



Distribución Limitada
LC/BUE/L.145
Mayo 1995

C E P A L

Comisión Económica para América Latina y el Caribe

Oficina en Buenos Aires

**LAS FILIALES ARGENTINAS DE LAS EMPRESAS
TRANSNACIONALES DE ESTADOS UNIDOS.
RASGOS CENTRALES Y DESEMPEÑO RECIENTE.**

Carlos Bonvecchi

DOCUMENTO DE TRABAJO N° 62

Este trabajo fue realizado en el Area de Desarrollo Industrial de la Oficina de la CEPAL en Buenos Aires, que coordina Bernardo Kosacoff.
Las opiniones de la autora son de su exclusiva responsabilidad y pueden no coincidir con las de la Organización.

INDICE

1.	Introducción.....	1
2.	La evolución de la industria argentina en el período 1990/93	4
3.	La importancia relativa de las filiales argentinas	7
4.	Importancia de las filiales argentinas en la economía Nacional	8
5.	El tamaño de las filiales argentinas	9
6.	El desempeño de las filiales argentinas entre 1989 y 1992	10
6.1	Evolución de la productividad	10
6.2	Ventajas competitivas de la mano de obra.....	11
6.3	La especialización de las filiales argentinas.....	13
6.4	Indicadores de costo y endeudamiento	13
6.5	Indicadores de presión tributaria	14
6.6	Gastos en Investigación y Desarrollo	14
6.7	Evolución y nivel de la rentabilidad.....	15
6.8	Algunas consideraciones sobre los determinantes De la rentabilidad	16
6.9	Algunos aspectos comparativos de la rentabilidad Entre filiales argentinas y brasileñas	17
7.	Evolución de las inversiones industriales entre 1989 Y 1992	18
8.	Síntesis y principales Conclusiones Preliminares.....	19
8.1	Síntesis	19
8.2	Consideraciones sobre la evolución entre 1992 Y 1994.....	21
8.3	Comentarios finales	23
	Anexo Estadístico.....	24
	Referencias Bibliográficas	45

LAS FILIALES ARGENTINAS DE LAS EMPRESAS TRANSNACIONALES DE EE.UU.: RASGOS CENTRALES Y DESEMPEÑO RECIENTE

1. Introducción

En julio de 1989 un nuevo gobierno asumió la conducción política y económica de la Argentina. El mismo tuvo que enfrentar, de manera perentoria, el proceso hiperinflacionario que se había iniciado a finales del primer trimestre de ese año. Para ello, puso en práctica un programa de estabilización y de reformas y ajustes estructurales.

Luego de un breve éxito inicial, el intento estabilizador fracasó; al igual que los sucesivos esfuerzos encarados durante el año siguiente y hasta los primeros meses de 1991. En cambio, los programas de reforma y ajuste estructural -en particular, el de privatizaciones y ventas de activos públicos-, fueron llevados adelante con energía y decisión^{1/}.

Es recién a partir de la implementación del Plan de Convertibilidad, en abril de 1991, cuando la estabilización macroeconómica comienza a consolidarse; al tiempo que la nueva conducción económica profundiza, acelera y mejora el diseño de los mecanismos de control y regulación del proceso privatizador. Esto es, que la estabilización macro y las reformas y ajustes estructurales comenzaron a avanzar de manera simultánea y complementaria.

Paralelamente, el contexto económico y financiero internacional exhibe cambios de significación. En especial, dos de importancia decisiva para todos los países fuertemente endeudados: la reducción de las tasas de interés externas y el resurgimiento de los flujos de capitales foráneos hacia los países que habían atravesado la inestabilidad macro inducida por la crisis de la deuda^{2/}. Ambas circunstancias hicieron posible, a su vez, una renegociación más fluida del endeudamiento externo en el marco del Plan Brady.

La Argentina no fue ajena a los efectos de estos cambios. Así, la caída experimentada en los niveles nominales de las tasas de interés internacionales constituye uno de los factores claves que permitieron alcanzar una situación fiscal compatible con los compromisos de pagos externos. De manera complementaria y simultánea, el flujo de capitales externos hacia la Argentina permitió, por un lado, sostener la paridad cambiaria nominal establecida en el Plan de Convertibilidad y, por el otro, financiar una proporción mayoritaria del proceso de privatizaciones y venta de activos públicos. A su vez, este proceso fue también clave en la sustentabilidad a corto plazo de los resultados fiscales.

Aunque, inicialmente, la fuerte afluencia de capitales externos se originó en la elevada rentabilidad que proporcionaba a los inversores locales y foráneos la venta de empresas y activos públicos, a partir de los notables resultados que en materia de estabilización producía el Plan de Convertibilidad, se observó un creciente interés y corriente inversora externa en áreas económicas diferentes a las de los servicios públicos privatizados.

^{1/} No es propósito de este informe evaluar las características y consecuencias de este proceso. Solamente se pretende señalar que, más allá de las críticas y elogios que el citado proceso suscitó, el mismo fue llevado adelante a un ritmo que superó, con creces, los antecedentes mundiales en la materia.

^{2/} Una evidente excepción a este comportamiento lo constituye el caso de Brasil que, a pesar de la marcada inestabilidad macro y la fuerte aceleración del proceso inflacionario, se registraron fuertes entradas de capitales externos.

En efecto, además de una fuerte corriente de inversiones de "portfolio" que permitieron un importante crecimiento del mercado de capitales local, comienza un proceso de fusiones, compra de empresas en operación, asociaciones productivas y comerciales, ampliación de las capacidades existentes, instalación de nuevas plantas, alquiler de otras, etc.

Aunque la magnitud de los recursos financieros involucrados en este último proceso es claramente inferior al comprometido en las privatizaciones, en algunas actividades es, en términos relativos, significativo^{3/}.

Por otra parte, existen fuertes indicios de que la orientación preponderante de la IED se corresponde, en términos generales, con el perfil productivo que revela la composición sectorial del valor agregado industrial y de las exportaciones de manufacturas.

En tal sentido, las evidencias disponibles estarían señalando que el flujo de inversión directa extranjera hacia la industria respondería, centralmente, a consideraciones vinculadas con las características de los mercados domésticos que, a su vez, serían funcionales a las estrategias globales de las corporaciones transnacionales; a la existencia de regímenes especiales de promoción atados al esquema integrador del MERCOSUR y, en menor medida, a explotar algún tipo de ventaja específica en el comercio internacional de manufacturas.

En este contexto, un rasgo que caracteriza a este nuevo proceso es que la participación de la inversión directa extranjera de origen estadounidense (IEDE), aunque importante, no es fuertemente mayoritaria. Así, y en el caso de las empresas públicas privatizadas, la presencia de la IEDE alcanza al 27%, seguida muy de cerca por España con el 23% y, más alejadas, Italia (13%), Chile (11%) y Francia (10%).

Un cuadro semejante se observa en el caso de la IED orientada a las actividades industriales no privatizadas. En efecto, y en términos del número de emprendimientos concretados, en desarrollo y en proyecto, la participación de la IEDE supera ligeramente el 20% y se encuentra fuertemente concentrada en los rubros material de transporte y alimentos. Rasgos similares se presentan a partir de las inversiones efectivamente realizadas por las filiales locales de ET en el lapso 1989-1992.

El presente Informe procura indagar las posibles razones, de naturaleza más estructural, que explicarían este comportamiento de la inversión realizada por las filiales argentinas de empresas transnacionales estadounidenses (ETE).

Las razones que justifican este intento provienen, en primer término, de que la evidencia disponible acerca de los cambios registrados en la economía mundial muestra, entre otros aspectos, que los actores son principalmente las ET y las naciones que, a su vez, son origen y destino de los flujos de IED.

Consecuentemente, cabe preguntar cuáles son los rasgos que distinguen la IED de la de origen interno. Dos aparecen como centrales: por un lado, que las "...ETs vienen equipadas con un paquete de recursos y capacidades que es diferente del que ofrecen las empresas domésticas" y, por el otro, que "...los objetivos de la inversión no tienen por qué coincidir con las motivaciones domésticas"^{4/}.

^{3/} Véase al respecto, Chudnovsky et al.: La nueva inversión extranjera directa en la Argentina: privatizaciones, mercado interno e integración regional. CENIT, Buenos Aires, mayo de 1994.

^{4/} Véase al respecto, Finkman J. y Montenegro M., Tendencias principales de la inversión extranjera directa y de las empresas transnacionales en el actual contexto de globalización, Ministerio de Relaciones Exteriores, Comercio Internacional y Culto, Informe de Avance, Buenos Aires, Mayo 1994.

En segundo lugar, que a pesar de los cambios operados en el liderazgo económico mundial, las ETE mantienen una fuerte gravitación. Así, las ventas totales de las 15.700 filiales de ETE representaban, en 1991, el 23% de las ventas totales de las 37.000 casas matrices y sus 175.000 filiales extranjeras - de todo origen- que operaban en el mundo, y sus activos productivos el 39%.

En tercer término, que Argentina requiere para alcanzar un proceso sustentable de crecimiento de una fuerte corriente inversora, tanto de origen nacional como extranjero que, básicamente, no esté financiada con un crecimiento continuo del endeudamiento externo privado; en cuarto lugar, que ese proceso se dará o no, en el marco de una mayor integración económica con los países del MERCOSUR -en particular, con Brasil- y, finalmente, que una proporción significativa de las exportaciones de manufacturas de Argentina son realizadas por ETE^{5/}.

El Informe está organizado de la siguiente forma: en la Sección 2 se traza un panorama de la evolución de los principales indicadores de desempeño de la industria manufacturera argentina y de las filiales argentinas de ETE en el período 1990-93.

