Tequila”) generó cambios que transformaron el sistema bancario. En particular, la acción estatal favoreció la concentración del sistema con el objeto de exhibir una mayor solvencia y, como resultado de ello, los bancos extranjeros se expandieron significativamente y se produjo el desembarco de nuevas instituciones financieras.

Mientras a fines de 1994 el sistema bancario contaba con 169 entidades, de las cuales sólo 31 eran extranjeras (las cuales concentraban el 16.7% de los depósitos y el 16.2% de los préstamos), a mediados de 1999 sólo operaban 96 entidades, pero las extranjeras crecieron a 42, las cuales poseían el 46.3% de los depósitos y el 52.7% de los préstamos.

**Cuadro 17**  
**EVOLUCIÓN DE LOS DEPÓSITOS Y PRÉSTAMOS DEL SISTEMA BANCARIO**  
**SEGÚN PROPIEDAD DEL CAPITAL DE LAS ENTIDADES**

*(Montos en millones de dólares, cantidad de entidades y porcentajes)*

	Diciembre de 1994					Junio de 1999				
	Entidades	Préstamos		Depósitos		Entidades	Préstamos		Depósitos	
		Montos	%	Montos	%		Montos	%	Montos	%
Pública	33	23 284	41.7	18 557	39.4	10	20 784	27.4	27 646	33.2
Nacional de propiedad mixta	3	141	0.3	197	0.4	12	2 013	2.7	2 861	3.4
Nacional privada y cooperativa	102	23 396	41.9	20 440	43.4	32	13 006	17.2	14 246	17.1
Extranjera	31	9 055	16.2	7 860	16.7	42	39 938	52.7	38 591	46.3
<b>Total</b>	<b>169</b>	<b>55 876</b>	<b>100.0</b>	<b>47 054</b>	<b>100.0</b>	<b>96</b>	<b>75 741</b>	<b>100.0</b>	<b>83 344</b>	<b>100.0</b>

Fuente: CEP (2000<sup>a</sup>).

## 6. Las actividades extractivas

Como se señaló en la reseña histórica, la inversión extranjera en las actividades extractivas estuvo vedada o semivedada durante diversas etapas del siglo XX, razón por la cual la presencia de inversores externos era prácticamente marginal. Tal situación se ha modificado radicalmente y en la actualidad prácticamente la totalidad de la explotación petrolera y de las grandes explotaciones de minería metalífera se encuentra en manos de ETs.

Con respecto al petróleo, cabe señalar que en 1999 la producción superó los 46 millones de metros cúbicos, de los cuales 12 operadores explican el 96%. De esos 12 operadores, 9 son ETs, las cuales explican el 80.8% del total de la producción petrolera. El 51.2% corresponde a los 3 operadores españoles (YPF, Astra y Pluspetrol, todas del Grupo Repsol), mientras que el 23.3% fue producto de la actividad de las empresas estadounidenses (Petrolera San Jorge, controlada por Chevron; Pan American Energy, controlada por Amoco; Vintage Oil; Quintana Minerals y Capsa, controlada por El Paso Energy) y el restante 6.4% corresponde a la francesa Total.

En el caso de la extracción de gas también se da el caso en que sólo 12 operadores concentran el 96% de los más de 42 mil millones de metros cúbicos producidos durante el año 1999. El 80.3% correspondió a ETs, destacándose nuevamente las españolas con el 43.6% del total (YPF y Pluspetrol), seguidas por las estadounidenses (Pan American Energy, Santa Fe, Quintana Minerals, Capex –controlada por El Paso Energy-, San Jorge y Pioneer) y la francesa Total con el 16.7%.

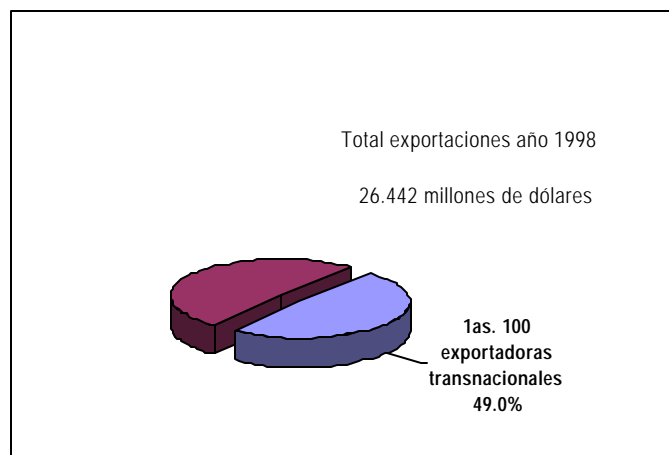
Con relación a la minería metalífera, cabe señalar que los principales proyectos que se encuentran operando en la actualidad pertenecen en su totalidad a inversores extranjeros o, en algunos pocos casos, a *joint-ventures* entre ETs y empresarios locales, situación que ha modificado radicalmente el panorama del sector. Ejemplo de ello es el impacto de los nuevos emprendimientos sobre la producción sectorial: mientras la producción minera estuvo virtualmente estancada entre fines de los ochenta y 1996 en torno a los 500 millones de dólares anuales, sólo la producción de Bajo de la Alumbrera duplica el total sectorial (Moori Koenig, 1999). Asimismo, esa empresa explica la mayor parte de las exportaciones mineras.

## 7. El comercio exterior

Las ETs han tenido históricamente una presencia significativa en el comercio de exportación argentino. Las grandes comercializadoras transnacionales de alimentos han estado presentes en el país durante todo el siglo XX, y dicha actividad ha sido la principal fuente de las exportaciones argentinas. En los años noventa, se han agregado nuevas actividades exportadoras y los inversores extranjeros no han permanecido ajenos a dicha tendencia.

Durante 1998 la Argentina exportó por un total de 26 442 millones de dólares. Por su parte, los primeros cien exportadores transnacionales concretaron exportaciones por un total de 12 963 millones de dólares, es decir, el 49% del total.

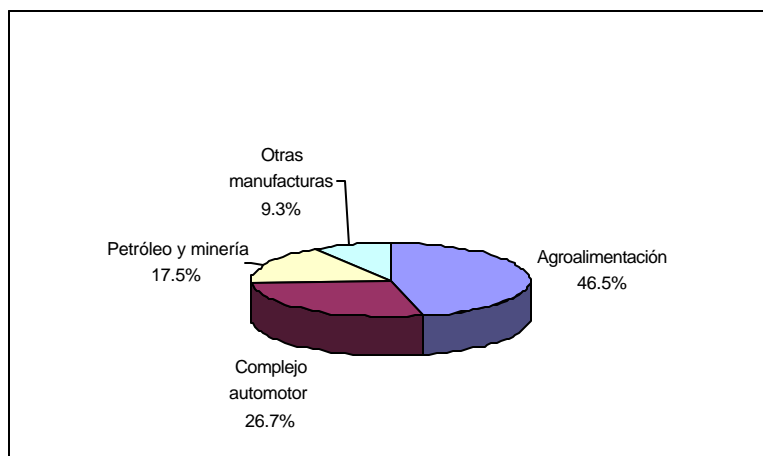
**Gráfico 9**  
**PARTICIPACIÓN DE LAS PRIMERAS 100 EXPORTADORAS**  
**TRANSNACIONALES EN EL TOTAL DE EXPORTACIONES**  
**ARGENTINAS, 1998.**



**Fuente:** Elaboración propia sobre la base de datos de Revista Mercado.

El 46.5% de lo exportado por ese conjunto de 100 ETs correspondió a empresas agroalimentarias (tanto *traders* como productoras de aceite y otros productos alimenticios, incluyendo los industriales). Asimismo, el complejo automotor explica el 26.7% de las exportaciones de las primeras 100 ETs exportadoras mientras que el 17.5% corresponde a petróleo y minería y el restante 9.3% a otras empresas manufactureras.

**Gráfico 10**  
**ACTIVIDAD PRINCIPAL DE LOS PRIMEROS 100 EXPORTADORES**  
**TRANSNACIONALES DE LA ARGENTINA**

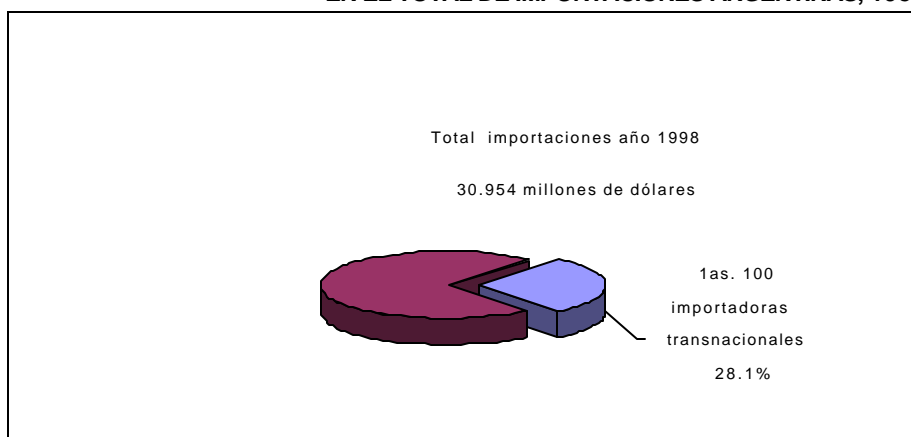


**Fuente:** Elaboración propia sobre la base de datos de Revista Mercado.

Con respecto a las importaciones, puede verificarse un menor grado de concentración, si bien no deja de ser significativo. Los primeros 100 importadores transnacionales realizaron importaciones por 8 683 millones de dólares durante 1998, cifra que equivale al 28.1% del total de importaciones de ese mismo año.

Gráfico 11

**PARTICIPACIÓN DE LAS PRIMERAS 100 IMPORTADORAS TRANSNACIONALES EN EL TOTAL DE IMPORTACIONES ARGENTINAS, 1988**

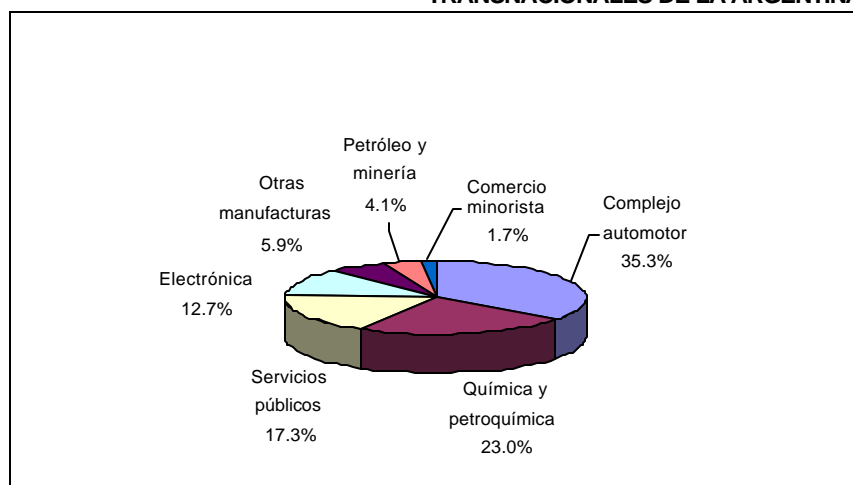


Fuente: Elaboración propia sobre la base de datos de Revista Mercado.

En este caso, el complejo automotor es la principal fuente de explicación con el 35.3% del total, seguido por las empresas químicas y petroquímicas (23%), los servicios públicos (17.3%), la industria electrónica (12.7%), petróleo y minería (4.1%) y el comercio minorista (1.7%). Como se puede apreciar, la mayor parte de las importaciones provienen de empresas industriales.

Gráfico 12

**ACTIVIDAD PRINCIPAL DE LOS PRIMEROS 100 IMPORTADORES TRANSNACIONALES DE LA ARGENTINA.**



Fuente: Elaboración propia sobre la base de datos de Revista Mercado.

Si se amplía el universo a los 1000 mayores exportadores de la Argentina en 1998, se puede verificar que entre ellos se encuentran 360 ET (en 1992 eran 174) que participan con el 54% de las ventas externas totales de la cúpula exportadora (en 1992 contribuían con el 32%) y con casi el 52% de las ventas externas manufactureras. Asimismo, dentro de las 1000 firmas con mayores niveles de importación en 1998, aparecen 524 ET (en 1995 había 417) que participan con el 72% de las importaciones totales de la cúpula importadora (62% en 1995).

Al distribuir el comercio de las ET según el sector de actividad de la firmas, se puede comprobar que casi 2/3 de las exportaciones de este tipo de empresas corresponde a las empresas de aceites y granos y de automóviles y autopartes. Adicionando las firmas químicas y petroquímicas,

las empresas petroleras y las de alimentos se alcanza alrededor del 80% de las exportaciones de ET. A diferencia, las importaciones se encuentran notablemente menos concentradas, lideradas por las empresas automotrices y de autopartes, las firmas químico-petroquímicas y las empresas de comercio mayorista y minorista.

Al considerar la participación de las ET en las exportaciones sectoriales se encuentra que en sólo 2 de las 30 actividades reducen la contribución a las ventas externas sectoriales entre 1992 y 1998. Asimismo, en más de la mitad de los sectores superan el 40% de las exportaciones totales de 1998. En el caso de las importaciones, se observa un generalizado aumento en el peso de las ET en las compras externas sectoriales entre 1995 y 1998. Hay que destacar que en 21 de las actividades consideradas las ET contribuyen con más del 40% del total de compras externas del sector correspondiente

Cuadro 18

**PARTICIPACIÓN DE LAS EMPRESAS TRANSNACIONALES EN LAS EXPORTACIONES E IMPORTACIONES TOTALES DE LA CÚPULA EMPRESARIA, 1990-1998**

*(Monto en millones de dólares, porcentajes y número de empresas)*

	1990			1992			1997			1998		
	Monto	%	Nº de firmas	Monto	%	Nº de firmas	Monto	%	Nº de firmas	Monto	%	Nº de firmas
Exportaciones ET (1)	1 948	100.0	84	3 882	100.0	174	11 929	100.0	313	12 991	100.0	360
50%	147	7.6	7	417	11.2	12	573	4.9	11	694	5.3	18
> 50%	1 801	92.4	77	3 463	88.7	161	11 195	93.8	286	11 964	92.1	321
Fondos	0	0.0	0	1	0.0	1	161	1.3	16	333	2.6	21
Expo totales muestra (2)	6 029	--	321	10 772	--	1000	23 314	--	1000	23 911	--	1000
Expo de la Argentina (3)	12 488	--	--	12 399	--	--	26 431	--	--	26 441	--	--
(1)/(2)	--	32.3	--	--	36.0	--	--	51.2	--	--	54.3	--
(2)/(3)	--	48.3	--	--	86.9	--	--	88.2	--	--	90.4	--
Exportaciones Promedio ET	23	--	--	22	--	--	38	--	--	36	--	--
Exportaciones Promedio EN	17	--	--	8	--	--	17	--	--	17	--	--
Relación ET/EN	1.3	--	--	2.7	--	--	2.3	--	--	2.1	--	--
				<b>1995</b>			<b>1997</b>			<b>1998</b>		
Importaciones ET (4)	--	--	--	8 438	100.0	417	12 750	328.4	509	13 408	112.4	524
50%	--	--	--	948	11.3	18	557	4.4	27	462	3.9	25
> 50%	--	--	--	7 442	88.1	390	12 047	94.5	465	12 772	107.1	477
Fondos	--	--	--	48	0.6	9	146	3.8	17	174	1.5	22
Impo totales muestra (5)	--	--	--	13 641	--	1000	18 049	--	1000	18 704	--	1000
Impo de la Argentina (6)	--	--	--	18 804	--	--	28 554	--	--	29 558	--	--
(4)/(5)	--	--	--	--	61.9	--	--	70.6	--	--	71.7	--
(5)/(6)	--	--	--	--	72.5	--	--	63.2	--	--	63.3	--
Importaciones Promedio ET	--	--	--	20	--	--	25	--	--	26	--	--
Importaciones Promedio EN	--	--	--	9	--	--	11	--	--	11	--	--
Relación ET/EN	--	--	--	2.3	--	--	2.3	--	--	2.3	--	--

Fuente: Chudnovsky y López (2001).



**Cuadro 19**

**DISTRIBUCIÓN SECTORIAL DEL COMERCIO EXTERIOR DE LAS PRINCIPALES EMPRESAS  
TRANSNACIONALES EXPORTADORAS E IMPORTADORAS, 1992-1998**  
(En porcentajes)

Sector	Exportaciones			Importaciones		
	1992	1997	1998	1995	1997	1998
<b>Total</b>	<b>100.0</b>	<b>100.0</b>	<b>100.0</b>	<b>100.0</b>	<b>100.0</b>	<b>100.0</b>
Aceites y granos	50.7	39.7	36.1	0.7	0.5	0.2
Automóviles y autopartes	9.5	26.0	26.0	26.4	28.8	24.6
Química y petroquímica	9.0	6.4	7.3	13.5	13.4	14.0
Petróleo y combustibles	2.7	6.3	5.0	3.7	3.2	2.1
Alimentos, bebidas y tabaco	2.2	5.0	4.8	6.2	4.1	3.8
Minería	0.0	0.6	3.1	0.1	0.8	0.8
Trading de productos primarios	4.3	2.6	2.4	0.1	0.0	0.0
Pesca	7.6	2.2	2.2	0.2	0.0	0.0
Cuero y sus manufacturas	3.2	2.0	1.8	0.2	0.2	0.2
Farmacéutica	0.9	1.1	1.8	6.1	5.9	6.1
Celulosa y papel	0.1	1.8	1.6	2.9	2.2	1.7
Metalurgia y maquinaria	1.5	1.0	1.5	3.1	2.7	2.8
Frigoríficos	3.1	1.4	1.2	0.1	0.1	0.1
Industria plástica y productos de caucho	0.4	0.8	1.0	2.4	2.6	2.4
Informática, telefonía, productos eléctricos, automatización e instrumental	3.6	1.1	0.9	6.3	4.4	4.4
Varios	0.0	0.1	0.6	0.1	0.3	0.4
Vidrio y minerales no metálicos	0.7	0.5	0.5	0.3	0.7	0.7
Comercio mayorista y minorista	0.1	0.1	0.4	5.4	9.9	10.2
Electrodomésticos/Electrónica de consumo	0.0	0.3	0.4	3.9	2.5	2.1
Editorial/Ind. Gráfica	0.1	0.1	0.3	0.3	0.4	0.7
Otras manufacturas	0.0	0.3	0.3	0.3	0.2	0.1
Textiles y prendas de vestir	0.2	0.3	0.2	0.5	0.9	0.7
Electricidad, gas y agua	0.0	0.2	0.2	2.4	1.7	6.2
Transporte y almacenaje	--	0.0	0.2	0.9	0.8	1.1
Construcción e ingeniería	0.0	0.0	0.1	0.3	0.3	0.5
Servicios de telefonía	--	--	0.1	5.7	6.2	6.5
Siderurgia y aluminio	0.0	0.0	0.1	0.2	0.1	0.0
Sin datos	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Comercio de importación asociado a asistencia técnica	--	--	--	5.7	5.4	5.5
Otros servicios	--	--	--	1.7	1.2	1.8
TV y multimedia	--	--	--	0.2	0.5	0.2

Fuente: Chudnovsky y López (2001).

**Cuadro 20**  
**PARTICIPACIÓN DE LAS EMPRESAS TRANSNACIONALES**  
**EN EL COMERCIO EXTERIOR POR SECTOR, 1992-1998.**  
*(En porcentajes)*

Sector	Exportaciones			Importaciones		
	1992	1997	1998	1995	1997	1998
<b>Total</b>	<b>37.6</b>	<b>51.2</b>	<b>54.3</b>	<b>61.9</b>	<b>70.6</b>	<b>71.7</b>
Electricidad, gas y agua	0.0	100.0	100.0	72.0	97.9	98.3
Servicios de telefonía	--	--	100.0	98.4	98.1	98.7
Transporte y almacenaje	--	100.0	100.0	39.8	38.2	35.0
Automóviles y autopartes	92.0	99.1	98.9	95.4	98.8	97.9
Minería	0.0	96.9	98.6	46.7	88.4	89.6
Celulosa y papel	4.7	89.1	91.2	65.8	63.7	68.3
Química y petroquímica	53.5	74.1	73.1	77.0	87.3	88.2
Farmacéutica	56.1	61.5	69.9	68.9	74.1	76.3
Informática, telefonía, productos eléctricos, automación e instrumental	93.9	87.0	68.8	96.3	98.2	94.2
Aceites y granos	43.6	61.6	62.4	50.6	56.5	44.8
Vidrio y minerales no metálicos	40.7	60.5	59.2	32.0	45.5	45.7
Construcción e ingeniería	7.8	0.0	58.3	51.2	40.4	58.8

**Fuente:** Chudnovsky y López (2001).

## **II. Las estrategias de las empresas transnacionales en la Argentina**

---

Un análisis comparativo de las estrategias desplegadas por las ET en América Latina a lo largo de los años noventa revela el fuerte predominio relativo en Argentina de las inversiones orientadas a la explotación de materias primas y a la búsqueda de acceso al mercado (nacional o regional). La evidencia disponible indica que tienen un peso menor las estrategias llamadas de búsqueda de eficiencia, tal como se han desarrollado, por ejemplo, en México, América Central y el Caribe, principalmente bajo la modalidad de industria maquiladora en el sector manufacturero. En Argentina, las estrategias basadas en la búsqueda de recursos naturales son propias de los sectores de petróleo, gas y minerales y las de acceso a mercados se despliegan tanto en la industria manufacturera -automotriz, alimentos, bebidas y tabaco-, como en los servicios públicos y privados (telecomunicaciones, energía y los sectores comercial y financiero).

Chudnovsky y López (2001) han estimado un indicador de la importancia relativa de estas estrategias para el caso argentino y las han asociado con diversas variables de desempeño. En este caso, la muestra analizada corresponde al grupo de ET pertenecientes al universo de las 1000 empresas de mayor facturación de la economía argentina en el año 1997. De acuerdo con estas estimaciones, las filiales que operan en sectores basados en recursos explican el 12.2% de las ventas del conjunto de ET, mientras que el 87.8% restante corresponde a estrategias orientadas principalmente a la explotación del mercado interno. Los autores distinguen tres subgrupos entre estas últimas: i) las estrategias “mercado interno puro”, que abarcan el

38.1% de las ventas y que prácticamente no registran exportaciones; ii) las estrategias “mercado interno con baja orientación exportadora”, que explican el 23.4% de la facturación de la muestra y que tienen un coeficiente de exportaciones promedio de 6.7%; iii) las estrategias “mercado interno con moderada orientación exportadora”, con un 25.8% de las ventas y un coeficiente de exportaciones de 15.9%.

Cuadro 21

**AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: ESTRATEGIAS DE LAS EMPRESAS  
TRANSNACIONALES EN LOS AÑOS NOVENTA.**

<b>Estrategia corporativa</b> <b>Sector</b>	<b>Búsqueda de eficiencia</b>	<b>Búsqueda de materias primas</b>	<b>Búsqueda de acceso al mercado (nacional o regional)</b>
Primario		<i>Petróleo/gas:</i> <b>Argentina</b> , Venezuela, Colombia, Bolivia y Brasil <i>Minerales:</i> Chile, Perú y <b>Argentina</b>	
Manufacturas	<i>Automotriz:</i> México <i>Electrónica:</i> México y Cuenca del Caribe <i>Confecciones:</i> Cuenca del Caribe y México		<i>Automotriz:</i> Brasil y <b>Argentina</b> <i>Alimentos:</i> <b>Argentina</b> , Brasil y México <i>Bebidas:</i> Brasil, Chile, Venezuela y <b>Argentina</b> <i>Tabaco:</i> México, Brasil, <b>Argentina</b> , Chile <i>Química:</i> Brasil <i>Cemento:</i> Colombia, República Dominicana y Venezuela
<i>Servicios</i>			<i>Finanzas:</i> Brasil, México, Chile, <b>Argentina</b> , Venezuela, Colombia y Perú <i>Telecomunicaciones:</i> Brasil, <b>Argentina</b> , Chile y Perú <i>Energía eléctrica:</i> Colombia, Brasil, <b>Argentina</b> y América Central <i>Distribución de gas:</i> <b>Argentina</b> , Brasil, Chile y Colombia <i>Turismo:</i> México, América Central y el Caribe

Fuente: CEPAL (2000).

Las empresas del subgrupo basado en recursos naturales operan con balance comercial fuertemente positivo (registran un coeficiente promedio de exportaciones/ventas del 71.8% y muy bajas importaciones), sus mercados principales están fuera del Mercosur (y de América Latina en general) y sus índices de comercio intrafirma son relativamente reducidos, en particular en el flujo de importaciones. Se destaca también que, en todos los sectores productivos incluidos en este subgrupo, el promedio de exportaciones de las filiales de ET es superior al de las grandes firmas nacionales. Integran este lote las empresas generadoras de las tradicionales exportaciones argentinas de *commodities*, las que, como se consignó en la primera sección, han ampliado su actividad en la década de los noventa, y también las empresas que han ingresado a la explotación petrolera a partir de la privatización de YPF y la desregulación del sector.

Los otros tres subgrupos registran un balance comercial deficitario. En el caso de las “mercado interno puro” aparece una fuerte dispersión de los coeficientes de importación (los más altos en comercio y en servicios de telefonía) y, en general, el abastecimiento desde los países del Mercosur es relativamente reducido; de acuerdo con los autores citados, no habría en este subgrupo una estrategia clara de integración o especialización entre las filiales de una misma corporación. Por

su parte, los otros dos subgrupos también principalmente orientados al mercado interno, aunque con cierta orientación exportadora, muestran un elevado índice de abastecimientos importados. Las filiales incluidas en ambos comparten también un similar patrón de internacionalización: sus exportaciones se dirigen mayoritariamente al Mercosur, mientras que sus importaciones son principalmente originadas en extrazona, y el comercio intrafirma tiende a ser elevado. En consecuencia, aparecen en estos dos casos indicios de una lógica de integración simple entre las diversas subsidiarias de las ET.

Como parte del mismo ejercicio, Chudnovsky y López (2001) comparan estos resultados obtenidos para el año 1997 con una estimación equivalente para 1992, es decir, al inicio tanto del boom de la IED como del proceso de integración regional. En líneas generales, los cambios principales observados incluyen un aumento en el coeficiente de exportación promedio en los dos últimos subgrupos, con la particularidad de que se eleva sustantivamente el componente Mercosur y descende el coeficiente de ventas a extrazona; a la vez, en todos los subgrupos se incrementa la proporción de importaciones sobre la facturación de las firmas. Cabe señalar también que, comparando con el desempeño de las empresas nacionales en los mismos sectores, todos los rasgos aludidos son relativamente más marcados en las ET. En este sentido, puede afirmarse que, en el caso de los sectores transables, las filiales extranjeras lideran el proceso de regionalización de los intercambios, al tiempo que aprovechan más plenamente las ventajas del proceso de ampliación de mercado en el Mercosur.

De hecho, y sin cuestionar en esencia el carácter marcadamente mercado interno en la motivación principal de las estrategias no basadas en la búsqueda de recursos naturales, esta mayor inscripción regional da lugar a que aparezcan acciones del tipo “búsqueda de eficiencia” en el desempeño de las ET. Está claro que, en el caso argentino, se diferencian fuertemente de las correspondientes a las operaciones de maquila desarrolladas en Norte y Centroamérica. Pero, de todas maneras, en la medida que hay un proceso de relativa especialización en algunas líneas de producción (más marcado, como se verá, en el complejo automotriz, aunque también presente en diversos sectores de productos diferenciados) en las filiales instaladas en Argentina y, a la vez, de complementación con otras subsidiarias de la región, aparecen ganancias de eficiencia asociadas a una mayor explotación de economías de escala y de las ventajas de localización más específicas.

Situado, a modo de introducción, el panorama general de las estrategias desplegadas en Argentina por las ET asociadas al proceso de IED de los años noventa y caracterizadas sus motivaciones y sus modalidades de inserción internacional predominante, en lo que sigue se analizan sus características más específicas. A este efecto, se revisan en primer lugar los casos de estrategias de “búsqueda del mercado interno”, distinguiendo los sectores de servicios e infraestructura, por un lado, y los de la industria manufacturera, por el otro. En segundo lugar, se analizan los casos correspondientes a estrategias de “búsqueda de recursos naturales o materias primas”. Este análisis de estrategias articula información sobre la situación del sector y sus ventajas de localización y examina las acciones emprendidas por las filiales de ET en diversas áreas de negocios. Como evidencias complementarias, se adjunta información de algunos casos particulares.<sup>13</sup>

---

<sup>13</sup> Esta sección aprovecha información y análisis presentados en Kosacoff y Porta (1998) y Porta (1999).

**Cuadro 22**  
**LAS ESTRATEGIAS DE LAS E.T. UNA TIPOLOGÍA SECTORIAL. 1992 Y 1997.**  
*(En porcentajes y millones de dólares)*

	Coeficiente de X <sup>b</sup>		Coeficiente de M <sup>b</sup>		X al MERCOSUR <sup>c</sup>		M del MERCOSUR <sup>c</sup>		Coef X sin MERCOSUR <sup>d</sup>		Comercio intrafirma ET		Saldo comercial (mill. u\$s)		% Ventas <sup>e</sup>	
<b>TOTAL</b>	<b>15.0</b>	<b>10.2</b>	<b>18.8</b>	<b>8.0</b>	<b>50.6</b>	<b>43.3</b>	<b>19.5</b>	<b>19.4</b>	<b>9.3</b>	<b>7.6</b>	<b>74.3</b>	<b>74.8</b>	<b>802</b>	<b>5 042</b>	<b>100.0</b>	<b>100.0</b>
<b>Resource seeking</b>	<b>71.8</b>	<b>49.1</b>	<b>2.1</b>	<b>5.1</b>	<b>22.5</b>	<b>19.5</b>	<b>8.0</b>	<b>22.4</b>	<b>59.2</b>	<b>41.4</b>	<b>56.6</b>	<b>30.8</b>	<b>5 746</b>	<b>4 052</b>	<b>12.2</b>	<b>14.0</b>
Pesca	87.7	56.9	2.9	1.2	2.1	27.9	0.0	0.0	86.1	42.5	s.d.	s.d.	137	94	0.3	0.3
Aceites y granos	84.5	63.4	1.0	1.1	16.4	10.2	12.7	15.7	69.6	56.6	48.7	42.4	4 570	2 373	8.2	6.2
Trading de productos primarios	81.6	47.9	2.9	5.0	7.2	25.4	2.8	18.8	75.2	39.0	55.5	18.8	180	249	0.5	1.2
Cuero y sus manufacturas	76.2	76.5	8.3	12.2	5.3	15.7	22.8	14.9	73.2	65.8	s.d.	s.d.	194	450	0.4	1.4
Petróleo	45.3	45.1	1.6	4.3	54.0	42.4	1.2	1.2	26.9	28.5	74.9	15.5	522	417	2.3	2.1
Frigorífico	44.1	26.3	1.8	4.1	21.7	16.8	1.6	43.6	30.9	23.4	s.d.	s.d.	143	468	0.5	2.9
<b>Market seeking puro</b>	<b>0.8</b>	<b>0.9</b>	<b>16.2</b>	<b>6.4</b>	<b>12.6</b>	<b>37.4</b>	<b>11.0</b>	<b>12.7</b>	<b>0.7</b>	<b>0.5</b>	<b>s.d.</b>	<b>s.d.</b>	<b>-2 227</b>	<b>- 773</b>	<b>38.1</b>	<b>37.4</b>
Comercio de importación asociado a asistencia técnica	4.7	0.8	41.2	11.9	12.5	77.9	6.5	8.1	4.4	0.2	s.d.	s.d.	- 471	- 41	1.3	1.6
Electricidad, gas y agua	0.8	0.0	5.1	0.1	12.0	n.c.	10.5	n.c.	0.7	0.0	s.d.	s.d.	- 134	0	9.1	0.1
Construcción e ingeniería	0.1	0.3	2.9	2.1	8.1	37.6	6.5	22.5	0.1	0.1	s.d.	s.d.	- 9	- 56	0.3	5.9
Servicios de telefonía	0.1	--	24.2	--	n.c.	--	2.5	--	0.1	--	s.d.	s.d.	- 774	--	9.7	--
Comercio mayorista y minorista	0.1	1.4	32.1	8.3	n.c.	24.2	20.8	12.0	0.1	0.9	s.d.	s.d.	- 675	- 527	11.0	19.2
Transporte y almacenaje	0.0	0.0	3.0	5.0	n.c.	n.c.	2.0	9.0	0.0	0.0	s.d.	s.d.	- 71	- 115	2.8	3.8
TV y multimedia	0.0	0.0	7.4	6.8	n.c.	n.c.	0.1	0.0	0.0	0.0	s.d.	s.d.	- 67	- 8	1.1	0.6
Otros servicios	0.0	0.4	1.6	1.8	n.c.	32.2	11.0	6.5	0.0	0.1	s.d.	s.d.	- 26	- 25	2.8	6.1
<b>Market seeking con moderada orientación exportadora</b>	<b>15.9</b>	<b>8.0</b>	<b>29.0</b>	<b>16.4</b>	<b>59.8</b>	<b>63.3</b>	<b>27.7</b>	<b>25.9</b>	<b>6.1</b>	<b>4.1</b>	<b>79.5</b>	<b>70.3</b>	<b>-1 682</b>	<b>- 378</b>	<b>25.8</b>	<b>9.8</b>
Automóviles y autopartes	24.8	2.6	31.7	10.7	69.3	60.0	40.7	17.2	4.3	1.2	92.3	65.8	- 334	- 9	12.8	0.2
Textiles y prendas de vestir	17.5	5.7	32.1	11.2	91.3	68.1	56.3	35.9	1.5	3.7	93.1	77.5	- 6	47	0.2	2.5
Celulosa y papel	15.1	5.0	17.2	20.6	60.6	78.5	24.9	21.6	9.5	1.3	51.4	39.0	- 14	- 83	1.5	0.9
Química y petroquímica	14.6	23.7	27.2	20.3	53.9	52.6	22.5	21.6	7.9	11.4	77.9	75.7	- 757	37	8.2	1.5
Industria plástica y productos de caucho	11.2	15.8	31.1	16.4	63.2	39.7	30.6	20.6	3.1	11.8	65.2	79.2	- 170	- 54	1.0	0.8
Metalurgia y maquinarias	10.3	5.2	30.1	13.1	57.0	68.5	20.2	25.0	4.8	2.0	82.2	64.1	- 194	- 89	1.1	2.6
Electrodomésticos/Electrónica de consumo	10.0	2.2	38.3	30.5	80.2	73.7	17.8	16.7	1.8	0.8	64.1	76.4	- 207	- 227	1.0	1.2
<b>Market seeking con baja orientación exportadora</b>	<b>6.7</b>	<b>7.5</b>	<b>16.6</b>	<b>6.5</b>	<b>62.0</b>	<b>53.5</b>	<b>19.9</b>	<b>14.0</b>	<b>2.3</b>	<b>3.9</b>	<b>69.6</b>	<b>64.4</b>	<b>-1 052</b>	<b>1 632</b>	<b>23.4</b>	<b>29.9</b>
Vidrio y minerales no metálicos	9.1	6.2	10.2	9.3	51.2	47.1	21.0	13.9	3.8	3.9	56.6	56.0	- 11	- 49	1.0	1.7
Informát, telef, prod elec, automat e instrum	7.5	24.3	34.6	0.7	53.2	4.6	16.8	n.c.	2.8	23.2	80.8	66.7	- 383	6	2.2	0.0
Alimentos, bebidas y tabaco	7.3	7.0	9.5	4.2	61.0	52.3	27.3	19.4	2.2	3.0	58.4	55.0	- 18	246	10.1	12.1
Farmacéutica	6.0	9.8	33.5	12.7	68.3	58.2	6.8	1.5	1.7	7.9	88.7	93.4	- 518	- 68	2.2	1.8
Combustibles y derivados del petróleo	4.8	14.2	7.4	7.3	72.0	64.6	16.8	14.5	2.0	4.2	44.0	70.4	- 87	1 574	7.5	12.1
Editorial/Ind.Gráfica	2.9	4.7	19.7	10.2	97.3	69.3	17.0	4.1	0.1	2.4	s.d.	s.d.	- 35	- 77	0.4	2.3
<b>Otros</b>	<b>26.0</b>	<b>11.6</b>	<b>23.0</b>	<b>9.6</b>	<b>63.1</b>	<b>25.6</b>	<b>12.7</b>	<b>33.9</b>	<b>18.6</b>	<b>9.7</b>	<b>n.c.</b>	<b>n.c.</b>	<b>16</b>	<b>510</b>	<b>0.4</b>	<b>8.9</b>

Fuente: Chudnovsky y López (2001)

## A. Búsqueda de acceso a mercados locales en sectores de servicios e infraestructura

Los sectores de servicios e infraestructura han ocupado un lugar central en las preferencias de los inversores extranjeros, especialmente durante la primera oleada de IED de los años noventa. La privatización de los servicios públicos promovió la inversión en una amplia gama de sectores de infraestructura, en los cuales existía una situación de significativo atraso tecnológico y deficiencias en la prestación de los servicios. Por su parte, los servicios privados se constituyeron en otra área de fuertes inversiones externas. Entre éstos, los más destacados han sido los sectores de comercio minorista y financiero. El ascenso de las grandes cadenas de supermercados e hipermercados y su expansión hacia el interior del país estuvo motorizada y se potenció con la llegada de nuevos inversores y el crecimiento de los que ya estaban. Para explicar la expansión de la IED en el sistema financiero convergieron tres factores: la privatización del sistema jubilatorio (transición desde el sistema de reparto a otro de capitalización a partir de entidades privadas), la concentración bancaria promovida por las autoridades con el objeto de dar mayor solvencia al sistema financiero tras la crisis del *Tequila*, y la vinculación de origen entre grandes inversores externos y algunos bancos.

### 1. Los servicios públicos

En los sectores de servicios públicos privatizados el tipo de inversión es claramente “mercado interno puro”. La particularidad -absolutamente decisiva para una evaluación global del negocio- está en la ventaja de localización creada políticamente: se trata de un mercado cautivo transferido en condiciones de explotación monopólica, al menos por un relativamente largo período inicial, o con altísimas barreras a la entrada para posteriores interesados y con regulaciones que garantizan un piso de rentabilidad. Las condiciones de mercado cautivo posibilitaron alcanzar ganancias extraordinarias y limitaron la transferencia al usuario, vía precios, de la reducción de costos operativos y del aumento de productividad conseguidos a través de acciones de racionalización.<sup>14</sup>

La evaluación de los factores de competitividad principales (en rigor, por tratarse de sectores no transables que operan además en mercados generalmente no desafiables, en este caso debería hablarse de los factores de rentabilidad) depende de la situación del proceso de cambio tecnológico en cada sector. En telecomunicaciones se combinó un acelerado ritmo de cambio técnico a nivel global con el particular atraso en su incorporación que la empresa pública argentina presentaba. En este caso, el factor de rentabilidad principal residió en la ampliación del servicio, absoluta y relativamente, a través de la incorporación de nuevos productos y nuevos servicios y también de nuevos clientes. En el resto de servicios públicos, donde no aparece cambio técnico significativo, las acciones “pro rentabilidad” se circunscribieron principalmente a la racionalización y modernización operativa y a la mejora de los índices de eficacia en la cobranza a los usuarios.