En la Sección 3 se considera la importancia de las subsidiarias locales en el total de las ETE y respecto de las establecidas en Brasil.

En la Sección 4 se evalúa la significación económica de las filiales argentinas en la economía nacional y, en la siguiente, la comparación de tamaño respecto del total mundial de las ETE, como así también en relación con las de los países de la OECD, los denominados Nics y algunos países latinoamericanos.

En la Sección 6 se desarrolla un análisis comparativo, para el lapso 1989-92, del desempeño económico y financiero de las filiales argentinas respecto de los otros agrupamientos de países señalados. Para ello, se pasa revista a un conjunto de indicadores que se relacionan con la productividad y la eficiencia; ventajas competitivas precio y costo; especialización global, sectorial, en el comercio externo y en las ventas en el mercado local; costos, liquidez, endeudamiento, solvencia y rentabilidad; gastos en investigación y desarrollo.

Corresponde destacar que los temas involucrados en las Secciones 3 a 6 se apoyan en la información elaborada por el Departamento de Comercio de los EE.UU. respecto de la inversión directa realizada por las empresas transnacionales de ese país y, sobre la cual, los últimos datos disponibles terminan en el año 1992^{6/}.

En la Sección 7 se realiza una consideración sobre la evolución de las inversiones industriales realizadas por las filiales locales de ETE en el período 1989-1992.

Finalmente, el Informe termina con una Sección dedicada a señalar los principales hallazgos y conclusiones.

^{5/} La magnitud y características del comercio exterior de manufacturas realizado por las filiales locales de ET y en particular, de empresas estadounidenses, es tratado en otro documento. Véase al respecto, Ramos, A., "Evaluación de la participación de las empresas transnacionales en las exportaciones argentinas", Proyecto ARG/93/035/A/01/99, Ministerio de Relaciones Exteriores, Comercio Internacional y Culto/PNUD/CEPAL, Buenos Aires, Noviembre de 1994.

^{6/} Véase al respecto, U.S. Department of Commerce, U.S. Direct Investment Abroad. Operations of U.S. Parent Companies and their Foreign Affiliates, Washington, 1991, 1992, 1993, 1994.

2. La evolución de la industria argentina en el período 1990-93

Luego de registrar una declinación del 13.6% entre 1990 y 1986, el sector industrial argentino exhibe una marcada recuperación hasta 1993; esto es, crece un 28.5% en tres años.

Esta importante reactivación de la actividad productiva fabril se da en un contexto caracterizado por una significativa estabilización macro-fiscal; un mayor grado de apertura externa del sector^{7/}; importantes transformaciones estructurales como el proceso de privatizaciones y venta de activos públicos; cambios de importancia en el aparato de regulaciones; una significativa remonetización de la economía y una fuerte expansión del crédito.

En este marco, el proceso de recuperación de la actividad manufacturera aparece claramente liderado por el sector productor de bienes de consumo durable que, en el lapso considerado, habría aumentado su producción física en alrededor de un 60%.

Se destacan dentro de este agrupamiento los crecimientos evidenciados por la industria automotriz (más de 160%); la fabricación de equipos de radio, televisión y comunicaciones (120%); la industria del mueble de madera (120%); las imprentas y editoriales (95%); la construcción de aparatos y accesorios eléctricos de uso doméstico (70%); la fabricación de muebles metálicos (60%) y de herramientas manuales y artículos de ferretería (55%); los objetos de loza y porcelana (70%); los tejidos de punto (50%); los artículos de cuero (40%).

Cabe destacar, que la fuerte expansión registrada en la producción de bienes de consumo durable explica el 58% de la tasa de crecimiento global de la industria (28.5%). Si se excluye a la industria automotriz, la fabricación de este tipo de bienes representa el 30% de la variación global de la industria.

Tanto el sector productor de bienes de consumo no durable como el de bienes intermedios exhiben tasas de crecimiento semejantes en la producción física entre 1990 y 1993: alrededor del 19%. En cambio, las ramas productoras de bienes de capital muestran, en conjunto, una contracción del orden del 15%.

En el caso de las actividades elaboradoras de bienes de consumo no durable se destacan el desempeño de las empresas fabricantes de conservas de pescado y moluscos (95%); la de golosinas (55%); la de concentrados de café y de té (45%); la de productos lácteos y helados (36%). En el rubro bebidas, se observa una fuerte expansión en la industria cervecera (66%) y en la de bebidas gaseosas (104%). También se observa un aumento de consideración en la fabricación de medicamentos (30%).

Dos actividades productoras de bienes de consumo no durable exhiben declinaciones de magnitud: las refinerías de azúcar (30%) y la industria vitivinícola (15%).

En el sector productor de bienes intermedios, el crecimiento del sector aparece liderado por la fabricación de pinturas (140%); de envases de papel y de cartón (115%); de abonos y fertilizantes (85%); de productos plásticos (75%); y de cemento y otros insumos de la construcción (55%). En cambio, las actividades que anteriormente encabezaban el desempeño del sector muestran una contracción como en el caso de la elaboración de sustancias químicas básicas (10%) o tasas de crecimiento reducidas: tal el caso

^{7/} Básicamente, a través del anclaje nominal del tipo de cambio en un marco de no convergencia -durante 1990/93- de la inflación interna con la internacional; profundas reformas en la estructura arancelaria que se tradujeron en marcadas reducciones en los aranceles nominales de importación; y en la virtual eliminación de las restricciones paraarancelarias en el comercio exterior. Paralelamente, se aceleraron los tiempos del proyecto integrador del MERCOSUR.

de la fabricación de resinas y fibras artificiales (11%); las refinerías de petróleo (15%); las industrias metálicas básicas ferrosas y no ferrosas (15% y 5% respectivamente).

Finalmente, en las ramas productoras de bienes de capital se presentan las mayores declinaciones. Así, la fabricación de barcos y de material ferroviario muestran una caída superior al 70% entre 1993 y 1990; la de aeronaves un 45%; la destinada a la agricultura un 30%; las máquinas y equipos para la industria más de un 30% y las máquinas-herramienta casi un 40%. En una sola actividad importante de la industria de bienes de capital se registra un crecimiento de consideración: se trata de la fabricación de tanques y depósitos metálicos, de estructuras para la construcción, de generadores de vapor y equipos accesorios y de productos de carpintería metálica que, en conjunto, aumentaron su producción alrededor de un 20% entre 1993 y 1990.

Respecto de los niveles de empleo de la mano de obra industrial, el proceso de reestructuración en el cual se encuentra sumergido el espectro fabril exhibe, entre 1993 y 1990, una disminución del orden del 7.5% para el conjunto de la actividad. Las ramas que más ajustaron sus niveles de empleo fueron las refinerías de petróleo (50%); la siderúrgica (35%); la de maquinaria no eléctrica (25%); la fabricación de vestimenta y de productos de cuero (más de un 20%); la química básica (22%). Entre las actividades que muestran un crecimiento en los planteles ocupados se destacan la fabricación de muebles de madera (25%); las imprentas y editoriales y los productos plásticos (8%) y la industria alimenticia (7%).

Como resultado de los procesos señalados se observan importantes crecimientos en la productividad de la mano de obra. Al respecto, es el sector productor de material de transporte el que exhibe el mayor incremento (155%); seguido de las refinerías de petróleo (134%); la fabricación de objetos de loza y porcelana (100%); la industria del cuero (85%); los muebles de madera y las imprentas y editoriales (80%). Los menores aumentos se observan en la industria alimenticia (8%) y la construcción de maquinaria no eléctrica. En promedio, el conjunto de la industria muestra un incremento del orden del 39%.

A pesar de que las exportaciones manufactureras, valuadas a dólares corrientes, muestran un crecimiento entre 1993 y 1990, la industria argentina exhibe, en su conjunto, un menor grado de apertura exportadora en el lapso considerado. En efecto, en 1990 el coeficiente de exportaciones a valor bruto de producción era del 12% y en 1993 del 7.9%. Más aún, el fuerte incremento de las ventas externas de productos fabriles registrado durante 1993 -aún en el caso de excluir las exportaciones automotrices- sólo implicó un incremento marginal en el coeficiente de exportaciones: pasó del 7.6% en 1992 al mencionado 7.9% el año anterior.

Las actividades que muestran, en 1993, una mayor inserción exportadora son la elaboración de aceites (56%); de conservas de pescado y moluscos (48%); la industria del cuero (46%); la fabricación de máquinas de oficina y contabilidad (35%); de equipo profesional y científico (20%); de máquinas-herramienta (20%) y de sustancias químicas básicas (19%)^{8/}.

Por el lado de las importaciones, la creciente participación de la oferta externa en el abastecimiento de la demanda doméstica constituye uno de los rasgos salientes del proceso iniciado en 1990. En efecto, en 1990, el coeficiente de importaciones industriales a consumo aparente no alcanzaba al 5%. Tres años después superaba el 12%.

^{8/} En realidad, la mayor apertura exportadora se registra en la fabricación de aeronaves y de barcos con valores en torno al 60%. No obstante, se trata de sectores que no sólo son poco significativos en el conjunto de la industria sino que, además, esa importancia se ha reducido fuertemente entre 1993 y 1990. En efecto, se trata de dos actividades donde la producción física se redujo entre un 45% y un 70%.

Entre las actividades que exhiben el mayor grado de apertura importadora se destacan la fabricación de relojes (83%); de máquinas de oficina y cálculo (80%); de aparatos fotográficos e instrumentos de óptica (70%); de equipo profesional y científico (68%); de máquinas y equipos especiales para la industria (64%); de máquinas y aparatos industriales eléctricos (54%); de motocicletas y bicicletas (45%); de aparatos y accesorios eléctricos de uso doméstico (44%); de radio, televisión y comunicaciones (41%). Como se observa, se trata de actividades que genéricamente se denominan maquinarias y equipos y que, por categoría de bien, constituyen bienes de capital y de consumo durable⁹.

Las filiales argentinas de ETE no se han sido ajenas a estos procesos. Así, y de acuerdo con la información elaborada a partir de los datos del Departamento de Comercio de los EE.UU., se observa que las ventas de las filiales argentinas de ETE de productos industriales aumentaron entre 1992 y 1990 un 96.5%, destacándose las correspondientes al sector alimenticio con un 92%; la metalurgia con 51% y la industria química con 45%¹⁰.

A su vez, el número de personas ocupadas muestra también una contracción, pero de una intensidad inferior a la que exhibe el promedio de la industria: 1.2% respecto de 7.5%. En términos sectoriales, se observa la mayor reducción en la rama de equipo eléctrico y electrónico (-16.7%) y en productos químicos (-9.3%). En cambio, en el sector alimenticio se observa una significativa expansión en los niveles de empleo (15%).

En consecuencia, los niveles de productividad de la mano de obra muestran, también, fuertes crecimientos: casi 100% entre 1992 y 1990¹¹/ para el conjunto de la industria; 66% para el sector alimenticio y 59% en el caso del sector químico.

En suma, durante el período 1990-1993, el comportamiento del sector industrial argentino exhibe una clara recuperación en sus niveles de producción y ventas centrada, básicamente, en la expansión de los sectores productores de bienes de consumo durable y, en menor medida, en los de bienes de consumo no durable e intermedios. Las ramas productoras de bienes de capital mostraron una marcada declinación.

Esta reactivación del sector fabril se dio, a su vez, en un contexto de creciente apertura externa; en particular, por el lado de las importaciones. En efecto, aunque las exportaciones de manufacturas aumentaron en el lapso considerado, el coeficiente de exportaciones a valor de producción era, en 1993, bastante más bajo que el registrado en 1990. Lo opuesto se verifica cuando se considera la relación entre las importaciones de bienes industriales con el consumo aparente de los mismos.

A su vez, el proceso de recuperación de la actividad manufacturera fue acompañado de reestructuraciones significativas entre las ramas industriales y al interior de las empresas. Ello se tradujo,

⁹/ La elaboración de sustancias químicas industriales básicas constituye una actividad productora de insumos intermedios que exhibe un elevado coeficiente de importaciones: 44% en 1993.

¹⁰/ Estimaciones comparables para el conjunto de la industria -esto es, el valor de la producción a precios corrientes medidos en dólares, muestran crecimientos menores que las ventas de las filiales locales de ETE. Así, el promedio de la industria habría incrementado su VBP un 48% entre 1990 y 1992; el sector alimentos y bebidas un 60%; la metalurgia un 43% y el sector químico un 32%. Ello estaría indicando un avance de la participación de las subsidiarias argentinas de ETE en la industria manufacturera.

¹¹/ Las estimaciones sobre la evolución de la producción manufacturera se basan sobre datos físicos. En cambio, los valores correspondientes a las subsidiarias locales de ETE se basan en las ventas a valores corrientes en dólares. Consecuentemente, las estimaciones sobre la evolución de la productividad de la mano de obra no son estrictamente comparables. Esto es, sólo sirven para ilustrar la similitud en el sentido y en la magnitud de los cambios.

entre otros aspectos, en una reducción de los planteles de mano de obra. Consecuentemente, los niveles de productividad media del trabajo exhibieron un fuerte incremento.

En este marco, las filiales locales de ETE mostraron un comportamiento más dinámico; en particular, en sus niveles de ventas. Por lo tanto, se habría verificado un avance de importancia del peso relativo de las subsidiarias argentinas de ETE en el conjunto de la industria.

3. La importancia relativa de las filiales argentinas (cuadro 1)

A fines de 1992 operaban 16.081 filiales de ETE en todo el mundo. De ese total, sólo 131 estaban establecidas en la Argentina; esto es, apenas el 0.81%^{12/}. Esta reducida importancia relativa de las filiales argentinas se confirma en cualquier otra variable que se considere: activos y pasivos totales; activos fijos; ventas; número de empleados y masa salarial; costos e ingresos; patrimonio neto; gastos en investigación y desarrollo; impuestos al ingreso; etc. En ninguno de los casos mencionados, la participación de las filiales argentinas alcanzaba al 1% del total mundial. Sólo en el número de filiales y de empleados, la importancia relativa era, en 1992, del 0.81% y 0.88% respectivamente.

Cabe hacer notar, durante el lapso 1989-92, algunos comportamientos claramente divergentes entre las filiales argentinas y el total mundial. De ellos vale destacar los que siguen: que mientras el número de filiales y de empleados disminuía en Argentina, en el resto del mundo aumentaba; que las ventas de las subsidiarias locales, tanto en valores absolutos como en valores por filial, crecieron más fuertemente.

Por otra parte, el valor de los activos fijos de las filiales argentinas aumentaron menos que el de las subsidiarias de los otros países (20% y 25% respectivamente)^{13/}.

Algunas de las razones que explicarían esta evolución serían las siguientes: el lapso 1989-92 comprende un período, que comienza a cerrarse en abril de 1991, caracterizado por una elevada inestabilidad macroeconómica y el surgimiento de dos episodios de naturaleza hiperinflacionaria y, a partir de aquella fecha, una clara tendencia hacia la estabilización y, por ende, a una significativa recuperación del nivel de actividad económica^{14/}.

Paralelamente, se profundizan las políticas de reforma estructural y de desregulación que habrían de modificar, significativamente, el entorno dentro del cual se había desempeñado tradicionalmente la industria argentina.

En ese marco, no es difícil comprender la reducción del número de empleados, y la reactivación registrada en las ventas; en particular, porque el mayor crecimiento de estas últimas se verifica a partir de 1991. Del mismo modo, a medida que se consolidaba la estabilización y profundizaban las políticas de

^{12/} Cabe señalar que mientras el número total de filiales en el mundo aumentó en 700 firmas entre 1992 y 1989, en la Argentina se retiró una.

^{13/} Cabe hacer notar que el mayor incremento en los activos fijos de las subsidiarias locales se verifica en 1992 cuando, a su vez, el número de filiales pasa de 129 a 131. No obstante, el valor de los activos fijos por filial crecieron, en la Argentina, un 16.7% entre 1992 y 1989 y, en el promedio mundial, un 18.7%.

^{14/} Existe una abundante literatura que demuestra que programas de estabilización como el denominado Plan de Convertibilidad, que combinan la fijación del tipo de cambio con medidas ortodoxas de restricción fiscal y monetaria y apertura externa, y medidas heterodoxas de política de ingresos conducen, inicialmente, a una rápida desaceleración de la tasa de inflación, a una recuperación del poder adquisitivo de los salarios, a una significativa remonetización y crecimiento del crédito interno y, en consecuencia, a un aumento en la producción y en las ventas.

reforma y desregulación, en especial durante 1992, la inversión en activos fijos también habría de mostrar signos de recuperación.

Por lo demás, es llamativa la diferente evolución observada, durante el mismo lapso, en los costos y gastos totales y en la masa salarial, entre las filiales argentinas y las del promedio mundial. En efecto, en ambos casos, crecen significativamente más en el caso argentino.

La explicación recae en la distorsión de precios relativos con que arrancó el Plan de Convertibilidad; desequilibrio que habría de profundizarse en los años siguientes como consecuencia, en un contexto de tipo de cambio fijo nominal, del divergente comportamiento de los precios internos de los bienes y servicios no comercializables y de los salarios.

En lo que respecta a la importancia relativa de las filiales argentinas respecto de las brasileñas (cuadro 2) cabe señalar que, a fines de 1992, el número de subsidiarias que operaban en Brasil casi triplicaban a las que actuaban en Argentina^{15/}.

Empero, y de manera consistente con la diferente dimensión de ambas economías, los activos totales, los fijos y el patrimonio neto de las 388 filiales brasileñas eran entre casi 5 y 7 veces mayores, respectivamente, a los que acumulaban las subsidiarias locales. Diferencias de magnitud también se observaban en el volumen de ventas y en los costos y gastos totales (casi 4 veces); en la masa salarial abonada (poco más de 4 veces) y en el número de empleados (6 veces).

En cambio, eran aún mayores en el caso de los impuestos al ingreso pagados (casi 10 veces) y en los gastos en investigación y desarrollo (11 veces). Ello indica, como se verá más adelante, que existen diferencias significativas de tamaño entre las filiales argentinas y las brasileñas.

4. Importancia de las filiales argentinas en la economía nacional

De acuerdo con los datos suministrados por el Departamento de Comercio de los Estados Unidos y relacionados éstos con algunos agregados macroeconómicos provenientes del Sistema de Cuentas Nacionales, de las estadísticas de comercio exterior y de la Encuesta Permanente de Hogares, puede concluirse que la mayor importancia relativa de las filiales argentinas de ETE reside en su participación en las exportaciones, siendo más reducida su gravitación en términos de las ventas y el empleo totales.

En efecto, en 1992, el valor total de las ventas de las subsidiarias argentinas representaba el 3.4% del PBI. Empero, si se atiende a que la relación entre el valor de producción y el valor agregado oscila en torno a un coeficiente de 1.67, la importancia de las filiales argentinas, medida como porcentaje de sus ventas respecto del valor de producción global, se reduce a un 2%^{16/}.