En esta estrategia las únicas ventajas de propiedad que explican la concreción de la IED son a) ser un operador con experiencia (en el mismo servicio) extranjero, y b) ser un banco extranjero que dispusiera (o hubiese conseguido) títulos de la deuda argentina. Si bien no puede decirse que esta ventaja haya sido creada políticamente, sí ha sido seleccionada y definida políticamente. En estos casos la regulación determinó las ventajas de localización y de propiedad y condicionó en gran medida las acciones estratégicas de las firmas intervinientes. En parte también por la regulación y en parte por tratarse de sectores no transables, el tipo de internacionalización de la filial es débil sin más vínculos entre la matriz y la filial que la transferencia de capitales y de tecnología operativa (incluido el equipamiento y los insumos).

---

<sup>14</sup> De hecho, facilitan también posteriores acciones de tipo *rent seeking*, como las involucradas en la reestructuración tarifaria de las operadoras telefónicas (ver más adelante).

En los consorcios que tomaron a cargo las firmas privatizadas predominó inicialmente un esquema de división de funciones, en el que los inversores extranjeros retenían los aspectos operativos, técnicos y gerenciales del negocio, los inversores nacionales aportaban el manejo administrativo y de *lobbying* y los bancos promovían el acceso al financiamiento y la entrada de nuevos capitales. Los operadores extranjeros, dadas las atribuciones y responsabilidades que los pliegos les otorgaban, siempre tuvieron una posición de *primus inter pares* entre los socios controlantes; a medida que fueron aumentando su participación accionaria –por ventas voluntarias de los otros consorcistas originales–, su liderazgo se hizo más explícito.

A partir de la privatización, en estas empresas crecieron fuertemente las importaciones de equipos (al compás de los planes de inversión), insumos y servicios técnicos. La mayor apertura y la caducidad de las reglamentaciones referidas al “compre nacional” facilitaron esta tendencia e indujeron cambios importantes en la estructura de proveedores. La mayor penetración de importaciones ha sido consecuencia de menores precios, mayor calidad o no disponibilidad de oferta local. En cambio, no parecería haber sido menor el costo de abastecimiento de obras civiles en los servicios públicos privatizados. Dado que muchos de los proveedores de obra civil aparecen vinculados -incluso societariamente- con los operadores técnicos o sus socios, es posible una transferencia de ganancias oculta a través del pago de precios mayores a los reales. Probablemente, además, en los casos de aguas, gas y teléfonos esta maniobra podría haber servido para “inflar” los costos de la inversión y cumplir con las metas previstas por los pliegos licitatorios.

Las condiciones de venta de las firmas privatizadas fijaron metas de calidad y, en algunos casos, objetivos de expansión de la oferta e inversiones obligatorias. A su vez, las tarifas fueron establecidas de modo de facilitar estos requerimientos de inversiones adicionales. La mayor parte de las inversiones posteriores a la transferencia se financió a través de reinversión de utilidades y endeudamiento local o externo. Cabe señalar que, crecientemente, la estrategia financiera de los consorcios consistió en incrementar la proporción de dividendos distribuidos y, al mismo tiempo, ampliar las operaciones de colocación de títulos de deuda en los mercados internacionales.

Los nuevos propietarios introdujeron drásticos cambios de gestión en las empresas. Se difundieron modernas técnicas organizativas y se incorporaron masivamente equipos y rutinas de informatización y modernos sistemas administrativos. En general, se han incrementado los niveles de productividad por persona ocupada, principalmente como resultado de la reducción inicial de personal y por la aplicación de nuevas técnicas de gestión. En algunos casos, éstas han inducido una mejor calidad en el servicio. En las prestadoras del servicio de telecomunicaciones se incrementaron fuertemente las líneas por empleado, se han superado los estándares de calidad establecidos en el pliego licitatorio y se ofrecen nuevos servicios. Sin embargo, los indicadores de productividad, densidad y calidad están alejados de los registrados por las casas matrices de los mismos operadores y persiste un fuerte diferencial tarifario. Las mejoras de calidad en los restantes servicios públicos privatizados tendieron a ser más modestas. En los casos de gas y electricidad, por ejemplo, los Entes reguladores han multado varias veces a las firmas prestadoras por incumplimiento de los estándares establecidos en las condiciones del traspaso.

#### **a) Telecomunicaciones**

Las telecomunicaciones han atraído montos de gran envergadura por parte de los inversores extranjeros y han sido una de las actividades de mayor crecimiento de la economía argentina durante los años noventa. A partir de la privatización de ENTEL (1990), comienza una significativa expansión de la telefonía fija en simultáneo al de otras actividades tales como la telefonía celular, radiomensaje, trunking, televisión por cable y, hacia fines de la década, provisión de internet y contenidos. La ex empresa estatal fue dividida en dos áreas, las cuales serían operadas por dos licenciatarias del servicio básico (LSB), resultando adjudicataria de la zona sur un consorcio encabezado por Telefónica de España y el Citicorp, y de la zona norte un consorcio liderado por



France Telecom y Telecom Italia, en ambos casos junto a grupos locales y bancos extranjeros. Posteriormente, y en sucesivas operaciones de compraventa de acciones, los consorcios fueron quedando exclusivamente en manos de las empresas mencionadas.

La privatización de la empresa trajo consigo la adjudicación de licencias para operar con exclusividad en sus respectivas áreas por un lapso de 7 años, el cual era prorrogable en función del cumplimiento de una serie de metas de expansión de las redes y calidad de las prestaciones. A partir de la privatización se inició un significativo proceso de expansión de la red telefónica. El total de líneas instaladas creció de 3.6 a 8 millones entre 1990 y 1999; en la telefonía celular se produjo un salto extraordinario, pasándose de 200 mil a más de 3 millones de teléfonos adheridos a la red y creció el número de llamadas urbanas, interurbanas e internacionales. Las metas cuantitativas fijadas en los pliegos licitatorios fueron sobrecumplidas y la calidad del servicio creció significativamente.

Completado el primer período de exclusividad, luego de siete años de monopolio, la autoridad regulatoria resolvió prorrogar por dos años tales condiciones e iniciar una etapa de transición. En marzo de 1998, a través del decreto 264/98, se fijaron las pautas del programa de liberalización, cuya nota dominante ha sido la concertación de una apertura parcial y pautada a nuevos competidores. En este sentido, se autorizó el ingreso de dos nuevas empresas que serían incorporadas siguiendo el criterio de aprovechar la infraestructura instalada. Sólo dos consorcios que ya se encontraban operando en el mercado de telefonía celular y de televisión por cable (el grupo Movicom -sociedad entre las estadounidenses Bellsouth y Motorola- y el grupo CTI -controlado por la estadounidense GTE junto con el grupo local Clarín) reunían las condiciones pautadas. De este modo, se ha tendido a consolidar una estructura basada en cuatro grandes operadores que participan en casi todos los segmentos del mercado en forma simultánea y que han desarrollado estrategias de integración vertical y horizontal.

A lo largo de la década, los principales actores del sector se han ido expandiendo en los distintos segmentos del negocio de las telecomunicaciones y, en algunos casos, incursionando en la generación de contenidos. Así, los grupos Telefónica y Telecom poseen licencias en telefonía básica, interurbana, internacional, celular, PCS y provisión de internet; a la vez, el primero se ha expandido hacia el negocio de la televisión por cable y en canales por aire y el segundo ha desarrollado inversiones en el área de comunicaciones satelitales. Situaciones similares se han dado en los casos de los dos nuevos entrantes. Tanto Movicom-Bellsouth como CTI poseen licencias para telefonía celular, han adquirido licencias para telefonía interurbana e internacional y PCS, al tiempo que CTI se expandió hacia la televisión por cable y uno de sus controlantes (el grupo Clarín) lidera uno de los holdings de contenidos más importantes del país.<sup>15</sup>

Uno de los puntos más cuestionados del marco regulatorio pasa por las elevadas barreras al ingreso de nuevos competidores que se han ido conformando. En este sentido, no sólo se ha tendido a la consolidación del oligopolio sino que también se ha fortalecido la posición dominante de las dos LSB. En esta línea, el proceso de sobreinversión y de integración vertical y horizontal desarrollado por las licenciatarias del servicio básico les ha conferido un liderazgo difícil de desafiar, incluso para los dos nuevos ingresantes (los que, a su vez también poseen ventajas respecto de futuros competidores, producto de procesos de integración vertical). Si bien se estableció un cronograma de liberalización, que comenzó con la telefonía pública para continuar con la transmisión de datos en el Mercosur, la telefonía de larga distancia y la urbana, esta evolución torna difícil la concreción de situaciones de mayor competencia o el ingreso de nuevas empresas.

---

<sup>15</sup> El periódico "Clarín" es uno de los de mayor tirada de habla hispana en todo el mundo. Asimismo, el *holding* controla Canal 13 - ARTEAR, uno de los principales canales de televisión por aire del país, además de canales de televisión por cable y otras productoras de contenidos.

Uno de los puntos centrales que ha dificultado la profundización del proceso de liberalización gira en torno a los reglamentos de interconexión. En este sentido, los precios de interconexión fijados por la autoridad regulatoria al momento de iniciarse el proceso de liberalización resultaron sumamente elevados, representando una traba adicional para el desarrollo de la competencia en el corto plazo. Esta situación dio lugar a múltiples controversias que derivaron en una reducción de los precios de interconexión, de 2.35 a 1.20 centavos, en el mes de junio de 2000 (cabe recordar que entre ambas reglamentaciones medió el cambio de gobierno y, con ello, de autoridades regulatorias). Asimismo, el marco regulatorio ha establecido elevadas metas de instalación de redes, lo que, aunado a escasas pautas para el arriendo y la reventa de servicios, ha incentivado –en los hechos- la duplicidad de redes.

De todas maneras, la liberalización tiende a incentivar una mayor especialización y diferenciación de productos y servicios. En este sentido, resulta factible pensar que habrá algunas oportunidades particulares –al menos en la prestación de ciertos nichos y segmentos específicos- para nuevos ingresantes al mercado. Otro de los aspectos que se dirimirán en los próximos años radica en las perspectivas del proceso de convergencia tecnológica. Algunos grupos han realizado particulares esfuerzos en tal sentido y su inserción local, en el marco de una estrategia global o regional, les permitirá un posicionamiento de privilegio, en caso de alcanzar ciertos grados de éxito en la implementación de nuevas tecnologías. También será de importancia el seguimiento de los grupos que han configurado estrechos lazos con la producción de contenidos, erigiéndose en grupos multimedia de alto potencial.

## **b) Energía**

A partir de la desregulación de la extracción de hidrocarburos y la privatización de las empresas eléctricas y gasíferas, se abrió una nueva etapa para el sector energético en la Argentina. A la explotación de las abundantes reservas de gas natural y el descubrimiento de nuevos yacimientos, se aunó la aparición de nuevas oportunidades de negocios ante la creciente demanda insatisfecha existente en algunos países vecinos, tales como Chile, Brasil y Uruguay. El sector eléctrico fue privatizado segmentando las unidades de negocios, de manera tal que fueron conformadas empresas generadoras, transportistas y distribuidoras de electricidad. En la fase de generación se abrieron nuevas oportunidades de inversión mediante la instalación de nuevas centrales termoeléctricas, situación que se deriva de la gran abundancia de gas y de la baja hidráulica que tuvo lugar durante largos períodos de la década de los años ochenta. Asimismo, también recibieron impulso los proyectos en materia de transmisión eléctrica como resultado de la creciente demanda de electricidad por parte de Brasil. Ejemplo de ello es el caso de la Compañía de Interconexión Energética (CIEN), controlada por la Compañía de Transporte del Mercosur (CTM), la cual es a su vez liderada por la española Endesa. Dicho consorcio inauguró su red de alta tensión de 1000 megavarios para abastecer al sur brasileño, la cual demandó una inversión total de U\$S 350 millones y genera ventas por unos U\$S 100 millones anuales. La generación proviene de Central Costanera (que también pertenece al grupo Endesa) y se utiliza la red que vincula las represas de Salto Grande y Yacyretá.

## Recuadro 6

**TELEFÓNICA DE ARGENTINA: LA EXPANSIÓN DE UN *HOLDING* MULTIMEDIO**

El Grupo Telefónica se ha consolidado como uno de los principales *holdings* de telecomunicaciones de la Argentina y de América Latina, en base a una agresiva estrategia de expansión fuertemente comandada desde su casa matriz. La estructura del capital del grupo se ha ido modificando poco tiempo después de su nacimiento. Tras una serie de operaciones de F&A concretadas entre 1993 y 1997, el consorcio Cointel (adjudicatario de ENTel) se repartió a mitades entre Telefónica Internacional (TISA) y Citicorp Equity Investment (CEI).

A fines de 1999, se inicia un nuevo proceso de reestructuración del Grupo Telefónica, el cual está relacionado con las estrategias globales de Telefónica de España. El lanzamiento de la empresa Terra Network por parte de TISA se vio acompañada por la intención de esta última de incorporar las actividades locales en materia de provisión de internet –prestadas por la empresa Advance Telecomunicaciones- hecho que no pudo concretarse debido a la negativa del CEI. Este ha sido uno de los primeros puntos que agilizó negociaciones tendientes a disolver la sociedad entre CEI y TISA. Por el lado de TISA las razones que explican la intención de disolver la sociedad parecen originarse en la decisión de conformar un holding internacional de medios, mientras que por el lado del CEI, parecen existir ciertas reticencias en cuanto a los requerimientos de financiamiento y fondeo que estarían exigiendo los proyectos de su socia. Por su parte, “...José Antonio Ríos, presidente de Telefónica Media Internacional, aseguró que el proyecto de la compañía es producir programación para la audiencia de habla hispana en los Estados Unidos y de otros países de la región en los que desembarcarán próximamente. El proyecto también incluye la exportación a la región de programación coproducida por TELEFE (productora televisiva argentina adquirida por Telefónica de España) con Antena 3 (el sistema de televisión privada de Telefónica en España)” (Prensa Económica, Diciembre de 1999).

En mayo de 2000, Telefónica de España realizó una oferta pública de adquisición de acciones para acceder a las acciones que cotizan en Bolsa y, con ello, al control absoluto de la compañía. Dicha operación se ha concretado mediante el canje de acciones, por el cual Telefónica de España cambia 90 acciones de Telefónica de Argentina por 15 acciones de la casa matriz, con una prima de cerca del 40% respecto del precio promedio de las acciones (Diario La Nación, 10 de junio de 2000).

Uno de los segmentos hacia los cuales el Grupo Telefónica se inclinó en su política de adquisiciones y diversificación ha sido el relacionado con la producción de contenidos. En 1997 concretó la adquisición del grupo Atlántida Comunicaciones (AtCo), controlante de la Editorial Atlántida (principal editora de revistas del país), TELEFE (canal 11 de televisión, una de las cinco señales de aire de la ciudad de Buenos Aires), Radio Continental y once canales de la denominada Red Federal. Asimismo, en ese mismo año adquirió la empresa Torneos y Competencias (TyC), a partir de la cual participó (junto a la australiana Prime) de la compra de Canal 9 de televisión. A fines de 1999 se produjo una separación de algunos de estos activos entre los socios del grupo. El CEI y la familia Vigil se quedaron con el control de la actividad gráfica de la Editorial Atlántida, mientras que TISA hizo lo propio con Atlántida Comunicaciones (AtCo) y AC Inversora, controlantes de TELEFE, Radio Continental, canales del interior y Azul TV (nueva denominación del Canal 9 de televisión).

La intensa actividad en materia de adquisiciones concretadas durante 1997 prosiguió en el año siguiente y hacia 1999 se produjeron algunas compras de importancia vinculadas al negocio de internet. Por una parte, el fondo Hicks, Muse, Tate & Furst adquirió –junto a otros inversores- el 35% del portal “El Sitio” y, tiempo después, Telefónica de Argentina adquirió el 50% del portal “Altocity”, estableciendo una sociedad con el fondo IRSA para el desarrollo de un “shopping virtual”.

Asimismo, el Grupo Telefónica ha sido uno de los más activos en materia de inversiones en el segmento de la televisión por cable. Este tipo de estrategia parece delinear dos posibles caminos. Por una parte, ha operado como estrategia de tipo “defensivo” ante la posibilidad del desarrollo de redes alternativas que pudieran mermar el predominio en el mercado de telefonía básica. Por otra, la posible integración de los diferentes servicios que ofrece el mercado de las telecomunicaciones –en una suerte de “autopista”-, tema que

## Recuadro 6 (Conclusión)

depende en buena medida de los avances tecnológicos al respecto, ha posicionado al grupo de una manera muy eficaz. La evidencia indica que tal vez sea el Grupo Telefónica el que mejor posicionado esté ante las perspectivas de la convergencia tecnológica.

El desarrollo de internet parece estar entre las prioridades del Grupo Telefónica. Los problemas suscitados a raíz de la imposibilidad de sumar Advance Telecomunicaciones a Terra Network parecen entrar en una vía de solución sin importar los costos que ello acarree<sup>1</sup>. Para tener alguna presencia, el grupo concretó la compra de dos portales: Gauchonet y Donde.com.

La empresa se encuentra dando los primeros pasos en materias de *e-commerce* a través de su proyecto Infoshop. A fines de diciembre de 1999, Telefónica de Argentina anunció el lanzamiento de un nuevo servicio de comercio electrónico para América Latina, que se implementará mediante un acuerdo establecido entre Telefónica Data y Ariba. El sistema será implementado en primera instancia en España, la Argentina, Brasil, Chile, México y Perú y luego en el resto de la región. Telefónica desarrollará un mercado virtual que conectará empresas compradoras y vendedoras a través de la plataforma de Ariba (Diario La Prensa, 20 de diciembre de 1999).

De manera similar a lo ocurrido con la empresa Terra y su intento de absorber bajo su órbita la operatoria de Advance Telecomunicaciones, también existe interés de TISA por reagrupar las empresas de telefonía celular, incluyendo a su filial argentina Unifón. El proyecto consistiría en dividir en dos compañías diferentes las operaciones del servicio telefónico básico y de telefonía móvil, para luego lanzar las empresas celulares en los mercados de valores de Nueva York y Madrid (Diario Buenos Aires Económico, 20 de diciembre de 1999).

Para el año 2000, Telefónica de Argentina anunció que tiene previsto una inversión global de 900 millones de dólares destinados a incrementar sus servicios para la provisión de telefonía fija, telefonía celular, telefonía internacional, transmisión de datos e internet.

En suma, la estrategia del Grupo Telefónica posee un estrecho grado de correlación con la que se encuentra desarrollando su matriz española. Se trata de una agresiva estrategia expansiva que incluye la integración de una amplia gama de segmentos de negocios y una fuerte apuesta hacia la convergencia tecnológica, la producción de contenidos y los servicios de valor agregado.

En el sector gasífero, también se produjo una segmentación del sector como resultado del proceso de privatizaciones, que derivó en la constitución de empresas transportadoras y distribuidoras. Nuevamente, las oportunidades de inversión tuvieron un estrecho grado de asociación con la demanda generada en países vecinos, a partir de la cual comenzó el tendido de gasoductos hacia Chile, Brasil y Uruguay. En 1997 se pusieron en marcha dos gasoductos a Chile: Gas Andes (liderado por la canadiense Nova junto a dos empresas chilenas –Metrogás y Chilgener– y el grupo local CGC), que une Mendoza con Santiago de Chile, y otro que une Tierra del Fuego con Punta Arenas, siendo su objetivo el aprovisionamiento de una planta de metanol.

## Recuadro 7

**ESPAÑOLES Y ESTADOUNIDENSES POR EL CONTROL DE LA ENERGÍA.**

Los protagonistas más importantes del sector eléctrico han sido empresas de capitales españoles, estadounidenses, franceses y chilenos. Operada la compra de Enersis por parte de Endesa en 1999, el capital chileno perdió cierta incidencia en el mercado local y el control del sector quedó repartido entre españoles, estadounidenses y –en menor medida– franceses, los cuales aparecen asociados a empresas españolas.

Si bien a comienzos de la década de los noventa la participación estadounidense no era tan significativa, la expansión se produjo en el transcurso de la década a través de una serie de adquisiciones. Las empresas que motorizaron tal expansión han sido AES Corporation, KLT, Duke Power, Houston Power y, más recientemente, GPU. Por su parte, los españoles se han expandido a través de sus empresas Endesa, Iberdrola y Unión Fenosa.

En el caso del sector gasífero también existe una fuerte presencia estadounidense y española. Los primeros a través de empresas como Enron (participa en Transportadora Gas del Sur), CMS (participa en Transportadora Gas del Norte), Pacific Enterprises (participa en Gas Pampeana y Gas del Sur), LG&E (participa en Gas Cuyana y Centro) y CNG (participa en Gas Pampeana y Sur). Por su parte, los españoles tienen presencia en Gas BAN (a través de Gas Natural) y Metrogás (a través de Repsol), es decir, las de mayor facturación.

La rivalidad entre ambos bloques de empresas parece haberse profundizado al tiempo en que se privatizó el sistema eléctrico y gasífero brasileño. Muchas de las mencionadas empresas también asumieron una fuerte presencia en dicho país: Enron, AES Corporation y Houston Power adquirieron empresas eléctricas y gasíferas y lo propio hicieron Endesa, Gas Natural y Repsol. Asimismo, cabe recordar que, a mediados de 1999, Endesa se ha transformado en el principal *holding* eléctrico de España y América Latina, con activos valorados en más de 32.600 millones de dólares (CEPAL, 2000).

La adquisición de Enersis por parte de Endesa, situación que derivó en la conformación de un monopolio en la distribución de electricidad de Buenos Aires y sus alrededores, es decir, las zonas de mayor consumo eléctrico del país, ha suscitado un conflicto significativo con las autoridades regulatorias que puede desembocar en alguna redefinición del mapa energético. Endesa posee el 37% de la sociedad controlante de EDENOR y también tiene el 72% de EDESUR (parte de esa participación corresponde a las acciones adquiridas a Enersis). En este sentido, la Secretaría de Defensa de la Competencia se expidió recientemente recomendando al Ente Regulador de la Electricidad (ENRE) que obligue a Endesa a desprenderse de sus acciones en alguna de las dos distribuidoras.

La presencia de los bloques empresarios de España y EE.UU. en Argentina y Brasil permite visualizar una posible acentuación de la rivalidad y la realización de nuevas jugadas estratégicas en los próximos años.

## 2. Los servicios privados

### a) Comercio minorista

La estructura del comercio minorista se ha modificado substancialmente durante los años noventa y en esta transformación ha cobrado una particular incidencia la participación del capital extranjero. En los últimos años, se ha acentuado un proceso de concentración del comercio minorista en torno a las grandes cadenas de supermercados e hipermercados, fenómeno que ya tenía cierta importancia en zonas del Gran Buenos Aires y otras grandes ciudades del país y que se ha extendido significativamente hacia otras zonas del interior de la Argentina. La inexistencia de regulaciones en relación a la oportunidad y condiciones para la apertura de nuevas instalaciones ha contribuido al fenómeno de expansión de las grandes cadenas. En la actualidad, los supermercados poseen menos del 1% de los locales que venden alimentos, pero concentran más del 57% de la

facturación; a mediados de los años ochenta más del 70% de la facturación del sector correspondía a pequeños locales y almacenes (Revista Mercado, 2000).

Esta rápida expansión atrajo a numerosas cadenas transnacionales (algunas de las cuales ya habían realizado sus primeras inversiones en el país durante la década de 1980), intensificando el proceso de concentración a través de sucesivos cambios de manos. La cadena francesa Carrefour fue la pionera en la instalación de hipermercados, principalmente en zonas periféricas a la Ciudad de Buenos Aires; en los años noventa multiplicaron aperturas de nuevas bocas dentro de la ciudad y en otras zonas del país. A su vez, tres cadenas que pertenecían a empresarios locales -Disco, Supermercados Norte y Tía- experimentaron un significativo despegue a partir de la incorporación de inversores extranjeros en la estructura de capital.

En el primer caso, se trata de una cadena de supermercados que poseía una cantidad significativa de locales en grandes ciudades y que inició su expansión en base a nuevas aperturas de locales y la compra de pequeñas cadenas entre las que cabe destacar a Supermercados Vea (provincia de Mendoza) y Su Supermercado. En 1998 se asoció con la holandesa Royal Ahold, creando la sociedad Disco Ahold, a partir de la cual intensificó su expansión, tanto en el país como en el extranjero (adquirió la chilena Santa Isabel, que también posee sucursales en Perú). A principios de 2000, Disco Ahold adquirió los locales en Argentina de la cadena chilena Ekono, consolidando su posicionamiento ante un sector cada vez más competitivo.

Por su parte, Supermercados Norte era una pequeña cadena que comenzó a expandirse mediante la apertura de nuevos locales. En 1996 fue adquirido en su totalidad por el Exxel Group y entonces se profundizó la expansión, incluyendo adquisiciones de otras cadenas entre las que destacan La Florida Norte, Hipermercado Tigre, El Gurí, Abud y Tanti. En 1998, el Exxel Group vendió el 51% de las acciones de Supermercados Norte a la francesa Promodés y a principios de 1999 la nueva sociedad adquirió la cadena Tía, promoviendo la fusión entre ambas cadenas.

Tía también había concretado un importante proceso de expansión con anterioridad a ser adquirida por Supermercados Norte, de modo que la nueva sociedad se consolidó como un jugador fuerte en el mercado. Sin embargo, un nuevo acontecimiento le haría ganar mayor peso aún. En 1999 se produjo en Francia la fusión entre Carrefour y Promodés, la cual repercutió en el mercado local promoviendo la fusión entre Supermercados Norte/Tía y Carrefour Argentina. La operación fue aprobada por la Comisión de Defensa de la Competencia durante los primeros meses del año 2000 y la nueva sociedad se ha transformado en el principal operador del sector. También cabe señalar la operatoria de otros jugadores de importancia, tales como la cadena Jumbo/Cencosud (del grupo chileno Paulmann), la estadounidense Wal-Mart (cuyos resultados no han sido positivos) y las francesas Auchan y Casino.

La velocidad con que se ha expandido esta modalidad de comercio minorista ha generado importantes cambios cualitativos. En particular, se ha acentuado el poder de las grandes cadenas no sólo ante los pequeños comercios, sino también ante sus proveedores. La carrera competitiva entre las cadenas, que se ha traducido en frecuentes “guerras de precios”<sup>16</sup>, ha ejercido presión sobre los proveedores y, en la medida en que se han incrementado los volúmenes de compras, las cadenas han incrementado sus márgenes de negociación y fijación de precios y condiciones de compra. De este modo, han tendido a reducirse los márgenes de rentabilidad de otros sectores económicos.<sup>17</sup>

---

<sup>16</sup> En algunos casos, tales “guerras” se han visto exacerbadas por la cercanía, como ha sido el caso de la ciudad de La Plata, en que se instalaron dos hipermercados separados por sólo 200 metros.

<sup>17</sup> Por ejemplo, cuando el Grupo Bunge & Born vendió su empresa alimenticia Molinos, argumentó que entre las causas se encontraba la reducida rentabilidad que obtenía debido a las condiciones que le imponían las cadenas de supermercados, las cuales resultaban ineludibles para vender su producción masivamente.

**Recuadro 8**

**COMERCIO MINORISTA CON ACENTO FRANCÉS: CARREFOUR, PROMODES, AUCHAN Y CASINO**

El masivo desembarco y expansión de las cadenas minoristas de capitales franceses ha sido uno de los aspectos novedosos de la presente década. Se trata de las principales firmas de tal país en el sector, las cuales realizan ventas mundiales por más de U\$S 70 mil millones anuales (Business Week, 1998).

Como se señaló previamente, Carrefour ya estaba presente en la Argentina en la década pasada e instala grandes hipermercados en los que realiza ventas de una diversificada gama de artículos, que va desde comestibles hasta electrodomésticos. Su principal estrategia de *marketing* ha sido ofrecer publicitariamente el precio más bajo del mercado.

Con respecto a Promodés, su desembarco se produjo en 1999 asociado a la adquisición del 51% del paquete accionario de Supermercados Norte. Posteriormente se produjo la adquisición de la cadena Tía y, más recientemente, la fusión con Carrefour. De este modo, Carrefour-Promodés se ha transformado en el principal operador del sector en la Argentina.

Los casos de Auchán y Casino son de menor envergadura, pero no por ello poco significativos. Auchán ha instalado nuevos centros comerciales, mientras que Casino arribó al país mediante la adquisición de la cadena Libertad, en la provincia de Córdoba, y posteriormente San Cayetano.

## **b) El sector financiero**

La presencia de bancos extranjeros en el sistema financiero local ha sido históricamente importante. Sin embargo, el peso significativo de la banca estatal (tanto nacional como provincial y municipal) y de los bancos privados nacionales de diverso tamaño (tanto grandes como cooperativos) relegaban a la banca extranjera a una participación relativamente minoritaria en el volumen de activos y pasivos del sistema.

La fuerte crisis financiera del año 1995 (derivado del *efecto "Tequila"*) provocó rápidas y sustanciales transformaciones en el sistema bancario. En particular, la acción de las autoridades monetarias -cuyas principales medidas fueron el incremento de los niveles de requisitos mínimos de liquidez remunerados, de los niveles de capital mínimo y el programa de pases contingentes- favoreció la concentración del sistema con el objetivo de alcanzar y exhibir una mayor solvencia. Como resultado de ello, los bancos extranjeros se expandieron significativamente y se produjo el desembarco de nuevas instituciones financieras. En la actualidad la banca extranjera explica aproximadamente la mitad de la operatoria del sistema financiero. Asimismo, y en el marco de la desregulación de los mercados respectivos, se ha acentuado fuertemente la presencia de inversores extranjeros en el sector de seguros y en los fondos de jubilaciones y pensiones.

Aparecen varios determinantes de la expansión del capital extranjero en el sistema financiero local cabe señalar. Entre los más importantes se cuenta el relativamente bajo índice de bancarización de la economía local, fenómeno acentuado en zonas del interior del país, y las consiguientes oportunidades para la expansión absoluta del mercado. Esta circunstancia ha alentado la apertura de nuevas sucursales bancarias, tanto en el interior como en las propias grandes ciudades. En este sentido, la mayoría de las entidades han priorizado la automatización de muchas operaciones financieras, mediante la instalación y ampliación de las redes de cajeros automáticos y terminales de autoconsulta. También es destacable la incidencia que ha tenido la privatización del sistema jubilatorio para la atracción de inversores extranjeros. En la actualidad, las principales AFJPs son operadas por firmas financieras transnacionales.

Por su parte, se verifica cierta relación entre los flujos de inversión extranjera en general y los destinados al sector financiero en particular (González Fernández, 1998; CEP, 2000a). Por ejemplo, la banca española tenía una baja incidencia en el sector en etapas previas a los años noventa y en la actualidad ocupa el segundo lugar entre la banca extranjera. Ello coincide con la emergencia de España como segundo país inversor en la Argentina. La existencia de relaciones societarias entre algunos bancos y ET que han invertido en otros sectores y el hecho de que la instalación de filiales promueve radicaciones del mismo banco que financia a la casa matriz en el país de origen son elementos que alientan también la mayor actividad de los bancos extranjeros.

La expansión de la banca extranjera en la Argentina ha operado a través de una oleada de operaciones de F&A y de la expansión de las redes de sucursales hacia todo el país. Las principales F&A tuvieron lugar entre 1996 y 1998 y contaron como protagonistas centrales a los bancos españoles Bilbao Vizcaya y Santander, los estadounidenses BankBoston y CitiBank y al británico HSBC. Asimismo, también se produjo un significativo proceso de concentración en el mercado de AFJPs, a partir del cual algunas grandes sociedades de capital extranjero adquirieron otras empresas menores y consolidaron su liderazgo en el sector. Entre ellas cabe destacar a la AFJP Orígenes, controlada por el Banco Santander Central Hispano junto a otros inversores, que adquirió Activa-Anticipar, Claridad y Previnter; el CitiBank asumió el control total de Siembra y el BankBoston, que se asoció al BSCH en la conformación de una mega AFJP Orígenes – Previnter (véase Recuadro 9).

## **B. Búsqueda de acceso a mercados nacionales y subregionales de manufacturas**

La mayor parte de la IED en la industria manufacturera más dependiente de la evolución del mercado interno se ha canalizado hacia sectores en los cuales, o bien existen ventajas de costo y disponibilidad de materias primas –industria alimentaria, gas para la industria petroquímica-, o bien se han promovido con políticas específicas, tal como el caso del sector automotor. En este apartado se analizan, en primer lugar, elementos comunes a las estrategias desplegadas por las ET en estos sectores y, posteriormente, se consideran con mayor detalle las particularidades respectivas.

El abastecimiento del mercado interno de productos manufactureros ha sido un determinante de importancia a la hora de analizar las estrategias de los inversores extranjeros. Si bien la apertura de la economía, en un marco de atraso cambiario, generó un sesgo desfavorable para la producción local de bienes transables manufactureros, siguen existiendo algunas ventajas de consideración, entre las cuales se agregó –como aspecto específico de los años noventa- la conformación del Mercosur. Precisamente, el dinamismo exhibido por la demanda interna y regional en la mayor parte de la década de los años noventa se convirtió en un factor decisivo para las decisiones de inversión de las ET, tanto para las firmas ya instaladas como para los “recién llegados”.

Las estrategias de las ET en Argentina se han redefinido a partir de la apertura comercial y la modificación de las condiciones de competencia. La respuesta inicial generalizada al nuevo conjunto de reglas económicas fue la racionalización de los niveles y estructura de personal y la depuración de estructuras administrativas y comerciales. De forma progresiva y creciente y, por supuesto, desde el inicio en el caso de los nuevos inversores y proyectos, este movimiento se combinó con la adopción de modernas técnicas de organización y manejo del proceso productivo y de nuevas estrategias de comercialización y distribución. En un contexto de reactivación de la demanda interna y de elevada capacidad ociosa inicial, el fuerte incremento de la productividad del trabajo a nivel de las firmas verificado en la primera fase de auge del ciclo se explica por este tipo de acciones de racionalización a nivel de planta y de los departamentos comerciales y administrativos.



## Recuadro 9

## LAS NUEVAS APUESTAS DEL BANCO SANTANDER CENTRAL HISPANO

Si bien el Banco Santander estaba presente en la Argentina con anterioridad a los años noventa, su operatoria se intensifica y consolida durante la década pasada. El punto de inflexión en la actividad de tal entidad tiene lugar cuando, en 1997, adquiere el 35% del Banco Río al grupo local Pérez Companc (participación que luego incrementaría tras sucesivas operaciones) mediante el desembolso de U\$S 594 millones. Dicho banco era el principal entre las entidades privadas. Asimismo, el BSCH posee una participación minoritaria en el Banco Galicia, de modo que –de manera directa o indirecta– participa de dos de las principales entidades bancarias de capital privado del país.

La compra del Banco Río le permitió al BSCH afirmar una presencia en el segmento minorista y potenciar las oportunidades para los negocios derivados de la banca de inversión. En este sentido, los esfuerzos del BSCH parecen haberse concentrado en los servicios a las empresas, destacando –entre algunos de sus principales activos– su fuerte presencia regional. Dentro de tal operatoria se destaca la actividad del banco como asesor en procesos de F&A y la búsqueda de socios estratégicos para empresas del país.

Este tipo de operaciones se han potenciado a partir de la adquisición del Banco Río. La red de sucursales de dicho banco (más de 250 en todo el país) ha aportado nuevos clientes y ampliado la operatoria hacia segmentos de empresas pequeñas y medianas (Revista Mercado, marzo de 2000). Por otra parte, el BSCH ha puesto su empeño en las emisiones de deuda, habiendo concretado colocaciones tanto para gobiernos estatales (nacional y provinciales) como para empresas.

Otro segmento destacable es el de las emisiones accionarias: durante 1999 sólo dos firmas abrieron su capital al mercado argentino de acciones y en ambos casos las operaciones fueron lideradas por el Banco Río – Santander Investment. De este modo, Santander Investment se ha posicionado como uno de los líderes en banca de inversión, ocupando el primer lugar en el *ranking* de la actividad por volumen de venta de acciones, predominando entre sus clientes los inversores institucionales (AFJPs, compañías de seguro y fondos comunes de inversión) (Revista Mercado, marzo de 2000).

Por otra parte, el BSCH también posee una intensa actividad en el mercado de fondos de jubilaciones y pensiones. Junto al Banco Provincia (BAPRO), lidera la AFJP Orígenes, cuyo mercado se amplió substancialmente a partir de la fusión con la AFJP Previnter. Esta operación (que se inscribe en el intenso proceso de concentración del mercado de AFJP, que comenzó en 1994 con 26 operadores de los cuales sólo quedan 12) incluyó la incorporación del BankBoston como socio minoritario, por cuanto el mismo era uno de los controlantes de Previnter. De este modo, la nueva sociedad quedaría conformada por el BAPRO (40.8%), BSCH (39.2%) y BankBoston (20%) y se consolidaría como el primer operador del mercado, con más de 2.2 millones de afiliados y fondos administrados por U\$S 4 600 millones (Diario La Nación, 5 de mayo de 2000).

Por último, cabe destacar una de las nuevas apuestas que el BSCH ha comenzado a perfilar en la región y en la Argentina en particular. Se trata de las inversiones en portales de internet, las cuales han mostrado al BSCH como un jugador fuerte. En marzo de 2000, el BSCH se quedó con el 75% de Patagon.com, el primer portal financiero de América Latina, fundado por un grupo de empresarios argentinos, por el cual debieron desembolsar U\$S 528 millones. Según directivos del BSCH, tal inversión significó el primer paso dentro una estrategia global en el ámbito de las telecomunicaciones e internet (Diario La Prensa, 10 de marzo de 2000). La empresa está valuada en U\$S 705 millones y ofrece información sobre bolsa, fondos, mercados y créditos y permite adquirir productos de inversión y concretar transferencias. Asimismo, cuenta con portales especializados en Argentina, Brasil, México, Chile, Venezuela y España.

Algunos analistas sostienen que tal tipo de inversión representa una reacción frente a las estrategias que en materia de finanzas virtuales viene desarrollando su rival BBVA, quien poco tiempo antes había concretado acuerdos con Telefónica de España, la cual incluyó la adquisición del 20% de Uno-e (banco virtual del BBVA) (Diario Buenos Aires Económico, 10 de marzo de 2000).

Pero las inversiones en el mercado “virtual” no se agotaron en Patagon.com. En mayo de 2000, el BSCH adquirió el 8.6% de las acciones de Musimundo.com, el portal destinado a la venta de productos musicales perteneciente al Exxel Group, para lo cual debió desembolsar U\$S 10 millones. Poco tiempo después realizó una inversión de U\$S 20 millones en Farmaciaonline.com, compañía argentina que se ha consolidado como primera farmacia y perfumería *on line* de la región.

La adopción de nuevas técnicas organizativas ha requerido un flujo de inversiones en la incorporación de las llamadas “tecnologías blandas” y en capacitación del personal. En líneas generales, la relación con el personal operativo se funda sobre los criterios de multifuncionalidad y polivalencia, tal que, a diferencia del pasado, no existen necesariamente funciones fijas en el circuito productivo ni separación entre las funciones de producción y supervisión. Es llamativa la

gran uniformidad encontrada en los proyectos nuevos respecto de la preferencia por personal muy joven, con alto grado de educación formal (ciclo secundario o técnico) y, predominantemente, sin experiencia específica previa. Tiende a evaluarse muy positivamente la capacidad de aprendizaje y, en cambio, negativamente el entrenamiento en rutinas laborales (fundamentalmente, organizativas) propias del modelo anterior.

Ahora bien, el objetivo y la preocupación principales de las nuevas inversiones en el área de producción, sean para ampliación de capacidades existentes o para la instalación de nuevas, ha sido la especialización y el aumento de la escala, atributos decisivos en las nuevas condiciones de competencia. En los casos de crecimiento por fusión o adquisición de empresas locales se tendió a desintegrar verticalmente la planta, tercerizando algunas secciones, y se racionalizaron actividades, concentrando las áreas administrativas y maximizando las sinergias corporativas. Cabe señalar que, así como la historia previa de la firma y algunos de sus activos (tangibles e intangibles) han sido factores de atracción y una buena base para las acciones de reconversión emprendidas, se presentaron también casos en los que el equipamiento acumulado imponía restricciones técnicas al proceso de definición de los nuevos proyectos. En general, sólo en estos casos, y en particular si se trataba de nuevos inversores, se desarrolló un proyecto de planta nueva o de inversión *greenfield*.

Las plantas nuevas tendieron a incorporar tecnología a nivel del estado del arte internacional en las áreas de producto y gestión y, en menor medida, también a nivel de procesos. Es en este último aspecto donde aparecen las mayores heterogeneidades y asimetrías, no sólo entre los proyectos de modernización y los *greenfield*, sino también en relación a las mejores prácticas internacionales. En este sentido, la circunstancia más reiterada en todos los proyectos observados es que la menor escala de los emprendimientos en Argentina (generalmente, no pasan del nivel inferior del rango óptimo) induce la adopción de un relativamente menor grado de automatización en algunas etapas.

Sin perjuicio de ello, la impresión mayoritaria es que, desde el punto de vista de su eficiencia operativa, las plantas de las filiales en Argentina comparan relativamente bien con sus similares brasileñas y también, aunque en menor medida, con las “de punta” a nivel internacional. Los problemas principales estarían en la escala de producción y en la estructura de proveedores, hecho que influye sobre el rango y la calidad de la tecnología de proceso incorporada. En este sentido, aparece una diferencia marcada entre las inversiones en plantas nuevas y las de modernización o ampliación de plantas existentes: estas últimas manifiestan más agudamente aquellos problemas y se comparan también desfavorablemente con la *best practice* en equipamiento y técnicas de producción.

Generalmente, en la nueva estrategia de las filiales las actividades se concentraron en el “corazón” del negocio de la corporación y, por lo tanto, la configuración de la filial argentina tendió a replicar, si bien parcialmente, el perfil productivo internacional de la ET. La mayor identificación verificada entre la filial y la estructura global se circunscribe exclusivamente a una parte del *mix* de producción o de la gama de productos ofrecidos, y no comprende en absoluto el esquema de funciones estratégicas de la corporación. En particular, las filiales no han internalizado las actividades de investigación, desarrollo y diseño de procesos, productos y aplicaciones y lo han hecho sólo parcialmente -básicamente, adaptaciones- en el caso del *marketing* y el desarrollo de mercados.

En correspondencia con lo anterior, las filiales ubicadas en los sectores transables internacionalmente tendieron a adoptar una estrategia de especialización en ciertos productos o líneas de producción y de complementación con otros puntos de la estructura internacional de la corporación, implementando una función de producción abierta a nivel de procesos (insumos) y de productos (gama de finales). Esta estrategia de racionalización y reconversión intrafirma, del tipo de “búsqueda de eficiencia”, se desplegó particularmente sobre el espacio ampliado del Mercosur. Predominó, por lo tanto, una lógica de complementación productiva que genera, a escala regional,

un crecimiento del comercio intraindustrial.<sup>18</sup> El grado de desarrollo y la intensidad del vínculo regional varían, como se verá, entre los diversos sectores.

Precisamente, la multinacionalidad resulta una ventaja de propiedad relevante para las ET con filiales residentes en los países miembros de un proceso de integración comercial, en particular si el proceso de liberalización comercial es rápido y generalizado, como ha sido el caso del Mercosur. Sus estructuras organizativas les permitieron capturar tempranamente los beneficios derivados de las menores barreras a la circulación de bienes y factores productivos dentro del espacio integrado. Consecuentemente, las ET han demostrado creciente interés en adecuar sus estrategias productivas y de distribución a escala regional, especialmente en los sectores no dedicados al aprovechamiento intensivo de ventajas naturales.

Aparecen marcadas diferencias por tipo de empresa y sector en la velocidad de adopción y el período de maduración de una estrategia de especialización que lleve a cambios sustantivos en la localización de la producción entre filiales. Los nuevos proyectos tendieron a ser diseñados desde un principio a escala del Mercosur y, por lo tanto, adoptaron en general un esquema definido de especialización y complementación entre las filiales. Las empresas ya instaladas, en cambio, recorrieron más bien una trayectoria de especialización “lenta”, articulada con una estrategia de saturación en el corto y mediano plazo de las capacidades ya instaladas. Esta decisión reconoce un comportamiento estratégico, de largo plazo, de la firma y, a la vez, también sus expectativas sobre el ciclo de corto plazo de las economías de la región.<sup>19</sup>

En líneas generales, los proyectos de inversión de ET correspondientes a esta estrategia de búsqueda del mercado interno se decidieron en relación con las etapas de fuerte reactivación de la demanda doméstica y la mayoría estimaba proyecciones de crecimiento en línea con las tendencias reflejadas hasta ese momento. Si bien podía estar prevista una desaceleración del consumo -una vez alcanzado el efecto de saturación de las demandas postergadas- de ningún modo estuvo en las consideraciones de los planificadores estratégicos recesiones como la inducida por el “efecto tequila” a partir de 1995 y, mucho menos, la instalada en Argentina desde fines de 1998 en adelante. Es evidente que si la situación del mercado interno hubiese sido de algún modo prevista, los parámetros de capacidad se hubieran ajustado o, en los casos en los que la restricción de escala es fuerte, se habría demorado la puesta en marcha. Asimismo, aún cuando los proyectos resultan de un movimiento estratégico de las corporaciones a nivel internacional, el cambio de condiciones puede llevar hasta a una hipótesis de salida del negocio.

En el caso de las inversiones de tipo *greenfield* o de ampliación de planta, los proyectos presentaron tempranamente un nivel de capacidad ociosa superior a la proyectada inicialmente. Esto ha llevado a anticipar exportaciones, en general al Mercosur y en particular a Brasil, sobretudo en la fase de reactivación del consumo interno en el mercado vecino que siguió al shock de estabilización a fines de 1994. En los casos de adquisición de firmas locales, es evidente que el valor efectivo de compra, cuya definición dependía mucho más de los niveles de facturación presentes y previstos que del patrimonio o los activos productivos, probablemente habría sido menor. De todas maneras, el mayor respaldo financiero de las filiales de ET les facilitó un mejor tránsito del período recesivo y, en consecuencia, se han beneficiado también de ganancias de partes de mercado derivadas del proceso de concentración.

---

<sup>18</sup> El impacto sobre la evolución de las capacidades fabriles y el tejido industrial local es sumamente heterogéneo y, *prima facie*, incierto, toda vez que en estos casos, tiendan a predominar actividades de ensamblaje de componentes o subconjuntos importados (Kosacoff, 1994; Porta, 1999).

<sup>19</sup> En esta trayectoria, la primera etapa se concentró fundamentalmente en la importación (y, por ende, la exportación de alguna filial “socio”) de bienes finales para ampliar la variedad de oferta o para “testear” el mercado o de insumos para abaratar el costo de producción local. A mediano plazo la estrategia de complementación prevé la posibilidad de adoptar un esquema de especialización más basado en la relocalización de actividades.

## 1. La industria automotriz

La industria automotriz argentina nació a fines de los años cincuenta, cuando se radicaron las principales firmas terminales norteamericanas y europeas. A partir de entonces ocupó un lugar significativo en la estructura productiva, aunque condicionado por un mercado de dimensiones limitadas y escasa competitividad que ensanchaba la brecha tecnológica respecto de la mejor práctica internacional. A partir de mediados de los años setenta, y con particular fuerza durante los ochenta, el sector sufrió –al igual que la mayor parte de la industria- una significativa retracción. En ese contexto, algunas firmas se retiraron del país (General Motors y Citroen), otras cedieron el control de sus filiales a empresarios locales vía licencias (Fiat y Peugeot al grupo Macri y Renault al grupo Antelo) y otras establecieron estrategias asociativas (Ford y Volkswagen, mediante la constitución de la sociedad Autolatina).

El nuevo régimen sectorial, implementado en 1991, y la fuerte y contemporánea reactivación del consumo doméstico cambiaron abrupta y simultáneamente las modalidades de la oferta y las condiciones de la demanda. Entre 1990 y 1994 la producción se cuadruplicó. En este nuevo marco, las ET reformularon sus estrategias de inversión, recuperando el pleno control de sus filiales y reestructurando sus líneas productivas. Así, Renault recuperó el control de Ciadea, Peugeot hizo lo propio con Sevel, mientras que Fiat resolvió cancelar sus acuerdos con Sevel para instalar una nueva planta en la provincia de Córdoba. Por su parte, Ford y Volkswagen disolvieron su sociedad en Autolatina y comenzaron a producir separadamente. Asimismo, General Motors regresó al país, instalando una planta en la provincia de Santa Fe y Toyota y Chrysler radicaron sendas plantas.

En la industria automotriz se desplegó una definida estrategia de regionalización. Los proyectos se concibieron para la explotación del mercado regional y se articularon con las inversiones que las filiales han desarrollado en Brasil. La estrategia internacional de las ET automotrices tiende a basarse en la implantación de centros regionales en los que se instala y replica la producción de los modelos de distribución masiva, con el concepto de que tanto el vehículo como las partes y piezas son intercambiables entre los distintos centros. El Mercosur ha pasado a ser uno de estos centros y se lo ha considerado, por lo menos hasta 1998, como una de las áreas (las otras se ubican en Asia) que contribuirían en mayor medida a la expansión de las ventas mundiales de las montadoras.<sup>20</sup>

La escala de producción y un esquema de fuerte especialización y complementación, propio de una relación de integración activa en la red internacional de la corporación, son los factores claves de competitividad sobre los que se asentó la estrategia, consolidada en Argentina recién avanzados los años noventa. En el caso de los proyectos desarrollados en Argentina, las exportaciones previstas (en promedio de todas las filiales, alrededor de 50% de la producción) estarían dirigidas en su mayor parte a Brasil y en mucha menor proporción a otros países de América Latina, mientras que las importaciones, tanto de vehículos terminados como de partes y piezas, provendrían del mercado regional y de otros orígenes, siendo la proporción respectiva muy diferente para las diversas terminales.

La propia historia fabril del sector en Argentina proporcionaba capacidades y habilidades desarrolladas en recursos humanos y proveedores y, por otra parte, la apertura comercial favoreció el esquema de integración entre filiales que caracteriza la estrategia internacional actual de las ET del sector. Sin embargo, la ventaja de localización decisiva que explica la naturaleza de los proyectos desarrollados deriva del régimen especial que ha regulado la industria automotriz a nivel

---

<sup>20</sup> Las expectativas formuladas hacia mediados de la década para el Mercosur en su conjunto eran de un mercado de alrededor de 3 millones de vehículos al año. Con variantes entre los diversos productores instalados, la distribución de las capacidades previstas entre las filiales de Argentina y Brasil era aproximadamente de 1 a 4.

local articulándola con el esquema de protección definido para el Mercosur en su conjunto.<sup>21</sup> El Régimen Automotor no sólo protegió a las terminales instaladas de una competencia abierta en el mercado doméstico, sino que además ha provisto los mecanismos de financiamiento de la reconversión a nivel microeconómico. Ahora bien, la historia de la reconversión sectorial en Argentina en los años noventa, que es la historia de la IED y de las estrategias de las ET en el sector, ha tenido dos etapas claramente diferenciadas, correspondientes a cada mitad de la década.

En la primera, iniciada en 1991 junto con el Régimen y en un contexto de incertidumbre sobre la evolución de la economía y la sustentabilidad de las reformas, se adoptaron entre las filiales sendas estrategias conceptualmente similares. Por una parte, las terminales ya instaladas en el país racionalizaron fuertemente sus operaciones y métodos de gestión y aprovecharon el *boom* del mercado interno con producción local e importaciones subsidiadas, utilizando al máximo la capacidad instalada, modernizando algunos sectores de la línea de montaje que presentaron tempranamente algunos estrangulamientos, y no introdujeron cambios mayores en la tecnología de producto. Por otra, los *newcomers* se propusieron acceder a una cuota de divisas para importaciones subsidiadas (la crema del negocio), desarrollando un proyecto relativamente chico de producción de vehículos utilitarios de escalas relativamente bajas -en general, tecnológicamente antiguos- para su exportación al mercado regional.

Ya en ese inicio, la reconversión y las estrategias productivas se desplegaban sobre el espacio regional y las capacidades instaladas en cada uno de los países tendían a configurar los patrones de especialización respectivos. Más allá de ciertas preferencias de la demanda (automóviles de dos puertas en Brasil y de cuatro puertas en Argentina) el criterio de especialización asignaba los modelos de automóviles de más lujo y algunos vehículos comerciales a las localizaciones en Argentina, mientras que los automóviles para mercados masivos serían producidos en Brasil. El tamaño del *batch* era decisivo: Argentina presentaba ventajas -o, más rigurosamente, menos desventajas- en aquellas líneas donde las escalas de producción son menos decisivas para la competitividad.

Hasta 1994 el consumo interno se expandió por encima de lo esperado y, si bien las exportaciones sectoriales crecieron a tasas históricamente muy altas, las importaciones lo hicieron mucho más. Todas las terminales incurrieron en mora en la compensación de divisas exigidas por el Régimen, a pesar que las condiciones y los plazos de compensación fueron paulatinamente flexibilizados. De hecho, forzadas por la regulación, las exportaciones se concentraron en partes y piezas, originadas fundamentalmente en plantas relativamente “estado del arte” instaladas por algunas terminales con fines de exportación a finales de los años ochenta. Las exportaciones de autos terminados tenían una baja contribución marginal, compensada por los elevados precios percibidos en las ventas internas. En el marco de una protección especial, las exportaciones resultaban el “precio” a pagar por las terminales instaladas para conservar el *market share* doméstico.

A lo largo de esta primera etapa, el crecimiento de la demanda y el Régimen facilitaron la adaptación de las firmas a las condiciones de mercado más abierto impuestas por las reformas y, con ello, la sobrevivencia de la industria. Sin embargo, más allá del incipiente proceso de especialización, la producción local seguía registrando problemas de escala, calidad baja y precio elevado. Al mismo tiempo, en el marco de la consolidación del proyecto de Unión Aduanera del Mercosur –definido por los Acuerdos de Ouro Preto de diciembre de 1994-, el Régimen se había prorrogado, se había definido un arancel externo común relativamente elevado y se habían

---

<sup>21</sup> La normativa sectorial en el Mercosur se basó hasta el 2000 en el reconocimiento y aceptación de los respectivos regímenes nacionales de Argentina y Brasil, los que -más allá de algunas diferencias importantes en el diseño- tenían una matriz común. A partir del 2000 se ha definido una normativa común, que instaló un AEC de 35%, pero en la que aún restan importantes puntos en discusión. Las negociaciones para armonizar la normativa sectorial ha pasado por etapas conflictivas, en particular, alrededor del esquema de incentivos para la inversión y del cronograma de liberalización de comercio intrazona.

consolidado las perspectivas de evolución de la demanda regional. En este contexto, Fiat y General Motors -que habían abandonado la producción directa en la Argentina a principios de los años ochenta-, decidieron la instalación de sendas plantas nuevas, fuertemente integradas con Brasil, para la producción de un vehículo de última generación.

Esta decisión de los *newcomers* aceleró los tiempos de todos los participantes e inauguró la segunda etapa de la reconversión. Se confirmaron otros proyectos de plantas nuevas y de ampliación y modernización de las existentes y se reformularon los proyectos de vehículos utilitarios, adaptándolos a modelos más modernos. Se mantuvo la lógica de especialización, pero con menor diversificación de producto. La estrategia contempló la producción de pocos modelos en un rango de escala satisfactorio (incluida una gama variable de submodelos) y con un nivel de exportaciones considerable. La oferta local se completó con importaciones desde Brasil y, en menor medida, desde otras filiales y el plan de producción se desarrolló en común con la filial brasileña. En este marco, la ventaja de propiedad más significativa parece ser la presencia productiva en Argentina y en Brasil simultáneamente, ya que ha facilitado la compensación de divisas y, con ello, el acceso a las importaciones subsidiadas. Esta ventaja de propiedad fue “generada”, de hecho, por las regulaciones sectoriales.

Aún en relación a las hipótesis más optimistas de la demanda local y regional, los proyectos desarrollados suponían un exceso de capacidad instalada de alrededor de 20/25%, entendiendo que no estuvo en los planes de las terminales la generación de un volumen significativo de exportaciones al resto del mundo. Las razones de la sobreinversión a nivel del conjunto del sector derivan del umbral de escala necesario para cada proyecto en la nueva estrategia y de que la permanencia de cada una de las filiales en el mercado depende fundamentalmente del desarrollo de ese nuevo proyecto. Si ya en las condiciones relativamente buenas de la demanda en los años 1997 y 1998 esta circunstancia suponía problemas de costos y presionaba sobre el marco de protección requerido, el desplome del mercado en los últimos años ha agravado fuertemente esta situación.

El impacto de los nuevos proyectos sobre la industria proveedora local ha sido muy fuerte y aceleró y profundizó el proceso de reestructuración en el segmento autopartista que ya venía acompañando los cambios en el complejo automotriz. Si bien las terminales han pasado a ser, en general, montadoras de subconjuntos, el número de proveedores por planta se ha reducido en relación a las prácticas corrientes en la estructura anterior, debido a las nuevas exigencias de escala y calidad en la producción de partes. Las filiales automotrices han encarado una selección de proveedores locales, que incluye de hecho a autopartistas instalados en Brasil, sobre la base de cotizaciones pensadas para contratos de aprovisionamiento de largo plazo.<sup>22</sup> En segundo lugar, las propias terminales han “importado” proveedores, instalando firmas vinculadas patrimonialmente o alentando la radicación de autopartistas independientes que son proveedores internacionales de la corporación.

El requisito de integración nacional definido por el Régimen Automotriz y los acuerdos de compensación existentes dentro del Mercosur alentaron el ingreso de IED en este segmento del complejo. De todas maneras, hubieron razones adicionales a las establecidas por el marco regulatorio: la progresiva adopción de métodos *just in time* y de eliminación de stocks en la industria terminal operó, en cierto sentido, como una restricción técnica sobre la disponibilidad y manejo de partes y componentes importados. Más aún, instaló requerimientos de fuerte proximidad geográfica entre los proveedores y las terminales. En este sentido, vale destacar que la elección del lugar de localización de los dos proyectos más importantes de los *newcomers* automotores estuvo sumamente influida por las capacidades fabriles autopartistas, específicas o genéricas, ya instaladas en la zona.

---

<sup>22</sup> El Régimen Automotor, que exige un 60% de integración de partes “Mercosur”, no contuvo ninguna exigencia específica para el desarrollo de proveedores locales. De haberlo hecho, es probable que en los primeros años de transición se hubiesen generado capacidades de modo de calificar mejor en esta selección.

Aparecen tres agentes dinámicos de la nueva IED en el sector. Por un lado, está el segmento autopartista vinculado patrimonialmente a las firmas terminales (principalmente, los *newcomers*), del que ya dependían las plantas modernas de partes mecánicas complejas inauguradas a principios de los años 1990. Por otro lado, ingresaron fuertes autopartistas internacionales independientes, especializados por líneas de producción, y que han desarrollado partes y son proveedores a nivel internacional para las terminales. Finalmente, también una camada de empresas brasileñas del sector se radicaron inicialmente en la Argentina en lo que pareció ser una definida estrategia de expansión en el mercado regional.<sup>23</sup> En los dos últimos casos, la vía de ingreso predominante fue la adquisición de firmas instaladas, cuyo principal activo era, a juicio de los nuevos inversores, su posición en el mercado local.

Una característica común a estos agentes -que los diferencia a su vez de los productores locales- es que desarrollan la producción de un producto que es nuevo para el medio y, al mismo tiempo, apto para su exportación. Este factor hizo factible el desarrollo de una estrategia de producción local y de especialización internacional. Por otra parte, estos agentes estuvieron en mejores condiciones relativas de acompañar la estrategia de especialización de las plantas terminales. Casi todas las firmas adoptaron programas de especialización y complementación que, en la mayoría de los casos, comprendían un aumento de las exportaciones y de las importaciones de insumos hacia y desde el Mercosur, respectivamente. Cabe señalar que, ante la fuerte recesión instalada en el sector desde principios de 1999, se sucedieron anuncios de cierres de plantas y líneas de producción por parte de algunas autopartistas y el traslado de las mismas a Brasil.

---

<sup>23</sup> En general, los autopartistas brasileños pasaron a ser controlados posteriormente por inversores internacionales.

**DE DETROIT AL MERCOSUR: LA ESTRATEGIA DE FORD**

La ET automotriz Ford ha sido, históricamente, una de las principales líderes del mercado argentino. A comienzos de la década del noventa se encontraba aún operando a través de Autolatina, un *joint-venture* establecido a mediados de los años ochenta junto a la alemana Volkswagen. De este modo, ambas firmas pudieron sobrellevar la crisis de los años ochenta generando economías de escala, reduciendo costos y realizando conjuntamente la producción y comercialización de los vehículos. Dicha estrategia también fue implementada en Brasil y permitió al *joint-venture* liderar ambos mercados.

El renovado impulso que recibió el sector en los noventa y la conformación del MERCOSUR restó trascendencia a dicha asociación. En este sentido, las ventajas que ofrecía la operatoria conjunta podrían ser reemplazadas operando de manera complementaria con las filiales brasileñas, especializando la producción sobre determinados modelos e importando otros sin la necesidad de abonar recargos aduaneros.

Así, la disolución de la sociedad se concretó en 1995. En dicho año, Autolatina facturó U\$S 1 760 millones. Un año más tarde, Ford Argentina –ya escindida de Volkswagen- logró alcanzar ventas por U\$S 1 482 millones, mientras que su ex socia hizo lo propio por U\$S 1 238 millones y en 1997 Ford logró obtener un *market share* del 18% (Revista Mercado, julio de 1998).

Durante el período 1995-2000 se realizaron inversiones por U\$S 1 000 millones, las que se orientaron a la reconversión tecnológica de las plantas y a la reestructuración de las redes de concesionarios.

El esquema de especialización en torno a unos pocos modelos y la importación de otros responde a una estrategia global, establecida desde la matriz en Detroit. La filial argentina se ha concentrado en la producción del Escort y la *pick up* Ranger. Durante 1997 el Escort ocupó el primer puesto del mercado entre los modelos de fabricación nacional y se llegó a una producción diaria de 600 vehículos. Posteriormente, la crisis asiática afectó la demanda brasileña (hacia ese país se exportaba el 70% de la producción), obligando a reducir la producción.

## 2. Alimentos y bebidas

El sector alimentario ha sido otro de los focos de atracción de capitales extranjeros a partir de los años noventa. Una parte muy significativa de la expansión de la inversión extranjera en el sector se basó en la adquisición de firmas locales. Se trataba de firmas con cierto rezago tecnológico, pero con marcas bien posicionadas y aceitadas cadenas de distribución. Se destacan las compras efectuadas por la estadounidense Nabisco (Terrabusi en 1995, Mayco-Capri en 1996 y Canale en 1999) y la francesa Danone (Bagley en 1994). Se registraron otras inversiones en el complejo lácteo, el que las exportaciones casi se cuadruplicaron entre 1991 y 1998 (CEP, 1999d). Además del caso de Danone (véase Recuadro 11), hay que señalar la expansión de la suiza Nestlé y el desembarco de la italiana Parmalat. También en el complejo cervecero se produjo una intensa actividad de las firmas extranjeras. La brasileña Brahma, la alemana Warsteiner y la chilena Luksic (asociada a la estadounidense Anheuser-Busch) radicaron nuevas plantas en la Argentina y la holandesa Heineken concretó un acuerdo con la firma local Quilmes (del grupo Bemberg).

En general, en estos sectores, las condiciones de economía cerrada predominantes antes de los años noventa -si bien habían sido aprovechadas por filiales de ET para instalar capacidades en el país en una estrategia *stand alone* con una pobre tecnología de producto- habían permitido también el desarrollo de exitosos productores y marcas locales, tradicionalmente a través de la “copia”. La apertura redefinió las condiciones de competencia en el mercado doméstico y potenció las ventajas de propiedad de las ET, precisamente en un período en el que estos sectores industriales atravesaban



una fase de internacionalización caracterizada por una agresiva política de captación de mercados y fusión de activos.

En este marco tendió a reducirse el margen de maniobra para las empresas locales, al mismo tiempo que la explosión del consumo interno y la constitución del MERCOSUR reforzaron las ventajas de localización para sectores que, como éstos, gozan de una cierta “protección natural” por la relativamente elevada relación costo de transporte/precio del producto. De ahí que parte importante de la IED registrada haya sido por “cambio de manos”. En este sentido, si bien se trató de inversiones tendientes a aprovechar el mercado doméstico (a veces, ampliado al Mercosur), la estrategia tuvo también componentes de incorporación de activos estratégicos para la corporación y de racionalización de actividades intrafirma (especialmente a escala regional).

El éxito de esta estrategia depende de la capacidad de diferenciar productos en mercados de consumo masivo. Para ello, los factores de competitividad principales están en la renovación permanente de la oferta de productos y en el despliegue de *marketing* y publicidad. Las filiales de ET parecen haberse adaptado mejor a esta situación en comparación con las firmas nacionales, ya que las ventajas de propiedad puestas en juego en este caso residen fundamentalmente en el desarrollo de la tecnología de producto, la capacidad de IyD para la diferenciación de productos y el desarrollo de mercados, la disposición de marcas reconocidas internacionalmente y la capacidad financiera para absorber o desplazar a los locales.

Estos sectores abarcan múltiples líneas productivas diferentes y las ET tienden internacionalmente a concentrarse sobre un grupo de ellas, con mayor nitidez en su actual fase de desarrollo, lo que explica las operaciones cruzadas de ventas y asociaciones que han proliferado últimamente. En líneas generales, las filiales instaladas en la Argentina tendieron a reproducir y especializarse en el *core business* de la corporación, lo que las llevó también a desprenderse de algunos activos y a integrarse en forma complementaria en el Mercosur. En el caso de la industria alimenticia, los proyectos desarrollados se basaron no sólo en la diferenciación de productos sino, fundamentalmente, en una estrategia de sofisticación del consumo.

Las filiales del sector alimentario han aumentado la importación de productos finales, para complementar la gama de productos ofertados o para desarrollar una nueva marca. Tendieron a priorizar el desarrollo de nuevos productos en el mercado a través de importaciones temporarias, no necesaria ni siquiera principalmente originadas en otros países del Mercosur, luego sustituidas por producción local. Las ET con filiales en varios de los países de la región parecen transitar una estrategia de saturación de las distintas capacidades propias de producción disponibles y de aprovechamiento puntual de los ciclos de demanda interna en cada uno de ellos. En este marco, las corrientes de exportaciones e importaciones intra-firma se han ido ajustando a las condiciones de demanda imperantes y permitieron maximizar el aprovechamiento de la capacidad instalada sin realizar, al mismo tiempo, inversiones mayores. El comercio libre de aranceles y la mayor armonización de estándares técnicos y de normas de comercialización entre los países del Mercosur ha posibilitado esta estrategia de mayor complementación.

Finalmente, el caso de la industria vinícola tiene algunos rasgos particulares: se trata de inversiones muy activas en la segunda mitad de la década y con un mayor componente relativo de exportaciones hacia fuera de la región. Argentina posee óptimas condiciones para la producción de vinos finos, pero no había alcanzado éxito en la colocación de sus productos en mercados internacionales. Una cantidad importante de inversores externos se lanzó entonces a aprovechar dicho nicho, adquiriendo algunas bodegas locales y aplicando nuevas estrategias de marketing. Entre las adquisiciones cabe destacar los casos de las Bodegas Santa Ana por parte de Santa Carolina (Chile), Navarro Correas por Grand Metropolitan (Gran Bretaña), Bodegas Martins por Bodega Hispano (España), Premier y Viña Patagónica por Concha y Toro (Chile), Etchart y Guill Padilla por Pernod Ricard (Francia). Asimismo, la firma estadounidense Kendall Jackson ha

instalado dos bodegas. Las exportaciones se expandieron notoriamente: de un promedio de U\$S 4 millones anuales, se pasó a casi U\$S 100 millones al final de la década.

**Recuadro 11**

**LA ESTRATEGIA DE DANONE EN ARGENTINA**

El grupo francés Danone ha desarrollado una amplia y diversificada estrategia expansiva en el sector alimentario argentino. Se trata de una ET que no tenía presencia en el mercado local y cuyo desembarco tuvo lugar en el año 1994. Danone ha focalizado su expansión hacia tres segmentos: golosinas y galletitas, agua mineral y lácteos. El arribo de Danone al país se concreta mediante la adquisición de la empresa local Bagley, para lo cual desembolsaron U\$S 240 millones. Bagley era una empresa líder en la producción de alimentos de consumo masivo, tales como golosinas y galletitas entre otros productos, ubicada en segundo lugar, por debajo de Terrabusi (controlada por la estadounidense Nabisco) y su facturación anual ascendió a U\$S 217 millones durante el año 1998.

En 1999, Danone accedió –mediante el desembolso de más de U\$S 100 millones- al control absoluto del capital accionario de Bagley. En la compra de Bagley, la estrategia de Danone se orienta a consolidar el posicionamiento de la firma en el mercado local. Se trata de una marca muy asentada en el mercado de golosinas y galletitas, situación que se ha presentado como uno de los principales atractivos para los inversores franceses. Una situación similar tuvo lugar a partir de la expansión en el segmento de agua mineral. Nuevamente la estrategia adoptada se orientó hacia la búsqueda del mercado local a partir de la adquisición de empresas con marcas bien posicionadas y prestigiadas. Si bien el desembarco en tal segmento se produce desde una firma de segunda línea (en 1997 adquiere Villa Alpina SA), en 1999 Danone concreta la compra de Villa del Sur y Villavicencio, para lo cual desembolsa más de U\$S 200 millones. Se trata, en ambos casos, de las marcas líderes del mercado de aguas minerales.

En el caso de las inversiones en el sector lácteo, la estrategia de Danone asumió otros senderos. El desembarco de la firma francesa vino de la mano de una asociación con el grupo local Mastellone, uno de los principales productores lácteos del país. En 1996 acordó un *joint-venture* con dicha firma mediante el cual se creó la empresa Danone SA, en que la firma francesa retuvo el 51% del capital y su socio local el restante 49%. Una de las primeras acciones de la nueva sociedad fue el desembolso de U\$S 120 millones destinados a la instalación de una planta productora de quesos untables, leches saborizadas y postres (Gutman, 1999). Posteriormente, esa misma sociedad se embarcó en un nuevo proyecto de inversión destinado a la producción de leche, de lo cual resultó la firma Lácteos Longchamps. En este caso, la inversión superó los U\$S 60 millones. En 1999 se produjo una sucesión de operaciones que tuvieron como resultado la reestructuración del capital accionario de las sociedades en que participa Danone. Así, Danone adquirió el 40% de las acciones que Mastellone tenía en Danone SA y Lácteos Longchamps mediante el desembolso de U\$S 100 millones, además de la compra de la marca de leche chocolatada Cindor por U\$S 17 millones. Asimismo, Danone le compró a Mastellone la línea de yogures y postres de La Serenísima.

De este modo, se aprecia una tendencia a expandirse sobre los segmentos de mayor valor agregado por parte de Danone, mientras que su socio se consolida en las primeras fases del proceso productivo<sup>a</sup>

<sup>a</sup> En palabras de Pascual Mastellone, presidente de la firma La Serenísima, "los jugadores internacionales vienen a tomar parte del mercado de productos con mayor valor agregado, donde la innovación tiene un valor importante. Los jugadores internacionales no están en el negocio de la leche, que es el más complicado. Tienen la ventaja de que son multinacionales, además de estar especializados, como Danone lo está en yogures y postres" (Diario Clarín, Suplemento Económico, 20 de junio de 1999).

### 3. Química y petroquímica

El complejo químico-petroquímico ha atraído significativas inversiones extranjeras desde el inicio de los años noventa. Los ejes sectoriales de tal crecimiento han sido tres: a) productos farmacéuticos y artículos de limpieza y tocador; b) agroquímicos; c) petroquímicos.

En el primer caso, se han tratado de inversiones destinadas al mercado interno en segmentos de consumo masivo. Se destacan las inversiones de algunas ET con trayectoria en el país, como Bayer, y la adquisición de algunos laboratorios locales por parte de otras ET (Monsanto compró Sintyal y Temis Lostaló hizo lo propio con Elvetium). En el segmento de artículos de limpieza y tocador, resultan significativos la expansión de las inversiones de la angloholandesa Unilever y el

desembarco de la estadounidense Procter & Gamble, a través de la compra de firmas y marcas locales. En estos rubros, los rasgos estilizados de las estrategias desplegadas por estas ET son similares a los encontrados para el caso de los alimentos “de marca”, en la medida que responden a características propias de la diferenciación de productos.

Las inversiones en el segmento agroquímico están estrechamente vinculadas a la fuerte expansión de la producción agropecuaria. Se ha destacado la adquisición de Atanor por parte de la estadounidense Albaugh, quien ha desarrollado un importante plan de inversiones. Asimismo, hacia fines del año 2000 se inauguró la planta del *joint-venture* Profétil (sociedad entre la canadiense Agrium e YPF) para la producción de fertilizantes.

En el caso de la petroquímica, donde también se han registrado inversiones externas de gran envergadura, se combinaron dos factores de atracción: por un lado, la significativa expansión de la producción de gas natural (insumo básico del sector), derivada de la expansión de la frontera petrolera; por el otro, la privatización de las empresas públicas. En los años setenta y ochenta se habían desarrollado proyectos de inversión con un fuerte componente estatal en las etapas más básicas de la cadena productiva, principalmente en la Ciudad de Bahía Blanca (sur de la provincia de Buenos Aires). Por entonces, en este polo fueron instaladas tres grandes empresas: Petroquímica Bahía Blanca (de propiedad mixta), Indupa y Polisur (ambas en manos de grupos locales).

A mediados de los noventa se produjo una significativa reestructuración de la propiedad del capital de las empresas del polo. Petroquímica Bahía Blanca (PBB) fue privatizada y pasó a manos de un consorcio integrado por Dow Chemical (63%), YPF (27%) y la japonesa Itochu (10%); Polisur fue adquirida por Dow Chemical e Indupa, tras una serie de operaciones que incluyeron una estatización transitoria, pasó a manos del grupo belga Solvay. Posteriormente, se fusionó la gestión de PBB y Polisur, bajo el control de Dow Chemical. El polo petroquímico experimentó una significativa reestructuración cuyas notas centrales han sido la racionalización productiva (discontinuación de algunas líneas de producción y cierre de siete plantas de elevados grados de obsolescencia), la racionalización del personal, la integración vertical (básicamente “hacia atrás”) y la flexibilización del *mix* productivo (Leonardi y Dichiará, 1998). Asimismo, se produjo un proceso de especialización a través del traspaso de algunas instalaciones: la producción de petroquímicos clorados quedó en manos del grupo Solvay-Indupa mientras que la producción de no clorados se concentró en torno a Dow Chemical-PBB-Polisur.

Ambos grupos apuntalaron el proceso de reestructuración con un importante programa de inversiones que, en conjunto, superó los US\$ 1000 millones. PBB-Polisur duplicó la capacidad productiva de sus plantas productoras de etileno y polietileno, mediante la instalación de dos nuevas plantas y de la ampliación de otras dos. Asimismo, para asegurar la provisión del insumo, el grupo se embarcó en un proyecto denominado “mega”, mediante la conformación de un *joint-venture* con la brasileña Petrobrás. La inversión (de US\$ 430 millones) incluye la instalación de una planta separadora de los componentes líquidos del gas en el yacimiento de Loma de la Lata (provincia de Neuquén), el tendido de un poliducto hacia Bahía Blanca y la instalación de una planta fraccionadora en la misma localidad. La constitución del *joint-venture* tuvo por objeto el pleno aprovechamiento de la producción, por cuanto el etano será utilizado por PBB-Polisur mientras que los otros productos (GLP y gasolina natural) serán exportados a Brasil por Petrobrás (Kulfas y Hecker, 1998).

**Recuadro 12**  
**SOLVAY-INDUPA: PVC PARA EL MERCOSUR**

El desembarco de la compañía belga Solvay en el grupo petroquímico Indupa trajo aparejado un proceso de reestructuración que puede consolidar a la empresa como líder del Mercosur en la producción de PVC. Solvay adquirió el paquete accionario de Indupa en 1996, y un año más tarde resolvió iniciar un plan de inversiones destinado a incrementar la capacidad productiva de soda cáustica, cloro soda y VCM.

Posteriormente, la firma se embarcó en un nuevo plan de inversiones con el objeto de triplicar la capacidad productiva de PVC, pasando de 80 000 a 240 000 toneladas anuales en 1999. Dicho plan se completa con la fusión de Indupa con la filial brasileña Solvay do Brasil, en la cual también se realizó un plan de inversiones en la planta ubicada en San Pablo, accediendo a las 240 000 toneladas anuales.

De este modo, el grupo logra una capacidad instalada de 480.000 toneladas anuales de PVC, situación que lo consolida como líder del Mercosur, por encima de la firma brasileña Trikem (con una capacidad de 420 000 toneladas anuales).

El escenario económico del año 1999 resultó desfavorable para la actividad de Solvay-Indupa. Las ventas se redujeron 20% con relación a las de un año atrás y el resultado neto fue negativo. Sin embargo, esto no alteró los planes centrales tendientes a asegurarse el liderazgo en el Mercosur.

En este marco, Solvay-Indupa resolvió escindir el negocio de compuestos de PVC que posee Solvay do Brasil. Para tomar esta decisión se tuvo en cuenta que los compuestos de PVC no son producidos en la planta de Bahía Blanca y que algunos de los principales clientes de la compañía son productores de ese bien. Es importante destacar que para la compañía la producción de compuestos de PVC no es una actividad estratégica y que dicho negocio fue recibido como parte de la compra del paquete accionario de Solvay do Brasil. Además, la empresa discontinuó la reventa de productos químicos no producidos por ella y la gestión comercial directa de soda cáustica líquida y sólida.

En estas decisiones está implícita la finalidad de concentrar los esfuerzos financieros para optimizar la productividad de sus plantas industriales.

### C. Búsqueda de materias primas

La estrategia de “explotación de recursos naturales” corresponde a la IED ingresada en el segmento de la industria alimenticia de *commodities* agropecuarias -en particular, aceites y carnes cocidas, en ambos casos protagonizadas por filiales de antigua implantación- y en los sectores de petróleo y minería, en los que constituye un fenómeno novedoso e inédito por su magnitud. Obviamente, en todos estos casos la disponibilidad y el costo de la materia prima han sido la ventaja de localización principal y un factor importante de la decisión de inversión; sin embargo, en petróleo y minería la privatización y desregulación de la actividad y un nuevo régimen promocional, respectivamente, son los principales factores explicativos de los nuevos flujos.

La estrategia de producción actual en los sectores de elaboración de aceites y procesamiento de carnes se basa en el aumento de la escala de producción y el aprovisionamiento garantizado de materia prima, a través del desarrollo de contratos y vínculos de largo plazo con los proveedores. Las inversiones, antes y ahora orientadas principalmente a la exportación al mercado mundial -y no regional-, son del tipo *efficiency seeking*, en las que la ventaja de propiedad esencial es la disposición o el control de canales de comercialización internacional. En este sentido, la función de la filial local ha sido tradicionalmente, y sigue siendo, la de proveedor a la corporación de productos de relativamente bajo grado de elaboración. A partir de la apertura, por otra parte, estas subsidiarias diversificaron su estrategia comercial y comenzaron a ser también distribuidores en el mercado

interno de insumos o alimentos elaborados en otras filiales y puntos de localización de las ET respectivas.