De manera similar, en 1992 las ventas de productos manufacturados por las subsidiarias argentinas

^{15/} Cabe destacar, por otra parte, que el número de filiales norteamericanas en Brasil muestra una tendencia descendente desde 1989: pasan de 395 a 383. En cambio, en la Argentina, pasan de 132 a 131. Es posible que el desempeño observado en Brasil se haya mantenido durante 1993; empero, también es probable que a partir de la implementación del Plan Real este comportamiento se haya modificado.

^{16/} Cabe señalar que las ventas de las filiales locales de ETE se concentran, básicamente, en productos manufacturados (65%). Por lo tanto, dado que el PBI global se ha expandido centralmente a partir del sector terciario, la importancia relativa de las subsidiarias tiende a reducirse. Por lo demás, en algunas actividades específicas, la gravitación suele ser decisiva: ramas alimenticias, bebidas gaseosas, tabaco, productos químicos y petroquímicos, determinadas maquinarias y equipos.

era equivalente al 10.5% del PBI industrial. Dado que el coeficiente entre el valor de producción industrial y el valor agregado se sitúa alrededor del 2.36, la participación de las ventas de las filiales locales en el valor de producción se reduce al 4.4%¹⁷/. En otras palabras, la importancia de las ventas de las filiales locales es más significativa como proporción del valor de producción industrial.

El cuadro de situación resulta diferente cuando se considera la participación en las exportaciones. En efecto, en 1991, las ventas externas de bienes y servicios de las subsidiarias locales era equivalente al 7.5% de las totales del país. Ese porcentaje era superior si se consideraba, solamente, las exportaciones de bienes (8.7%) y, aún mayor, en el caso de las ventas externas de productos manufacturados (10.2%). Un valor un tanto más reducido representaban las exportaciones de petróleo realizadas por las filiales argentinas (7.2%)¹⁸/.

En lo que respecta a la contribución de las subsidiarias argentinas al empleo de la mano de obra local, la importancia de la misma era, en 1992, poco significativa: alcanzaba al 0.6% de las personas ocupadas en el país. Empero, si se atiende al valor medio de las ventas de manufacturas por empleado y se lo compara con el valor bruto de producción industrial también por empleado, se observa que hacia 1992 la productividad de la mano de obra era, en el caso de las filiales argentinas de ETE, un 35% más elevado que el promedio de la industria.

5. El tamaño de las filiales argentinas (cuadro 3)

La caracterización hasta aquí presentada sugiere que las subsidiarias locales de ETE no serían agentes económicos gravitantes, tanto en lo que respecta a las filiales del resto del mundo, como en relación a las brasileñas y en términos de su participación en la economía nacional -la excepción la constituiría su inserción en el comercio exterior-.

Sin embargo, si se atiende a un conjunto de indicadores que apuntan a evaluar el tamaño medio de las mismas, el cuadro presenta rasgos un tanto diferentes¹⁹/.

Así, y respecto de todas las subsidiarias que operaban en el mundo hacia 1992, el tamaño medio de las establecidas en la Argentina era un 53% inferior en términos de sus activos totales; un 28% menor respecto de las ventas totales; un 26% menos en relación con la inversión acumulada en activos fijos y 8% mayor en el número de empleados por filial.

Esta brecha era aún mayor respecto de las filiales establecidas en los países integrantes de la OECD, ya que estas últimas eran entre un 30% y 40% más grandes, en términos de sus activos totales, sus

¹⁷/ Cabe señalar que existen evidencias sobre un posible proceso de desincorporación de valor agregado; en particular, en aquellas actividades que hasta los inicios de la década de los noventa exhibían un mayor grado de integración vertical. Si ello es así, la relación entre el valor de producción industrial y el valor agregado debería haberse ampliado. Consecuentemente si, en los años posteriores a 1986 (año para el cual está calculado el coeficiente entre valor agregado y valor de la producción), las ventas de las subsidiarias argentinas crecieron a un ritmo semejante al del PBI industrial, la participación de las mismas en el valor de producción del sector debe haber disminuído.

¹⁸/ Por razones de secreto estadístico que permitirían individualizar a la filial local, el Departamento de Comercio de los EE.UU. no publica algunos de los datos correspondientes a sectores manufactureros. Consecuentemente, no ha sido posible estimar los valores del año 1992.

¹⁹/ Lamentablemente, los datos por filial no pueden desagregarse por tipo de actividad. En consecuencia, no es posible detectar si, en algunos rubros de la producción, el tamaño medio de las filiales argentinas es claramente superior al de otros países.

ventas y sus activos fijos, respecto del promedio mundial. Empero, y en relación con el número de empleados por filial, las subsidiarias locales eran un 8% inferiores.

La distancia en los indicadores de tamaño por filial se reduce de manera significativa respecto de las subsidiarias establecidas en los países denominados NICS. En efecto, las que operaban en Argentina eran un 20% menores respecto de los activos y ventas totales; pero semejantes en cuanto a los activos fijos acumulados. En cambio, el número de empleados por filial era en la Argentina un 30% más elevado que en los NICS. Ello estaría indicando importantes diferencias en la productividad media de la mano de obra y del capital.

Las diferencias tienden a acentuarse cuando se consideran los indicadores de tamaño medio de las filiales argentinas y brasileñas; en especial, en términos de los activos fijos acumulados por subsidiaria (las establecidas en Brasil casi duplican en tamaño a las argentinas). Empero, y dado que las ventas y el número de empleados por filial eran, en el caso de las firmas brasileñas semejantes a las de los NICS en el valor de la primera de las variables y, claramente superior respecto del valor de la segunda, las diferencias de productividad del trabajo y del capital entre filiales argentinas y residentes en Brasil eran menores que en relación con las que actuaban en los NICS.

En suma, el tamaño medio de las subsidiarias locales era significativamente inferior al de las establecidas en la OECD y al promedio mundial y, en menor medida, respecto de los NICS y Brasil.

6. El desempeño de las filiales argentinas entre 1989 y 1992

6.1 Evolución de la productividad (cuadro 4)

Entre 1989 y 1992, las ventas por empleado de las subsidiarias locales crecieron en una magnitud fuertemente superior a las de las filiales del resto del mundo: 92% y 21.5% respectivamente²⁰. Estas diferencias se observan tanto en la actividad petrolera como en la industria manufacturera, siendo aún mayor en el caso de esta última. Así, en el lapso considerado, la productividad por empleado creció un 102% para las firmas industriales establecidas en Argentina, frente a un 23% del promedio mundial de filiales de ETE; en la rama petrolera, un 88% y 79% respectivamente.

Sin embargo, el rasgo más significativo son las diferencias observadas en los valores absolutos de la productividad del trabajo. En efecto, el nivel de las subsidiarias argentinas era, en 1992, un 33.5% inferior al del promedio del resto del mundo. La magnitud era aún menor en el caso de la actividad petrolera, en que alcanzaba al 24%. En cambio, en la industria manufacturera la divergencia era menos pronunciada: el 20%²¹.

Si se atiende a la relación entre las ventas totales y el valor de los activos fijos -un indicador "proxy" de la productividad del capital-, los contrastes son claramente menos agudos. En efecto, para el promedio de todas las actividades, las ventas por unidad de activo fijo de las filiales argentinas eran equivalentes, en 1992, al 98% de las de las subsidiarias del resto del mundo.

En algunas ramas industriales como la elaboración de productos químicos, y la fabricación de

²⁰/ Las razones de este fuerte crecimiento fueron señaladas en la Sección 3. del presente Informe.

²¹/ En la fabricación de alimentos y bebidas, de maquinaria no eléctrica, y de productos químicos las ventas por empleado de las filiales argentinas representaban, en 1992, el 79%, 50% y 56% respectivamente, del nivel de las subsidiarias del resto del mundo.

productos siderúrgicos, la productividad del capital de las filiales locales era superior al de las restantes subsidiarias. En el caso de la industria de los alimentos y la de maquinaria no eléctrica, las firmas establecidas en el mercado local exhibían, hacia 1992, valores absolutos menores a los del resto del mundo (17% y 37% respectivamente).

Si se relacionan las ventas por empleado con las ventas por unidad de activo fijo, es posible aproximarse a un indicador de la relación capital-trabajo. Al respecto, surge que en el lapso 1989-92, la capitalización por empleado creció a un ritmo superior en el caso de las filiales argentina (23% respecto de un 19% de las subsidiarias del resto del mundo).

Cuando se comparan los niveles absolutos del valor de los activos fijos por empleado surge que la señalada diferencia en la productividad de la mano de obra se encuentra en la divergencia en los niveles de capitalización por unidad de mano de obra. En efecto, en 1992, la relación capital-trabajo de las filiales de ETE del promedio mundial era un 47% mayor al de las subsidiarias locales. En la actividad petrolera la brecha era del orden del 250% y, para el promedio de las industrias un 41% más elevada^{22/}.

Comparación entre las filiales argentinas y brasileñas (cuadro 5)

La consideración dinámica de los indicadores de productividad del trabajo, del capital y la relación capital-trabajo muestran, en el caso de Argentina, que a partir de abril de 1991, los éxitos estabilizadores del Plan de Convertibilidad permitieron una fuerte recuperación en los niveles de producción, ventas e inversión. En cambio, en Brasil, los años considerados corresponden a un período de estancamiento o declinación en los niveles de actividad.

A pesar de ello, resulta ilustrativa la comparación entre los valores absolutos de los indicadores considerados. Al respecto, puede afirmarse que, para el promedio de las actividades, se observan diferencias relevantes en los niveles de productividad de la mano de obra y del capital y, en menor medida, en la relación capital-trabajo^{23/}.

Si se atiende a la magnitud de los indicadores en algunas actividades surgen indicios de que las filiales brasileñas exhiben mayores ventajas en la producción de bienes siderometalúrgicos y las argentinas en alimentos y bebidas^{24/}.