Las actividades o las líneas de producción dirigidas al mercado interno tuvieron siempre una participación menor en el volumen de negocios de estas filiales y compartían las siguientes características: o bien se trataba de productos de inferior calidad a los exportados o bien se trataba de actividades alejadas de las centrales para la corporación que habían sido desarrollados como negocios puntuales. La apertura y las perspectivas de evolución del mercado interno indujeron un replanteo de estos segmentos. En un caso, los negocios marginales han sido desactivados y reemplazados por la comercialización de productos importados de la corporación, aprovechando la cadena instalada de puntos de aprovisionamiento de la materia prima. En otro, se han cerrado esas líneas de producción y se las ha reemplazado por líneas de las plantas dirigidas al mercado externo (lo que tiende a elevar la calidad del producto) o también por importaciones.

Las inversiones en los sectores extractivos y las estrategias adoptadas por las ET protagonistas, por su parte, resultan fundamentalmente de los cambios institucionales implementados y han expandido sustancialmente la frontera de producción. Dadas su novedad y especificidad, en lo que se sigue se las considera con mayor detalle.

## **1. Petróleo**

Desde la creación de la empresa estatal Yacimientos Petrolíferos Fiscales (YPF) en 1923, la extracción de hidrocarburos experimentó un salto significativo y la producción petrolera se erigió en una actividad de importancia en Argentina. Con el correr del tiempo, se atravesaron diferentes períodos en los que se registraron dificultades para el abastecimiento de petróleo, situación que derivaba de la incapacidad de YPF para realizar las inversiones en exploración y explotación necesarias. Así, las importaciones se hicieron crecientes, a fin de complementar la insuficiente oferta local.

En el marco de las políticas de privatización y desregulación iniciadas a fines de los años ochenta, se produjo una transformación global del sector, que comenzó con la concesión a empresas privadas de áreas petroleras para su exploración y explotación y con contratos de asociación con YPF para la explotación de otras áreas. Posteriormente, fueron vendidos algunos de sus activos, tales como refinerías, destilerías y buques tanque, y se avanzó en la privatización de YPF, completada entre 1993 y 1999. Este proceso incluyó una intervención significativa de inversores externos, bien como participantes en las primeras licitaciones de áreas, bien como adquirentes de diferentes paquetes accionarios, y cambió radicalmente la estructura del sector, su nivel de actividad y su modalidad de inserción internacional.

La reestructuración sectorial tuvo efectos inmediatos y la producción de petróleo pasó de 28 millones de metros cúbicos en 1990 a 38,4 millones de metros cúbicos en 1994, basándose en una fuerte orientación exportadora. El superávit consiguiente impulsó las exportaciones del crudo, las que pasaron de 1.4 millones de metros cúbicos en 1991 a 11.8 millones de metros cúbicos en 1994. Posteriormente, la producción continuó creciendo (llegando a 48.4 millones de metros cúbicos en 1997, con exportaciones por más de 19 millones de metros cúbicos) hasta que la caída del precio internacional condujo a la reducción de los ritmos de extracción y la producción bajó en 1999 a 42.4 millones de metros cúbicos en 1999. El movimiento de alza en los precios internacionales durante el 2000 dio un renovado impulso y en ese año las exportaciones de petróleo lideraron la recuperación del comercio exterior argentino.

Con respecto a los nuevos inversores y jugadores del sector, el fenómeno más significativo ha sido el desembarco del grupo español Repsol, que adquirió en 1996 al grupo local Astra (con un eficaz posicionamiento a raíz de las áreas obtenidas durante el proceso de privatizaciones). Amplió su participación con la compra de Pluspetrol y Mexpetrol en 1997, para consolidarse como líder

sectorial en 1999 con la compra de la totalidad del paquete accionario de YPF. Como resultado de esta última operación, el Grupo Repsol se consolidó como principal operador petrolero del país, alcanzando el 51.1% de la producción sectorial durante 1999.

La estadounidense Amoco ha sido otro inversor de peso: obtuvo importantes áreas durante el proceso de privatizaciones y potenció su presencia tras fusionarse con la compañía local Bidas en la empresa Pan American Energy, en que Amoco posee el 60% del capital accionario. Pan American Energy ha sido la cuarta operadora sectorial durante 1999 y un importante exportador. A su vez, en 1999 se produjo el desembarco de la también estadounidense Chevron que, sin haber participado del proceso de privatización, accede al mercado local mediante la adquisición de la local Petrolera San Jorge. A raíz de esta operación, se ha transformado en la tercera operadora y la segunda de origen transnacional. Otra de las importantes operadoras transnacionales es la francesa Total, que opera a través de su filial Total Austral. Dicha empresa, cuyo desembarco tuvo lugar en los inicios de los noventa, generó el 6.4% de la producción petrolera durante 1999.

Cabe destacar que ninguno de los dos grandes actores transnacionales instalados en el mercado local de combustibles (Esso -subsidiaria de Exxon- y Shell -subsidiaria de Royal Dutch Shell-) participó del proceso de privatizaciones. Si bien Shell ha comenzado a incursionar en la actividad extractiva a raíz de la adquisición de reservas pertenecientes al grupo local Soldati en 1998, no está posicionado entre los principales productores del sector.

## **2. Minería**

El potencial geológico argentino es considerado de una gran riqueza: según diversos especialistas, la Argentina representa la última frontera minera del mundo y el quinto país en cuanto a su potencial específico. Sin embargo, hasta comienzos de la década de los años noventa, el sector presentaba un escaso desarrollo, limitado principalmente a la extracción de minerales no metalíferos vinculados a la industria de materiales para la construcción.

Tal situación ha comenzado a revertirse desde mediados de los años noventa, a partir de la implementación de una normativa sectorial específica, y se ha registrado una activa participación de inversores extranjeros. En 1993 se sancionó una nueva legislación de promoción de la inversión minera que estableció una serie de beneficios, entre los que cabe destacar: a) la estabilidad fiscal por 30 años; b) la amortización acelerada de los bienes de capital; c) la posibilidad de importar bienes de capital e insumos libres de aranceles. Asimismo, se estableció -mediante un acuerdo con las provincias- que la regalía minera no podría superar el 3% del valor a boca de mina descontados los costos de producción.

El nuevo marco legal e institucional resultó atractivo para las transnacionales mineras, al punto que la mayoría de ellas perfiló proyectos en la Argentina. La totalidad de los proyectos mineros incluyen inversores externos y, en general, se desarrollan alrededor de la constitución de *joint-ventures* entre ET; sólo en una minoría de casos se registra alguna participación de grandes firmas de capital local. Según datos de la Subsecretaría de Minería de la Nación, entre 1993 y 1999 se han concretado inversiones en exploración por un total de U\$S 699 millones, al tiempo que las inversiones en explotación correspondientes al sexenio 1994-1999 ascendieron a U\$S 2 109 millones.

## Recuadro 13

**REPSOL-YPF: HACIA LA CONFORMACIÓN DE UN GIGANTE PETROLERO REGIONAL**

La compra de YPF, además de consolidar a Repsol como líder petrolero de la Argentina, perfila la conformación de un gigante petrolero regional. Repsol se hizo de la compañía local tras haber desembolsado más de U\$S 15 mil millones y tras arduas negociaciones con el anterior *management*, el cual se negó a permitir que el acceso al control pleno de la compañía se realizara mediante un canje de acciones. Así, el grupo español debió desembolsar un monto sumamente elevado que probablemente hubiese sido menor de haber perfilado la compra hostil desde el momento inicial (Montamat, 1999).

La adquisición de YPF se concretó mediante dos operaciones. En enero de 1999 se hizo del 14.99% de la compañía que aún permanecía en manos del Estado argentino, para lo cual realizó un desembolso de U\$S 2 011 millones. Posteriormente, el 30 de abril de 1999 Repsol lanzó una oferta pública de adquisición de acciones (OPA) sobre el resto de las acciones, mediante la cual ofrecía el pago de 44.78 dólares por acción y por ADS, con una prima del 25.4% con relación al precio de cierre de ese día. El 23 de junio de 1999 la OPA finalizó y Repsol obtuvo el 82.5% del capital de YPF, para lo cual debió desembolsar un total de U\$S 13 036 millones. De este modo, Repsol se hizo dueña del 97.5% del capital accionario de YPF. Para Repsol, una compañía con tradición refinadora y comercializadora, la compra de YPF ha representado una excelente oportunidad para ampliar sus reservas y consolidarse como importante jugador mundial, entre las denominadas medianas (recordemos que la oleada de fusiones de grandes compañías, tales como, por ejemplo, Exxon/Mobil o BP/Amoco, incrementó el tamaño de los grandes *players* mundiales). En este sentido, es importante destacar que las reservas de YPF duplicaban a las de Repsol al momento de concretarse la operación.

Una de las primeras medidas adoptadas por la compañía tras la adquisición fue el cambio de nombre, incorporando el de YPF a la denominación. Asimismo, también se ha tendido a reestructurar a las otras filiales de Repsol mediante un canje de acciones. De este modo, en junio de 2000, Repsol YPF realizó una oferta de canje de las acciones que cotizan en Bolsa de las empresas Astra (32.1%) y YPF (2.2%) por acciones de Repsol – YPF. La estrategia de Repsol excede el mercado argentino y apunta a consolidar una fuerte presencia regional. En este sentido, cabe recordar que YPF posee también reservas en Bolivia, Ecuador y Venezuela, y que Repsol tiene intereses en la mayoría de los países del Cono Sur.

A ello cabe adicionar los movimientos sobre el estratégico mercado brasileño, en que YPF ya había desarrollado acuerdos con Petrobrás, los cuales se han visto potenciados. En particular, se ha concretado un acuerdo mediante el cual Repsol-YPF venderá combustibles en 500 surtidores de Petrobrás y también accedería al control de una refinería en Rio Grande do Sul. Como contraprestación, Petrobrás venderá combustibles en las 600 bocas de expendio de la marca Eg3 (las cuales fueran adquiridas por Repsol en 1997) y también se quedarán con una refinería ubicada en Bahía Blanca (Diario Clarín, 2 de mayo de 2000). Cabe acotar que, dada la posición dominante que detenta Repsol desde la compra de YPF, el grupo español asumió algunos compromisos de desinversión para evitar ser objeto de investigaciones por parte de las autoridades anti-monopólicas.

Asimismo, también existe un significativo interés por el mercado chileno, tendientes a establecer acuerdos con COPEC y también un acuerdo con la estatal ENAP tendiente a evitar sobreinversiones en destilación y transporte. Este último acuerdo contemplaría asimismo la compra en exclusividad de crudo argentino y la utilización de puertos chilenos para transportar gas hacia Perú y Ecuador (Diario Clarín, 2 de mayo de 2000). Por último, también se han establecido negociaciones tendientes a ingresar al mercado uruguayo mediante una asociación con la petrolera estatal ANCAP, la cual posee el monopolio de la distribución de combustibles. Asimismo, dicha asociación tendría por objeto la reconversión de la refinería que Ancap posee en la bahía de Montevideo (Diario La Nación, 10 de junio de 2000).

De este modo, puede apreciarse el interés en profundizar la expansión desde la Argentina hacia el cono sur. En dicha estrategia, el grupo apuesta inversiones por 4 400 millones de dólares hasta el año 2002.

Cuadro 23

**PRESENCIA DE REPSOL-YPF EN LOS PAÍSES DEL CONO SUR**

<b>ARGENTINA</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>. Posee el 97.5% de YPF, con reservas probadas equivalentes a 1146 millones de barriles de petróleo crudo y 9211 billones de pies cúbicos de gas natural</li> <li>. Posee el 67.9% de Astra Capsa, con reservas de 163 millones de barriles de petróleo crudo y 1283 billones de pies cúbicos de gas natural</li> <li>. Controla la firma Pluspetrol</li> <li>. Posee una capacidad de refinación equivalente a 364 500 barriles diarios, con cuatro refinерías.</li> <li>. Posee una red de unas 3300 estaciones de servicio (2500 de YPF y 800 de Eg3)</li> <li>. Distribuye GLP a través de Astra y otras filiales</li> <li>. Produce químicos en su complejo de Ensenada (aromáticos, olefinas derivadas, polibutenos y LAB)</li> <li>. Posee un <i>joint-venture</i> junto a la canadiense Agrium, denominado "Profertil", que se encuentra construyendo una planta productora de urea.</li> <li>. Distribuye gas en la Ciudad de Buenos Aires y la zona norte de la provincia a través de Gas Natural (controlante de Gas BAN) y Astra (participa en Metrogas)</li> <li>. Genera electricidad en Tucumán y en la Central de Dock Sud, a través de Astra.</li> </ul>
<b>BOLIVIA</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>. Posee intereses en 8 bloques, siendo la operadora en 5 de ellos.</li> </ul>
<b>BRASIL</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>. En 1999 firmó un acuerdo para participar en la exploración de varios campos <i>Off-shore</i>. Participa en 8 campos y es operador de uno de ellos.</li> <li>. En 1998 adquirió el 29,25% de la Refinería de Petróleo de Manguinhos.</li> <li>. Posee una red de 82 estaciones de servicio de gas y comercializa lubricantes y productos petroquímicos importados desde Argentina.</li> <li>. Distribuye gas natural en Río de Janeiro a través de Gas Natural. Posee más de 500 000 clientes.</li> </ul>
<b>CHILE</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>. Posee una concesión para fuel y lubricantes equivalente al 2.5% del mercado.</li> <li>. Vende productos en 94 estaciones de servicio, de las cuales es propietaria de 23.</li> </ul>
<b>COLOMBIA</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>. Participa en el campo "Caño Limón".</li> <li>. Distribuye gas natural en Santa Fé de Bogotá y en las áreas Cundi-Boyacense y este del país a través de Gas Natural. Posee más de 750 000 clientes</li> </ul>
<b>ECUADOR</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>. Opera el Bloque 16, en que posee el 35%.</li> <li>. Posee una red de 105 estaciones de servicio.</li> <li>. En 1998 adquirió el 75% de Duragás, que vende 300.000 toneladas de GLP (49% del mercado)</li> </ul>
<b>PERU</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>. Opera 3 bloques en tierra ubicados en la Cuenca del Marañón y de Uyal.</li> <li>. Opera el bloque <i>off-shore</i> Trujillo Marino.</li> <li>. Opera la refinería La Pampilla, con una capacidad de refinación equivalente a 102 000 barriles diarios.</li> <li>. Posee una red de 140 estaciones de servicio.</li> <li>. Distribuye GLP a través de su filial Solgas</li> </ul>
<b>VENEZUELA</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>. Opera el campo Mene Grande (cerca del Lago Maracaibo), en que produce cerca de 6000 barriles diarios.</li> <li>. Opera y posee el 55% de la Unidad Quirquide.</li> <li>. En 1996 adquirió el 25% de la participación del segundo bloque.</li> <li>. Opera el bloque Quiamare-La Ceiba, en que posee una participación del 25% con una producción diaria de más de 17 000 barriles.</li> <li>. En 1998 adquirió el 50% del bloque Guarico Occidental</li> </ul>

Fuente: Información institucional de REPSOL-YPF.

Los principales proyectos mineros que ya se encuentran operando son:

- Bajo de La Alumbra. Explotado por las australianas M.I.M. (50%) y North Ltd (25%) junto a la canadiense Rio Algom (25%). Radicada en la provincia de Catamarca, produce cobre y oro y la inversión total del proyecto asciende a US\$ 1 240 millones.
- Salar del Hombre Muerto. Explotado por FMC Lithium Corp. de EE.UU. Radicada en la provincia de Catamarca, produce litio y la inversión total del proyecto asciende a US\$ 137 millones.



- Cerro Vanguardia. Explotado por la sudafricana Anglo American Corporation junto al grupo local Pérez Companc. En la provincia de Santa Cruz, produce oro y la inversión total del proyecto asciende a U\$S 198 millones.
- Pirquitas. Explotado por la canadiense Sunshine. En la provincia de Jujuy, produce estaño y plata y la inversión total del proyecto asciende a U\$S 100 millones.

Cabe señalar que otros proyectos de envergadura se han postergado, a la espera de mejores condiciones de mercado (la caída de los precios de los productos minerales y la crisis asiática condujeron a muchos inversores a suspender la ejecución de proyectos ya definidos). Se trata de los casos de Pachón (explotada por la canadiense Cambior, con inversiones previstas en U\$S 700 millones) y Agua Rica (explotada por la australiana BHP, con inversiones estimadas en U\$S 1.100 millones). Más recientemente, la canadiense Barrick Gold anunció la inversión de U\$S 1.000 millones para el desarrollo del yacimiento de oro Pacua-Lama, ubicado en la frontera argentino-chilena. Se prevé que el emprendimiento comience a producir en el año 2003 por un valor anual de U\$S 500 millones.

Sin duda, el escaso desarrollo sectorial previo limitó históricamente la constitución de fuertes empresas domésticas especializadas en este rubro. En este contexto, la nueva normativa promocional pudo ser aprovechada casi exclusivamente por operadores externos. Mientras el valor de la producción minera estuvo virtualmente estancado en torno a los U\$S 500 millones de dólares entre los años ochenta y el primer lustro de los noventa, sólo con la puesta en marcha del emprendimiento Bajo de la Alumbreira se logra casi duplicar la producción sectorial. Asimismo, el complejo minero comienza a generar exportaciones por montos significativos, al punto que la empresa que explota el mencionado emprendimiento integra el ranking de las primeras 20 empresas exportadoras del país.

**Recuadro 14**

**BAJO DE LA ALUMBRERA: EL ARRIBO DE LAS GRANDES EXPLOTACIONES MINERAS  
A LA ARGENTINA**

El caso del emprendimiento minero Bajo de La Alumbreira es el que simboliza el inicio de una nueva etapa en el sector minero argentino. Se trata del punto de partida de la minería metalífera a gran escala y de la primera de las grandes inversiones de capitales transnacionales que se realizan en el país.

Las proyecciones indican que Bajo de La Alumbreira ocupará el noveno lugar entre las minas de cobre y el decimocuarto entre las minas de oro, en ambos casos considerando las minas más grandes del mundo. Asimismo, será la primera productora de oro de Sudamérica.

La propiedad del emprendimiento se reparte entre las australianas M.I.M Holding (50%) y North Limited (25%) junto a la canadiense Rio Algom Limited (25%). La construcción e instalación de la mina demandó tres años, desembolsándose un total de U\$S 1 200 millones. Se prevé que la vida útil de la mina será de 20 años, en el transcurso de los cuales se producirá concentrados de oro y cobre.

Prácticamente la totalidad de la producción tendrá como destino la exportación, destacándose como destinos Brasil, Canadá, España, Alemania, Finlandia, India, Corea, Japón, EE.UU. y Suiza.

Los impactos del emprendimiento son de alta significación. La puesta en marcha de la mina demandó el empleo de 6 mil personas, al tiempo que se crearon 650 puestos directos de trabajo y entre 3 y 5 puestos indirectos por cada puesto directo. Asimismo, el valor de producción del sector minero crece –como resultado de la puesta en marcha de la mina– en un 105.2%, el valor agregado minero en un 131.5%, la inversión minera en un 2439% y las exportaciones mineras en un 670%.

**F**

**Fuente:** Información de la Subsecretaría de Minería y de la empresa y Moori Koenig (1999).



### **III. Algunos efectos de la inversión extranjera y las empresas transnacionales sobre la economía argentina**

---

Tradicionalmente, se espera que la IED tenga efectos de carácter macroeconómico (proceso de acumulación de capital, modos de financiamiento de la balanza de pagos, crecimiento) y de carácter microeconómico (productividad, eficiencia, ampliación y diversificación de los flujos comerciales, cambio tecnológico). Se sabe también que el signo de estos impactos probables no está predeterminado y que depende tanto de las estrategias empresarias como de las políticas públicas que se adopten. En lo que sigue se desarrolla un balance de tales efectos de la IED en los noventa.<sup>26</sup>

#### **A. Efectos macroeconómicos de la IED**

##### **1. La contribución a la formación de capital**

En las condiciones predominantes en la economía argentina en los años años noventa, la tasa de inversión (IBIF/PBI) se recuperó de los exiguos valores de la década anterior –especialmente, en las fases de auge del ciclo-, sin alcanzar a superar, sin embargo, en ninguno de

---

<sup>26</sup> Esta sección aprovecha información y análisis de Kosacoff y Porta (1998), Porta (1999) y Chudnovsky y López (2001). Se agradece especialmente a estos últimos por su colaboración y aportes.

los años el coeficiente del 20%.<sup>27</sup> Dado el masivo ingreso de capitales externos en este período, cabe preguntarse por su contribución relativa al proceso de formación de capital. Tradicionalmente, se ha esperado que el flujo de IED constituya una suma de recursos adicionales a los disponibles y, por lo tanto, que incremente y fortalezca los niveles de inversión agregados

En un estudio comprensivo de la relación entre IED e inversión local para el período 1970-1996, Agosín y Mayer (2000) han encontrado que, si en el caso de las economías asiáticas ha predominado un efecto de *crowding in*, en América Latina, por el contrario, los flujos de IED parecen más bien haber desplazado a las inversiones domésticas. Del mismo modo, en el caso argentino de los años noventa aparecen algunos indicios de que la contribución neta de la IED a la expansión de la capacidad productiva habría sido menor a la sugerida por la magnitud de los flujos recibidos y de que se estaría en presencia de una causalidad del tipo *crowding out*.

En primer lugar, hay que señalar la importancia relativa de los flujos vinculados con el cambio de titulares de un patrimonio ya existente. Se dejó constancia en las secciones anteriores de que la expansión de la IED vía fusiones y adquisiciones excedió largamente al proceso de privatizaciones de empresas y servicios públicos, para constituirse también en un rasgo distintivo del proceso de transnacionalización en la industria manufacturera y en la mayoría de los servicios privados. Si bien es cierto que se han registrado inversiones de distinta naturaleza posteriores al “cambio de manos”, el menor peso relativo dentro de la IED de las inversiones *greenfield* o destinadas a la ampliación de capacidad productiva sugiere que el efecto neto sobre la formación bruta de capital habría sido relativamente limitado.

La evolución de la tasa de inversión en Argentina ha acompañado a lo largo de la década el ciclo del PBI, exhibiendo fluctuaciones más acentuadas como consecuencia de que la elasticidad de la relación IBIF/PBI tiende a ser superior a 1. En este marco, la tasa de inversión agregada ha oscilado en un rango que va de alrededor del 17% en los años recesivos a algo menos del 20% en los de mayor crecimiento. La IED, por el contrario, ha mostrado una tendencia relativamente creciente a lo largo del período y ha evolucionado con cierta independencia en relación al ciclo macroeconómico. Es decir que no se encuentra asociación entre la evolución de la inversión total y la de origen externo y que, en principio, no hay razones para afirmar que esta última haya contribuido al crecimiento de la primera. Sí es evidente que los flujos de IED han tendido a representar una proporción creciente de la IBIF (con un mínimo del 6% al principio del período y un máximo de 42.7% en 1999), pero este dato parece estar fundamentalmente asociado con la compra de activos locales por parte de inversores externos y, de hecho, constituye otro indicador del grado de transnacionalización alcanzado.

Asimismo, el componente nacional de la inversión en maquinarias y equipos (uno de los rubros de la IBIF) disminuyó sostenidamente en la década. Durante una buena parte de la misma los bienes de capital han ingresado (desde cualquier origen) libre de arancel y, del mismo modo, el régimen de importación “llave en mano” ha facilitado la incorporación indiscriminada de equipamiento importado, aún cuando existiera producción nacional en términos competitivos. En este marco, la industria local de bienes de capital ha reducido fuertemente sus niveles de producción y ha tendido a refugiarse en los segmentos menos complejos o a especializarse en los servicios de reparación. Si bien esta evolución negativa debe computarse principalmente entre los efectos de la apertura comercial, cabe destacar que este sector no se ha beneficiado de los consignados aumentos de la IED y que, al menos en parte, este hecho puede estar dando cuenta también de las preferencias de abastecimiento de las ET.

---

<sup>27</sup> En las estimaciones a precios constantes, dada la baja relativa de los precios de los bienes de capital en la década, los coeficientes de inversión son algo más elevados.

## 2. El impacto sobre la balanza de pagos

Durante buena parte de la década de 1980, los crecientes déficits en la cuenta de servicios financieros y la fuga de capitales privados se financiaron a través del saldo comercial y el ingreso de capitales compensatorios. A partir de 1991, algunos componentes de las cuentas del sector externo cambiaron de signo y, fundamentalmente, se modificó la dinámica de financiamiento de la balanza de pagos. La cuenta de capital del sector privado acumuló flujos netos positivos hasta el año 2000 (convirtiéndose de hecho en el principal mecanismo equilibrador de las cuentas externas durante la primera mitad de la década). Desde el punto de vista de un concepto de “caja”, la IED, el principal componente del ingreso de fondos del sector privado, jugó un papel considerable en buena parte de todo este período.

La apertura comercial, profundizada por un proceso de relativa sobrevaluación cambiaria, y la reactivación de la inversión y el consumo domésticos impulsaron sucesivos y crecientes déficits comerciales en las dos fases de auge del ciclo (91-94 y 96-98). En correspondencia con las pautas establecidas por el programa monetario del Plan de Convertibilidad, la expansión de la base monetaria que acompañó al proceso de reactivación necesitó de la ampliación del *stock* de reservas internacionales. De este modo, el saldo comercial negativo, la acumulación de reservas y el fuerte crecimiento del ya tradicional déficit en los servicios reales y financieros multiplicaron las necesidades de financiamiento externo.

**Cuadro 24**  
**EVOLUCIÓN DE LAS UTILIDADES Y DIVIDENDOS, UTILIDADES INVERTIDAS**  
**Y DEL COEFICIENTE DE REINVERSIÓN**

	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	TOTAL
Utilidades y dividendos	1 264	1 929	2 270	2 600	2 491	2 842	3 248	2 841	19 485
Utilidades reinvertidas	813	870	839	608	356	716	813	888	5 903
Coefficiente de reinversión de utilidades	64.3%	45.1%	37.0%	23.4%	14.3%	25.2%	25.0%	31.3%	30.3%

**Fuente:** Elaboración propia sobre la base de datos de MEyOSP.

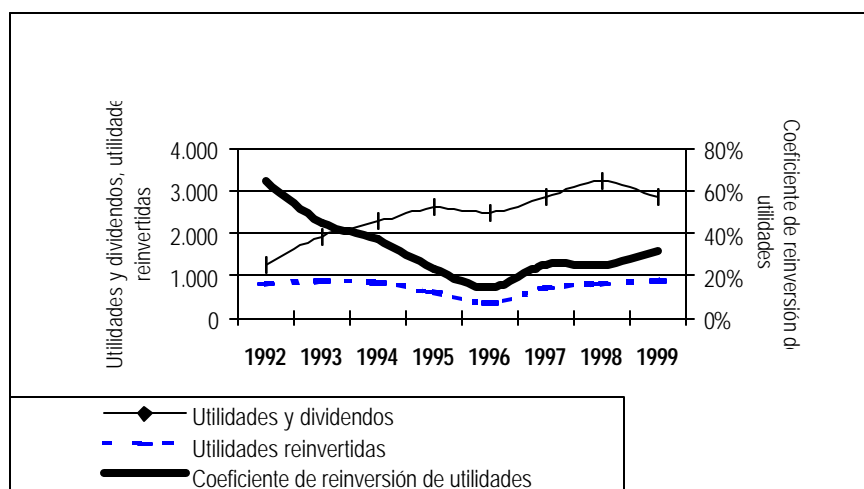
En términos del flujo de fondos, el ingreso de IED contribuyó en buena medida a la gestión del déficit externo. Entre 1992 y 1999, la IED representó el 80% del déficit acumulado en la cuenta corriente y el 60% de los ingresos netos de la cuenta capital y financiera, con picos importantes en los años 1995, 1996 y 1999 (en los que podría decirse que la IED financió netamente la salida de otros capitales privados). Se ha señalado que, precisamente por su carácter de involucramiento de largo plazo, la IED resulta una modalidad de financiamiento de la balanza de pagos preferible a las inversiones en cartera, afectadas por una mayor volatilidad. Este argumento se aplica ventajosamente en los dos años más críticos del período analizado para la economía argentina (1995/efecto Tequila y 1999/efecto Brasil, entre otros), cuando efectivamente al tiempo que se producía una fuerte salida de inversiones de cartera la IED registraba niveles crecientes.

Pero, si bien el aporte positivo de la IED a la cuenta Capital es evidente, también lo es el hecho de que el funcionamiento y las estrategias de las empresas extranjeras comprometen crecientes recursos externos y contribuyen a profundizar los déficits acumulados en la cuenta corriente del balanza de pagos, especialmente en la balanza de servicios reales y financieros. En efecto, desde 1994 las utilidades remitidas anualmente fluctúan entre U\$S 2 500 y 3 000 millones (con un máximo de U\$S 3 200 millones en 1998) y acumulan en el período 1992-2000 un total de U\$S 22 300 millones, lo que constituye cerca de la mitad del déficit en la cuenta de servicios financieros y un 27% del déficit total en cuenta corriente. En términos de las cuentas de la Balanza de Pagos, entonces, la evaluación de la contribución de la IED se desdobra en el aporte importante al financiamiento de las necesidades externas, por un lado, y en una carga creciente sobre la restricción externa, por otro.

Gráfico 13

**EVOLUCIÓN DE LAS UTILIDADES Y DIVIDENDOS, UTILIDADES REINVERTIDAS  
Y DEL COEFICIENTE DE REINVERSIÓN DE LAS EMPRESAS IED, 1992-1999**

((En millones de dólares))



Fuente: Elaboración propia sobre la base de datos de MEyOSP.

A lo largo de la década de los años noventa, el coeficiente de remisión de utilidades (en relación a las utilidades totales de la IED) alcanzó un promedio de 61%, con un mínimo de 28.3% en 1992 y un máximo de 78.5% en 1996. Más aún, desde 1995 el coeficiente anual no bajó del 60%. Esta tendencia implica que, en comparación con la década de 1980 –en la que los flujos de IED fueron mucho menores y la inestabilidad macroeconómica mucho mayor–, la remisión de utilidades como proporción de la IED ingresada es relativamente similar, pero el coeficiente de reinversión es sustancialmente más bajo. Como probable explicación, se ha sugerido que el nuevo ambiente normativo facilita la remisión y que la política de distribución de beneficios de las empresas privatizadas –correspondiente a su alto grado de apertura del capital social– maximiza los retiros (de hecho, las utilidades de estas empresas representan casi el 40% de las utilidades totales de la IED en el período 1992-99).

Más allá de la pertinencia de estas explicaciones, en líneas generales, se espera que a etapas tempranas del ingreso de IED correspondan coeficientes relativamente bajos de remisión de beneficios, los que tenderían a incrementarse a medida que aquellas inversiones alcancen fases más maduras. No deja de llamar la atención, entonces, que en el caso argentino de los años noventa el porcentaje de utilidades remitidas haya sido tan alto desde un principio, lo que podría dar cuenta del predominio de estrategias cortoplacistas por parte de las ET instaladas y, por supuesto, de un contexto de rentabilidades diferenciales extraordinarias. Por otra parte, es probable que, en el caso de las empresas extranjeras, se está recurriendo a precios de transferencia intrafirma o pagos en concepto de abastecimiento de tecnología como vías alternativas de ocultamiento de beneficios y de remisión de utilidades al exterior.

**Cuadro 25**  
**LA IED Y EL DÉFICIT EN CUENTA CORRIENTE. 1997-1998**

Items	1997		1998	
	ET	Total País	ET	Total
Mercancías				
Exportaciones FOB	12 420	26 431	13 760	26 441
Importaciones FOB	-16 300	-28 554	-17	-29 558
			350	
Saldo	-3 880	-2 123	-3 590	-3 117
Servicios reales (saldo neto)	-1 460	-4 326	-1 570	-4 398
Turismo y pasajes		-1 827		-1 935
Intereses	- 750	-4 215	-1 140	-5 062
Intereses BCRA y Sector público		-3 747		-4 163
Utilidades y dividendos	-2 369	-1 998	-2 414	-2 316
Transferencias		338		297
Saldo	-8 460	-12 328	-8 715	-14 603
Memo: Ingreso IED		9156		6849

Fuente: Chudnovsky y López (2001).

## B. Los efectos microeconómicos de las estrategias de las ET

### 1. El impacto sobre el comercio exterior

El fuerte aumento del grado de transnacionalización de la economía argentina se refleja también en la participación de las ET en el comercio exterior y, si bien su presencia es absolutamente predominante en el flujo de importaciones (72% en 1998), su contribución a las exportaciones es también sustantiva (54% en ese mismo año). Cabe señalar que la mayoría de esas exportaciones se concentran en un conjunto reducido de sectores basados, excepción hecha de la industria automotriz, en recursos naturales. Otros dos hechos se destacan para otorgar cierta singularidad al caso argentino: en términos internacionales, la participación de las ET en el comercio es comparativamente elevada, pero, a la vez, la orientación mercado-internista de su operatoria también es mucho más marcada que en otros países receptores de IED.

Tal como se ha consignado en la segunda sección, solamente aquellas estrategias de IED intensivas en recursos resultan en un balance comercial positivo, como consecuencia de la fuerte orientación exportadora de estas actividades basadas en ventajas naturales y su muy baja propensión importadora. Entre las estrategias predominantemente *market seeking* –presentes en la mayoría de los sectores de manufactura y servicios–, en cambio, el déficit comercial externo es generalizado, aún en aquellas que presentan un coeficiente de exportaciones superior al promedio nacional, en la medida que su abastecimiento de importaciones finales o intermedias es particularmente alto. A su vez, en este grupo aparece con nitidez un esquema de inserción internacional en el que predominan las exportaciones al Mercosur y las importaciones de extrazona y se revela un fuerte componente de comercio intrafirma.

El patrón de cambios a lo largo de la década ha reforzado estas tendencias, encontrándose un incremento del coeficiente de exportación promedio en las actividades que no son “mercado interno puro”, que se explica –en la gran mayoría de los casos– por la fuerte orientación hacia el Mercosur de las ventas externas. Es interesante señalar que la principal diferencia entre las ET y las empresas nacionales que actúan en estos sectores manufactureros es que el componente intra Mercosur de su comercio exterior tiende a ser superior en las primeras. Un importante efecto esperado de la IED es su potencial contribución a la generación neta de divisas vía exportaciones, en la medida de que entre las ventajas de propiedad de las ET puede ser relevante la disposición de canales de

comercialización internacional. Las evidencias para el caso argentino no avalan in totum este argumento: el desempeño exportador de las ET parece estar más bien vinculado al despliegue de estrategias de especialización y complementación entre filiales, apoyadas en el marco de las preferencias comerciales regionales.

De las 390 ET pertenecientes al conjunto de las 1000 firmas de mayor facturación en Argentina, la mayoría (267) registró déficit comercial en 1997 (99 tuvieron superávit y 24 no operaron en comercio exterior). Entre las 99 superavitarias de ese año predominan las firmas que operan en sectores *resource seeking* y en el complejo alimentario. Considerando este mismo panel de firmas líderes, se observa que el coeficiente de exportación de las ET es en promedio superior al de las firmas nacionales, tanto en 1992 como en 1997, aunque continúa siendo relativamente bajo (15% para el total de sectores en ese último año y 8.1% si se excluyen los sectores basados en ventajas naturales). De acuerdo con información del Departamento de Comercio de Estados Unidos, las filiales de empresas estadounidenses en Argentina registraron un coeficiente exportador de 18.9% en 1997, mientras que el promedio para todas las firmas instaladas en el exterior o en América Latina es de 34.6% y 33.7%, respectivamente. Estos datos son coincidentes para afirmar el predominio relativo de estrategias *market seeking* en el caso argentino.

Ahora bien, la diferencia sustantiva en el desempeño comparado de las empresas nacionales y las ET pertenecientes al grupo de las 1000 líderes está en la propensión importadora. El coeficiente de importación de las ET más que duplica en 1997 al de las firmas locales (18.8% contra 8% para el total de sectores) y, a diferencia de lo que se registra en estas últimas, la propensión a importar de las ET es mayor que a exportar. Según datos de la encuesta oficial a las 500 firmas más grandes de la economía argentina (INDEC, 1999), las filiales de ET importan relativamente más –casi el doble– que las firmas nacionales al computar sus compras totales (27.3% contra 12.3% en 1997). Estas evidencias sugieren que, en el marco de la apertura comercial, las ET sacan ventajas de su red global y tienen comparativamente más internacionalizados sus abastecimientos de insumos, componentes y productos finales.

Las diferencias apuntadas en el patrón de comercio exterior de las firmas locales y las filiales de ET, explicadas no sólo por su eventual diferente inscripción sectorial, sino también por atributos propios de las empresas, se manifiestan, obviamente, en los saldos comerciales totales. En efecto, en 1997, siendo el déficit comercial argentino de U\$S 2 126 millones, las ET no pertenecientes a los sectores intensivos en recursos naturales acumularon un saldo negativo de casi U\$S 5 000 millones, mientras que las firmas nacionales de la misma condición registraron un superávit comercial externo de casi U\$S 1 000 millones (estimación sobre el panel de las 1 000 empresas líderes). Incluyendo en el cálculo a los sectores *resource seeking*, el conjunto de empresas nacionales tuvieron un saldo positivo de U\$S 5 000 y las filiales extranjeras de sólo U\$S 800 millones. En síntesis, al menos para el año 1997 (representativo de las fases de crecimiento de la economía argentina en la década de los años noventa), el déficit comercial de las ET líderes alcanza casi a duplicar el déficit comercial total del país.



**Cuadro 26**  
**LAS ESTRATEGIAS DE LAS ET<sup>a</sup> UNA TIPOLOGÍA SECTORIAL. 1992 Y 1997**  
*(En porcentajes)*

	1997			1992		
	Coefficiente de X <sup>b</sup>	X al MERCOSUR <sup>c</sup>	Coefficiente de X <sup>b</sup>	Coefficiente de X <sup>b</sup>	X al MERCOSUR <sup>c</sup>	Coef X sin MERCOSUR <sup>d</sup>
<b>TOTAL</b>	<b>20.8</b>	<b>44.5</b>	<b>15.1</b>	<b>17.3</b>	<b>33.3</b>	<b>13.6</b>
<i>Resource seeking</i>	81.2	12.6	70.9	78.0	12.6	67.4
Petróleo	89.7	41.3	52.1	15.4	0.0	15.4
Pesca	84.6	2.6	82.6	86.5	0.2	86.3
Aceites y granos	83.7	16.5	70.3	89.1	18.6	72.2
Cuero y sus manufacturas	76.2	5.3	73.2	70.3	32.9	46.3
Trading de productos primarios	75.5	3.2	73.3	84.2	1.5	83.2
Frigorífico	55.1	2.5	53.7	64.1	0.9	63.6
<i>Market seeking puro</i>	1.0	13.5	0.9	0.5	15.6	0.4
Comercio de importación asociado a asistencia técnica	1.8	16.7	1.8	0.2	0.0	0.2
Otros servicios	1.7	16.2	1.4	1.3	23.4	1.2
Comercio mayorista y minorista	0.4	14.0	0.3	0.2	n.c	0.0
Servicios de telefonía	0.2	5.5	0.1	0.0	n.c	0.0
Construcción e ingeniería	0.0	n.c	0.0	0.0	n.c	0.0
Electricidad, gas y agua	0.0	n.c	0.0	0.0	n.c	0.0
Transporte y almacenaje	0.0	n.c	0.0	0.0	n.c	0.0
<i>Market seeking con moderada orientación exportadora</i>	13.4	58.3	5.9	8.1	43.2	5.0
Automóviles y autopartes	16.0	60.8	3.4	4.2	46.4	1.7
Química y petroquímica	14.0	52.6	8.2	12.3	34.7	8.2
Electrodomésticos/Electrónica de consumo	13.6	81.1	2.3	0.1	46.9	0.1
Celulosa y papel	12.1	33.3	8.2	4.3	42.4	3.6
Industria plástica y productos de caucho	12.1	83.5	1.8	2.9	67.4	0.9
Metalurgia y maquinarias	6.9	66.7	3.9	5.6	63.8	2.8
<i>Market seeking con baja orientación exportadora</i>	8.2	57.3	2.9	6.2	39.6	3.4
Vidrio y minerales no metálicos	10.1	45.9	5.8	8.2	25.1	5.7
Alimentos, bebidas y tabaco	9.9	59.0	2.8	8.0	38.6	3.0
Farmacéutica	7.8	63.2	2.0	2.2	62.4	0.9
Informát, telef, prod elec, automat e instrum	6.3	50.4	2.3	5.1	34.0	4.2
Combustibles y derivados del petróleo	4.0	68.8	1.2	6.1	30.6	4.3
Editorial/Ind.Gráfica	0.5	n.c	0.5	0.8	n.c	0.8

**Fuente:** Chudnovsky y López (2001).

<sup>a</sup> Panel de empresas transnacionales presentes en la cúpula empresaria de 1992 y de 1997. <sup>b</sup> Todos los coeficientes se han estimado como promedio de los coeficientes por empresa. <sup>c</sup> Exportaciones (importaciones) al (del) MERCOSUR sobre exportaciones (importaciones) totales. <sup>d</sup> Exportaciones extra-MERCOSUR sobre ventas totales

**Cuadro 27**  
**COEFICIENTES DE EXPORTACIÓN POR SECTOR Y ORIGEN DEL CAPITAL. 1992 Y 1997.**  
*(En porcentajes)*

Sector	1992			1997		
	EN	ET	Fondos	EN	ET	Fondos
<b>Total</b>	<b>12.9</b>	<b>17.6</b>	<b>3.8</b>	<b>10.2</b>	<b>15.0</b>	<b>5.0</b>
<b>Total<sup>a</sup></b>	<b>4.2</b>	<b>6.7</b>	<b>3.8</b>	<b>4.2</b>	<b>8.1</b>	<b>3.1</b>
Pesca	57.8	64.7	--	56.9	87.7	--
Aceites y granos	62.1	88.4	--	63.4	84.5	--
Trading de productos primarios	57.3	81.2	--	47.9	81.6	59.8
Cuero y sus manufacturas	67.8	64.5	--	76.5	76.2	--
Minería	1.2	0.0	--	1.0	63.3	--
Petróleo	10.4	15.4	--	45.1	45.3	--
Frigorífico	37.3	53.9	--	26.3	44.1	--
Automóviles y autopartes	4.7	11.1	--	2.6	24.8	--
Textiles y prendas de vestir	3.6	14.4	--	5.7	17.5	--
Celulosa y papel	6.7	4.3	--	5.0	15.1	7.6
Química y petroquímica	18.5	11.8	7.5	23.7	14.6	0.4
Industria plástica y productos de caucho	7.8	2.3	--	15.8	11.2	--
Otras manufacturas	4.0	1.4	--	9.7	11.1	--
Metalurgia y maquinarias	6.9	12.5	--	5.2	10.3	--
Electrodomésticos/Electrónica de consumo	0.4	0.1	--	2.2	10.0	--
Vidrio y minerales no metálicos	5.2	6.2	--	6.2	9.1	14.6
Informática, telefonía, productos eléctricos, automatización e instrumental	6.0	7.3	--	24.3	7.5	--
Alimentos, bebidas y tabaco	5.6	5.9	--	7.0	7.3	7.4
Farmacéutica	2.3	4.0	--	9.8	6.0	--
Combustibles y sus derivados	8.6	3.1	--	14.2	4.8	--
Comercio de importación asociado a asistencia técnica	0.0	4.0	--	0.8	4.7	--
Editorial/Ind. Gráfica	7.4	0.4	0.1	4.7	2.9	0.5
Electricidad, gas y agua	0.0	0.0	--	0.0	0.8	0.0
Construcción e ingeniería	0.2	0.7	--	0.3	0.1	--
Servicio de telefonía	0.0	0.0	--	--	0.1	--
Comercio mayorista y minorista	0.1	1.0	--	1.4	0.1	0.0
Otros servicios	0.1	0.2	--	0.4	0.0	0.0
Transporte y almacenaje	0.1	0.0	--	0.0	0.0	0.0
TV y multimedia	0.0	--	--	0.0	0.0	--
Siderurgia y aluminio	8.1	--	--	22.5	--	2.7
Varios	0.1	--	--	5.7	--	--

**Fuente:** Chudnovsky y López (2001).

<sup>a</sup> Excluye los sectores: Aceites y granos, Cuero y sus manufacturas, Frigoríficos, Pesca, Petróleo y Trading de productos primarios

**Cuadro 28**

**COEFICIENTES DE IMPORTACIÓN POR SECTOR Y ORIGEN DEL CAPITAL. 1997**  
(Promedio de los coeficientes de las empresas)

Sector	Coeficiente de importación		
	EN	ET	Fondos
<b>Total</b>	<b>8.0</b>	<b>18.8</b>	<b>5.8</b>
<b>Total<sup>a</sup></b>	<b>8.5</b>	<b>20.2</b>	<b>5.8</b>
Minería	6.7	58.5	--
Comercio de importación asociado a asistencia técnica	11.9	41.2	--
Electrodomésticos/Electrónica de consumo	30.5	38.3	--
Informática, telefonía, productos eléctricos, automatización e instrumental	0.7	34.6	--
Farmacéutica	12.7	33.5	--
Textiles y prendas de vestir	11.2	32.1	--
Comercio mayorista y minorista	8.3	32.1	5.9
Automóviles y autopartes	10.7	31.7	--
Industria plástica y productos de caucho	16.4	31.1	--
Metalurgia y maquinarias	13.1	30.1	--
Química y petroquímica	20.3	27.2	15.9
Servicios de telefonía	--	24.2	--
Editorial/Ind.Gráfica	10.2	19.7	8.2
Celulosa y papel	20.6	17.2	11.1
Vidrio y minerales no metálicos	9.3	10.2	27.3
Alimentos, bebidas y tabaco	4.2	9.5	6.0
Otras manufacturas	8.7	8.8	--
Cuero y sus manufacturas	12.2	8.3	--
TV y multimedia	6.8	7.4	--
Combustibles y sus derivados	7.3	7.4	--
Electricidad, gas y agua	0.1	5.1	0.0
Transporte y almacenaje	5.0	3.0	0.0
Pesca	1.2	2.9	--
Trading de productos primarios	5.0	2.9	3.3
Construcción e ingeniería	2.1	2.9	--
Frigorífico	4.1	1.8	--
Petróleo	4.3	1.6	--
Otros servicios	1.8	1.6	0.0
Aceites y granos	1.1	1.0	--
Siderurgia y aluminio	12.4	--	10.6
Varios	4.5	--	--

**ente:** Elaboración propia en base las estadísticas de comercio exterior argentino y a datos de las revistas Mercado y Prensa Económica.

<sup>a</sup> Excluye los sectores: Aceites y granos, Cuero y sus manufacturas, Frigorífico, Pesca, Petróleo y Trading de productos primarios.

**Cuadro 29**  
**PARTICIPACIÓN DE LAS IMPORTACIONES EN LAS COMPRAS POR SECTOR,**  
**SEGÚN EL ORIGEN DEL CAPITAL. 1993 Y 1997**  
*(En porcentajes)*

Sector	Total		EN		ET	
	1993	1997	1993	1997	1993	1997
<b>Total</b>	<b>18.0</b>	<b>20.6</b>	<b>10.4</b>	<b>12.3</b>	<b>23.4</b>	<b>23.7</b>
Minas y canteras	3.8	8.2	2.9	6.3	4.0	8.6
Industria manufacturera	20.7	27.3	13.5	16.2	25.4	31.3
Alimentos, bebidas y tabaco	7.1	6.9	5.5	7.4	9.3	6.5
Combustibles, químicos y plásticos	21.9	29.3	22.5	43.4	21.7	27.9
Productos minerales	23.2	34.2	28.6	41.3	19.7	30.3
Maquinarias, equipos y vehículos	42.2	59.1	35.0	46.5	43.0	59.4
Resto Industria	23.9	23.4	21.3	20.1	34.6	27.2
Electricidad, gas y agua	3.9	1.9	1.0	3.3	5.4	1.5
Resto de Actividades	16.8	11	6.1	6	30.5	13.2

**Fuente:** Chudnovsky y López (2001)

La observación de los patrones productivos y geográficos del total del comercio exterior argentino y de las ET instaladas en el país ofrece algunas comparaciones interesantes. En líneas generales, la pauta exportadora de las filiales por tipo de producto es bastante similar a la de la economía en su conjunto, aunque con un relativo sesgo de mayor especialización en productos primarios agrícolas, agroindustriales y del complejo automotriz y, a su vez, con un sesgo menor especialización en energéticos e industrias trabajo intensivas. Cabe señalar que, excepción hecha de los automotores, los productos mayormente exportados por las ET (trigo, maíz y soja, entre los primarios, y *commodities* tipo harinas y aceites oleaginosos, entre las agroindustrias) constituyen la oferta tradicional argentina en los mercados mundiales. Al comparar las respectivas pautas importadoras por producto, las semejanzas son aún mayores; de todas maneras, en la correspondiente a las ET se registra un mayor componente relativo del complejo automotor, a expensas de uno menor en bienes trabajo-intensivos.

Por su parte, al analizar el patrón geográfico de esta muestra de ET en comparación con el total nacional aparece una mayor orientación relativa de las exportaciones de las filiales hacia el Mercosur, en general, y Brasil, en particular. Por el contrario, en la pauta importadora el sesgo relativo en el conjunto de las ET es superior en los abastecimientos desde la Unión Europea. En el año 1997, al igual que para el total nacional, estas filiales registran un saldo negativo con el NAFTA y con la UE. Ahora bien, en la pauta exportadora de las ET es evidente un perfil de especialización dual: hay un mayor componente de manufacturas alejadas de la ventaja natural en los envíos al Mercosur y, por el contrario, de *commodities* agroindustriales en los despachos hacia los países desarrollados. En la pauta importadora de estas mismas filiales, el sesgo es inverso: importan relativamente más manufacturas desde estos últimos y más productos intensivos en recursos naturales desde el Mercosur.

**Cuadro 30**  
**PANEL DE EMPRESAS TRANSNACIONALES: EXPORTACIONES**  
**POR TIPO DE PRODUCTO. 1992 Y 1997**  
*(En millones de dólares y porcentajes)*

Sector	1992				1997			
	ET		Argentina		ET		Argentina	
	Total	%	Total	%	Total	%	Total	%
<b>Total</b>	<b>2 753</b>	<b>100.0</b>	<b>12 399</b>	<b>100.0</b>	<b>8 779</b>	<b>100.0</b>	<b>26 357</b>	<b>100.0</b>
<b>Subtotal</b>	<b>2 745</b>	<b>99.7</b>	<b>12 392</b>	<b>99.9</b>	<b>8 754</b>	<b>99.7</b>	<b>26 317</b>	<b>99.8</b>
1-Productos Primarios	1 122	40.7	4 290	34.6	2 842	32.4	8 335	31.6
1.10 Agrícolas	1 097	39.9	3 875	31.3	2 433	27.7	5 916	22.4
1.20 Mineros	0	0.0	16	0.1	0	0.0	114	0.4
1.30 Energéticos	25	0.9	399	3.2	409	4.7	2 305	8.7
2-Productos Industriales	1 623	58.9	8 102	65.3	5 912	67.3	17 982	68.2
2.1 Industrias intensivas en RR.NN.	983	35.7	5 126	41.3	3 353	38.2	9 619	36.5
2.11 Agrícolas/mano de obra intensivas	873	31.7	3 559	28.7	2 831	32.2	6 913	26.2
2.12 Otras intensivas en recursos agrícolas	6	0.2	451	3.6	119	1.4	860	3.3
2.13 Mineras	45	1.6	417	3.4	144	1.6	832	3.2
2.14 Energéticas	60	2.2	699	5.6	259	2.9	1 006	3.8
2.2 Manufacturas	640	23.2	2 977	24.0	2 559	29.2	8 362	31.7
2.22 Ind. intensivas en trabajo	55	2.0	967	7.8	92	1.1	2 048	7.8
2.23 Ind. Intensivas en economías de escala	334	12.1	1 166	9.4	1 838	20.9	4 303	16.3
2.24 Proveedores especializados	189	6.9	495	4.0	370	4.2	1 133	4.3
2.25 Ind. Intensivas en I&D	62	2.2	350	2.8	259	2.9	881	3.3
Residuo	9	0.3	6	0.1	24	0.3	41	0.2

Fuente: Chudnovsky y López (2001).

**Cuadro 31**  
**PANEL DE EMPRESAS TRANSNACIONALES: EXPORTACIONES**  
**SEGÚN REGIÓN ECONÓMICA DE DESTINO. 1992 Y 1997**  
*(En millones de dólares y porcentajes)*

Región Económica	1992				1997			
	ET		Argentina		ET		Argentina	
	Monto	%	Monto	%	Monto	%	Monto	%
<b>Total</b>	<b>2 753</b>	<b>100.0</b>	<b>12 399</b>	<b>100.0</b>	<b>8 779</b>	<b>100.0</b>	<b>26 357</b>	<b>100.0</b>
ALADI <sup>a</sup>	321	11.6	1 356	10.9	791	9.0	3 134	11.9
MERCOSUR <sup>b</sup>	662	24.0	2 327	18.8	3 618	41.2	9 466	35.9
Brasil	566	20.5	1 671	13.5	3 238	36.9	8 133	30.9
Paraguay	29	1.1	272	2.2	149	1.7	588	2.2
Uruguay	67	2.4	384	3.1	231	2.6	744	2.8
NAFTA <sup>c</sup>	219	7.9	1 609	13.0	342	3.9	2 445	9.3
RM <sup>d</sup>	584	21.2	2 344	18.9	2 148	24.5	4 643	17.6
ASIA ORIENTAL <sup>e</sup>	234	8.5	1 014	8.2	727	8.3	2 730	10.4
UE <sup>f</sup>	734	26.6	3 749	30.2	1 153	13.1	3 939	14.9

Fuente: Elaboración propia sobre la base de estadísticas de comercio exterior.

<sup>a</sup> Asociación Latinoamericana de Integración (excluyendo a México y al Mercosur). <sup>b</sup> Mercado Común del Sur.<sup>c</sup> Acuerdo de Libre Comercio de Norte América (North American Free Trade Agreement) <sup>d</sup> Resto del Mundo<sup>e</sup> Incluye a Corea del Sur, China, Filipinas, Hong Kong, Indonesia, Japón, Malasia, Singapur, Tailandia y Taiwan<sup>f</sup> Unión Europea

**Cuadro 32**

**PANEL DE EMPRESAS TRANSNACIONALES: IMPORTACIONES SEGÚN  
REGIÓN ECONÓMICA DE ORIGEN. 1997.**  
*En millones de dólares y porcentajes*

Región Económica	ET		Argentina	
	Monto	%	Monto	%
<b>Total</b>	<b>5 899</b>	<b>100.0</b>	<b>28 487</b>	<b>100.0</b>
ALADI <sup>a</sup>	150	2.5	1 050	3.7
MERCOSUR <sup>b</sup>	1 449	24.6	7 213	25.3
Brasil	1 408	23.9	6 545	23.0
Paraguay	2	0.0	310	1.1
Uruguay	40	0.7	358	1.3
NAFTA <sup>c</sup>	1 268	21.5	6 634	23.3
RM <sup>d</sup>	798	13.5	2 203	7.7
ASIA ORIENTAL <sup>e</sup>	350	5.9	3 558	12.5
UE <sup>f</sup>	1 883	31.9	7 828	27.5

**Fuente:** Chudnovsky y López (2001).

<sup>a</sup> Asociación Latinoamericana de Integración (excluyendo a México y al Mercosur). <sup>b</sup> Mercado Común del Sur <sup>c</sup> Acuerdo de Libre Comercio de Norte América (North American Free Trade Agreement) <sup>d</sup> Resto del Mundo <sup>e</sup> Incluye a Corea del Sur, China, Filipinas, Hong Kong, Indonesia, Japón, Malasia, Singapur, Tailandia y Taiwan. <sup>f</sup> Unión Europea

Coincidentemente, no hay una correspondencia significativa entre el patrón geográfico de las exportaciones de las filiales y el origen nacional de éstas, aunque sí lo hay en el caso de las importaciones. Esta evidencia sugiere que la inscripción internacional de las filiales de ET radicadas en Argentina –principalmente, las que actúan en sectores no tradicionales- tendería a asentarse en un esquema que, por un lado, privilegia los abastecimientos desde el país sede de la matriz de la corporación y, por el otro, concentra las exportaciones hacia otros mercados, predominantemente, los vecinos regionales. En todo caso, el comercio intrafirma parece ser muy importante en la estrategia de las ET. Cabe señalar que, según datos del Bureau of Economic Analysis de los EE.UU., las exportaciones intrafirma de las filiales de empresas estadounidenses con sede en Argentina alcanzaba en 1997 al 52% de sus ventas totales al exterior.

Chudnovsky y López (2001) presentan una estimación del comercio intrafirma en Argentina, basada en el desempeño de las 140 ET productivas de mayor facturación en 1997 (ver nota 2). Si bien la metodología aplicada tiende a sobreestimar, ya que contabiliza todas las compras y ventas externas como intrafirma si en tales orígenes y destinos geográficos están presentes las mismas ET, el ejercicio realizado entrega una primera y valiosa aproximación al tema y algunos indicios interesantes. A efectos de subsanar en parte dicha sobreestimación, los autores aplican un factor de corrección compuesto por el diferencial observado para las filiales norteamericanas entre su propia estimación y la oficialmente consignada por el BEA y mencionada en el párrafo anterior. De este modo, la primera estimación *maxima maximorum* es acompañada por una segunda, intuitivamente más apropiada, basada en la extensión del caso de las ET estadounidenses al conjunto de las filiales de cualquier origen.

**Cuadro 35**

**PANEL DE EMPRESAS TRANSNACIONALES: PARTICIPACIÓN DE LAS EXPORTACIONES E IMPORTACIONES INTRAFIRMA EN LAS EXPORTACIONES E IMPORTACIONES TOTALES AL MERCOSUR POR SECTOR. 1997**  
(En porcentajes)

Sector	Expo intrafirma/ expo totales al MERCOSUR		Impo <sup>a</sup> intrafirma/impo totales al MERCOSUR	
	(b)	(c)	(b)	(c)
<b>Total</b>	<b>92.1</b>	<b>73.8</b>	<b>91.1</b>	<b>76.7</b>
Aceites y granos	99.9	99.2	75.9	51.6
Textiles y prendas de vestir	99.8	99.8	99.1	99.1
Automóviles y autopartes	99.1	92.0	89.1	75.3
Metalurgia y maquinarias	97.2	91.3	95.9	90.3
Informática, telefonía, productos eléctricos, automatización e instrumental	93.7	74.1	98.6	97.4
Minería	91.8	91.8	0.0	0.0
Farmacéutica	91.8	75.9	97.4	87.3
Petróleo y combustibles	81.0	63.6	75.0	28.3
Química y petroquímica	80.7	77.8	95.8	93.8
Industria plástica y productos de caucho	71.6	62.3	98.3	98.5
Alimentos, bebidas y tabaco	68.8	54.2	89.4	67.9
Electrodomésticos/Electrónica de consumo	43.7	54.1	95.5	66.6
Trading de productos primarios	27.8	29.8	0.0	0.0
Celulosa y papel	24.6	49.2	81.2	58.2
Vidrio y minerales no metálicos	17.2	65.2	59.7	80.5
Otras manufacturas	--	--	50.1	50.1

**Fuente:** Chudnovsky y López (2001).

<sup>a</sup>No incluyen las partes y los bienes de capital; <sup>b</sup>Calculado como el cociente entre el total de las exportaciones/importaciones intrafirma y el total de las exportaciones/importaciones de las respectivas empresas; <sup>c</sup>Calculado como el promedio de los coeficientes de las respectivas empresas.

En síntesis, teniendo una participación preponderante en los flujos comerciales del país y excepción hecha del desarrollo particular del complejo automotriz en el marco de la integración sectorial en el Mercosur, las estrategias desplegadas por las ET en los años noventa no habrían contribuido a modificar y diversificar el patrón tradicional de exportaciones argentinas. En la medida que estas filiales –salvo el caso obvio de los sectores basados en recursos agrícolas– muestran una claramente mayor propensión importadora que exportadora, su accionar es la fuente principal del déficit comercial y, por lo tanto, agrava la restricción externa. Al mismo tiempo, profundiza un proceso de internacionalización productiva “dualista”, que combina un patrón de comercio intersectorial con los mercados desarrollados y un patrón de naturaleza relativamente más intrasectorial en el mercado regional. Por último, de acuerdo con las estimaciones disponibles, probablemente no menos de un 25% del comercio exterior argentino corresponda a flujos intrafirma; en este caso, el manejo de precios de transferencia puede constituir una práctica habitual en las firmas y un problema serio de política económica.

## 2. Productividad y distribución del ingreso

A diferencia de los aspectos referidos a la balanza de pagos, en general, y al comercio exterior, en particular, no están disponibles estudios ni es abundante la información que permitan evaluar el impacto de los flujos de IED y las estrategias de las ET sobre los niveles de productividad

y las tendencias de distribución del ingreso. El análisis y la información que se presenta a continuación surgen del procesamiento de datos presentados por el INDEC en la Encuesta Nacional de Grandes Empresas. Tal relevamiento ha comprendido un total de 500 empresas, representativas de los principales sectores, con la excepción del agropecuario (INDEC, 1999 y 2000). En líneas generales, cabe esperar una contribución positiva de la IED sobre los niveles generales de productividad de la economía, ya sea por los estándares propios de las ET como por su acción sobre las firmas nacionales, vía mayor presión competitiva o vía externalidades derivadas de la cooperación interempresaria.

De acuerdo con la mencionada información disponible, el valor agregado por las grandes empresas de capital extranjero creció un 71.2% entre 1993 y 1998 (de U\$S 18 996 a 32 525 millones), lo que significa una tasa anual acumulativa del 11.4%, superior a la registrada por el conjunto de la economía y al promedio de este panel de 500 firmas líderes. Asimismo, si se considera el valor agregado promedio por empresa también se puede confirmar una tendencia creciente. Mientras en 1993 cada filial de ET aportaba, en promedio, U\$S 86.3 millones, en 1998 lo hacía por U\$S 111.4 millones, lo que arroja un crecimiento anual promedio de 5.2%. Tal performance es igualmente superior a la del promedio de la economía y llama la atención que no parezca haberse visto sustancialmente afectada, como el conjunto, por los episodios y fenómenos de la crisis del Tequila. El crecimiento del valor agregado por empresa es aún más notorio en el caso de las empresas de servicios. Mientras éstas generaban en 1998 valor agregado por U\$S 156.8 millones (con un crecimiento de 9.0%), las manufactureras lo hacían por U\$S 85.7 millones (con un crecimiento de 4.1%).

En el panel de las ET, el valor agregado por persona ocupada (un indicador grueso de productividad) creció un 29.6% durante el quinquenio mencionado, a una tasa anual del 5.3%. Mientras en 1993 la productividad media ascendía a U\$S 78 324 millones por trabajador ocupado, en 1998 se elevó a U\$S 101 500 millones. El crecimiento de la productividad es prácticamente similar para las empresas manufactureras (6.2% anual) y las empresas de servicios (6.1% anual).

El crecimiento de la productividad de las empresas de capital extranjero aparece vinculado a la expansión de la producción y a la contracción del empleo de mano de obra. La incorporación de tecnología ha tendido a modificar las funciones de producción, tornándolas más capital – intensivas. Así, la cantidad media de trabajadores por establecimiento se redujo un 7.9% (2% anual acumulativo) en el período señalado, pasando de 1.102 a 1.016 trabajadores por empresa entre 1993 y 1997 respectivamente. Tal situación se verifica con mayor intensidad en el sector manufacturero, en que las empresas de capital extranjero redujeron su plantilla en un 12.7%, en promedio, en el mismo período. Asimismo, también se produce una reducción de la cantidad media de trabajadores en las empresas de servicios, la cual alcanza al 2.7% entre 1993 y 1997.

En términos de la distribución del ingreso, puede verificarse que el proceso de racionalización condujo a un cierto incremento en el salario medio pagado por las ET, pero a una disminución en la participación de los salarios en el valor agregado. Mientras los salarios medios por ocupado crecieron a un promedio anual del 1.7% (de U\$S 21 395 en 1993 a U\$S 23 255 en 1998), la participación de los salarios en el valor agregado cayó del 27.3% en 1993 al 22.9% en 1998, exhibiendo una tendencia descendente continua hasta 1997. El fenómeno descrito no se verifica del mismo modo en ambos sectores. Mientras los salarios medios crecen significativamente en las empresas industriales (al 3.0% anual), en las empresas de servicios no hay diferencias entre principios y fin del quinquenio (-0.5%), aunque se han reducido en casi 10% desde 1996. Asimismo, la participación de los salarios en el valor agregado se reduce en ambos sectores, aunque más acentuadamente en el caso de los servicios, en los que se pasa del 31.0% al 22.9% entre 1993 y 1998; en las empresas manufactureras la caída respectiva es del 28.8% al 24.7%, para esos mismos años.



**Cuadro 36**

**VALOR AGREGADO, PRODUCTIVIDAD, OCUPACIÓN, SALARIOS Y COMERCIO EXTERIOR DE LAS GRANDES EMPRESAS DE CAPITAL EXTRANJERO. TOTAL DE EMPRESAS DE CAPITAL EXTRANJERO QUE INTEGRAN EL PANEL DE LAS PRIMERAS 500 DEL PAÍS**

	Unidad de medición	1993	1994	1995	1996	1997	1998	Var. 93-97	T.a.a.
Cantidad de empresas	Nro. de empresas	220	245	253	274	299	292	35.9	8.0
Valor agregado	Millones de dólares	18 996	22 473	23 571	26 957	32 178	32 526	69.4	14.1
Ocupación	Cantidad de trabajadores	242 532	257 859	262 451	280 427	303 710	320 442	25.2	5.8
Salarios pagados	Millones de dólares	5 189	5 868	6 063	6 397	7 018	7 452	35.2	7.8
Inversión bruta fija	Millones de dólares	7 399	8 362	10 124	9 206	11 323	11 325	53.0	11.2
Ventas de bienes	Millones de dólares	39 496	44 078	44 598	52 559	61 588	62 011	55.9	11.7
Exportaciones de bienes	Millones de dólares	4 876	6 343	8 476	10 398	13 111	13 499	168.9	28.1
Compras de bienes	Millones de dólares	24 672	30 525	35 996	40 998	48 172	51 746	95.3	18.2
Importaciones de bienes	Millones de dólares	5 770	8 439	7 630	9 086	11 418	11 595	97.9	18.6
Valor agregado por empresa	Millones de dólares	86.3	91.7	93.2	98.4	107.6	111.4	24.6	5.7
Productividad por ocupado*	Dólares	78 325	87 151	89 809	96 128	105 951	101 504	35.3	7.8
Escala de ocupación**	Cantidad de trabajadores	1 102	1 052	1 037	1 023	1 016	1 097	-7.9	-2.0
Salario medio por ocupado	Dólares	21 395	22 755	23 100	22 811	23 107	23 255	8.0	1.9
Participación de los salarios en el IVA	Porcentaje	27.3	26.1	25.7	23.7	21.8	22.9	-20.2	-5.5
Propensión a exportar***	Porcentaje	12.3	14.4	19.0	19.8	21.3	21.8	72.4	14.6
Propensión a importar****	Porcentaje	23.4	27.6	21.2	22.2	23.7	22.4	1.3	0.3

**Fuente:** Elaboración propia sobre la base de datos del INDEC (1999)

\* Valor agregado por trabajador \*\* Cantidad media de trabajadores por establecimiento \*\*\* Participación de las exportaciones de bienes en el total de ventas de bienes \*\*\*\* Participación de las importaciones de bienes en el total de compras de bienes

**Cuadro 37**

**VALOR AGREGADO, PRODUCTIVIDAD, OCUPACIÓN, SALARIOS Y COMERCIO EXTERIOR DE LAS GRANDES EMPRESAS INDUSTRIALES DE CAPITAL EXTRANJERO**

	Unidad de medición	1993	1994	1995	1996	1997	1998	Var. 93-97	T.a.a.
Cantidad de empresas	Nro. de empresas	151	166	170	187	198	194	31.1	7.0
Valor agregado	Millones de dólares	10 590	12 652	12 250	13 567	16 858	16 618	59.2	12.3
Ocupación	Cantidad de trabajadores	141 015	148 984	146 981	155 228	161 386	163 500	14.4	3.4
Salarios pagados	Millones de dólares	3 049	3 383	3 417	3 623	3 989	4 100	30.8	6.9
Inversión bruta fija	Millones de dólares	1 423	1 959	2 317	2 819	3 236	3 470	127.3	22.8
Ventas de bienes	Millones de dólares	31 420	35 574	34 091	40 215	46 480	46 450	47.9	10.3
Exportaciones de bienes	Millones de dólares	4 369	5 625	7 457	9 164	11 492	12 109	163.0	27.4
Compras de bienes	Millones de dólares	17 523	22 702	22 494	27 496	30 847	31 571	76.0	15.2
Importaciones de bienes	Millones de dólares	4 443	6 816	6 088	7 799	9 665	9 847	117.5	21.4
Valor agregado por empresa	Millones de dólares	70.1	76.2	72.1	72.5	85.1	85.7	21.4	5.0
Productividad por ocupado*	Dólares	75 102	84 920	83 341	87 397	104 459	101 639	39.1	8.6
Escala de ocupación**	Cantidad de trabajadores	934	897	865	830	815	843	-12.7	-3.3
Salario medio por ocupado	Dólares	21 621	22 707	23 246	23 340	24 715	25 076	14.3	3.4
Participación de los salarios en el IVA	Porcentaje	28.8	26.7	27.9	26.7	23.7	24.7	-17.8	-4.8
Propensión a exportar***	Porcentaje	13.9	15.8	21.9	22.8	24.7	26.1	77.8	15.5
Propensión a importar****	Porcentaje	25.4	30.0	27.1	28.4	31.3	31.2	23.6	5.4

**Fuente:** Elaboración propia sobre la base de datos del INDEC (1999)

\* Valor agregado por trabajador \*\* Cantidad media de trabajadores por establecimiento \*\*\* Participación de las exportaciones de bienes en el total de ventas de bienes \*\*\*\* Participación de las importaciones de bienes en el total de compras de bienes

Cuadro 38

**VALOR AGREGADO, PRODUCTIVIDAD, OCUPACIÓN, SALARIOS Y COMERCIO EXTERIOR DE LAS GRANDES EMPRESAS DE SERVICIOS DE CAPITAL EXTRANJERO**

	Unidad de medición	1993	1994	1995	1996	1997	1998	Var. 93-97	T.a.a.
Cantidad de empresas	Nro. de empresas	62	71	73	74	85	84	37.1	8.2
Valor agregado	Millones de dólares	6 327	7 903	8 548	9 578	11 376	13 174	79.8	15.8
Ocupación	Cantidad de trabajadores	96 488	104 502	110 214	117 199	133 498	149 139	38.4	8.5
Salarios pagados	Millones de dólares	1 959	2 310	2 424	2 459	2 673	3 014	36.4	8.1
Inversión bruta fija	Millones de dólares	4 989	5 213	5 380	4 589	5 438	5 978	9.0	2.2
Compras de bienes	Millones de dólares	6 020	7 296	11 094	11 824	14 641	16 963	143.2	24.9
Importaciones de bienes	Millones de dólares	1 282	1 556	1 453	1 176	1 523	1 547	18.8	4.4
Valor agregado por empresa	Millones de dólares	102,1	111,3	117,1	129,4	133,8	156,8	31.1	7.0
Productividad por ocupado*	Dólares Cantidad de trabajadores	65 574	75 628	77 560	81 727	85 211	88 334	29.9	6.8
Escala de ocupación**	Dólares	1 556	1 472	1 510	1 584	1 571	1 775	0.9	0.2
Salario medio por ocupado	Dólares	20 307	22 101	21 990	20 983	20 020	20 209	-1.4	-0.4
Participación de los salarios en el IVA	Porcentaje	31.0	29.2	28.4	25.7	23.5	22.9	-24.1	-6.7
Propensión a importar***	Porcentaje	21.3	21.3	13.1	9.9	10.4	9.1	-51.2	-16.4

**Fuente:** Elaboración propia sobre la base de datos del INDEC (1999)

\* Valor agregado por trabajador \*\* Cantidad media de trabajadores por establecimiento \*\*\* Participación de las exportaciones de bienes en el total de ventas de bienes \*\*\*\* Participación de las importaciones de bienes en el total de compras de bienes

La comparación del desempeño de las ET de este panel con sus similares nacionales presenta algunas evidencias interesantes: i) el coeficiente de valor agregado por empresas no sólo es mayor en las ET (más del doble en 1998), sino que crece mucho más dinámicamente en el período. Esta situación se replica en ambos sectores considerados; ii) sin embargo, la productividad media por persona ocupada tiene una tendencia de crecimiento relativamente similar en ambos orígenes; iii) el salario medio es más bajo en las nacionales, pero ha crecido más en éstas (3.8% anual) que en las ET (1.7% anual); la participación de la masa de salarios en el valor agregado es, en promedio, casi el doble en las nacionales (43.8%) que en las ET (22.9%) y en estas últimas el deterioro ha sido mayor (-16.1%) que en las primeras (-7.2%). Estas tendencias aparecen por igual en la industria manufacturera y en los servicios.

Cuadro 39

**VALOR AGREGADO, PRODUCTIVIDAD, OCUPACIÓN, SALARIOS Y COMERCIO EXTERIOR DE LAS GRANDES EMPRESAS. PERFORMANCE COMPARADA ENTRE GE EXTRANJERAS Y GE NACIONALES**

(En porcentajes, dólares y número de trabajadores)

	UNIDAD DE MEDICION	1998		T.A.A. (1993-98)	
		GE EXT.	GE NAC.	GE EXT.	GE NAC.
Valor agregado por empresa	Mill.u\$s	111.4	49.7	5.2	3.6
Productividad por ocupado*	u\$s	101 504	41 650	5.3	5.4
Escala de ocupación**	Nº de trabajadores	1 097	1 194	-0.1	-1.7
Salarios medios por ocupado	trabajadores	23 255	18 255	1.7	3.8
Participación de los salarios en el IVA	%	22.9	43.8	-3.5	-1.5

**Fuente:** Elaboración propia sobre la base de datos del INDEC (1999).

\* Valor agregado por trabajador \*\*Cantidad media de trabajadores por establecimiento.

Cabe señalar que el tamaño medio (medido por personal ocupado) es similar a lo largo de todo el período para las empresas de ambos orígenes y grandes sectores de pertenencia. En otros términos, en condiciones equivalentes, las filiales de ET de este panel de líderes parecen haber transferido en menor medida los incrementos de productividad a los salarios que sus similares

nacionales. Esta circunstancia explicaría las tendencias diferentes en la distribución del ingreso entre estos grupos de empresas. En cuanto a las diferencias absolutas de nivel, podrían responder más a la diferente inscripción específica dentro de cada sector (un efecto “rama”) que a un efecto “firma”.

### 3. Los impactos de carácter tecnológico

De acuerdo con la teoría recibida, los mayores beneficios para una economía receptora de IED, en particular si rigen condiciones de economía abierta y las filiales están integradas a la red global de la corporación a través de intercambios más o menos activos, deberían provenir de la difusión de los estándares productivos y tecnológicos internacionales. De este modo, podría haber un upgrading del consumo -vía mejoras de variedad, calidad y precios-, por una parte, y, por otra, podrían generarse derrames sobre la competitividad local, estimulando exportaciones, y sobre la capacidad tecnológica y productiva de eventuales proveedores locales, sustituyendo importaciones. Habiendo un cierto consenso sobre esto, la literatura discute acerca de si estos efectos, derivados de las ventajas de propiedad de las ET, aparecen espontáneamente o si deben ser estimulados por activas políticas implementadas *ad hoc* por los huéspedes (Dunning, 1994; Lall, 1995).

#### a. Evidencias generales sobre las actividades de innovación

Es sabido que Argentina presenta pobres indicadores de desarrollo tecnológico: su coeficiente de gastos en CyT en relación al PBI es de 0.38%, inferior a la mayoría de países con un desarrollo comparable y, por supuesto, a todos los países desarrollados. Al mismo tiempo, la participación del sector privado en el total de tales gastos es particularmente baja, 17% para el mismo año. La “Encuesta sobre la Conducta Tecnológica de las Empresas Industriales Argentinas” (SECYT/INDEC, 1998), entrega valiosa información sobre las actividades tecnológicas desarrolladas por más de 1.500 empresas manufactureras en el período 1992-96 (probablemente, la fase de adaptación de las firmas a las nuevas condiciones de competencia promovidas por la implementación del programa de reformas estructurales) y permite caracterizar sus estrategias en este plano. En Lugones et al. (2001) se presenta un procesamiento de la información de la encuesta que da cuenta de las diferencias de desempeño en los distintos tipos de firmas; los siguientes comentarios sobre las actividades de innovación de las filiales de ET están basados en los hallazgos y evidencias presentados en dicho trabajo.

**Cuadro 40**  
**INDICADORES SOBRE GASTOS EN CIENCIA Y TECNOLOGÍA. PAÍSES SELECCIONADOS**  
(En porcentajes)

PAIS	Gasto en CyT en relación al PBI (%)	Participación del sector privado en el Gasto en CyT (%)
	Indicador 1	Indicador 2
Argentina	0.38	17
Brasil	1.16	31
Canadá	1.60	47
Colombia	0.39	-
Chile	0.64	20
España	0.87	45.5
EE.UU.	2.66	62.7
México	0.31	19.4
U.K.	1.95	47.1
Japón	2.83	73.4
Alemania	2.30	60.8
Francia	2.32	48.5

Fuente: Lugones et al (2001).

**Cuadro 41**

**ENCUESTA SOBRE CONDUCTA TECNOLÓGICA DE LAS EMPRESAS INDUSTRIALES ARGENTINAS. CLASIFICACIÓN DE LAS FIRMAS.**

*(En número y porcentajes)*

Firmas	Número	% del Total
Innovadoras	409	28
Potencialmente Innovadoras	539	36
Sólo esfuerzos endógenos	86	6
Sólo esfuerzos exógenos	269	18
Esfuerzos endógenos y exógenos	184	12
No innovadoras	536	36
<b>Total</b>	<b>1484</b>	<b>100</b>

**Fuente:** Lugones et al. (2001).

Dentro del grupo de firmas innovadoras son preponderantes las intensivas en recursos agrícolas (27%), en economías de escala (26%, principalmente automotrices y autopartistas) y en trabajo (23%). Las de proveedores especializados (0.75%, principalmente bienes de capital), las intensivas en trabajo (0.72%) y las intensivas en conocimiento (0.63%) son las firmas que se destacan entre las innovadoras por el gasto en innovación con respecto a las ventas, mientras que las de proveedores especializados (3.1%) y las intensivas en conocimiento (3.5%, principalmente farmoquímicos) presentan la mayor proporción de empleo destinado a I+D en relación con el empleo total.