6.2 Ventajas competitivas de la mano de obra (cuadro 6)

En forma esquemática, las ventajas competitivas de una economía pueden clasificarse en dos categorías. Por un lado, en ventajas costo del producto y, por el otro, en ventajas no costo (diseño, calidad, modalidad de comercialización, etc). A su vez, las ventajas costo pueden dividirse en ventajas precio de los

^{22/} Las menores diferencias se anotaban en la fabricación de alimentos y bebidas (5%) y de maquinaria no eléctrica (30%). En cambio, en la rama químicos y otras manufacturas, la capitalización por empleado en las filiales del promedio mundial era superior en un 180% y 47% respectivamente.

^{23/} Corresponde señalar que esa divergencia favorable a las firmas establecidas en el mercado local se produce, básicamente, durante el año 1992.

^{24/} En el caso de la industria petrolera, las subsidiarias brasileñas muestran mayores niveles en los indicadores considerados; empero, dado que la actividad en Brasil es eminentemente comercializadora y en Argentina existe extracción, la comparación no es estrictamente relevante.

insumos y ventajas rendimiento.

El costo laboral constituye una cuestión que se inscribe dentro de las ventajas costo. En consecuencia, un tratamiento completo de la misma requiere considerar tanto la ventaja precio como la ventaja rendimiento²⁵.

En tal sentido, puede comprobarse que, entre 1989 y 1992, mientras la remuneración media por trabajador creció, para el promedio de las actividades, un 128% en el caso de las filiales argentinas, en el conjunto mundial de las subsidiarias sólo aumentó cerca de un 22%²⁶.

Si se atiende al nivel absoluto de la remuneración media por trabajador se observa que mientras en 1989 la correspondiente a las subsidiarias locales era un 60% inferior al promedio mundial de las filiales, esa diferencia se había reducido a un 24% en 1992. Ello significa que las firmas locales habrían perdido una porción significativa de su ventaja competitiva en el precio del trabajo.

Empero, y como fuera señalado en el acápite anterior, la recuperación en el nivel de producción y ventas que acompañó a la implementación del Plan de Convertibilidad permitió compensar una proporción significativa de la pérdida en la ventaja precio, con una fuerte ganancia en la ventaja rendimiento.

Si se corrige el valor de la remuneración media por empleado con un índice de la evolución de la productividad por trabajador, es posible aproximarse a una medida del costo salarial unitario en el agregado²⁷; esto es, a la ventaja competitiva costo del trabajo que presenta la economía local.

En este sentido, se observa que entre 1989 y 1992 el costo salarial unitario promedio de todas las filiales del mundo permaneció constante. En cambio, el correspondiente a las subsidiarias locales aumentó un 20%²⁸.

A pesar de ello, en el promedio de las actividades consideradas, la economía argentina continuaba exhibiendo un costo salarial unitario inferior en un 54% al registrado en el conjunto de las filiales de todo el mundo.

Cabe destacar que en la actividad petrolera las subsidiarias argentinas no exhibían, en 1992, prácticamente ninguna ventaja en el costo salarial unitario (en 1989 era un 58% inferior al del resto de las filiales). En cambio, en el conjunto de las ramas industriales era menor en un 58%.

Comparación entre las filiales argentinas y brasileñas (cuadro 7)

²⁵/ Véase al respecto, Monza A., Costo laboral y competitividad internacional, Estudios del Trabajo N° 6, Buenos Aires, Segundo Semestre de 1993.

²⁶/ Esta fuerte divergencia se origina, en primer lugar, en que durante 1989 se produjo en Argentina un episodio de características hiperinflacionarias que determinó un proceso de fuerte depreciación cambiaria y, en segundo lugar, en que durante 1990 se produjo el proceso inverso (apreciación cambiaria). Ello determinó un punto de arranque bajo para el tipo de cambio real en el Plan de Convertibilidad; nivel que no pudo ser corregido en los años siguientes.

²⁷/ Para una fundamentación de las ventajas y desventajas de los conceptos utilizados y estimados, véase Monza A., ob.cit.

²⁸/ Cabe destacar que entre 1991 y 1992 se produce una fuerte contracción en el costo salarial unitario de las subsidiarias argentinas: alrededor de un 25%. Ello es producto de un incremento del 7.5% en la remuneración media que es más que compensado con un incremento de la productividad del orden del 35%.

Entre 1989 y 1992, la remuneración media del personal ocupado en las filiales argentinas aumentó un 128% y, en el caso de las firmas establecidas en Brasil, un 17%. Ello determinó que mientras en 1989, el salario medio argentino era un 27% más bajo que en Brasil, en 1992 era un 41% superior²⁹.

Sin embargo, y dado que la productividad media del trabajo creció más rápidamente en Argentina que en Brasil (92% y 10% respectivamente entre 1989 y 1992), la pérdida de competitividad medida como costo salarial unitario fue menor que la registrada en el precio del trabajo. En efecto, en 1989, el costo salarial unitario era en Argentina un 29% menor al de Brasil y, en 1992, un 20% más bajo.

Es muy posible que esta brecha se haya reducido en los años siguientes, ya que el proceso de apreciación cambiaria respecto del salario fue mayor en Argentina que en Brasil. Empero, es también posible que a partir de la implementación del Plan Real la divergencia tienda, nuevamente, a ampliarse.

6.3 La especialización de las filiales argentinas (cuadro 8)

Cuando se considera la evolución y distribución de las ventas totales (fabricación local, importación y exportación) de las filiales argentinas y del conjunto mundial se observa que las primeras están más especializadas en bienes industriales y, en especial, en alimentos y bebidas y en productos químicos.

Si se limita la consideración de los datos a las ventas realizadas en los mercados domésticos de los países en que actúan las filiales de las ETE, se observa que la especialización de las subsidiarias locales es aún mayor para el conjunto de la industria manufacturera; en especial, en la elaboración de productos químicos y afines.

En cambio, en la fabricación de alimentos y bebidas, aunque en promedio las filiales argentinas están más especializadas que las del resto del mundo, el índice es inferior al registrado cuando se consideran las ventas totales. Ello estaría señalando que las firmas locales estaban más especializadas en la exportación de alimentos y bebidas que las del resto del mundo.

Comparación entre las filiales argentinas y brasileñas (cuadro 9)

El cuadro es diferente cuando se comparan las filiales argentinas y brasileñas. En efecto, las firmas establecidas en Brasil estaban más especializadas en la fabricación de manufacturas. No obstante, las subsidiarias argentinas exhibían una clara especialización en la producción de alimentos y bebidas y en productos químicos.

Los índices de especialización no varían significativamente cuando se consideran, solamente, las ventas realizadas en el mercado local; a excepción de la elaboración de alimentos y bebidas y de productos químicos que estarían evidenciando una especialización mayor de las filiales locales en los negocios de exportación.

6.4 Indicadores de Costos y Endeudamiento (cuadros 10 y 11)

En el lapso 1989-1992, y en consonancia con el mejor desempeño macro que evidenció la

²⁹ En el caso de las actividades manufactureras, esas relaciones fueron, en 1989, un 32% inferiores y, en 1992, un 25% más elevada.

economía argentina, las filiales locales de ETE mostraron una constante mejora en la relación costos operativos a ventas. En tal sentido, mientras dicha relación era en 1989 superior en nueve puntos a la que exhibían la totalidad de las subsidiarias a nivel mundial, en 1992, se situaba por debajo de la misma en 3 puntos porcentuales.

Sin embargo, el peso de los costos laborales en los totales mostró, a lo largo del período, un constante crecimiento. Así, en 1992, superaba en 3 puntos porcentuales al registro del resto de las subsidiarias del mundo y era levemente inferior al valor observado en las filiales brasileñas.

Ello estaría indicando que las firmas establecidas en Argentina habrían reducido más fuertemente, en relación a las ventas, los restantes costos operativos distintos del salario.

Respecto de los índices de endeudamiento, las filiales argentinas muestran valores inferiores que el conjunto de las subsidiarias a nivel mundial, pero superiores a los que presentaban las firmas brasileñas. En efecto, en 1992, la relación entre los pasivos totales y el patrimonio neto era de 1.72 en el caso de las filiales a nivel mundial; 1.34 en el caso de las argentinas y de 0.69 en el caso de las brasileñas.

No obstante, cabe destacar el importante crecimiento observado en los índices de endeudamiento entre 1992 y 1991. En efecto, en el caso de las firmas establecidas en la Argentina la relación entre los pasivos totales a patrimonio neto pasa de 1.21 a 1.34. En cambio, las filiales brasileñas mantienen la misma relación y el promedio mundial muestra una tendencia decreciente: de 1.74 a 1.72.

La principal razón que explicaría los menores niveles de endeudamiento de las firmas locales y brasileñas respecto del promedio mundial residiría, principalmente, en la fuerte inestabilidad macro de ambos países sudamericanos, la que hacia 1992 era percibida como superior en el caso de la economía brasileña. En cambio, en el caso argentino, el crecimiento de la relación de endeudamiento muestra el mayor grado de confianza que iba generando el desempeño global de la economía.

6.5 Indicadores de presión tributaria (cuadros 1 y 2)

La información elaborada por el Departamento de Comercio de los EE.UU. revela que la presión tributaria sobre el ingreso que debían afrontar las filiales argentinas, medida como la relación entre los impuestos pagados al ingreso y el ingreso neto, era en 1992 un 34% más baja que la que enfrentaban el conjunto de las subsidiarias a nivel mundial, y más de un 61% inferior respecto de las firmas brasileñas.

Sin embargo, cuando se relacionan otros tributos y contribuciones al trabajo pagadas respecto de las ventas, las filiales locales exhibían en 1992 los mayores porcentajes; tanto respecto del resto de las filiales mundiales (más de 3 veces), como en relación con las subsidiarias brasileñas (1.2 veces).

6.6 Gastos en Investigación y Desarrollo (cuadros 12 y 13)

Un hecho destacable que revelan los datos elaborados por el Departamento de Comercio de los EE.UU. es el reducido valor, en relación a las ventas totales, que las filiales de ETE gastan en investigación y desarrollo. En efecto, en el período considerado, la totalidad de las subsidiarias a nivel mundial no alcanzaron a gastar el 0.8% de las ventas totales y en el caso de las argentinas, no superaron el 0.2%^{30/}.

Si se atiende a la información por ramas de actividad, se observa que el conjunto de las filiales

^{30/} Respecto de las filiales brasileñas, éstas gastaban más que las argentinas. En 1992, triplicaban el valor en relación con las ventas totales (0.62% y 0.20% respectivamente).

mundiales gastaban más en productos químicos (2.2%); en equipo de transporte (1.8%) y en maquinaria eléctrica y electrónica (1.6%).

En el caso de las argentinas, también el mayor porcentaje se observaba, en 1992, en el rubro químicos; al igual que las firmas brasileñas. Cabe destacar, por otra parte, que mientras las filiales locales gastaban en inversión y desarrollo en el conjunto de las actividades fabriles el 0.26% de las ventas, las subsidiarias brasileñas lo hacían en un 0.8%.

6.7 Evolución y Nivel de la Rentabilidad (cuadros 14 y 15)

En la Introducción se destacó el fuerte ingreso de capitales externos que, con mayor intensidad, se observó a partir de los éxitos estabilizadores del Plan de Convertibilidad³¹. Se mencionó, asimismo, que una fracción no desdeñable de los mismos se orientó hacia las actividades manufactureras y que, además, una proporción significativa de ellos, dirigida principalmente a la industria alimenticia, era de origen estadounidense.

En tal sentido, si se atiende a la evolución y nivel de la rentabilidad observada en las filiales de ETE, tanto para el promedio mundial como para las establecidas en Argentina y en Brasil, se encontraría una de las razones que explicarían el nuevo interés demostrado por las ETE en la economía local.

En efecto, tanto la rentabilidad operativa como el retorno sobre los activos y sobre el patrimonio neto muestran, para el lapso 1989-1992, una clara tendencia decreciente en el caso del promedio de todas las subsidiarias del mundo y, aún mayor, en el caso de las filiales brasileñas. En cambio, las firmas establecidas en el ámbito local exhiben una mejora constante en los índices de rentabilidad que, en 1992, superaban al promedio mundial y al brasileño³².

Cabe destacar, que hacia 1992, la rentabilidad operativa por sectores de actividad económica, mostraban que el mayor nivel global exhibido por las filiales argentinas respecto del promedio mundial de las subsidiarias está afectado, decisivamente, por la actividad petrolera.

En efecto, en 1992, la utilidad neta sobre ventas de las firmas locales era del 6% para el conjunto de actividades consideradas, y el de todas las subsidiarias el 5%. Empero, mientras en Argentina la correspondiente a la actividad petrolera era del 10% y para la industria del 5%, en el caso de las filiales del conjunto mundial eran, en ambos casos, del 4%³³.

³¹/ Se estima que entre 1992 y 1993, el sector privado introdujo capitales en el economía argentina por un valor no inferior a los 18.000 millones de dólares. Dentro de ese monto, se estiman más de 1.100 millones en concepto de inversión extranjera directa; 4.200 millones por financiamiento comercial neto; 5.000 millones por colocación neta de títulos privados en los mercados externos; 1.900 millones por préstamos y otras transferencias y 6.000 millones de capitales no identificados.

³²/ Cabe advertir que los índices de rentabilidad estimados no cumplen, rigurosamente, todos los requisitos establecidos por las normas habituales de análisis de estados contables y financieros. Se trata, centralmente, de estimaciones "proxy" realizadas a partir de los datos elaborados por el Departamento de Comercio de los Estados Unidos. Por otra parte, corresponde destacar que en el caso de las filiales brasileñas, la señalada tendencia decreciente de los índices de rentabilidad muestra una reversión durante 1992. No obstante, se sitúan por debajo de los valores alcanzados por las subsidiarias argentinas.

³³/ Corresponde destacar, en el caso argentino, la mayor rentabilidad exhibida por las actividades típicamente no transables -excepto petróleo- como el comercio mayorista (7%) y el sector servicios (16%). En efecto, no sólo superaban a la industria local (5%) sino que, además, eran más elevadas que el promedio mundial: 3% y 5%

Si se atiende a la evolución de la tasa de rentabilidad sobre el patrimonio y a la de retorno sobre los activos se observa que, en el lapso 1989-1992, la primera superó siempre a la segunda, tanto en el caso del promedio mundial de filiales, como en las firmas locales y brasileñas^{34/}.

Sin embargo, en el primero de los casos señalados es donde el efecto "palanca" adquiere mayor valor, seguido de las filiales argentinas y, más alejadas, las subsidiarias brasileñas. Ello implica que en el caso argentino y brasileño era menos conveniente tomar nueva deuda para incrementar la rentabilidad sobre el patrimonio; pero mucho más inconveniente en el caso brasileño^{35/}. Este resultado es consistente, a su vez, con los menores índices de endeudamiento que se observaban en las filiales de ambos países.

Cabe mencionar, empero, que mientras el índice de apalancamiento muestra un crecimiento significativo en el caso de las firmas establecidas en Argentina entre 1992 y 1991 (pasa de 2.21 a 2.34), para el promedio mundial de filiales esos valores fueron de 2.74 y 2.72. Ello estaría confirmando, nuevamente, la mejora del entorno macroeconómico de la Argentina y, por ende, una mayor predisposición para endeudarse por parte de las subsidiarias argentinas de ETE.

6.8 Algunas consideraciones sobre los determinantes de la rentabilidad

Se destacó, anteriormente, que en período 1989-1992 el conjunto mundial de filiales de ETE y las establecidas en el Brasil, habían presentado una tendencia claramente descendente en la rentabilidad operativa, sobre los activos y sobre el patrimonio y que, además, esa caída había sido más pronunciada en las subsidiarias brasileñas. En contraste con ello, las firmas locales pertenecientes a ETE, exhibieron una mejora significativa y constante en la rentabilidad.

Dado que se puede descomponer, algebraicamente, los diferentes ratio de retorno en otros que miden la utilización de la capacidad instalada, el apalancamiento financiero, la productividad de la mano de obra, el peso de los costos laborales en los costos totales y el de estos últimos respecto de las ventas, la remuneración media por trabajador, etc., entonces es posible señalar algunos de los principales factores que influyeron en el comportamiento de la rentabilidad^{36/}.

Así, en el caso del conjunto mundial de las filiales, la caída en la rentabilidad sobre el patrimonio se vincula, centralmente, con una reducción en el ingreso neto por unidad de venta; una disminución en la rotación de los activos^{37/} y a un leve incremento de los costos totales como porcentaje de las ventas totales.

respectivamente. Cabe señalar, asimismo, la fuerte rentabilidad exhibida por el sector finanzas no bancarias, seguros e hipotecas en el caso del promedio mundial de subsidiarias (26%); dato que no ha sido posible computar para las filiales establecidas en la Argentina.

^{34/} Cuando la tasa de rentabilidad sobre el patrimonio supera a la de retorno sobre la inversión, y ambas son del mismo signo, existe un efecto "palanca" positivo; esto es, que es conveniente seguir tomando deuda para elevar la rentabilidad sobre los fondos propios.

^{35/} Este resultado es consistente con lo que era de esperar en un contexto de marcada inestabilidad macro como la que se registraba en ambos países latinoamericanos en el trienio considerado.

^{36/} En el Anexo I se presentan las fórmulas utilizadas para aislar algunos de los factores determinantes en las diversas medidas de la rentabilidad.

^{37/} Una disminución del índice de rotación de los activos se asocia, generalmente, a un menor nivel de actividad, a un exceso de capacidad instalada, a una ineficiente utilización de los activos productivos.

Estos factores contractivos de la rentabilidad no pudieron ser compensados por el incremento de la productividad de la mano de obra y el mayor apalancamiento financiero.

En el caso de las filiales argentinas, la notable mejora registrada en la rentabilidad sobre el patrimonio neto se asocia con una reducción en los costos totales a ventas que más que compensaron el aumento de los costos laborales como porcentaje de los costos totales y de la remuneración media por trabajador; con un fuerte incremento en la rentabilidad operativa; con un aumento de la productividad de la mano de obra; y con una expansión en el nivel de actividad -expresado en el alza de la rotación de los activos-. El incremento en el nivel de endeudamiento no jugó un papel relevante en la evolución de la rentabilidad.

Tanto en el caso del conjunto mundial de filiales como en el argentino, la evolución de la rentabilidad operativa jugó un papel determinante en el retorno sobre el patrimonio. Por lo tanto, resulta pertinente considerar algunos de los factores que contribuyeron a un desempeño decreciente en un caso -conjunto mundial de filiales- y ascendente en el otro -firmas locales-.

En el primer caso, además del ya mencionado leve aumento de los costos totales a ventas y de la disminución del nivel de actividad, influyó principalmente la caída de la ganancia neta por unidad de salario. Estos factores negativos no pudieron ser compensados por el aumento registrado en la productividad de la mano de obra y la mayor capitalización por empleado.

En el caso de las filiales argentinas casi todos los factores estimados -excepto el incremento de los costos laborales- jugaron positivamente en la dirección de elevar la rentabilidad operativa; tal el caso de los costos totales a ventas, la ganancia neta por unidad de salario, el nivel de actividad, la productividad de la mano de obra y la capitalización por empleado.