Mientras que las firmas innovadoras pertenecientes a Grupos Empresarios Nacionales se concentran en industrias intensivas en recursos agrícolas y en equipos de radio y tv y siderurgia (productos intensivos en economías de escala), las filiales de ET innovadoras tienen una fuerte presencia en aquellos sectores relacionados a productos intensivos en conocimiento. Además, las ET explican también el mayor porcentaje de empresas innovadoras en los sectores automotor, cerámica, vidrio y envases de vidrio, papel, cartón y celulosa y pinturas, pese a que su participación en el universo es menor.

La mitad de las firmas innovadoras son PyMes independientes, una porción menor a su correspondiente participación en el total de la muestra (65%). En cambio, las ET representan cerca de un tercio de las firmas innovadoras, proporción bastante mayor a su ponderación en el universo de firmas analizadas (19%), y explican el 48% del empleo total del subgrupo de innovadoras y un 60% de su facturación. De todas maneras, sólo algo menos de la mitad de las ET de la muestra califican como innovadoras, coeficiente que no las diferencia de las firmas Grandes nacionales independientes (44% en ambos casos).

**Cuadro 42**  
**ENCUESTA SOBRE CONDUCTA TECNOLÓGICA DE LAS EMPRESAS**  
**INDUSTRIALES ARGENTINAS. CLASIFICADAS SEGÚN SECTOR**

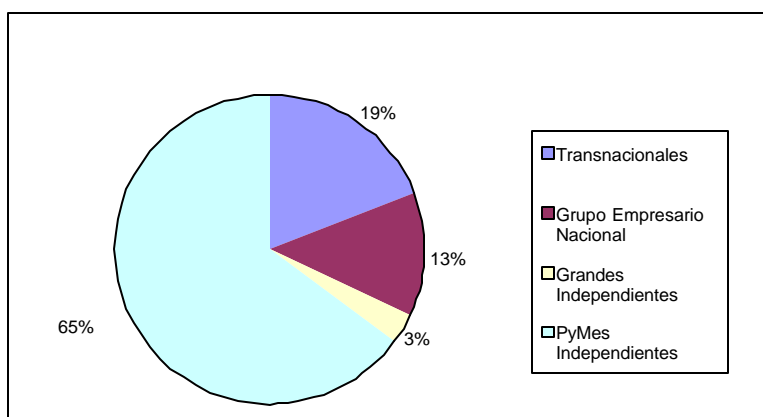
*(En cantidad y porcentajes)*

Sector	Empresas Transnacionales				
	Innovadoras		Universo		% Innov /Universo
	Cant.	%	Cant.	%	
Tabaco	1	100	2	100	50
Abonos, fertilizantes y plaguicidas	1	100	4	80	25
Jabones y detergentes	6	50	12	52	50
Cemento, cal y yeso	2	100	6	50	33
Químicos y plásticos	6	50	22	47	27
Refinación de petróleo	1	50	6	46	17
Químicas medicinales	12	46	22	43	55
Fibras sintéticas	3	100	4	40	75
Pinturas	1	100	3	38	33
Automotriz	14	50	24	34	58
Sector	Grupo Empresario Nacional				
	Innovadoras		Universo		% Innov /Universo
	Cant.	%	Cant.	%	
Electrodomésticos	3	23	11	35	27
Curtiembre y talabartería	1	20	5	29	20
Equipos de radio y TV	3	50	5	26	60
Papel, cartón y celulosa	2	29	8	24	25
Bebidas gaseosas	3	23	4	22	75
Químicos y plásticos	0	0	10	21	0
Galletitas y panadería	4	36	7	21	57
Frutas, hortalizas y legumbres	3	23	7	21	43
Abonos, fertilizantes y plaguicidas	0	0	1	20	0
Envases de plásticos	2	13	10	19	20
Lácteos	2	33	3	19	67

Fuente: Lugones et al. (2001)

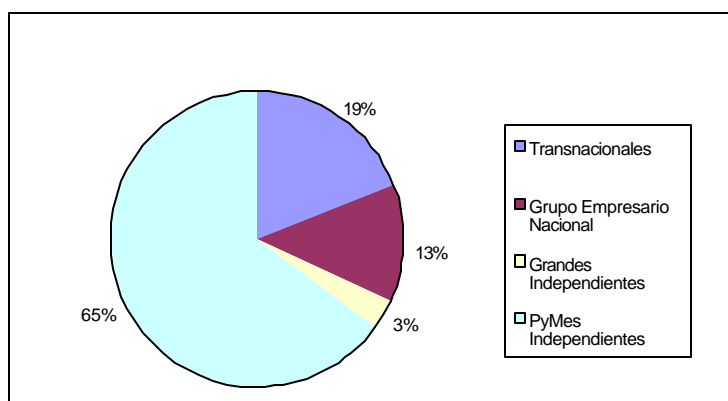
**Gráfico 14**  
**COMPOSICIÓN DE LA TOTALIDAD DE LAS FIRMAS**  
**SEGÚN TIPO DE ESTRUCTURA EMPRESARIA**

*(En porcentajes)*



Fuente: Lugones et al. (2001)

**Gráfico 15**  
**COMPOSICIÓN DE LAS FIRMAS INNOVADORAS SEGÚN**  
**TIPO DE ESTRUCTURA EMPRESARIA**  
 (En porcentajes)



**Fuente:** Lugones et al. (2001)

Ahora bien, cuando se considera la naturaleza de las actividades de innovación desarrolladas, se destaca que, en promedio, las filiales de ET realizan menores esfuerzos de innovación endógenos que el subgrupo de empresas Pymes independientes. En efecto, estas últimas registran una proporción de gastos en innovación sobre ventas mayor que las filiales extranjeras (0.75% vs 0.43%) y también un mayor coeficiente de empleo en I+D sobre el empleo total (2.2% vs 1.7%). En el gasto en innovación y la estrategia tecnológica de las ET predomina el abastecimiento desde la casa matriz, fundamentalmente a través de la compra de tecnología incorporada a bienes de capital, adquisición u obtención de licencias de fabricación y certificación de procesos. Cabe señalar que entre las grandes firmas nacionales parece reproducirse esta misma conducta.

## **b. Análisis de casos sectoriales**

### *Las empresas de servicios públicos privatizadas*

Si bien con diferencias entre los distintos sectores, las mejoras producidas en la calidad de los servicios públicos, en relación a las prestaciones de las ex empresas estatales, son nítidas. Estos sectores fueron afectados por las escasas inversiones realizadas durante los años ochenta, por lo que, al momento de la privatización, sus estándares técnicos eran generalizadamente pobres. De hecho, esta situación constituyó la principal razón “técnica” que fundamentó la política de privatizaciones. No había posibilidad de mejoras sustantivas en los servicios sin inversiones de ampliación y, fundamentalmente, de modernización de la capacidad instalada. Pero es sabido que hubo también una razón “financiera”: el propósito de reducir el *stock* de deuda externa y de ampliar la entrada de divisas (Chudnovsky et al, 1996).

Por ello, el *mix* de incentivos utilizados en cada una de las licitaciones sucesivamente encaradas desde 1990 procuró maximizar, por una parte, el ingreso de caja a la Tesorería por el traspaso de los activos, en efectivo o en títulos de la deuda, y, por la otra, el flujo de inversiones para mejorar la capacidad operativa. El conflicto potencial entre estos dos objetivos fue solventado por la autorización de un cuadro tarifario desligado de la evolución de los costos operativos y pensado para financiar la corriente de inversión, por la garantía de una reserva de mercado por un tiempo relativamente prolongado y por el desconocimiento de los pasivos acumulados por las anteriores empresas. Los términos “concesionales” de las sucesivas privatizaciones fueron sumamente elevados en las primeras (aeronavegación y telecomunicaciones) y relativamente

moderados a medida que la situación macroeconómica y de solvencia fiscal mejoraron en la primera mitad de los años noventa.

En este contexto y con la referencia de los estándares técnicos y de calidad establecidos en los marcos regulatorios respectivos, los nuevos consorcios invirtieron en modernización y mejoraron, en general, sustantivamente las prestaciones. Haciendo un rápido balance por sector: en telecomunicaciones, caracterizado internacionalmente por un salto tecnológico importante, se modernizó el parque instalado y se incorporó equipamiento avanzado, ampliando significativamente los servicios y su calidad. A cambio, las tarifas permanecen comparativamente elevadas en términos internacionales. En electricidad, con algunas diferencias entre los diversos subsectores, las inversiones se destinaron a optimizar el parque y regularizar la oferta del servicio, lo que redundó en mejoras de calidad. En este caso, las tarifas han tendido a bajar ligeramente, en particular para los grandes usuarios industriales. En agua y gas las mejoras principales se concentraron en los servicios de atención al usuario y no ha habido cambios significativos en el costo del servicio.

En síntesis, la velocidad de cambio técnico y las reglas fijadas por los pliegos de licitación y los marcos sectoriales determinan en buena medida las diferencias observadas en el desempeño de los consorcios en las empresas privatizadas. Ahora bien, resulta difícil discriminar claramente cual ha sido la contribución específica de los socios extranjeros a las mejoras técnico-organizacionales alcanzadas. En el caso del servicio de telecomunicaciones, los operadores extranjeros han facilitado la difusión de las nuevas tecnologías disponibles a través de la localización de personal propio con experiencia. En los otros sectores, en ausencia de innovaciones tecnológicas significativas, los operadores extranjeros han centrado sus aportes en la secuencia de inversiones, la automatización de tareas y las mejoras de eficiencia. El principal aporte externo en los servicios de electricidad y, fundamentalmente, gas parece estar en la organización del nuevo negocio que se crea con la privatización al segmentarse en varios tramos las operaciones y las estructuras previamente unificadas en la firma estatal.

Por lo tanto, más que el “efecto IED” propiamente dicho, parece ser el “efecto privatización regulada” el que explica estos cambios. La aplicación de criterios empresarios diferentes a la gestión estatal impactaron favorablemente sobre los indicadores de productividad y costos. A su vez, las mejoras en la calidad deben asociarse, en algunos casos, a las exigencias de los nuevos marcos regulatorios y, en otros a una mayor preocupación por la demanda (y la rentabilidad). Si bien no puede descartarse que un factor de “reputación” haya inducido a elevar “espontáneamente” la calidad del servicio, probablemente ciertos estándares exigidos no habrían sido atendidos con la misma intensidad o rapidez por las firmas en caso de no haber sido explicitados. Cabe señalar que los entes encargados de aplicar los marcos regulatorios en los servicios de electricidad y gas han tratado de forzar el cumplimiento de metas de inversión o prestaciones, administrando sanciones diversas a los concesionarios.

Las mejoras en la calidad de los servicios han constituido la principal externalidad positiva del proceso de privatizaciones y, por lo tanto, de la IED en esos sectores. Las externalidades de tipo tecnológico, en cambio, parecen ser débiles. El proceso de transferencia tecnológica se ha concentrado en la incorporación de equipamiento moderno y en la capacitación del personal de las firmas. Dado que el equipamiento es fundamentalmente importado, el entrenamiento aparece como el principal y casi único *spillover*.

Cabe señalar que los cambios técnicos, organizacionales y de gestión administrativa y comercial introducidos por los nuevos operadores requirieron habilidades y nuevas rutinas específicas para su implementación eficaz. Es decir, la capacitación y el entrenamiento del personal en los nuevos procedimientos ha sido esencial para maximizar el retorno esperado de las inversiones y las transformaciones organizativas realizadas. En general, los cambios introducidos en los planteles operativos exigieron una mayor proporción de técnicos y profesionales que en el

pasado. En correspondencia con su mayor intensidad tecnológica relativa, las empresas telefónicas son las que mayores recursos han destinado a los programas de capacitación.

Las actividades tecnológicas han sido de escasa envergadura en este conjunto de firmas, reduciéndose a la implementación de rutinas de mantenimiento o, en el más avanzado de los casos, a la adaptación y resolución de problemas de los programas de software operativo. No parece haberse desarrollado esfuerzos in house de investigación y desarrollo o de ingeniería de producto. Las mayores exigencias de estándares técnicos formuladas a sus proveedores han sido, por lo general, solventadas por éstos -tanto los viejos como los nuevos- a través de importaciones. Las evidencias recogidas señalan que los proveedores de las operadoras telefónicas o eléctricas antiguamente establecidos, si bien conservan algunos nichos de producción ya desarrollados, tendieron a convertirse fundamentalmente en importadores de equipos o meros ensambladores de kits y subconjuntos. En este sentido, no ha habido por parte de las empresas privatizadas una estrategia de desarrollo de proveedores locales y los marcos regulatorios no han incorporado instrumentos de política industrial o tecnológica en esta dirección.

En síntesis, la IED vinculada al proceso de privatizaciones de servicios públicos ha aportado principalmente su conocimiento y habilidades en la tecnología de la prestación, y en la gestión comercial del negocio, lo que ha redundado en una mejor calidad del servicio, pero no necesariamente en precios más bajos. Los *spillovers* tecnológicos han sido débiles, fundamentalmente vía capacitación, y, en realidad, la reconversión del sector ha implicado más bien un proceso de degradación de las capacidades productivas de los proveedores locales.

#### *Las filiales en la industria manufacturera*

En la mayor parte de los años noventa la industria argentina evolucionó en el marco de dos procesos de aristas contrapuestas. Por una parte, fue favorecida por sendas fases (1991-94 y 1996-98) de intensa reactivación de la demanda interna que permitieron saturar los niveles de capacidad instalada. Por otra, la apertura comercial y las fases recesivas del ciclo presionaron los precios hacia la baja, al tiempo que la sobrevaluación cambiaria y la mayor presión fiscal impulsaron un alza de los costos en términos internacionales. En este marco, los volúmenes tendieron a expandirse y los márgenes a estrecharse. Las empresas operaron activamente sobre los costos variables, racionalizando las estructuras administrativas y de producción y aumentando su componente de insumos importados.

El impacto fue heterogéneo: mientras algunos sectores en los que se concentró el crecimiento de la demanda interna y regional -bienes durables y productos de consumo diferenciado- incrementaron sus niveles de producción y productividad en las fases de auge del ciclo, en el resto de la cadena industrial predominó el cierre de establecimientos y el achicamiento de los planteles operativos. Por esta razón, a pesar del espectacular crecimiento de las ventas hasta 1994, la creación de empleos en el sector industrial se estancó y comenzó a declinar ya desde 1993. Al mismo tiempo, el tipo de cambio y la apertura facilitaron la incorporación de bienes de capital relativamente baratos, favoreciendo la sustitución de mano de obra. Cuando a partir de principios de 1995 se desarrolló una primera fase recesiva en el mercado interno, todos estos factores confluyeron en la generación de una tasa de desempleo históricamente inédita que, con ligeras fluctuaciones, ha persistido hasta el fin de la década, agravándose en el nuevo período recesivo..

La mayor internacionalización del sector industrial argentino forma parte importante del proceso de reestructuración desarrollado en las particulares condiciones mencionadas. El fuerte aumento de las importaciones, y en particular el nivel sostenido de importaciones de bienes intermedios y componentes aún en la fase recesiva, da cuenta de una función de producción industrial más abierta e integrada a una red internacional de abastecimientos, originados principalmente en la Unión Europea, en Estados Unidos y en Brasil. El desempeño de las exportaciones, favorecido por el crecimiento de la productividad, se ha sostenido, por un lado, en la



tradicional ventaja comparativa primaria y agroindustrial y por la instalación de capacidades modernas en algunos segmentos de *commodities* industriales y, por otro, en la inscripción decididamente regional del complejo automotor.

La IED actuó y se canalizó preponderantemente en este período en aquellos sectores más estimulados por el dinamismo del mercado doméstico y regional o más cercanos a una ventaja natural decisiva. En este sentido, puede afirmarse que las ET lideraron el proceso de reconversión industrial en lo que se relaciona con sus aspectos más modernizadores: incorporación de tecnología de producto de nivel internacional, desarrollo de economías de escala y especialización, adopción de métodos de gestión ahorradores de tiempos y costos y difusores de calidad -incluyendo una mayor capacitación de su personal- y consideración de un horizonte de planificación estratégica. Su ventaja decisiva sobre las empresas locales, obligadas a recorrer un camino similar, ha residido en el control de los aspectos tecnológicos, en las habilidades ya acumuladas para operar en economías abiertas y en la capacidad de financiar la reconversión.

Los cambios organizacionales y la adopción de nuevos métodos de gestión de producción y administrativa han sido generalizados. En este plano se destacan tres tipos de acciones: la informatización completa de las rutinas administrativas y del control y gestión de la logística; la adopción de métodos del tipo “calidad total”, apoyados en la difusión amplia de programas motivacionales; y la instrumentación de técnicas organizativas basadas en la constitución de grupos de trabajo en los que tienden a integrarse las funciones de ejecución y supervisión. Estos nuevos métodos de gestión se basan en la polivalencia y multifuncionalidad del personal, lo que ha requerido cambios en los convenios laborales. A su vez, la implementación de estos cambios organizacionales y productivos ha intensificado las necesidades de entrenamiento y capacitación en las firmas.

Entre los sectores manufactureros que han concentrado los mayores flujos de IED, sólo en el automotriz parece haber habido una relativa preocupación por el desarrollo de proveedores a nivel local, si bien, como se verá, de todas maneras insuficiente. En los restantes, el esfuerzo mayor se ha puesto en la racionalización de la cadena de abastecimientos y en inducir cambios organizacionales. En el sector alimenticio, dada la calidad de la materia prima y la antigüedad del sector, el problema de proveedores se circunscribió al área de envases y packaging. En líneas generales, la política de las ET usuarias se redujo a hacer pruebas de calidad con los proveedores potenciales y, hasta tanto éstos no cumplieran a su juicio condiciones satisfactorias, importar sus necesidades de abastecimiento. Los proyectos locales en electrodomésticos y equipos de telecomunicación se sesgaron hacia un fuerte contenido importado, eliminando antiguos proveedores, y no desarrollaron nuevos.

El salto en tecnología de producto y la introducción de conceptos modernos de manufactura (“producción magra”) en el sector automotriz indujeron una reestructuración muy fuerte en la cadena de proveedores y en la industria autopartista en general. Varios factores se combinaron para promover la permanencia o el establecimiento de autopartistas locales. Por una parte, las regulaciones sectoriales (nacionales y del Mercosur) establecieron un coeficiente de integración regional del 60% y normas de compensación de comercio exterior que operaron como un techo genérico al componente de partes importadas. Por otro, los reducidos niveles de stock en planta y la generalización de métodos just in time reforzaron la conveniencia de disponer una oferta local relativamente próxima; de todas maneras, los avances en la logística de abastecimiento importado y, hacia el final de la década, la devaluación en Brasil relativizaron esta ventaja de localización.

Ahora bien, los cambios en el producto y en la lógica de producción de las terminales redefinieron también los estándares de producción en el sector autopartista. Por un lado, en algunos casos se modificó el producto mismo, tendiendo a desarrollarse como subconjuntos. Por otro, aumentaron fuertemente las exigencias de calidad, escala, costos y plazos de entrega. En este sentido, las firmas autopartistas que son proveedoras de las automotrices a escala internacional

presentan algunas ventajas decisivas sobre los fabricantes locales, en la medida que pueden haber ya desarrollado y provisto a la corporación las partes requeridas para los modelos nuevos. Este factor explica en gran medida el ingreso de IED al sector autopartista, en muchos casos a través de un proceso deliberado de “importación” de proveedores por parte de las montadoras.

En líneas generales, las especificaciones técnicas han sido fijadas por la matriz. Las partes y piezas para los desarrollos nuevos se cotizan internacionalmente, lo que establece un parámetro para la selección por costos. Las terminales nuevas han reconocido un buen nivel de capacidad técnica de producción de la industria autopartista nacional, pero encontraron fuertemente deficitarias su escala, equipamiento, rutinas organizativas y situación financiera; de ahí su mayor interés relativo en el arribo de productores internacionales. Además de estimular su instalación directa, las terminales -aparentemente, en mayor medida las viejas que las nuevas- han promovido la asociación con autopartistas locales, a través de *joint-ventures* o licencias y contratos de asistencia técnica. Cabe señalar que, de todas maneras, han sido escasísimos los casos de proveedores locales que han llegado a insertarse como proveedores internacionales de la corporación (*global sourcing*).

En síntesis, el proceso de transferencia tecnológica por la vía de desarrollo de proveedores locales asociado a la nueva IED radicada en la industria manufacturera tiene cierta intensidad solamente en el caso del complejo automotriz. Ahora bien, el proceso de reestructuración de este sector ha tenido un impacto complejo sobre la industria local, si se considera que el segmento autopartista recorrió, junto con una trayectoria de modernización, un proceso de concentración del que emergieron como líderes las nuevas filiales autopartistas controladas patrimonialmente por las terminales y otros grandes productores internacionales independientes. Esto implicó, al mismo tiempo, el desaprovechamiento de capacidades fabriles adquiridas y recursos humanos calificados. Probablemente, la incorporación al régimen de promoción sectorial de cláusulas de desarrollo de proveedores locales le hubiese facilitado a éstos su inserción en la nueva etapa.

Cabe señalar que el equipamiento incorporado en todos los sectores, tanto en los proyectos de modernización y ampliación como en los de instalación de plantas nuevas, ha sido de origen importado, con la solitaria excepción de algunas líneas de envasado en la industria alimenticia y de bebidas. En este sentido, el impacto de los nuevos proyectos de IED sobre la industria local de maquinaria y equipo ha sido prácticamente nulo. Esta situación ha sido favorecida por la política de libre importación de bienes de capital y, muy especialmente para los proyectos nuevos, por las facilidades fiscales otorgadas a la importación de plantas “llave en mano”. También en la mayoría de los casos el montaje de la planta se ha realizado por personal de la casa matriz o de los proveedores de los equipos.

Por otra parte, las actividades de investigación y desarrollo tampoco parecen haber tenido gran envergadura entre las empresas de IED. En el sector alimenticio de exportación se han formulado adaptaciones de algunas mejoras genéticas desarrolladas por la corporación y se desarrollaron algunas variedades de nuevos productos adaptados al gusto del país consumidor. En el sector de productos alimenticios diferenciados se han realizado adaptaciones al gusto local de productos desarrollados por la matriz, lo que, como máximo, pudo dar lugar a algún grado de investigación en sabores y en adaptación de fórmulas. Ciertos esfuerzos similares se realizaron en el segmento de productos de tocador, aunque en este caso la actividad de las filiales locales parece haberse acotado al relevamiento y procesamiento de información para su remisión a los centros regionales de desarrollo de producto.

La lógica de producción automotriz se basa en el concepto de “producto mundial”, lo que estandariza internacionalmente modelos y partes y no prevé adaptaciones. Por otra parte, las filiales argentinas de las montadoras, a diferencia de las brasileñas, no han incorporado funciones de diseño ni de ingeniería de detalle en ningún caso. Las filiales locales de equipos de telecomunicaciones han desarrollado algunos nichos de mercado en centrales de conmutación de baja capacidad y ciertos

tipos de *software*. Una de estas firmas ha concedido licencias a la casa matriz para la fabricación y comercialización de estos productos en otras filiales y ha concretado algunas exportaciones.

Los cambios introducidos en búsqueda del aumento de la eficiencia operativa en los diversos niveles de gestión de las firmas han contribuido en buena medida a los incrementos de productividad alcanzados en el período. Éste ha sido un comportamiento generalizado de las empresas de todo tipo en reacción al cambio drástico en las condiciones de competencia en el mercado local. La evolución de la productividad, y en parte también el ingreso de importaciones, explica que los precios industriales hayan presentado una leve tendencia a la baja aún cuando algunos costos, en particular los servicios, tendieron a encarecerse relativamente. Hay indicios de que los indicadores promedio de productividad de las plantas de ET en Argentina comparan bien con los internacionales, sobretodo en los proyectos de planta nueva que ya han entrado en un régimen de producción satisfactorio.

La adopción de métodos de gestión de calidad eficaces ha tendido a mejorar la calidad de la producción local de las filiales, pero sólo en aquellos casos en los que se ha incorporado tecnología de producto “estado del arte” se ha producido un salto de calidad significativo. Más allá de que el sector alimenticio no presenta en general problemas de calidad, la incorporación de algunos productores internacionales especialistas en ciertas líneas (chocolates, yogures, cerveza “superior”) implica la presencia en el mercado de algunas variedades mejores. Nuevamente, el cambio más significativo aparece con el desarrollo de los proyectos de “producto mundial” en el sector automotriz.



## IV. Conclusiones

---

La economía argentina estuvo entre los principales receptores de IED en la década de 1990 dentro del conjunto de los países llamados emergentes. Si bien la participación de capital externo ya había sido decisiva para consolidar la integración del país a los circuitos comerciales y financieros mundiales a finales del siglo XIX y para afirmar la industrialización sustitutiva de importaciones en la segunda mitad del siglo XX, los montos arribados en esta última década, las modalidades con las que se concretaron estas inversiones y la profundidad de los impactos generados pueden ser considerados inéditos. Como resultado, Argentina es en la actualidad una de las economías más transnacionalizadas del mundo, si se atiende al grado de control de los activos productivos y de participación en los flujos económicos principales que exhiben las ET.

Este proceso no es independiente del cuadro general de reformas y transformaciones desarrolladas durante estos últimos años y que pueden ser sintetizadas como un cambio de régimen, desde condiciones de economía cerrada hacia instituciones de economía abierta y desregulada. Los flujos de IED han sido resultado de los cambios implementados y, a la vez, actor y causa significativa de los mismos. La estabilización monetaria, la privatización de empresas y servicios públicos, la apertura comercial y financiera y la desregulación de mercados de productos y factores fueron las nuevas reglas que inauguraron la década. En el marco de esta nueva institucionalidad, la economía argentina atravesó dos períodos de fuerte crecimiento, apenas interrumpidas por una corta fase recesiva que, en su momento, fue adjudicada más bien a las turbulencias internacionales.

Al mismo tiempo, se fueron acumulando desequilibrios importantes. El saldo de la cuenta corriente de la balanza de pagos se hizo cada vez más negativo, al combinarse fuertes déficits comerciales en las fases de crecimiento del ciclo con permanentes y crecientes

déficits en la cuenta de servicios reales y financieros. La persistente salida de capitales privados -en el marco de estrategias de valorización financiera- agravó la necesidad de divisas, sólo satisfecha con una extraordinaria corriente de endeudamiento público y privado. En el plano interno, a su vez, dada la naturaleza de la reestructuración productiva incubada en el marco de las reformas, la expansión fue acompañada de destrucción absoluta de puestos de trabajo y precarización de las condiciones laborales y salariales, instalándose una alta tasa de desempleo estructural y profundizándose la desigualdad distributiva. Por otra parte, a pesar del achicamiento de empresas y funciones, la magnitud y el costo del nuevo endeudamiento presionaron negativa y crecientemente sobre las cuentas públicas.

La gestión de este doble desequilibrio interno y externo -fundado, debe insistirse, en causas estructurales- se complicó aún más por los efectos de diversos *shocks* financieros internacionales y desde el segundo semestre de 1998 la economía argentina ha entrado en recesión, deflación y, según un consenso generalizado después de 42 meses consecutivos de indicadores en baja, finalmente, depresión. El diagnóstico y las causas están en discusión: i) la propia naturaleza de las reformas, ii) la forma en que fueron implementadas o iii) su insuficiencia y la necesidad de reformas adicionales constituyen la base argumental de las diferentes explicaciones que se han volcado al debate. Más allá del análisis causal, la vulnerabilidad externa, la falta de competitividad, el achicamiento del mercado interno y el debilitamiento de la trama productiva son hechos evidentes e incontrastables. Como consecuencia inmediata y dramática de tal configuración, la regresividad social ha asumido también características inéditas.

Cabe preguntarse por el vínculo entre el proceso de transnacionalización intensa de la economía y el cuadro de reformas y sus consecuencias. Los valores y los modos de ingreso de IED y las estrategias adoptadas por las ET responden indudablemente a las nuevas condiciones de partida de la década y también al *boom* económico posterior. Su impacto específico sobre los cambios en la estructura productiva -emergencia de nuevas actividades dinámicas, concentración de mercados y redefinición del patrón de especialización e inserción internacional- es evidente y puede ser determinado con relativa precisión. Su impacto sobre la dinámica de funcionamiento de la economía, por el contrario resulta un aspecto más complicado de dilucidar y analizar, dada la diversidad de factores interdependientes.

Hay razones generales que enmarcan y contribuyen a explicar el fuerte crecimiento de la IED en Argentina en los años noventa. Por una parte, la renegociación de la deuda externa y la aplicación de un amplio programa de reformas pro-mercado disminuyeron inicialmente el nivel de riesgo-país; por otra, la liberalización plena de los movimientos de capitales y la estabilización y reactivación de la economía doméstica fueron elementos determinantes en las decisiones de inversión de las ET. Sin desconocer la importancia decisiva de estos factores genéricos para la generación del nuevo ambiente de inversiones, hay que señalar, sin embargo, que tanto la magnitud como la asignación sectorial de la IED han respondido principalmente a políticas y factores de atracción específicos. Los programas de capitalización de deuda aplicados a fines de los años ochenta y las reglas e incentivos implícitos en las privatizaciones de servicios y del sector petrolero, en los marcos regulatorios particulares aplicados en la industria automotriz y la minería y en la política de concentración del negocio bancario y financiero promovieron la mayor parte de las corrientes de IED registradas.

Las inversiones “espontáneas” se concentraron en pocos sectores/productos (principalmente, en alimentos) que han resultado segmentos de mercado interno muy dinámicos en la mayor parte del último período y en los que predominan condiciones de competencia oligopólica vía diferenciación de productos. Si bien debe subrayarse la importancia de la dotación de recursos naturales como ventaja de localización para las inversiones en este sector, es indudable que el crecimiento y las perspectivas de la demanda interna y regional han sido los principales factores de atracción de las inversiones directas, tanto para las empresas ya anteriormente establecidas en el

país como para los *newcomers*. A su vez, la expansión de las grandes cadenas de distribución comercial responde a un proceso más general de cambios en el perfil de consumo, no ajeno a las nuevas condiciones de segmentación de los ingresos.

Ahora bien, en el caso argentino el ingreso de IED ha ido de la mano de un intenso proceso de transformación patrimonial que, como se afirmó más arriba, excede largamente a los sectores de servicios públicos. Salvo aquellas actividades estrictamente “nuevas” (minería, por ejemplo), la transferencia de activos domésticos a los inversores externos ha sido la norma distintiva. Es decir, el despliegue por parte de las ET de una estrategia de globalización y ocupación de mercados encontró en la Argentina razones específicas por las que los empresarios locales privilegiaron, al mismo tiempo, una estrategia de retirada.

Si el excelente desempeño de la demanda interna en los primeros años de la década de los años noventa explica el interés de las ET por instalarse en Argentina en el marco de su estrategia de expansión y competencia internacional, ese mismo dato constituyó también, junto con la relativa apreciación de la moneda doméstica, el factor principal de la fuerte revalorización –en términos internacionales- de los activos tangibles e intangibles de las empresas locales. Este proceso alentó 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 constituyó una singular ventaja de localización) obedeció, en parte, a su inexperiencia o incapacidad para actuar en contextos de economía abierta y fuerte internacionalización, pero también en gran parte al deseo de sus accionistas de realizar el “efecto riqueza” derivado del cambio de escenario macroeconómico.<sup>28</sup>

Al mismo tiempo, las imperfecciones presentes en los mercados financieros y de capitales y los diferenciales de tasas de interés entre el mercado local y el internacional han coadyuvado al proceso de transnacionalización. En efecto, vendedor y comprador se han enfrentado a diferentes perspectivas financieras. 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, la que ha sido, en promedio a lo largo del período analizado, no menos de 2 ó 3 veces superior a la tasa internacional, a la que la ET compradora descuenta su flujo operativo. De este modo, los respectivos “precios de compra y de venta” son diferentes y convenientemente apreciados por ambos. El posterior proceso de extranjerización del sistema bancario argentino ha reforzado las asimetrías de acceso a los fondos prestables por parte de firmas de distinto origen.

Cabe considerar también la influencia del factor tecnológico en algunos casos de “cambio de manos”. En los sectores donde se ha registrado un intenso ritmo de cambio tecnológico desde los años 1980 (informática, telecomunicaciones, máquinas-herramienta) o donde resulta difícil el acceso a las innovaciones (farmacéutica -especialmente a partir del proyectado cambio en la ley de patentes-), se plantearon límites más estrechos al desenvolvimiento de las firmas locales. Las reformas estructurales implementadas tendieron a disminuir en algunos casos el margen de acción para las estrategias *self reliance* e impulsaron a las firmas instaladas a la búsqueda de nuevas formas asociativas con empresas extranjeras o a especializarse en ciertos nichos menos dinámicos y menos competidos. En suma, además del concurso deliberado y excluyente a operadores externos en los servicios privatizados, el conjunto de incentivos implícitos en las nuevas reglas y la estrategia de valorización financiera priorizada por los grandes agentes locales favorecieron los coeficientes de transnacionalización alcanzados.

Cabe indagar y sintetizar sobre las eventuales ganancias agregadas de eficiencia que habría tenido este proceso. A diferencia de la conducta predominante durante el período de sustitución de importaciones en condiciones de economía altamente protegida, y aún en el actual marco de estrategias destinadas en buena medida al aprovechamiento del mercado interno, las filiales

---

<sup>28</sup> A su vez, estos fondos líquidos habrían contribuido intensamente al proceso de salida de capitales privados e integrarían las elevadas tenencias de activos externos por parte de residentes nacionales.

desarrollaron inversiones tendientes a utilizar más eficientemente sus recursos físicos y humanos y, en menor medida y menos generalizadamente, a integrarse de un modo más activo en la estructura internacional de la corporación. Estas inversiones “pro-eficiencia” parecen ser predominantemente forzadas por la mayor competencia en el mercado doméstico (vía importaciones o ingreso de nuevos productores) en el caso de las firmas ubicadas en sectores transables y por los marcos regulatorios respectivos en el caso de las privatizadas.<sup>29</sup>

Estas circunstancias dificultan la evaluación de hasta dónde la especificidad de la IED -es decir, sus atributos endógenos-, es la portadora de tales cambios. Por una parte, dentro del sector manufacturero, la racionalización y la optimización de las instalaciones y recursos fue ejercida, de una u otra manera, por todas las firmas, independientemente de su origen. Por otra, se ha dicho ya que, en líneas generales, las tarifas de los servicios públicos fueron establecidas de modo de facilitar el flujo de inversiones requerido para mejorar los estándares técnicos y de calidad en estas empresas. A su vez, los entes públicos de control de los prestadores privados han demostrado, con la excepción del caso de las telecomunicaciones, cierta disposición y capacidad para monitorear el cumplimiento de las metas establecidas y para aplicar las sanciones correspondientes en caso de incumplimiento. Tal capacidad de *enforcement* parece haber redundado en mayores inversiones de las que se hubiesen producido espontáneamente.<sup>30</sup>

Ahora bien, sí es evidente que las filiales de ET presentan algunas ventajas de propiedad que les posibilitaron operar con gran dinamismo en la introducción de aquellos cambios productivos y organizacionales. En el caso de los nuevos operadores de los servicios públicos deben reconocerse, al menos, dos atributos diferenciales: su mayor proximidad con el manejo de la tecnología de punta y su experiencia de gestión con criterios de rentabilidad privada. En el caso de las filiales en la manufactura y en los servicios privados, la experiencia de gestión de la corporación en condiciones de economía abierta ha sido por lo menos tan importante como su control o acceso fluido a la tecnología de producto. En otros términos, cuando las reglas se modifican abruptamente, corren con ventaja los que han tenido tiempo para aprender el juego en otro lugar. Esto es tan cierto como que hay evidencias que, entre las propias filiales de ET, las *newcomers* han sido más ejecutivas e “innovadores”, por lo menos en un principio, que las “viejas”.

Una vez afirmado que -si bien confundida en el ambiente general de cambios- hay una contribución específica de la IED, cabe preguntarse por los efectos que potencialmente se habrían derivado de sus ventajas de propiedad. En este sentido, las mejoras más sustantivas han residido, en estricto orden, en la mayor variedad, la mejor calidad y los menores precios de los productos ofrecidos en el mercado, incluidos los servicios públicos. Por otra parte, no dejan de ser significativas las mejoras derivadas de la incorporación de nuevos procesos productivos y métodos modernos de gestión, en particular por la transferencia tecnológica implícita en la capacitación y entrenamiento del personal involucrado. En estos últimos aspectos, parece haber sido decisivamente mayor el aporte de aquellos proyectos que instalaron una planta nueva.

A su vez, a estos aspectos se ha limitado la contribución de la IED en materia de fortalecimiento de las capacidades y habilidades locales (*resource enhancement*). En general, las filiales extranjeras se cuentan entre un lote de empresas que integran el parque instalado más moderno y operado con mayor eficiencia. Sin embargo, su aporte a la generación de encadenamientos productivos, a la difusión de externalidades -por ejemplo, a través del desarrollo de proveedores o de la radicación de actividades de I&D u otras funciones estratégicas de la corporación- y a una inserción activa en las redes más dinámicas de comercio internacional es débil o directamente inexistente, según los casos. En este sentido, las filiales participan activamente de

---

<sup>29</sup> En el complejo automotor se ha dado una combinación de ambos factores.

<sup>30</sup> Dadas las características ya comentadas, no ha habido problemas de cumplimiento de estándares en telecomunicaciones. En este caso, la debilidad principal de la regulación reside en la incapacidad de revisión del esquema de tarifas y de su adaptación a la estructura de costos operativos.



una lógica productiva y de negocios, incubada en la implementación y evolución de las reformas estructurales, que ha dejado ociosos y ha desaprovechado múltiples recursos y capacidades previamente desarrollados.

La evidencia muestra también que, con la esperable excepción del desarrollo de aquellas capacidades que permiten optimizar el funcionamiento de la firma “puertas adentro”, los *spillovers* de carácter tecnológico han sido débiles. Asimismo, puede señalarse que, dentro de este tono general de escasa transferencia, las externalidades de mayor impacto sobre el sistema productivo local aparecieron ahí donde una regulación específica incluía incentivos explícitos tendientes a promover encadenamientos y una integración internacional más activa. Tal ha sido el caso, solitario, del sector automotor. Pero, aún este caso es demostrativo de que la imposición aislada de un requisito genérico de integración nacional de partes y componentes ha sido insuficiente para maximizar las externalidades potenciales de la IED y aprovechar las capacidades fabriles acumuladas en el tiempo.<sup>31</sup>

La reconversión automotor determinó la reestructuración autopartista. El coeficiente de integración nacional definido por el régimen sectorial garantizó un componente de producción local de partes, pero fue insuficiente para inducir en las terminales una política de desarrollo y preparación de la industria autopartista local para el momento del salto tecnológico. La consecuencia ha sido el desplazamiento o la desaparición de firmas y capacidades acumuladas que podrían haber sido eficazmente reconvertidas. En este caso, algunas externalidades potenciales de la IED fueron desaprovechadas y el costo social también fue excesivo. Lo mismo puede concluirse acerca de la ausencia en esta misma normativa sectorial de instrumentos que permitan negociar con las filiales la radicación de funciones de I&D, o de la total carencia de instrumentos de política industrial y tecnológica en los marcos regulatorios de las privatizaciones en servicios.

En síntesis, aparece una brecha entre la cantidad de IED ingresada a la economía argentina en los años noventa y su efectiva contribución al fortalecimiento de las capacidades y habilidades locales. Reconociendo que su aporte principal y más difundido ha sido el mejoramiento de la calidad de productos y servicios en el mercado interno, debe señalarse que, en cambio, ha resultado escasa su contribución al proceso de formación de capital y relativamente pobre y heterogéneo su aporte a la generación de encadenamientos productivos y capacidades tecnológicas. Desde este punto de vista, puede afirmarse que las estrategias de ajuste y expansión desplegadas por las ET, más allá de haber estimulado alzas de productividad a nivel de las firmas, no habría tenido un impacto significativo en términos de ganancias sistémicas y estructurales de competitividad. Al mismo tiempo, su evolución implica un costo creciente en términos de pagos externos, presionando sobre uno de los principales factores de fragilidad de la economía argentina.

En efecto, hay evidencias de que los pagos al exterior efectuados por las ET por diferentes conceptos han venido creciendo sostenidamente. Además de los pagos por servicios tecnológicos varios -los que, de hecho, podrían estar encubriendo ganancias no declaradas-, llama la atención la estrategia financiera de las filiales. Por una parte, la proporción de utilidades remitidas sobre las totales ha crecido fuerte y rápidamente -con independencia del ciclo económico- y, por otra, al mismo tiempo, se deuda financiera con el exterior también lo ha hecho, convirtiéndose en el principal componente del financiamiento de la nueva IED. Se ha estimado que no menos del 75% del elevado endeudamiento incurrido por el sector privado no financiero desde 1992 corresponde a financiamiento de la IED. Esta estrategia tiende, por lo tanto, a multiplicar las necesidades de divisas: para solventar la remisión de utilidades, por un lado, y los pagos por los servicios de esa

---

<sup>31</sup> Entre otras razones, ésta apoya la hipótesis de que el costo fiscal del Régimen Automotriz habría sido excesivo (Bastos et al, 1999).

deuda, por el otro.<sup>32</sup> Por su parte, la balanza comercial de las ET ha acumulado también saldos negativos sostenidos, explicados fundamentalmente por su elevada propensión a importar.

Entre el conjunto de países altamente endeudados, Argentina exhibe los peores indicadores de capacidad de repago, como consecuencia, entre otros factores, de su relativamente bajo coeficiente de exportaciones. A principios de la década del 2000, esta circunstancia se ha hecho crítica y el país ha quedado, nuevamente, fuera de los mercados voluntarios de crédito, agravándose la coyuntura recesiva y situándolo en la frontera de la cesación de pagos. La experiencia de los años noventa ha mostrado que, dadas las condiciones de funcionamiento de la economía argentina, las fases de crecimiento requieren de financiamiento externo adicional, ya que la balanza comercial se torna rápidamente fuertemente negativa. A su vez, el régimen monetario asociado a la convertibilidad permite la expansión monetaria interna sólo en un marco de expansión correspondiente del nivel de reservas internacionales. La disponibilidad de divisas es crucial y no parece haber una alternativa sustentable para el caso argentino que no se base en una inversión total de la lógica de funcionamiento del sector privado, tal que pase a generar superávit externo. Hasta aquí, por el contrario, las estrategias predominantes en las ET -consideradas en conjunto- han tendido a agravar el problema.

Ciertamente, esta situación podría ser menos apremiante si, como ocurrió hasta finales de los años noventa, el ingreso de IED se constituyera en un flujo importante y sostenido de recursos externos que, desde una perspectiva macroeconómica, financiara la balanza de pagos. Pero, en principio, los principales factores de atracción de la década pasada están ausentes en la actual: excepción hecha de la banca pública importante, el proceso de privatizaciones de empresas y servicios está prácticamente concluido y, por otra parte, el mercado interno está lejos de exhibir el dinamismo que caracterizó a los ciclos 1991-94 y 1991-98. Más aún, en relación a los pobres indicadores de consumo actuales, la mayor parte de los sectores de industria y servicios privados con fuerte componente transnacional aparecen relativamente sobreinvertidos. Mientras este contexto se prolongue, entre los sectores transables, probablemente sólo aquéllos vinculados a ventajas naturales sean objeto de inversiones importantes. Quizás tampoco habría que descartar nuevos flujos en algunos servicios privados de consumo de altos ingresos.

Este panorama pone sobre el tapete la cuestión de la política y los incentivos destinados a mejorar la atractividad de IED. En Argentina, al margen de las reglas generales tendientes a establecer un ambiente amistoso para los inversores privados, los incentivos específicos utilizados en la década de 1990 fueron diseñados con el propósito casi exclusivo de maximizar la cantidad de IED ingresada, consistente con un objetivo de asegurar la disponibilidad de recursos externos en el corto plazo. Entre los requerimientos establecidos para el desempeño de las ET, poco y nada hubo de estándares referidos a estimular la difusión de los incrementos de productividad, a ampliar la oferta exportable o a integrar eficientemente la cadena productiva local y, de ese modo, sustituir importaciones. Como resultado, a mediano y largo plazo, la restricción externa, lejos de superarse o debilitarse se ha profundizado.

---

<sup>32</sup> Cabe señalar que a lo largo de los años noventa el balance de divisas del sector privado no financiero ha sido fuertemente negativo. Al mismo tiempo, el endeudamiento público ha superado largamente las necesidades específicas del sector público y ha sido funcional al financiamiento de la brecha privada (Damill, 2000).

## Bibliografía

---

- Abeles, Martín, Karina Forcinito y Martín Schorr (1999): "Las telecomunicaciones en Argentina. Regulación, poder de mercado y ganancias extraordinarias frente a la liberalización", *Informe de Coyuntura*, N° 82 Centro de Estudios Bonaerenses (CEB), septiembre/octubre.
- Abot, Jorge, Mónica Abramzon, Miriam Chorne, Eduardo Fariña, Miguel Khavisse y Juan Carlos Torre (1971): "La concentración en la industria argentina en 1964", Secretaría de Planeamiento y Acción de Gobierno, Buenos Aires.
- Agosin, M. y R. Mayer (2000): "Foreign investment in developing countries. Does it crowd in domestic investment?", UNCTAD, Discussion Papers # 146, Ginebra.
- Azpiazu, Daniel (1999): "La industria farmacéutica. Las estructuras oligopólicas frente a la desregulación y la apertura de la economía", *La desregulación de los mercados. Paradigmas e inequidades de las políticas del neoliberalismo*, Daniel Azpiazu (comp.) FLACSO/Grupo Editorial Norma, Buenos Aires.
- \_\_\_\_\_ (1998): "La concentración en la industria argentina a mediados de los años noventa", FLACSO/EUDEBA, Buenos Aires.
- \_\_\_\_\_ (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.
- Azpiazu, Daniel y Adolfo Vispo (1994): "Algunas enseñanzas de las privatizaciones en Argentina", *Revista de la CEPAL N° 54*, Santiago de Chile, diciembre.
- Azpiazu, Daniel y Eduardo Basualdo (1990): "Cara y contracara de los grupos económicos. Estado y promoción industrial en la Argentina", Cántaro, Buenos Aires.
- Bastos, P., M. Laplane, G. Lugones, F. Porta, y F. Sarti (1999): "Impacto del Mercosur en la dinámica del sector automotor", *Impacto sectorial de la integración en el Mercosur*, J. Taccone y L. Garay (eds.) INTAL-BID, Washington, Buenos Aires.

- Basualdo, Eduardo (2000): Concentración y centralización del capital en la Argentina durante la década del noventa, Ediciones UNQ, FLACSO, IDEP, Buenos Aires.
- \_\_\_\_ (1998): “La concentración de la propiedad rural en la provincia de Buenos Aires: situación actual y evolución reciente”, *La economía argentina a fin de siglo: fragmentación presente y desarrollo ausente*, Nochteff, Hugo (editor): EUDEBA / FLACSO, Buenos Aires.
- Basualdo, Eduardo y Mariana Fuchs (1989): “Nuevas formas de inversión de las empresas extranjeras en la industria argentina”, CEPAL, Buenos Aires.
- Benavente, José Miguel; Gustavo Crespi; Jorge Katz y Giovanni Stumpo (1998): “Nuevos problemas y oportunidad en el desarrollo industrial de América Latina”, *Empresas transnacionales, procesos de reestructuración industrial y políticas económicas en América Latina*, Giovanni Stumpo (ed.), CEPAL /Alianza Editorial, Buenos Aires.
- Bisang, Roberto y Georgina Gómez (1998): “Las inversiones en la industria argentina en la década de los noventa”, Universidad Nacional de General Sarmiento, Instituto de Industria, San Miguel, Diciembre.
- Business Week (1998): “The global 1000”, Nueva York.
- Calderón, Alvaro y Ramón Casilda (1999): “La banca española en América Latina: inversiones estrategias y perspectivas”, CEPAL, mimeo, Santiago de Chile, julio.
- Celani, Marcelo (1998): *Determinantes de la inversión en telecomunicaciones en Argentina*, CEPAL, Serie Reformas Económicas N° 9, Santiago de Chile, noviembre
- Chudnovsky, Daniel y Andrés López (2001): “La transnacionalización de la economía argentina”, EUDEBA-CENIT, Buenos Aires.
- Chudnovsky, Daniel et al (1996): “Los límites de la apertura”, CENIT-Alianza Editorial, Buenos Aires.
- Chudnovsky, Daniel; Andrés López y Fernando Porta (1994): “La nueva inversión extranjera directa en la Argentina. Privatizaciones, mercado interno e integración regional”, Documento de Trabajo N° 15, CENIT, Buenos Aires, mayo.
- CEP (2000a): “Internacionalización del sistema bancario argentino. Evolución y factores determinantes”, *Notas de la Economía Real*, N° XIII, Secretaría de Industria, Comercio y Minería, Buenos Aires, enero-febrero.
- \_\_\_\_ (2000b): “Inversiones”, *Síntesis de la Economía Real*, N° 33, Secretaría de Industria, Comercio y Minería, Buenos Aires, enero-febrero.
- \_\_\_\_ (2000c): “Inversiones”, *Síntesis de la Economía Real*, N° 34, Secretaría de Industria, Comercio y Minería, Buenos Aires, marzo.
- \_\_\_\_ (2000d): “Inversiones”, *Síntesis de la Economía Real*, N° 35, Secretaría de Industria, Comercio y Minería, Buenos Aires, abril.
- \_\_\_\_ (1999a): “Infraestructura. Una reseña de los años noventa”, Secretaría de Industria, Comercio y Minería, Buenos Aires, agosto.
- \_\_\_\_ (1999b): “¿Cómo se mide la inversión de las empresas extranjeras en Argentina?”, *Notas de la Economía Real N° 10*, Secretaría de Industria, Comercio y Minería, abril.
- \_\_\_\_ (1999c): “La cúpula de empresas transnacionales de América Latina y el Mercosur”, *Notas de la Economía Real N° 11*, Secretaría de Industria, Comercio y Minería, julio.
- \_\_\_\_ (1999d): “Reporte industrial 1999. La industria argentina ante los desafíos del próximo siglo”, Secretaría de Industria, Comercio y Minería, Buenos Aires, diciembre.
- CEPAL (2000): *La inversión extranjera en América Latina y el Caribe. Informe 1999*, Santiago de Chile.
- \_\_\_\_ (1998): *La inversión extranjera en América Latina y el Caribe*, Naciones Unidas, Santiago de Chile.
- \_\_\_\_ (1958): *El desarrollo económico de la Argentina*, Naciones Unidas, Santiago de Chile.
- Damill, Mario (2000): “El balance de pagos y la deuda externa pública bajo la convertibilidad”, *Nuevos Documentos CEDES 2000/6*, Buenos Aires.
- Dunning, J. (1994): “Re-evaluating the benefits of foreign direct investment”; *Transnational Corporations*, Vol. 3, N° 1, febrero, Ginebra.
- 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.
- Fundación Invertir (1999): Trabajo sobre relevamiento de fondos de inversión.
- Gadano, Nicolás (1998): “Determinantes de la inversión en el sector petróleo y gas de la Argentina”, CEPAL, *Serie Reformas Económicas N° 7*, Santiago de Chile, octubre.

- Garrido, Celso y Wilson Peres (1998): "Las grandes empresas y grupos industriales latinoamericanos en los años noventa", *Grandes empresas y grupos latinoamericanos*, Wilson Peres (coord.) Siglo XXI/CEPAL, Buenos Aires.
- Gerchunoff, Pablo y Guillermo Canovas (1995): "Privatizaciones en un contexto de emergencia económica", *Desarrollo Económico N° 136, Vol. 4*, Buenos Aires, enero-marzo.
- González Fernández, Javier (1998): "La entrada de capitales y la emergencia de la intermediación financiera como causa de la enajenación de los grandes bancos nacionales", mimeo, Buenos Aires, octubre.
- Gutman, Graciela (1999): "Desregulación apertura comercial y reestructuración industrial. La industria láctea en Argentina en la década de los noventa", *La desregulación de los mercados. Paradigmas e inequidades de las políticas del neoliberalismo*, Daniel Azpiazu, (comp.) FLACSO/Grupo Editorial Norma, Buenos Aires.
- Heymann, Daniel (2000): "Políticas de reforma y comportamiento macroeconómico: la Argentina en los noventa", CEPAL, Serie de Reformas Económicas N° 61, Santiago de Chile.
- INDEC (1999): "Grandes empresas en la Argentina, 1993-1997", Buenos Aires.
- \_\_\_\_ (2000): "Grandes empresas en la Argentina, 1998", Buenos Aires.
- Katz, Jorge (1999): "Reformas estructurales y comportamiento tecnológico: reflexiones en torno a las fuentes y naturaleza del cambio tecnológico en América Latina en los años noventa", CEPAL, *Serie Reformas Económicas N° 13*, Santiago de Chile.
- Khavisse, Miguel y Daniel Azpiazu (1983): "La concentración en la industria argentina en 1974", CET-IPAL, Buenos Aires, noviembre.
- Khavisse, Miguel y Juana Piotrkowski (1973): "La consolidación hegemónica de los factores extranacionales. El caso de las cien empresas industriales más grandes", Secretaría de Planeamiento y Acción de Gobierno, Buenos Aires.
- Kosacoff, Bernardo (coordinador) (1999): "Hacia un mejor entorno competitivo de la producción automotriz en Argentina", CEPAL, Oficina de Buenos Aires, Documento de Trabajo N° 82, julio.
- \_\_\_\_ editor (1994): "El desafío de la competitividad. La industria argentina en transformación", Alianza Editorial - CEPAL, Buenos Aires.
- Kosacoff, Bernardo y Fernando Porta (1998): "La inversión extranjera directa en la industria manufacturera argentina. Tendencias y estrategias recientes", Serie Estudios de la Economía Real N° 3, CEPAL-CEP, Buenos Aires.
- Kulfas, Matías (2001): "El impacto del proceso de fusiones y adquisiciones en la Argentina sobre el mapa de grandes empresas. Factores determinantes y transformaciones en el universo de las grandes empresas de capital local", CEPAL, Oficina en Buenos Aires, Serie Estudios y Perspectivas N° 2, Buenos Aires.
- \_\_\_\_ (2000): "La transformación de las telecomunicaciones en la Argentina durante los años noventa. Tendencias y perspectivas a partir del proceso de liberalización", CEPAL, mimeo, Buenos Aires, diciembre.
- \_\_\_\_ (1999): "El proceso de fusiones y adquisiciones en la economía argentina en los años noventa. Evolución, factores determinantes y perspectivas", CEP, mimeo, Buenos Aires, diciembre.
- Kulfas, Matías y Daniela Ramos (1999): "El nuevo empleo industrial en la Argentina. Educación, calificación y organización del trabajo en los noventa", Centro de Estudios para la Producción, Estudios de la Economía Real N° 13, Buenos Aires.
- Kulfas, Matías y Eduardo Hecker (1998): "La inversión extranjera en la Argentina de los años noventa. Tendencias y perspectivas", Serie Estudios de la Economía Real N° 10, Centro de Estudios para la Producción, Secretaría de Industria, Comercio y Minería, Buenos Aires, octubre.
- Lall, S. (1995): "Industrial strategy and policies on foreign direct investment in East Asia", *Transnational Corporations*, Vol. 4, # 3, diciembre, Ginebra.
- Leonardi, V. y R. Dichiarà (1998): "La industria petroquímica en la etapa de especialización flexible", Anales de la Asociación Argentina de Economía Política, Buenos Aires.
- Lugones, G., G. Anlló, C. Bianco, y J. Raffo, (2001): "Innovación y esfuerzos innovativos en los noventa en la industria argentina: empresas innovadoras y potencialmente innovadoras", *Apertura e Innovación en la Argentina. Para desconcertar a Vernon, Schumpeter y Freeman*, Roberto Bisang, Gustavo Lugones y Gabriel Yoguel (eds.), Editorial UNQ, en prensa.
- Martínez, Ricardo, Pablo Lavarello y Daniel Heymann (1998): "Inversión en la Argentina: aspectos macroeconómicos y análisis del destino de los equipos importados", CEPAL-CEP, Buenos Aires, abril.

- MEyOSP (2001): "Estimaciones trimestrales del balance de pagos y de activos y pasivos externos, 1992-2000 anual y 1994-Primer trimestre 2001 trimestral", Dirección Nacional de Cuentas Internacionales, Buenos Aires.
- \_\_\_\_ (2000): "El proceso de privatizaciones en la Argentina desde una perspectiva del balance de pagos", Dirección Nacional de Cuentas Internacionales, Buenos Aires.
- \_\_\_\_ (1999a): "Estimaciones trimestrales del balance de pagos y de activos y pasivos externos, 1992-1993 anual y 1994-1998 trimestral", Dirección Nacional de Cuentas Internacionales, Buenos Aires.
- \_\_\_\_ (1999b): "Obligaciones con el exterior del sector privado no financiero. 1991-1998", Dirección Nacional de Cuentas Internacionales, Buenos Aires.
- \_\_\_\_ (1999c): "La inversión extranjera directa en Argentina, 1992-1998", Dirección Nacional de Cuentas Internacionales, Buenos Aires.
- Montamat, Daniel (1999): "¿Repsol hizo un buen negocio?", *Revista Mercado*, Junio, Buenos Aires.
- Moori Koenig, María Virginia (1999): "Reformas económicas y la inversión en el sector minero argentino", CEPAL, Serie Reformas Económicas N° 50, Santiago de Chile, diciembre.
- Oman, C. (1999): *Policy competition and Foreign Direct Investment*, mimeo, OECD Development Centre, París.
- Mortimore, Michael (1998): "La inversión extranjera directa de EE.UU. en América Latina y el Caribe", *Inversión extranjera directa en América Latina: la perspectiva de los principales inversores*, IRELA, Madrid.
- Paredes, Ricardo y José Miguel Sánchez (1996): "Grupo económicos y desarrollo: el caso de Chile", *Estabilización macroeconómica, reforma estructural y comportamiento industrial. Estructura y funcionamiento del sector manufacturero latinoamericano en los años noventa*, Jorge Katz, (editor):CEPAL / ALIANZA, Buenos Aires.
- Porta, Fernando (1999): "O investimento direto estrangeiro na Argentina nos anos noventa: fatores de atração e estratégias empresariais", *Investimentos externos no Mercosul*, Daniel Chudnovsky (org.), Ed. Papyrus, Sao Paulo, 1999.
- Rapoport, Mario y Claudio Spiguel (1994): "Estados Unidos y el peronismo. La política norteamericana en la Argentina: 1949-1955", Grupo Editor Latinoamericano, Buenos Aires.
- Revista Apertura (1998a): "El repliegue del Grupo Soros", Buenos Aires, octubre.
- \_\_\_\_ (1998b): "Sepa como hacer para que a su empresa la compre el Exxel Group", Buenos Aires, diciembre.
- Revista Mercado (2000): "Supermercados vs. Proveedores ¿se pueden romper las cadenas?", Buenos Aires, mayo.
- \_\_\_\_ (1998): "Argentina modelo Exxel", Buenos Aires, diciembre.
- Romero, Carlos Darían (1998): "Regulación e inversiones en el sector eléctrico argentino", CEPAL, Serie Reformas Económicas N° 5, Santiago de Chile, septiembre.
- Rozenwurcel, Guillermo (1999): "El nuevo marco regulatorio de las telecomunicaciones en la Argentina: ¿a favor o en contra del desarrollo de la competencia?", en Centro de Estudios Bonaerenses: *Informe de Coyuntura*, N° 82, septiembre/octubre.
- SECyT - INDEC (1998): "Encuesta sobre la conducta tecnológica de las empresas industriales argentinas", Buenos Aires.
- Schorr, Martín (1999): "Rasgos estructurales de la industria argentina en un período de reestructuración económica. Una mirada de largo plazo a través de las grandes firmas (1973-1993)" mimeo, FLACSO, Buenos Aires.
- Schorr, Martín y Lozano, Claudio (2001): "Estado nacional, gasto público y deuda externa", mimeo, IDEP-CTA, Buenos Aires.
- Vispo, Adolfo (1999): "Reservas de mercado, cuasi rentas de privilegio y deficiencias regulatorias: el régimen automotriz argentino", *La desregulación de los mercados. Paradigmas e inequidades de las políticas del neoliberalismo*, Daniel Azpiazu (com.) FLACSO / Grupo Editorial Norma, Buenos Aires.
- Watanabe, Guillermo; Rita Jordán y Federico Sarudiansky (1996): "Impacto económico y social en la economía argentina del emprendimiento minero Bajo de la Alumbrera", mimeo, Subsecretaría de Minería de la Nación, Buenos Aires, junio.
- Weil, Felix (1990): "La industrialización argentina en los años cuarenta", *Economía e historia. Contribuciones a la historia económica argentina*, Mario Rappoport (comp.) Editorial Tesis, Buenos Aires.

## **Anexos**

---





**Cuadro A.1**  
**DESTINO DE LOS APORTES DE CAPITAL**  
**PARA EL PERÍODO 1996-1998**  
**(EXCLUYE SECTOR BANCARIO)**

*(En porcentajes)*

Sostenimiento de la estructura patrimonial	29
Compra de empresas	25
Proyectos de inversión	18
Aumento de la participación accionaria	9
No identificado	19
<b>Total</b>	<b>100</b>

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

**Cuadro A.2**

**DISTRIBUCION SECTORIAL DE LOS FLUJOS NETOS Y STOCKS DE ENDEUDAMIENTO EXTERNO DEL SECTOR PRIVADO NO FINANCIERO**  
(Montos en millones de dólares)

	Flujos de Inversión Extranjera Directa							Stock de Inversión Extranjera Directa						
	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998
Petróleo	1.196	242	466	401	1 292	131	509	2 634	2 654	3 072	3 504	4 312	4 650	5 159
Minería	4	-6	17	140	312	93	267	83	60	80	113	388	644	912
Industria Manufacturera	645	858	1 805	2 015	2 637	3 104	904	5 937	6 640	8 182	10 316	12 459	15 645	16 549
Alimentos, bebidas y tabaco	373	324	993	755	360	332	197	1 500	1 834	2 525	3 448	3 819	4 168	4 365
Textil y curtidos	0	39	-18	80	15	24	28	0	29	13	84	131	175	203
Papel	-102	27	1	10	388	346	45	329	386	390	428	869	1 208	1 252
Química, caucho y plástico	220	334	333	733	903	664	170	1 726	1 942	2 194	3 062	3 416	4 115	4 285
Cemento y cerámicos	33	47	-1	42	20	51	229	305	338	354	436	440	491	720
Metales comunes y elab. de metales	-120	22	230	-40	57	563	75	314	378	676	623	723	1 195	1 270
Maquinarias y equipos	-129	-4	160	67	192	158	100	597	588	745	852	1 079	1 281	1 381
Industria automotriz y eq. de transporte	370	69	107	369	704	966	61	1 165	1 144	1 285	1 384	1 983	3 012	3 073
Electricidad, Gas y Agua	2 107	1 116	123	1 071	582	1 389	959	2 291	3 229	3 691	4 876	5 286	6 567	7 526
Comercio	89	74	352	328	485	166	515	576	624	984	1 307	1 850	1 985	2 500
Transporte y Comunicaciones	16	-62	138	594	97	701	226	1 947	1 997	2 397	2 703	3 109	3 771	3 997
Bancos	191	418	160	511	747	2 366	1 757	1 393	1 748	1 955	2 528	3 001	4 507	5 671
Otros	135	123	430	254	371	805	1 373	961	980	1 957	2 481	2 205	3 161	4 544
<b>Total</b>	<b>4 384</b>	<b>2 763</b>	<b>3 490</b>	<b>5 314</b>	<b>6 523</b>	<b>8 755</b>	<b>6 510</b>	<b>15 822</b>	<b>17 932</b>	<b>22 319</b>	<b>27 828</b>	<b>32 609</b>	<b>40 929</b>	<b>46 857</b>

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

**Cuadro A.3**  
**DISTRIBUCIÓN SECTORIAL DE LA INVERSIÓN DE FIRMAS EXTRANJERAS (IED), 1990-1999**  
*(Montos en millones de dólares)*

	1990-1996			1997			1998			1999			TOTAL 1990-1999		
	Inversiones físicas	Transf. de empresas	TOTAL	Inversiones físicas	Transf. de empresas	TOTAL	Inversiones físicas	Transf. de empresas	TOTAL	Inversiones físicas	Transf. de empresas	TOTAL	Inversiones físicas	Transf. de empresas	TOTAL
<b>Actividades Extractivas</b>	<b>2.487</b>	<b>3.412</b>	<b>5.899</b>	<b>1.341</b>	<b>775</b>	<b>2.116</b>	<b>1.412</b>	<b>980</b>	<b>2.392</b>	<b>1.396</b>	<b>16.752</b>	<b>18.148</b>	<b>6.637</b>	<b>21.919</b>	<b>28.555</b>
Minería	1.077	0	1.077	781	21	802	389	0	389	315	200	515	2.562	221	2.783
Petróleo y gas	1.410	3.412	4.822	560	754	1.314	1.023	980	2.003	1.081	16.552	17.633	4.075	21.698	25.772
<b>Actividades Primarias</b>	<b>77</b>	<b>83</b>	<b>160</b>	<b>152</b>	<b>84</b>	<b>236</b>	<b>162</b>	<b>41</b>	<b>203</b>	<b>17</b>	<b>4</b>	<b>21</b>	<b>408</b>	<b>211</b>	<b>619</b>
Agricoltura, ganadería y pesca	5	83	88	142	36	178	22	20	42	0	4	4	169	142	311
Forestal	72	0	72	10	48	58	140	21	161	17	0	17	239	69	308
<b>Comercio y Servicios</b>	<b>911</b>	<b>719</b>	<b>1.630</b>	<b>736</b>	<b>682</b>	<b>1.418</b>	<b>1.838</b>	<b>2.268</b>	<b>4.106</b>	<b>1.682</b>	<b>1.090</b>	<b>2.772</b>	<b>5.166</b>	<b>4.760</b>	<b>9.926</b>
Comercio	569	557	1.126	647	398	1.045	1.410	2.064	3.474	800	639	1.439	3.425	3.658	7.084
Educación	0	0	0	0	15	15	0	0	0	0	0	0	0	15	15
Hoteles y restaurantes	88	40	129	2	87	89	195	64	259	264	0	264	550	191	741
Medicina prepaga	15	50	65	30	175	205	0	95	95	5	158	163	50	478	528
Otros servicios	0	72	72	0	7	7	9	23	32	281	200	481	290	302	592
Servicios de entretenimiento	239	0	239	56	0	56	224	22	246	332	93	425	851	115	966
<b>Financiero</b>	<b>40</b>	<b>957</b>	<b>997</b>	<b>223</b>	<b>3.129</b>	<b>3.352</b>	<b>284</b>	<b>1.716</b>	<b>2.000</b>	<b>184</b>	<b>1.329</b>	<b>1.513</b>	<b>731</b>	<b>7.131</b>	<b>7.862</b>
Bancos y servicios financieros	40	855	894	123	2.939	3.063	231	1.152	1.384	128	994	1.122	523	5.940	6.463
Seguros, ART y AFJP	0	103	103	99	190	289	52	564	616	56	335	391	208	1.191	1.399
<b>Industria manufacturera</b>	<b>7.748</b>	<b>5.185</b>	<b>12.933</b>	<b>4.280</b>	<b>2.282</b>	<b>6.562</b>	<b>4.218</b>	<b>842</b>	<b>5.059</b>	<b>3.339</b>	<b>1.964</b>	<b>5.303</b>	<b>19.585</b>	<b>10.273</b>	<b>29.858</b>
Alimentos y bebidas	2.082	1.890	3.972	729	765	1.494	660	307	967	541	1.168	1.709	4.012	4.130	8.142
Automotriz y Autopartes	2.552	325	2.876	1.468	90	1.558	1.557	35	1.592	455	291	746	6.032	740	6.772
Celulosa y papel	302	492	794	235	205	440	176	188	364	268	58	326	981	942	1.923
Cuero y derivados	0	0	0	0	373	373	0	0	0	0	0	0	0	373	373
Derivados de petróleo y gas	1.515	0	1.515	805	35	840	413	0	413	599	265	864	3.331	300	3.631
Editoriales e imprentas	1	14	14	30	127	157	30	0	30	8	0	8	68	141	209
Electrónicos y electrodomésticos	54	131	185	103	0	103	80	12	91	30	0	30	267	143	409
Fabricac. de productos metálicos	83	87	170	6	0	6	8	55	63	5	0	5	102	142	244
Fabricación de productos de caucho	30	0	30	63	93	156	49	0	49	40	0	40	149	63	211
Fabricación de productos plásticos	31	2	33	64	12	76	136	0	136	17	0	17	248	14	262
Industrias básicas de hierro y acero	56	17	73	14	0	14	18	0	18	17	0	17	106	17	122
Industrias básicas de metales no ferrosos	40	0	40	8	0	8	0	0	0	0	0	0	48	0	48
Industrias de tabaco	183	8	190	37	0	37	31	0	31	29	0	29	278	8	286
Instrumentos de medicina, óptica y fotografía	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Madera y subproductos	131	5	136	211	87	299	100	0	100	46	0	46	489	92	581
Maquinaria y Equipo	58	10	68	31	31	61	15	6	21	13	30	43	116	76	193
Materiales para la construcción	119	151	270	158	0	158	160	110	270	123	23	146	560	284	844
Otras industrias manufactureras	4	28	32	0	46	46	0	30	30	0	107	107	4	211	215
Petroquímica	10	388	398	92	15	107	286	10	295	594	22	616	982	435	1.417
Procesamiento de minerales no metálicos	0	0	0	0	353	353	0	30	30	0	0	0	0	383	383
Químicos	480	1.574	2.054	257	80	337	443	17	460	506	0	506	1.687	1.671	3.358
Textiles y prendas de vestir	18	64	82	1	0	1	57	44	101	51	0	51	126	108	234
<b>Infraestructura</b>	<b>12.548</b>	<b>6.553</b>	<b>19.100</b>	<b>4.865</b>	<b>5.897</b>	<b>10.762</b>	<b>6.036</b>	<b>3.757</b>	<b>9.793</b>	<b>5.807</b>	<b>4.355</b>	<b>10.163</b>	<b>29.256</b>	<b>20.561</b>	<b>49.818</b>
Agua y saneamiento	391	0	391	125	0	125	162	256	418	237	439	676	915	695	1.609
Comunicaciones	9.171	1.460	10.631	2.276	3.999	6.275	2.716	2.509	5.225	2.514	3.141	5.655	16.678	11.109	27.786
Construcción	566	29	595	441	151	592	948	86	1.033	859	65	924	2.814	331	3.145
Energía eléctrica	1.575	2.753	4.328	1.121	1.140	2.261	1.541	635	2.175	1.195	605	1.799	5.431	5.132	10.564
Oleoductos, gasoductos y poliductos	26	39	65	288	0	288	348	0	348	366	0	366	1.028	39	1.066
Provisión de gas	774	1.640	2.415	409	240	649	302	218	520	262	107	369	1.748	2.205	3.952
Transporte	43	632	675	206	366	572	20	54	74	374	0	374	644	1.052	1.695
<b>Total general</b>	<b>23.810</b>	<b>16.909</b>	<b>40.720</b>	<b>11.597</b>	<b>12.849</b>	<b>24.446</b>	<b>13.949</b>	<b>9.603</b>	<b>23.552</b>	<b>12.427</b>	<b>25.494</b>	<b>37.921</b>	<b>61.783</b>	<b>64.855</b>	<b>126.638</b>

**Cuadro A.4**  
**INVERSION DE FIRMAS EXTRANJERAS (IFE) SEGÚN PAÍS DE ORIGEN Y TIPO DE OPERACIÓN**  
*(En porcentajes y montos en millones de dólares)*

País	Transferencias de empresas				Inversiones físicas				TOTAL GENERAL	
	F&A	Privatiz.	Total		Ampliac.	Greenf.	Total			
EE.UU.	18 064	6 513	24 578	37.9	16 502	6 227	22 729	36.8	47 307	37.4
España	18 476	5 091	23 567	36.3	7 355	950	8 306	13.4	31 873	25.2
Francia	3 264	1 068	4 332	6.7	4 400	1 483	5 882	9.5	10 215	8.1
Chile	1 885	1 150	3 035	4.7	1 731	3 670	5 401	8.7	8 436	6.7
Italia	599	930	1 530	2.4	3 782	967	4 749	7.7	6 279	5.0
Gran Breñaña	1 926	800	2 726	4.2	1 810	799	2 609	4.2	5 336	4.2
Canadá	358	349	707	1.1	634	1 810	2 444	4.0	3 150	2.5
Alemania	334	0	334	0.5	1 248	963	2 211	3.6	2 546	2.0
Holanda	1 014	2	1 015	1.6	764	633	1 397	2.3	2 412	1.9
Brasil	551	31	582	0.9	339	1 226	1 565	2.5	2 147	1.7
Australia	144	51	195	0.3	57	1 316	1 373	2.2	1 568	1.2
México	647	0	647	1.0	606	242	848	1.4	1 494	1.2
Suiza	430	66	496	0.8	647	153	800	1.3	1 296	1.0
Bélgica	196	41	237	0.4	163	37	200	0.3	437	0.3
Japón	87	33	119	0.2	204	84	288	0.5	407	0.3
Suecia	110	0	110	0.2	82	50	132	0.2	242	0.2
Uruguay	102	0	102	0.2	15	99	114	0.2	216	0.2
Sudáfrica	0	0	0	0.0	0	209	209	0.3	209	0.2
Corea	100	7	107	0.2	70	5	75	0.1	182	0.1
Filipinas	60	0	60	0.1	96	0	96	0.2	156	0.1
Venezuela	136	0	136	0.2	3	0	3	0.0	139	0.1
Panamá	66	33	100	0.2	9	0	9	0.0	108	0.1
Nueva Zelanda	1	0	1	0.0	2	98	100	0.2	100	0.1
Malasia Islas Cayman	22	0	22	0.0	68	0	68	0.1	90	0.1
China	0	36	36	0.1	21	0	21	0.0	58	0.0
Dinamarca	0	0	0	0.0	0	55	55	0.1	55	0.0
Arabia Saudita	0	0	0	0.0	45	45	45	0.1	45	0.0
Austria	0	25	25	0.0	11	0	11	0.0	36	0.0
Austria	0	0	0	0.0	35	0	35	0.1	35	0.0
Irlanda	28	0	28	0.0	0	6	6	0.0	34	0.0
Portugal	12	0	12	0.0	0	0	0	0.0	12	0.0
Liberia	0	6	6	0.0	0	0	0	0.0	6	0.0
India	0	5	5	0.0	0	0	0	0.0	5	0.0
Chipre	0	4	4	0.0	0	0	0	0.0	4	0.0
Puerto Rico	0	0	0	0.0	2	0	2	0.0	2	0.0
Noruega	2	0	2	0.0	0	0	0	0.0	2	0.0
<b>Total</b>	<b>48 612</b>	<b>16 243</b>	<b>64 855</b>	<b>100.0</b>	<b>40 655</b>	<b>21 128</b>	<b>61 783</b>	<b>100.0</b>	<b>126 638</b>	<b>100.0</b>

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

**Cuadro A.5**

**EMPRESAS EXTRANJERAS PERTENECIENTES AL PANEL DE LAS 500 GRANDES EMPRESAS EN ARGENTINA. 1993**

Actividad principal de la empresa	Cantidad de empresas	Valor Agregado	Ocupación	Salarios pagados	Inversión bruta fija	Venta de bienes	Exportaciones de bienes	Compras de bienes <sup>b</sup>	Importaciones de bienes <sup>b</sup>
<b>Total</b>	<b>220</b>	<b>18 996</b>	<b>242 532</b>	<b>5 189</b>	<b>7 399</b>	<b>39 496</b>	<b>4 876</b>	<b>24 672</b>	<b>5 770</b>
Minas y canteras	7	2 079	5 029	181	987	2 976	425	1 129	45
Industria manufacturera	151	10 590	141 015	3 049	1 423	31 420	4 369	17 523	4 443
Alimentos, bebidas y tabaco	36	3 157	32 843	639	379	8 673	2 139	4 555	424
Combustibles, químicos y plásticos	59	4 554	38 414	1 010	609	11 549	873	5 737	1 247
Productos minerales	16	781	22 779	405	167	2 554	445	1 295	255
Maquinarias, equipos y vehículos	30	1 874	38 314	862	244	7 917	874	5 520	2 374
Resto de la Industria	10	224	8 665	132	24	728	38	416	144
Electricidad, gas y agua	17	1 496	19 894	412	2 378	...	...	2 207	120
Construcciones	8	246	8 676	125	15	...	...	...	...
Servicios <sup>a</sup>	37	4 585	67 918	1 422	2 595	...	...	3 813	1 163

**Fuente:** Dirección Nacional de Cuentas Internacionales del Ministerio de Economía de la R. Argentina.

<sup>a</sup>Incluye Comercio, Transporte, Comunicaciones y Otros servicios, <sup>b</sup>Servicios incluye también construcciones

**Cuadro A.6**

**INDICADORES DE LAS EMPRESAS EXTRANJERAS EN ARGENTINA. 1993**

Actividad principal de la empresa	Valor Agregado por empresa	Productividad VA por ocupado	Escala de ocupación	Salario medio por ocupado	Participación de salarios en VA - %	Propensión a exportar %	Propensión a importar %
<b>Total</b>	<b>86.3</b>	<b>78 325</b>	<b>1 102</b>	<b>21 395</b>	<b>27.3</b>	<b>12.3</b>	<b>23.4</b>
Minas y canteras	296.9	413 310	718	35 928	8.7	14.3	4.0
Industria manufacturera	70.1	75 102	934	21 621	28.8	13.9	25.4
Alimentos, bebidas y tabaco	87.7	96 125	912	19 469	20.3	24.7	9.3
Combustibles, químicos y plásticos	77.2	118 541	651	26 282	22.2	7.6	21.7
Productos minerales	48.8	34 299	1 424	17 777	51.8	17.4	19.7
Maquinarias, equipos y vehículos	62.5	48 920	1 277	22 510	46.0	11.0	43.0
Resto de la Industria	22.4	25 881	867	15 280	59.0	5.2	34.6
Electricidad, gas y agua	88.0	75 202	1 170	20 711	27.5	...	5.4
Construcciones	30.7	28 339	1 085	14 426	50.9	...	...
Servicios <sup>a</sup>	123.9	67 511	1 836	20 940	31.0	...	...