6.9 Algunos aspectos comparativos de la rentabilidad entre filiales argentinas y brasileñas

Los factores que actuaron positiva y negativamente en la evolución y nivel de la rentabilidad de las subsidiarias argentinas fueron mencionados en el acápite anterior. Respecto de las filiales brasileñas, cabe señalar los siguientes comportamientos:

* en cuanto al retorno sobre el patrimonio, la fuerte caída observada entre 1989 y 1992 se origina, básicamente, en la significativa contracción de la ganancia sobre ventas; en la caída del nivel de actividad y, en menor proporción, en la disminución del apalancamiento financiero. El efecto negativo de estos desempeños no pudo ser compensado por el aumento observado en la productividad de la mano de obra y por la reducción de la remuneración media de los trabajadores.

* respecto de la rentabilidad operativa, influyó decisivamente en su contracción, la fuerte caída observada en la utilidad neta por unidad de salario; el aumento de los costos totales en relación a las ventas a pesar de la disminución de los costos laborales como proporción de aquéllos, y el menor nivel de actividad. La importante incidencia del comportamiento negativo de estos ratios más que compensó el aumento de la productividad de la mano de obra y de la capitalización total por empleado.

* Si se atiende a la tasa de retorno sobre la inversión, tanto global como por principales ramas de actividad, se observa que en 1992 la diferencia registrada entre las filiales argentinas y brasileñas obedece, principalmente, a que en las primeras la rentabilidad sobre los activos en el sector petrolero y en la provisión de servicios es significativamente más elevada que en las segundas.

En la industria manufacturera, aunque las subsidiarias locales muestran una tasa de retorno

superior a la alcanzada por las brasileñas, la diferencia mayor se origina en el mayor nivel de actividad, y por tanto de utilización de los activos, que presentan las firmas argentinas, ya que la tasa de rentabilidad operativa es mayor en el caso de las firmas establecidas en Brasil.

Dos hechos se destacan al interior de la industria: que las firmas brasileñas muestran una rentabilidad fuertemente mayor que las locales en la producción de alimentos y bebidas y que las argentinas son más rentables en la producción de bienes químicos y maquinaria no eléctrica.

* Finalmente, corresponde destacar la significativa recuperación evidenciada en la rentabilidad de las firmas brasileñas durante 1992. En tal sentido, el retorno sobre el patrimonio neto pasa de un 2% en 1991 a un 12% el año siguiente. En un contexto donde el ratio de endeudamiento y el apalancamiento financiero permanecen constantes entre ambos años; donde la rotación de los activos continúa disminuyendo; es el fuerte incremento de la rentabilidad operativa el que explica, centralmente, la recuperación del retorno sobre el patrimonio³⁸. En otros términos, la información disponible sugiere que, en el caso de las filiales brasileñas de ETE, luego de un proceso de deterioro entre 1989 y 1991, comienza otro de ajuste que, inicialmente, se manifiesta por el lado del empleo.

7. Evolución de las Inversiones Industriales entre 1989 y 1992 (cuadro 16)

Desde un punto de vista global, la Encuesta de Comercio Exterior e Inversiones muestra que, en un marco de crecimiento de los gastos en activos fijos, las 700 empresas incluidas en el relevamiento habrían acumulado inversiones en la actividad fabril por un monto cercano a los 9.100 millones de dólares entre 1989 y 1992.

Cinco ramas concentran el 72% de las inversiones acumuladas: las refinerías de petróleo el 44.5%; el sector productor de alimentos el 10.3%; la fabricación de sustancias químicas industriales el 8.5%; la construcción de material de transporte el 6% y la industria papelería el 2.6%.

El perfil inversor de las 90 filiales locales de ETE incluidas en el relevamiento resulta un tanto diferente. Así, en un marco también ascendente de los gastos en activos fijos, las subsidiarias argentinas acumularon inversiones en el lapso 1989-1992 por un monto de 1.200 millones de dólares; esto es, el 13% del total.

Cinco actividades concentran también casi el 72% del monto total acumulado por las filiales locales de ETE. Empero, el ordenamiento es distinto al perfil global. En efecto, el sector que acumuló la mayor proporción de las inversiones fue el de construcción de material de transporte (20.1%) seguido, en orden decreciente, por la industria alimenticia (17.4%); las refinerías de petróleo (16.2%); la elaboración de sustancias químicas industriales (10.4%) y la fabricación de bebidas (7.5%).

Como se observa, aunque el ordenamiento de las inversiones es un tanto diferente entre las filiales locales de ETE y el conjunto de la industria, en cuatro actividades existe coincidencia en la orientación de la mayor proporción de los recursos. En esos sectores, la participación de la inversión acumulada por las subsidiarias argentinas alcanza una magnitud significativa en el caso de la construcción de material de transporte (43.9%). Luego le sigue, en orden decreciente, la industria alimenticia (22.3%); la fabricación de sustancias químicas industriales (16.1%) y las refinerías de petróleo (4.8%)³⁹.

³⁸/ A su vez, el fuerte aumento registrado en la rentabilidad sobre las ventas proviene, básicamente, de la disminución del empleo.

³⁹/ En la industria del papel esa participación era del 29.1% y en la elaboración de bebidas 38.2%.

Si se atiende al perfil de las inversiones acumuladas por las filiales locales de ETE, se observa que la mayor proporción está orientada a una actividad como la fabricación de automotores que se caracteriza por contar con un régimen sectorial especial, y estar fuertemente vinculada al proceso integrador del MERCOSUR. Se trata, no obstante, de un sector que aunque es intensivo en capital, su contenido tecnológico es medio. Se vió favorecido, además, por la existencia de una fuerte demanda reprimida que fue atendida por una significativa expansión del crédito interno.

La segunda actividad que concentró la mayor proporción de la inversión de las filiales locales de ETE fue la industria alimenticia; sector basado en recursos agrícolas abundantes e intensivo en la utilización del factor trabajo. La tercera, también basada en recursos naturales -en este caso petróleo-, es más intensiva en el uso del factor capital.

Características semejantes presenta la fabricación de sustancias químicas industriales -la cuarta actividad que mayores niveles de inversión concentró-; esto es, recursos naturales de tipo minero e intensivas en capital. Finalmente, la industria de bebidas reúne atributos similares a la industria alimenticia.

En síntesis, excepto el caso de la actividad automotriz, los restantes sectores que concentran la mayor parte de la inversión acumulada por las subsidiarias argentinas de ETE se basan en la explotación de recursos naturales, ya sean de naturaleza agrícola, minera o específicamente petrolera.

8. Síntesis y Principales Conclusiones Preliminares

8.1 Síntesis

La consideración de los datos elaborados por el Departamento de Comercio de los EE.UU. acerca de las actividades de las casas matrices de ET y de sus filiales asociadas muestra que las subsidiarias que actúan en el mercado local son escasamente significativas en relación con el conjunto mundial.

Tampoco resulta gravitante la presencia de las filiales de ETE en la economía local; por lo menos, en lo que se refiere al significado de sus ventas totales o de productos manufacturados respecto del valor de producción global e industrial, aunque algo más importante en este último caso. Como contribuyentes al empleo de mano de obra, las subsidiarias argentinas son también poco relevantes.

Sin embargo, su importancia relativa en las exportaciones es muy superior, tanto en términos de bienes y servicios, como en bienes exclusivamente, y en especial, en productos industriales donde alcanza su mayor gravitación.

A su vez, el tamaño medio de las subsidiarias locales, medido a través de distintos agregados económicos y financieros por filial, era significativamente inferior al de las establecidas en la OECD y al promedio mundial de las ETE y, en menor medida, respecto de las que actúan en los denominados países NICs y en Brasil.

Sin embargo, el desempeño de las filiales locales durante el lapso 1989-1992 contrasta fuertemente con el observado en el conjunto mundial y en Brasil. Ello es particularmente relevante, en términos de las tendencias positivas manifestadas, respecto de la evolución de la productividad de la mano de obra; de los costos operativos no salariales y de la rentabilidad sobre ventas, sobre la inversión y sobre el patrimonio neto.

En cambio, el contraste resulta negativo en relación con el comportamiento de la remuneración

media, con el peso creciente de los costos laborales en los costos totales⁴⁰/, y con la capitalización por trabajador⁴¹/.

Aunque relevante el desempeño reciente de estos indicadores, resulta muy ilustrativo comparar los niveles absolutos de la productividad de la mano de obra y de los activos fijos; de la relación capital-trabajo y de los costos salariales unitarios.

Al respecto, la productividad promedio del trabajo de las filiales locales era equivalente al 67% del conjunto mundial de subsidiarias; la del capital al 98%; y la relación capital-trabajo al 68%. Respecto de los costos salariales unitarios, las subsidiarias argentinas abonaban en 1992 un 54% menos que el conjunto de todas las filiales de ETE del mundo.

En relación con las firmas que actúan en Brasil se presentaban diferencias de importancia en el nivel en las variables mencionadas. En tal sentido, la productividad laboral promedio de las subsidiarias argentinas era en 1992 casi un 65% más elevada; en la relación "producto-capital" esa diferencia alcanzaba al 52%. Empero, en la relación "capital-trabajo" la divergencia apenas superaba el 8%.

En el caso de la remuneración media, las firmas establecidas en Argentina pagaban salarios promedio un 41% superiores a sus colegas brasileñas. Sin embargo, la fuerte diferencia anotada en los niveles de productividad de la mano de obra determinaban que, en 1992, el costo salarial unitario fuera un 20% menor en las filiales argentinas⁴²/.