**Fuente:** Dirección Nacional de Cuentas Internacionales del Ministerio de Economía de la R. Argentina.

<sup>a</sup>Incluye Comercio, Transporte, Comunicaciones y Otros servicios

**Cuadro A.7**  
**EMPRESAS EXTRANJERAS PERTENECIENTES AL PANEL**  
**DE LAS 500 GRANDES EMPRESAS EN ARGENTINA. 1994**

Actividad principal de la empresa	Cantidad de empresas	Valor Agregado	Ocupación	Salarios pagados	Inversión bruta fija	Venta de bienes	Exportaciones de bienes	Compras de bienes <sup>b</sup>	Importaciones de bienes <sup>b</sup>
<b>Total</b>	<b>245</b>	<b>22 473</b>	<b>257 859</b>	<b>5 868</b>	<b>8 362</b>	<b>44 078</b>	<b>6 343</b>	<b>30 525</b>	<b>8 439</b>
Minas y canteras	8	1 918	4 373	175	1 189	2 754	626	527	67
Industria manufacturera	166	12 652	148 984	3 383	1 959	35 574	5 625	22 702	6 816
Alimentos, bebidas y tabaco	40	3 774	40 708	776	469	9 026	2 646	5 969	414
Combustibles, químicos y plásticos	62	5 240	36 474	1 078	836	12 956	1 253	7 695	1 988
Productos minerales	18	1 065	22 101	432	217	3 181	480	1 662	532
Maquinarias, equipos y vehículos	31	2 204	38 769	913	390	9 097	1 064	6 608	3 635
Resto de la Industria	15	369	10 932	185	48	1 314	183	767	247
Electricidad, gas y agua	20	1 804	20 048	473	1 331	...	...	2 696	108
Construcciones	8	298	9 594	157	2	...	...	...	...
Servicios <sup>a</sup>	43	5 801	74 860	1 680	3 880	...	...	4 601	1 448

**Fuente:** Dirección Nacional de Cuentas Internacionales del Ministerio de Economía de la R. Argentina.

<sup>a</sup>Incluye Comercio, Transporte, Comunicaciones y Otros servicios, <sup>b</sup>Servicios incluye también construcciones

**Cuadro A.8**  
**INDICADORES DE LAS EMPRESAS EXTRANJERAS EN ARGENTINA. 1994**

Actividad principal de la empresa	Valor Agregado por empresa	Productividad VA por ocupado	Escala de ocupación	Salario medio por ocupado	Participación de salarios en VA - %	Propensión a exportar %	Propensión a importar %
<b>Total</b>	<b>91.7</b>	<b>87 151</b>	<b>1 052</b>	<b>22 755</b>	<b>26.1</b>	<b>14.4</b>	<b>27.6</b>
Minas y canteras	239.7	438 493	547	40 014	9.1	22.7	12.8
Industria manufacturera	76.2	84 920	897	22 707	26.7	15.8	30.0
Alimentos, bebidas y tabaco	94.3	92 704	1 018	19 052	20.6	29.3	6.9
Combustibles, químicos y plásticos	84.5	143 665	588	29 550	20.6	9.7	25.8
Productos minerales	59.2	48 191	1 228	19 529	40.5	15.1	32.0
Maquinarias, equipos y vehículos	71.1	56 846	1 251	23 544	41.4	11.7	55.0
Resto de la Industria	24.6	33 759	729	16 941	50.2	13.9	32.1
Electricidad, gas y agua	90.2	89 989	1 002	23 572	26.2	...	4.0
Construcciones	37.2	31 041	1 199	16 410	52.9	...	...
Servicios <sup>a</sup>	134.9	77 497	1 741	22 437	29.0	...	...

**Fuente:** Dirección Nacional de Cuentas Internacionales del Ministerio de Economía de la R. Argentina.

<sup>a</sup>Incluye Comercio, Transporte, Comunicaciones y Otros servicios

**Cuadro A.9**  
**EMPRESAS EXTRANJERAS PERTENECIENTES AL PANEL**  
**DE LAS 500 GRANDES EMPRESAS EN ARGENTINA. 1995**

Actividad principal de la empresa	Cantidad de empresas	Valor Agregado	Ocupación	Salarios pagados	Inversión bruta fija	Venta de bienes	Exportaciones de bienes	Compras de bienes <sup>b</sup>	Importaciones de bienes <sup>b</sup>
<b>Total</b>	<b>253</b>	<b>23 571</b>	<b>262 451</b>	<b>6 063</b>	<b>10 124</b>	<b>44 598</b>	<b>8 476</b>	<b>35 996</b>	<b>7 630</b>
Minas y canteras	10	2 773	5 256	222	2 427	3 773	942	2 408	89
Industria manufacturera	170	12 250	146 981	3 417	2 317	34 091	7 457	22 494	6 088
Alimentos, bebidas y tabaco	45	4 047	43 051	879	566	9 735	3 433	6 508	499
Combustibles, químicos y plásticos	62	5 362	35 820	1 071	744	11 851	1 563	6 890	1 928
Productos minerales	18	1 002	21 078	466	361	3 506	702	2 202	458
Maquinarias, equipos y vehículos	30	1 342	36 283	810	537	7 411	1 372	5 940	2 954
Resto de la Industria	15	497	10 749	191	109	1 588	386	954	250
Electricidad, gas y agua	20	2 049	18 994	487	1 257	...	...	3 436	82
Construcciones	7	279	8 217	144	13	...	...	...	...
Servicios <sup>a</sup>	46	6 220	83 003	1 792	4 110	...	...	7 658	1 370

**Fuente:** Dirección Nacional de Cuentas Internacionales del Ministerio de Economía de la R. Argentina.

<sup>a</sup>Incluye Comercio, Transporte, Comunicaciones y Otros servicios, <sup>b</sup>Servicios incluye también construcciones

**Cuadro A.10**  
**INDICADORES DE LAS EMPRESAS EXTRANJERAS EN ARGENTINA. 1995**

Actividad principal de la empresa	Valor Agregado por empresa	Productividad VA por ocupado	Escala de ocupación	Salario medio por ocupado	Participación de salarios en VA - %	Propensión a exportar %	Propensión a importar %
<b>Total</b>	<b>93.2</b>	<b>89 809</b>	<b>1 037</b>	<b>23 100</b>	<b>25.7</b>	<b>19.0</b>	<b>21.2</b>
Minas y canteras	277.3	527 545	526	42 279	8.0	25.0	3.7
Industria manufacturera	72.1	83 341	865	23 246	27.9	21.9	27.1
Alimentos, bebidas y tabaco	89.9	93 994	957	20 425	21.7	35.3	7.7
Combustibles, químicos y plásticos	86.5	149 698	578	29 903	20.0	13.2	28.0
Productos minerales	55.7	47 529	1 171	22 089	46.5	20.0	20.8
Maquinarias, equipos y vehículos	44.7	36 989	1 209	22 328	60.4	18.5	49.7
Resto de la Industria	33.1	46 239	717	17 733	38.4	24.3	26.2
Electricidad, gas y agua	102.4	107 855	950	25 632	23.8	...	2.4
Construcciones	39.9	34 013	1 174	17 574	51.7	...	...
Servicios <sup>a</sup>	135.2	74 939	1 804	21 593	28.8	...	...

**Fuente:** Dirección Nacional de Cuentas Internacionales del Ministerio de Economía de la R. Argentina.

<sup>a</sup>Incluye Comercio, Transporte, Comunicaciones y Otros servicios

Cuadro A.11

**EMPRESAS EXTRANJERAS PERTENECIENTES AL PANEL  
DE LAS 500 GRANDES EMPRESAS EN ARGENTINA. 1996**

Actividad principal de la empresa	Cantidad de empresas	Valor Agregado	Ocupación	Salarios pagados	Inversión bruta fija	Venta de bienes	Exportaciones de bienes	Compras de bienes <sup>b</sup>	Importaciones de bienes <sup>b</sup>
<b>Total</b>	<b>274</b>	<b>26 957</b>	<b>280 427</b>	<b>6 397</b>	<b>9 206</b>	<b>52 559</b>	<b>10 398</b>	<b>40 998</b>	<b>9 086</b>
Minas y canteras	13	3 812	8 000	315	1 798	4 845	1 178	1 679	112
Industria manufacturera	187	13 567	155 228	3 623	2 819	40 215	9 164	27 496	7 799
Alimentos, bebidas y tabaco	48	4 288	45 715	934	591	11 618	4 085	8 006	584
Combustibles, químicos y plásticos	67	5 799	37 199	1 182	991	13 630	1 956	8 552	2 171
Productos minerales	20	1 188	20 451	468	171	3 824	722	2 028	519
Maquinarias, equipos y vehículos	34	1 784	34 984	794	935	9 261	1 959	7 726	4 170
Resto de la Industria	18	508	16 879	245	132	1 882	443	1 184	355
Electricidad, gas y agua	19	2 091	17 979	451	708	...	...	3 344	100
Construcciones	6	257	7 798	139	13	...	...	...	...
Servicios <sup>a</sup>	49	7 230	91 422	1 869	3 868	...	...	8 480	1 076

**Fuente:** Dirección Nacional de Cuentas Internacionales del Ministerio de Economía de la R. Argentina

<sup>a</sup>Incluye Comercio, Transporte, Comunicaciones y Otros servicios, <sup>b</sup>Servicios incluye también construcciones

Cuadro A.12

**INDICADORES DE LAS EMPRESAS EXTRANJERAS EN ARGENTINA. 1996**

Actividad principal de la empresa	Valor Agregado por empresa	Productividad VA por ocupado	Escala de ocupación	Salario medio por ocupado	Participación de salarios en VA - %	Propensión a exportar %	Propensión a importar %
<b>Total</b>	<b>98.4</b>	<b>96 128</b>	<b>1 023</b>	<b>22 811</b>	<b>23.7</b>	<b>19.8</b>	<b>22.2</b>
Minas y canteras	293.2	476 496	615	39 352	8.3	24.3	6.6
Industria manufacturera	72.5	87 397	830	23 340	26.7	22.8	28.4
Alimentos, bebidas y tabaco	89.3	93 805	952	20 438	21.8	35.2	7.3
Combustibles, químicos y plásticos	86.5	155 885	555	31 777	20.4	14.3	25.4
Productos minerales	59.4	58 076	1 023	22 884	39.4	18.9	25.6
Maquinarias, equipos y vehículos	52.5	50 982	1 029	22 683	44.5	21.1	54.0
Resto de la Industria	28.2	30 105	938	14 514	48.2	23.5	30.0
Electricidad, gas y agua	110.1	116 307	946	25 107	21.6	...	3.0
Construcciones	42.8	32 961	1 300	17 854	54.2	...	...
Servicios <sup>a</sup>	147.6	79 087	1 866	20 438	25.8	...	...

**Fuente:** Dirección Nacional de Cuentas Internacionales del Ministerio de Economía de la R. Argentina

<sup>a</sup>Incluye Comercio, Transporte, Comunicaciones y Otros servicios



**Cuadro A.13**  
**EMPRESAS EXTRANJERAS PERTENECIENTES AL PANEL**  
**DE LAS 500 GRANDES EMPRESAS EN ARGENTINA. 1997**

Actividad principal de la empresa	Cantidad de empresas	Valor Agregado	Ocupación	Salarios pagados	Inversión bruta fija	Venta de bienes	Exportaciones de bienes	Compras de bienes <sup>b</sup>	Importaciones de bienes <sup>b</sup>
<b>Total</b>	<b>299</b>	<b>32.178</b>	<b>303.710</b>	<b>7.018</b>	<b>11.323</b>	<b>61.588</b>	<b>13.111</b>	<b>48.172</b>	<b>11.418</b>
Minas y canteras	16	3.945	8.826	357	2.649	4.886	1.334	2.683	230
Industria manufacturera	198	16.858	161.386	3.989	3.236	46.480	11.492	30.847	9.665
Alimentos, bebidas y tabaco	56	4.737	47.589	1.007	692	13.250	5.110	8.803	570
Combustibles, químicos y plásticos	65	7.778	37.901	1.321	1.008	15.259	2.086	9.393	2.622
Productos minerales	19	1.497	19.747	477	325	4.091	667	2.098	636
Maquinarias, equipos y vehículos	37	2.176	38.470	886	1.076	11.620	3.079	9.223	5.475
Resto de la Industria	21	669	17.679	296	136	2.260	550	1.331	362
Electricidad, gas y agua	22	2.828	18.241	439	1.534	...	...	3.481	53
Construcciones	6	335	8.530	162	31	...	...	...	...
Servicios <sup>a</sup>	57	8.213	106.727	2.071	3.873	...	...	11.160	1.470

**Fuente:** Dirección Nacional de Cuentas Internacionales del Ministerio de Economía de la R. Argentina

<sup>a</sup>Incluye Comercio, Transporte, Comunicaciones y Otros servicios, <sup>b</sup>Servicios incluye también construcciones

**Cuadro A.14**  
**INDICADORES DE LAS EMPRESAS EXTRANJERAS EN ARGENTINA. 1997**

Actividad principal de la empresa	Valor Agregado por empresa	Productividad VA por ocupado	Escala de ocupación	Salario medio por ocupado	Participación de salarios en VA - %	Propensión a exportar %	Propensión a importar %
<b>Total</b>	<b>107.6</b>	<b>105.951</b>	<b>1 016</b>	<b>23 107</b>	<b>21.8</b>	<b>21.3</b>	<b>23.7</b>
Minas y canteras	246.6	446.952	552	40 399	9.0	27.3	8.6
Industria manufacturera	85.1	104.459	815	24 715	23.7	24.7	31.3
Alimentos, bebidas y tabaco	84.6	99.550	850	21 167	21.3	38.6	6.5
Combustibles, químicos y plásticos	119.7	205.215	583	34 858	17.0	13.7	27.9
Productos minerales	78.8	75.820	1 039	24 179	31.9	16.3	30.3
Maquinarias, equipos y vehículos	58.8	56.575	1 040	23 039	40.7	26.5	59.4
Resto de la Industria	31.9	37.850	842	16 768	44.3	24.3	27.2
Electricidad, gas y agua	128.5	155.009	829	24 071	15.5	...	1.5
Construcciones	55.9	39.321	1 422	19 010	48.3	...	...
Servicios <sup>a</sup>	144.1	76.949	1 872	19 409	25.2	...	...

**Fuente:** Dirección Nacional de Cuentas Internacionales del Ministerio de Economía de la R. Argentina

<sup>a</sup>Incluye Comercio, Transporte, Comunicaciones y Otros servicios

**CUADRO A.15**  
**EVOLUCIÓN DE LOS FLUJOS, RENTA Y STOCK DE IED EN ARGENTINA, 1990-2000**  
 (En millones de dólares)

	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000
<b>Total Inversión Extranjera Directa en Argentina (3)</b>	<b>1553</b>	<b>828</b>	<b>4 431</b>	<b>2 793</b>	<b>3 635</b>	<b>5 609</b>	<b>6 949</b>	<b>9 162</b>	<b>7 293</b>	<b>23 930</b>	<b>11 693</b>
Reinversión de utilidades			857	878	898	659	397	726	788	-144	1 548
Aportes			474	628	1 287	1 685	2 011	2 580	3 179	4 116	3 178
Deuda con matrices y filiales			371	251	387	700	1 526	1 161	804	1 571	708
Cambios de manos			2 730	1 036	1 063	2 566	3 014	4 694	2 522	18 386	6 260
Sector Público No Financiero Nacional			2 332	935	102	1 060	266	0	0	3 011	27
Sector Público No Financiero Local			12	0	34	53	314	892	334	1 181	5
Sector Privado No Financiero (4)			385	101	927	1 453	2 434	3 802	2 188	14 194	6 228
Privatizaciones total	1174	460	2 344	935	136	1 113	580	892	334	4 192	32
Stock IED			16 303	18 520	22 428	27 991	33 557	42 013	47 797	71 819	82 850

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

**Cuadro A.16**  
**DISTRIBUCIÓN SECTORIAL DE LOS FLUJOS DE IED EN ARGENTINA, 1992-2000**  
 (En millones de dólares corrientes)

	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000
Petróleo	1 222	277	502	436	1 046	105	1 313	17 830	2 487
Minería	4	-6	17	140	682	72	11	15	9
Industria Manufacturera	634	858	1 798	2 186	2 776	3 308	1 147	1 950	2 404
Alimentos, bebidas y tabaco	384	338	1 014	793	405	360	256	1 192	600
Textil y curtidos	0	39	-18	80	15	36	-5	-49	19
Papel	-102	27	31	119	375	335	89	15	580
Química, caucho y plástico	217	350	325	792	937	770	232	762	537
Cemento y cerámicos	33	47	26	33	20	51	306	0	2
Metales comunes y elab. de metales	-120	26	245	-31	86	569	96	-18	130
Maquinarias y equipos	-152	-32	60	8	165	106	111	360	-56
Industria automotriz y eq. de transporte	373	64	116	392	774	1 082	65	-313	591
Electricidad, Gas y Agua	2 119	1 116	124	1 111	681	1 527	932	951	361
Comercio	82	42	339	318	523	150	699	742	147
Transporte y Comunicaciones	36	-19	245	634	145	845	260	714	3 739
Bancos	191	418	160	512	747	2 366	1 757	746	1 445
Otros	143	104	452	271	350	784	1 172	983	1 102
<b>Total</b>	<b>4 432</b>	<b>2 791</b>	<b>3 637</b>	<b>5 610</b>	<b>6 951</b>	<b>9 157</b>	<b>7 291</b>	<b>23 929</b>	<b>11 693</b>

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

**Cuadro A.17**  
**EVOLUCIÓN SECTORIAL DEL STOCK DE IED EN ARGENTINA, 1992-2000**  
*(en millones de dólares corrientes)*

	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000
Petróleo	3 080	3 099	3 518	3 949	4 483	4 746	6 294	14 813	17 300
Minería	83	60	80	113	757	997	1 091	1 083	1 092
Industria Manufacturera	5 984	6 668	8 266	10 554	12 859	16 235	17 345	18 610	21 014
Alimentos, bebidas y tabaco	1 545	1 874	2 588	3 552	3 999	4 377	4 574	5 277	5 877
Textil y curtidos	0	29	13	84	131	186	256	226	245
Papel	329	386	420	567	995	1 319	1 358	1 271	1 850
Química, caucho y plástico	1 781	2 012	2 282	3 186	3 573	4 368	4 642	5 302	5 840
Cemento y cerámicos	305	338	382	463	467	519	837	774	776
Metales comunes y elab. de metales	314	382	693	650	772	1 250	1 404	1 336	1 466
Maquinarias y equipos	555	508	598	638	827	980	1 016	1 415	1 359
Industria automotriz y eq. de transporte	1 155	1 139	1 291	1 414	2 094	3 235	3 259	3 010	3 601
Electricidad, Gas y Agua	2 291	3 229	3 692	4 875	5 286	6 549	7 346	8 306	8 667
Comercio	483	519	838	1 161	1 717	1 838	1 970	3 002	3 149
Transporte y Comunicaciones	1 998	2 081	2 530	2 887	3 333	4 117	4 062	5 196	8 935
Bancos	1 393	1 748	1 955	2 528	3 001	4 507	5 671	6 403	7 205
Otros	991	1 117	1 549	1 924	2 154	3 098	4 126	4 623	5 725
<b>Total</b>	<b>16 303</b>	<b>18 520</b>	<b>22 428</b>	<b>27 991</b>	<b>33 589</b>	<b>42 087</b>	<b>47 905</b>	<b>62 037</b>	<b>73 087</b>

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

**Cuadro A.18**  
**ORIGEN GEOGRAFICO DE LOS FLUJOS DE IED EN ARGENTINA,**  
**SEGUNDO NIVEL DE TENENCIA, 1992-2000**  
*(En millones de dólares corrientes)*

Ultimo inversor flujos de IED	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000
Europa	1 745	581	1 019	1 277	2 750	4 618	4 736	19 942	8 524
Alemania	-18	101	224	15	250	547	466	70	161
España	277	102	-172	271	998	2 085	1 098	17 930	6 987
Francia	421	154	577	140	502	225	1 337	1 547	493
Italia	494	-211	70	576	264	436	499	501	506
Países Bajos	172	91	277	166	155	955	986	-51	156
Reino Unido	257	272	84	24	236	227	251	-107	63
Otros E	142	72	-41	85	346	143	99	52	158
América del Norte	1 350	1 706	1 810	2 421	2 418	3 217	1 363	3 773	2 030
Estados Unidos	1 105	1 555	1 714	2 303	2 190	3 074	1 352	3 763	2 078
Otros AN	245	151	96	118	227	143	10	10	-48
América Central y Caribe	9	21	41	140	-24	21	191	425	39
América del Sur	612	408	324	1 045	990	804	510	-514	212
Chile	501	317	190	784	913	578	327	-440	109
Otros AS	111	91	134	261	77	226	184	-73	103
Otras Regiones	716	75	444	728	817	497	491	302	887
<b>Total</b>	<b>4 432</b>	<b>2 791</b>	<b>3 637</b>	<b>5 610</b>	<b>6 951</b>	<b>9 157</b>	<b>7 291</b>	<b>23 929</b>	<b>11 693</b>

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

**Cuadro A.19**  
**ORIGEN GEOGRAFICO DEL STOCK DE IED EN ARGENTINA,**  
**SEGUNDO NIVEL DE TENENCIA. 1992-2000**  
*(En millones de dólares corrientes)*

<b>Ultimo inversor stock</b>	<b>1992</b>	<b>1993</b>	<b>1994</b>	<b>1995</b>	<b>1996</b>	<b>1997</b>	<b>1998</b>	<b>1999</b>	<b>2000</b>
Europa	6 728	7 269	8 734	9 977	12 281	16 266	19 353	30 580	38 655
Alemania	898	971	1 273	1 255	1 510	1 991	2 117	2 047	2 206
España	975	1 294	1 552	1 809	2 610	4 193	4 677	14 194	20 798
Francia	1 594	1 665	2 062	2 115	2 589	2 830	3 793	4 993	5 473
Italia	1 263	1 083	1 173	1 622	1 858	2 253	2 573	3 191	3 648
Países Bajos	807	879	1 163	1 382	1 512	2 026	2 853	2 707	2 863
Reino Unido	624	740	908	998	1 053	1 543	1 675	1 503	1 565
Otros E	566	635	603	795	1 149	1 430	1 665	1 945	2 102
América del Norte	6 011	7 162	8 857	11 054	13 138	16 009	18 465	21 842	23 738
Estados Unidos	5 762	6 757	8 311	10 376	12 226	14 775	17 109	20 435	22 379
Otros AN	249	405	546	678	912	1 234	1 356	1 407	1 359
América Central y Caribe	185	169	208	406	423	446	597	747	762
América del Sur	747	1 283	1 606	2 987	3 772	4 558	4 873	3 980	4 184
Chile	588	952	1 151	2 029	2 740	3 520	3 859	3 081	3 185
Otros AS	159	330	455	958	1 032	1 038	1 014	899	999
Otras Regiones	2 633	2 639	3 024	3 566	3 975	4 808	4 617	4 889	5 748
	16 303	18 520	22 428	27 991	33 589	42 087	47 905	62 037	73 087

**Fuente:** Dirección Nacional de Cuentas Internacionales del Ministerio de Economía de la R. Argentina



Serie

estudios y perspectivas

 OFICINA  
 DE LA CEPAL  
 EN  
 BUENOS AIRES

### Números publicados

1. Política de apoyo a las Pequeñas y Medianas Empresas: análisis del Programa de Reconversión Empresarial para las Exportaciones, Juan Pablo Ventura, (LC/L.1496-P; LC/BUE./L.170), N° de venta: S.01.II.G.39 (US\$ 10.00), febrero de 2001. [www](#)
2. El impacto del proceso de fusiones y adquisiciones en la Argentina sobre el mapa de grandes empresas. Factores determinantes y transformaciones en el universo de las grandes empresas de calidad local, Matías Kulfas (LC/L.1530-P; LC/BUE./L.171), N° de venta: S.01.II.G.76 (US\$ 10.00), abril de 2001. [www](#)
3. Construcción regional y política de desarrollo productivo en el marco de la economía política de la globalidad, Leandro Sepúlveda Ramírez, (LC/L.1595-P; LC/BUE./L.172), N° de venta: S.01.II.G.136 (US\$ 10.00), septiembre de 2001. [www](#)
4. Estrategia económica regional. Los casos de Escocia y la Región de Yorkshire y Humber, Francisco Gatto (compilador) (LC/L.1626-P; LC/BUE/L.173), N° de venta: S.01.II.G.164 (US\$ 10.00), noviembre de 2001. [www](#)
5. Regional Interdependencies and Macroeconomic Crises. Notes on Mercosur, Daniel Heymann (LC/L.1627-P; LC/BUE/L.174), Sales No.: E.01.II.G.165 (US\$ 10.00), November 2001. [www](#)
6. Las relaciones comerciales Argentina-Estados Unidos en el marco de las negociaciones con el ALCA, Roberto Bouzas (Coord.), Paula Gosis, Hernán Soltz y Emiliano Pagnotta, (LC/L.1722-P; LC/BUE/L.175), N° de venta: S.02.II.G.33 (US\$ 10.00), abril de 2002. [www](#)
7. Monetary dilemmas: Argentina in Mercosur, Daniel Heymann (LC/L.1726-P; LC/BUE/L.176), Sales No.: E.02.II.G.36 (US\$ 10.00), April 2002. [www](#)
8. Competitividad territorial e instituciones de apoyo a la producción en Mar del Plata, Carlo Ferraro y Pablo Costamagna (LC/L.1763-P; LC/BUE/L.177), N° de venta S.02.II.G.77 (US\$ 10.00), julio de 2002.
9. Dinámica del empleo y rotación de empresas: La experiencia en el sector industrial de Argentina desde mediados de los noventa. V.Castillo, V.Cesa, A.Filippo, S.Rojo Brizuella, D.Schleser y G.Yoguel. (LC/L.1765-P; LC/BUE/L.178), N° de venta S.02.II.G.79 (US\$ 10.00), julio de 2002.
10. Inversión extranjera y empresas transnacionales en la economía argentina, Matías Kulfas, Fernando Porta y Adrián Ramos. (LC/L.1766-P; LC/BUE/L.179), N° de venta S.02.II.G.80 (US\$ 10.00), agosto de 2002.

**Otros títulos elaborados por la Oficina de la CEPAL en Buenos Aires y publicados bajo la Serie Documentos de Trabajo:**

1. Los servicios de consultoría en la Argentina: la oferta local y la experiencia exportadora, 1983.
2. Política económica y procesos de desarrollo. La experiencia en Argentina entre 1976 y 1981, Juan V. Sourrouille, 1983.
3. Las empresas públicas en la Argentina: su magnitud y origen, Alberto Ugalde, 1983.
4. Nota sobre la evolución de la economía argentina en 1982, 1983.
5. Estadísticas económicas de corto plazo de la Argentina. Tomo III: precios, salarios y empleo, 1983.
6. Exportación argentina de servicios de ingeniería y construcción, Francisco Gatto y Bernardo Kosacoff, 1983.
7. La crisis económica internacional y su repercusión en América Latina, Juan Carlos Sánchez Arnau, 1983.
8. Argentina y la cooperación interregional Sur-Sur. Un análisis de la cooperación económica con la India e Indonesia, Jaime Campos, 1983.
9. América Latina y la nueva situación económica mundial, Javier Villanueva, 1983.
10. Estadísticas económicas de corto plazo de la Argentina. Tomo V: moneda, crédito y finanzas públicas. 1984.
11. Un enfoque alternativo para el análisis del desarrollo regional: estudio de la estrategia de crecimiento agrícola de la región NOA en el decenio 1970-80, Francisco Gatto y Aída Quintar, 1984.
12. Nota sobre la evolución de la economía argentina en 1983, 1984.
13. El proceso de industrialización en la Argentina en el período 1976-83, Bernardo Kosacoff, 1984.
14. La evolución del empleo y los salarios en el corto plazo. El caso argentino. 1970-1983, Luis A. Beccaria y Alvaro Orsatti, 1985.
15. Nota sobre la evolución de la economía argentina en 1984, 1985.
16. Las empresas transnacionales en la Argentina, Daniel Azpiazu y otros, 1985.
17. Principales consecuencias socioeconómicas de la división regional de la actividad agrícola, Francisco Gatto y Aída Quintar, 1985.
18. Tres ensayos sobre inflación y política de estabilización, Daniel Heymann, 1986.
19. La promoción industrial en la Argentina. 1973-1983. Efectos e implicancias estructurales, Daniel Azpiazu, 1986.
20. Estadísticas económicas de corto plazo de la Argentina: sector externo y condiciones económicas internacionales. (LC/BUE/L.102) 1986.
21. Nota sobre la evolución de la economía argentina en 1985. (LC/BUE/L.101) 1986.
22. Exportación de manufacturas y desarrollo industrial. Dos estudios sobre el caso argentino. 1973-1984. (LC/BUE/L.103) 1986.
23. La distribución personal del ingreso en el Gran Buenos Aires en el período 1974-1983. (LC/BUE/L.104) Alvaro Orsatti, Luis A. Beccaria, 1986.
24. Nota sobre la evolución de la economía argentina en 1986. (LC/BUE/L.105) 1987.
25. Despoblamiento rural y cambios recientes en los procesos de urbanización regional. (LC/BUE/L.107) Francisco Gatto, Aída Quintar, 1987.
26. Nota sobre la evolución de la economía argentina en 1987. (LC/BUE/L.108) 1988.

27. La promoción a la inversión industrial en la Argentina. Efectos sobre la estructura industrial. 1974-1987. (LC/BUE/L.109) Daniel Azpiazu, 1988.
28. Estadísticas económicas de corto plazo de la Argentina: cuentas nacionales, industria manufacturera y sector agropecuario pampeano. (LC/BUE/L.110) 1988.
29. Tendencias y fluctuaciones del sector agropecuario pampeano. (LC/BUE/L.111) 1988.
30. Biotecnología e industria farmacéutica. Desarrollo y producción de interferón natural y recombinante en un laboratorio argentino. (LC/BUE/L.112) Jorge M. Katz y Néstor Bercovich, 1988.
31. Nota sobre la evolución de la economía argentina en 1988. (LC/BUE/L.113) 1989.
32. Proceso de industrialización y dinámica exportadora: las experiencias de las industrias aceitera y siderúrgica en la Argentina. (LC/BUE/L.114) 1989.
33. Nuevas formas de inversión de las empresas extranjeras en la industria argentina. (LC/BUE/L.115) Mariana Fuchs y Eduardo M. Basualdo, 1989.
34. Política industrial y desarrollo reciente de la informática en la Argentina, Daniel Azpiazu y otros. (LC/BUE/L.116) 1990.
35. Sistemas de promoción a las exportaciones industriales: la experiencia argentina en la última década. (LC/BUE/L.117) Roberto Bisang, 1990.
36. La desarticulación del pacto fiscal: una interpretación sobre la evolución del sector público argentino en las dos últimas décadas. (LC/BUE/L.118) Ricardo Carciofi, 1990.
37. Nota sobre la evolución de la economía argentina en 1989. (LC/BUE/L.119) 1990.
38. Difusión de tecnologías de punta en Argentina. Algunas reflexiones sobre la organización de la producción industrial de IBM. (LC/BUE/L.120) Adolfo Vispo y Bernardo Kosacoff, 1991.
39. Nota sobre la evolución de la economía argentina en 1990. (LC/BUE/L.121) 1991.
40. La transformación de la industria automotriz argentina. Su integración con Brasil. (LC/BUE/L.122) Bernardo Kosacoff y otros, 1991.
41. Importación de bienes de capital. La experiencia argentina en la década del ochenta. (LC/BUE/L.123), Gabriel Bezchinsky, 1991.
42. Evolución reciente del complejo electrónico en la Argentina y lineamientos para su reestructuración. (LC/BUE/L.124) Hugo Nochteff, 1992.
43. Internacionalización y desarrollo industrial: inversiones externas directas de empresas industriales argentinas. (LC/BUE/L.125) Roberto Bisang y otros, 1992.
44. El MERCOSUR en el período de transición. Funcionamiento institucional, participación empresaria e impacto sobre el comercio. (LC/BUE/L.126) Gloria Worcel, 1992.
45. Coordinación de políticas macroeconómicas: Aspectos conceptuales vinculados con el Mercosur. (LC/BUE/L.127) Daniel Heymann y Fernando Navajas, 1992.
46. Nota sobre la evolución de la economía argentina en 1991. (LC/BUE/L.128) 1992.
47. Balance del comercio internacional de manufacturas de Argentina: las tendencias al incremento del comercio internacional. (LC/BUE/L.129) Mariana Fuchs y Bernardo Kosacoff, 1992.
48. Exportaciones industriales en una economía en transformación. Las sorpresas del caso argentino. 1974-1990. (LC/BUE/L.130) Roberto Bisang y Bernardo Kosacoff, 1993. Manufacturing exports in a changing economy: Argentina's case, 1974-1990. (LC/BUE/L.130) Roberto Bisang y Bernardo Kosacoff, 1993.

49. La inversión en la industria argentina. El comportamiento heterogéneo de las principales empresas en una etapa de incertidumbre macroeconómica. (LC/BUE/L.131) Daniel Azpiazu y otros, 1993.
50. Nota sobre la evolución de la economía argentina en 1992. (LC/BUE/L.132) 1993.
51. El comercio internacional de manufacturas de la argentina 1974-1990. Políticas comerciales, cambios estructurales y nuevas formas de inserción internacional. (LC/BUE/L.133) Bernardo Kosacoff, 1993.
52. De la sustitución de importaciones a la globalización. Las empresas transnacionales en la industria argentina. (LC/BUE/L.134) Bernardo Kosacoff y Gabriel Bezchinsky, 1993.
53. La industria argentina. Un proceso de reestructuración desarticulada. (LC/BUE/L.135) Bernardo Kosacoff, 1993.
54. Industrialización e incorporación del progreso técnico en la Argentina. (LC/BUE/L.136) Roberto Bisang, 1994.
55. Nota sobre la evolución de la economía argentina en 1993. (LC/BUE/L.137) 1994.
56. Rueda de negocios y cooperación empresarial en el Mercosur: análisis y seguimiento de las ruedas de negocios organizadas por el SEBRAE. (LC/BUE/L.138) Francisco Gatto y Carlo Ferraro, 1994.
57. Calificación de los recursos humanos e industrialización. El desafío de los años noventa. (LC/BUE/L.139) Mariana Fuchs, 1994.
58. Tecnologías de organización y estrategias competitivas. (LC/BUE/L.140) Adolfo Vispo, 1994.
59. Tres etapas en la búsqueda de una especialización sustentable. (LC/BUE/L.142) Roberto Bisang y Bernardo Kosacoff, 1995.
60. Nuevas bases de la política industrial en América Latina.(LC/BUE/L.143) Bernardo Kosacoff, 1995.
61. Participación de las empresas transnacionales en las exportaciones argentinas. (LC/BUE/L.144) Adrián Ramos, 1995.
62. Las filiales argentinas de las empresas transnacionales de EE.UU. Rasgos centrales y desempeño reciente. (LC/BUE/L.145) Carlos Bonvecchi, 1995.
63. Vientos de cambio: los nuevos temas centrales sobre las empresas transnacionales. (LC/BUE/L.146) Javier Finkman y Maximiliano Montenegro, 1995.
64. Nota sobre la evolución de la economía argentina en 1994. (LC/BUE/L.147) 1995.
65. Perfil de la inserción externa y conducta exportadora de las pequeñas y medianas empresas industriales argentinas. (LC/BUE/L.148) Virginia Moori Koenig y Gabriel Yoguel, 1995.
66. Hacia la calidad total: la difusión de las normas I.S.O. de la serie 9000 en la industria argentina. (LC/BUE/L.149) Adrián Ramos, 1995.
67. Estrategias empresariales en la transformación industrial argentina. (LC/BUE/L.150) Bernardo Kosacoff, 1996.  
Business strategies and industrial adjustments: the case of Argentina. (LC/BUE/L.150) Bernardo Kosacoff, 1996.
68. La transformación industrial en los noventa: un proceso con final abierto. (LC/BUE/L.151) Roberto Bisang y otros, 1996.
69. Nota sobre la evolución de la economía argentina en 1995. (LC/BUE/L.152) 1996.
70. Estrategias de cooperación empresarial de las Pymes argentinas y brasileñas a partir de los noventa. (LC/BUE/L.153) Gabriel Yoguel, 1996. [www](#)



71. La capacidad innovativa y el fortalecimiento de la competitividad de las firmas: el caso de las Pymes exportadoras argentinas. (LC/BUE/L.154) Gabriel Yoguel y Fabio Boscherini, 1996. [www](#)
72. Nuevo enfoque en el diseño de políticas para las Pymes. Aprendiendo de la experiencia europea. (LC/BUE/L.155) Patrizio Bianchi, 1996. [www](#)
73. Inercia e innovación en las conductas estratégicas de las Pymes argentinas. Elementos conceptuales y evidencias empíricas. (LC/BUE/L.156) Hugo Kantis, 1996. [www](#)
74. Articulación productiva a través de los recursos naturales. El caso del complejo oleaginoso argentino. (LC/BUE/L. 157) Edith Obschatko, 1996. [www](#)
75. Algunas características del financiamiento bancario a las exportaciones de pymes industriales. (LC/BUE/L.158) Virginia Moorí- Koenig, 1996. [www](#)
76. Consideraciones económicas sobre política industrial. (LC/BUE/L.159) Bernardo Kosacoff y Adrián Ramos, 1997. [www](#)
77. La inversión extranjera directa en la industria argentina; tendencias y estrategias recientes. (LC/BUE/L.160) Bernardo Kosacoff y Fernando Porta, 1997. [www](#)
78. Nota sobre la evolución de la economía argentina en 1996. (LC/BUE/L.161) 1997. [www](#)
79. Consecuencias iniciales de los comportamientos Pymes en el nuevo escenario de negocios en Argentina. (LC/BUE/L.162) Francisco Gatto y Carlo Ferraro, 1997. [www](#)
80. Nota sobre la evolución de la economía argentina en 1997. (LC/BUE/L.163) 1998. [www](#)
81. Ensayos sobre la inserción regional de la Argentina. (LC/BUE/L.164) 1998. [www](#)
82. Hacia un mejor entorno competitivo de la producción automotriz en Argentina. (LC/BUE/L.165) Bernardo Kosacoff, 1999. [www](#)
83. Las multinacionales argentinas. Una nueva ola en los noventa. (LC/BUE/L.166) Bernardo Kosacoff, 1999. [www](#)
84. Nota sobre la evolución de la economía argentina en 1998. (LC/BUE/L.167) 1999. [www](#)
85. Apoyo al desarrollo Pyme: experiencia inicial del Instituto de Desarrollo Empresario Bonaerense -IDEB- (LC/BUE/L.168) 2000. [www](#)
86. Buenas prácticas internacionales en apoyo a pymes. Análisis de algunas experiencias recientes en Argentina. (L/BUE/L.169) Francisco Gatto y Carlo Ferraro, 2000. [www](#)
- El lector interesado en números anteriores de esta serie puede solicitarlos dirigiendo su correspondencia a la Unidad de Inversiones y Estrategias Empresariales de la División de Desarrollo Productivo, CEPAL, Casilla 179-D, Santiago, Chile. No todos los títulos están disponibles.
  - Los títulos a la venta deben ser solicitados a la Unidad de Distribución, CEPAL, Casilla 179-D, Santiago, Chile, Fax (562) 210 2069, [publications@eclac.cl](mailto:publications@eclac.cl).

[www](#): Disponible también en Internet: <http://www.eclac.cl>

Nombre: .....
Actividad: .....
Dirección: .....
Código postal, ciudad, país: .....
Tel.:..... Fax: ..... E.mail: .....