Un aspecto a ser destacado es que, en 1992, la rentabilidad operativa promedio de todas las actividades como así también su nivel estaba, en el caso de las filiales argentinas, claramente determinado por la industria petrolera y el sector servicios. En efecto, en la otra rama de actividad relevante -la producción manufacturera- la rentabilidad sobre ventas era la mitad de la del sector petrolero y poco menos de un tercio de la del sector servicios.

Un rasgo característico del comportamiento de las filiales locales y brasileñas es el menor nivel de endeudamiento registrado. Tal es así, que el apalancamiento financiero no constituía, hacia 1992, un factor gravitante en la evolución de la rentabilidad sobre los fondos propios⁴³/.

Otra característica importante de las subsidiarias argentinas de ETE es su mayor grado de especialización, en relación con el conjunto mundial de filiales, en la producción de bienes industriales y, en particular, en la de alimentos y bebidas y en productos químicos.

⁴⁰/ Ello también queda en evidencia cuando se compara el peso de otros tributos distintos al ingreso y de las contribuciones del trabajo respecto de las ventas totales. En este sentido, las filiales argentinas son las que exhiben el mayor nivel de presión tributaria, pero el más reducido respecto de los impuestos al ingreso sobre la ganancia neta.

⁴¹/ Cabe destacar que esta última afirmación respecto del nivel de capitalización por trabajador es particularmente cierta hasta 1991. En efecto, durante 1992, los datos elaborados por el Departamento de Comercio de los Estados Unidos muestran un importante incremento en la capitalización que, comparada con los registros de 1989, señalan un significativo crecimiento.

⁴²/ Es muy probable que estas fuertes divergencias se reduzcan como consecuencia de la implementación del Plan Real en Brasil. En tal sentido, debería esperarse que la productividad laboral creciera más fuertemente que en Argentina.

⁴³/ En el caso argentino, entre 1991 y 1992 se observa una mayor incidencia del apalancamiento financiero en la evolución de la rentabilidad sobre el patrimonio.

Respecto de las firmas establecidas en Brasil, se observa una mayor especialización en la fabricación de alimentos y bebidas y en productos químicos. Empero, para el promedio de actividades manufactureras, las filiales brasileñas muestran una clara especialización respecto de las firmas locales.

Por lo demás, las cifras elaboradas por el Departamento de Comercio de los EE.UU. muestran que las filiales de ETE gastan una reducida proporción de sus ventas en investigación y desarrollo, y que esa magnitud es menor en el caso de las subsidiarias brasileñas pero que, a su vez, éstas triplican las erogaciones de las firmas locales como porcentaje de las ventas.

Finalmente, en lo que respecta al proceso de inversiones de las filiales argentinas de ETE se desprende, de la Encuesta de Comercio Exterior e Inversiones, que el gasto acumulado entre 1989 y 1992 en activos fijos equivalía al 13% del total de la industria. A su vez, que los recursos se habían concentrado, mayoritariamente, en cinco actividades: material de transporte, alimentos, refinación de petróleo, sustancias químicas industriales y bebidas.

Por último, que excepto la industria automotriz, los restantes sectores se basaban en la explotación de recursos naturales: agrícolas, petroleros y mineros.

8.2 Consideraciones sobre la evolución entre 1992 y 1994

A partir de la implementación del Plan de Convertibilidad, el comportamiento de los principales agregados económicos exhibió una tendencia ascendente, aunque el ritmo mostró algunos síntomas de desaceleración. Así, el PBI total creció el 8.7% en 1992 y el 6% en 1993. Por su parte, el correspondiente a la industria manufacturera, luego de la fuerte recuperación registrada en 1991 (10%), se incrementó un 11% en 1992 y un 4.8% en 1993^{44/}.

Un desempeño igualmente ascendente presentaron los principales integrantes de la demanda global, aunque también exhibieron una marcada desaceleración. En efecto, el consumo global creció durante 1992 casi un 11% y en 1993 un 5%. En el caso de la inversión bruta interna fija los registros fueron 31% y 13.7% respectivamente para sendos años y, durante los primeros seis meses de 1994, casi un 30% en relación a igual lapso de 1993^{45/}.

Respecto del empleo, las evidencias muestran que a pesar de que la tasa de desocupación muestra una tendencia claramente ascendente, la misma se dio en un contexto de aumento de las personas ocupadas^{46/}. Empero, ese incremento no se verificó en los sectores asalariados industriales.

^{44/} Durante el primer semestre de 1994, la tendencia ha sido ascendente. El PBI total creció, respecto de igual lapso de 1993, un 7.4% impulsado, centralmente, por el sector construcciones y los productores de servicios. En cambio, las actividades típicamente productoras de bienes comercializables -agro e industria- exhiben ritmos claramente inferiores a 1993 (0.7% y 4% respectivamente).

^{45/} Los análisis realizados sobre la composición de la demanda de inversión reciente muestran, por un lado, que en el caso extremo de asignar totalmente a los sectores productores de bienes transables la fabricación local de bienes de capital, los requerimientos de dichas actividades sólo explican, en 1993, el 9% de la inversión total. Por el otro lado, se observa un sesgo muy marcado de la demanda de inversión proveniente del sector servicios. Véase al respecto, Kacef, O., Algunas consideraciones acerca de la composición de la inversión, IDI, Nota N° 43 y Cortesi O. y Vicens M., Nota sobre la importación de bienes de capital, Macroeconómica, mimeo, junio 1994.

^{46/} El último relevamiento de la Encuesta de Hogares (mayo de 1994) muestra que el aumento en la tasa de desempleo abierto se dio en un marco, por primera vez desde los inicios del Plan de Convertibilidad, de reducción del

Por otra parte, la evolución del comercio exterior de manufacturas presenta un comportamiento dispar. Así, las exportaciones de manufacturas de origen agropecuario declinaron un 2% durante 1992 y recuperaron en 1993 el nivel alcanzado en los dos años previos. A su vez, las ventas externas de manufacturas de origen industrial caen un 8% durante 1992 -ya habían disminuído más de un 11% el año anterior- y se recuperan fuertemente el año anterior (casi 34%), superando en un 9% el registro de tres años atrás. Cabe destacar, que la significativo incremento evidenciado durante 1993 se sostiene aún en el caso de excluir del cómputo las exportaciones de automóviles a Brasil⁴⁷ /.

Finalmente, la información disponible acerca de la evolución de los salarios en la industria muestra que, en relación al comportamiento de los precios locales, han descendido ligeramente en los años posteriores a 1991. Empero, y respecto del tipo de cambio, han crecido de manera significativa.

En este marco, resulta difícil suponer que las filiales argentinas de ETE hayan estado al margen de las tendencias mencionadas. Consecuentemente, aunque no es posible estimar con precisión la magnitud de los cambios, es indudable que la productividad de la mano de obra ha continuado ascendiendo en los años posteriores a 1992, aunque es probable que el ritmo se haya atenuado en 1994.

Sin embargo, no resulta tan evidente el desempeño de los costos salariales unitarios. En efecto, la remuneración media medida en dólares continuó su marcha ascendente. Por tanto, sólo en el caso que la productividad media del trabajo haya aumentado a un ritmo superior al de las remuneraciones medias, los costos salariales unitarios habrían descendido respecto de los registros de 1992.

Las tendencias señaladas apuntan en la dirección de suponer que también la rentabilidad de las operaciones debe haber mostrado una mejora. Por un lado, aunque los costos laborales deben haber aumentado su gravitación en los costos totales, existen evidencias provenientes de otros estudios acerca de importantes mejoras, en términos de eficiencia organizacional y racionalización interna en la industria⁴⁸ /, que redundarían en la disminución de otros costos operativos.

Por otro lado, aunque la inversión aumentó, la misma no estuvo orientada principalmente a las actividades industriales y, en los casos donde se produjo, una proporción significativa de ella consistió en la compra de empresas ya existentes. Ello podría estar indicando que la rotación de los activos mantuvo una tendencia creciente; esto es, hacia una plena utilización de la capacidad instalada.

Por último, no sólo la expansión del crédito doméstico sino también el mayor acceso a préstamos internacionales y a los mercados financieros locales y externos para colocar deuda, debe haber elevado de manera importante el apalancamiento financiero y, con ello, impulsado una mejora sobre la rentabilidad de los fondos propios. No obstante, es muy posible que ese efecto se haya atenuado de manera importante durante 1994; en particular, por el alza de las tasas de interés externas, el aumento del riesgo país y, por ende, mayores dificultades para colocar deuda en los mercados financieros internacionales.

Respecto de la especialización de las filiales argentinas de ETE, es posible que haya disminuído

número de personas ocupadas.

⁴⁷ / La tendencia ascendente se mantiene durante los siete primeros meses de 1994 respecto de igual lapso de 1993. Así, las exportaciones de manufacturas de origen agropecuario crecen un 10% y las de origen industrial un 27%. El incremento es igualmente elevado excluyendo del cómputo a las ventas externas de la industria automotriz.

⁴⁸ / Véase al respecto, Chudnovsky D. et al., ob. cit.

respecto de las actividades industriales. En este sentido, debe tenerse en cuenta que la mayor parte de la IED reciente fue destinada al proceso de privatización de servicios públicos, y que el 27% de los fondos aplicados es de origen estadounidense. No obstante, es difícil sostener, de manera rotunda, que ello haya cambiado totalmente el perfil de especialización de las subsidiarias locales.

Por lo demás, las evidencias disponibles sobre la nueva IEDE en la industria argentina refuerza la especialización en alimentos y bebidas y en la industria química que había sido destacada⁴⁹.

8.3 Comentarios Finales

Aunque las filiales argentinas de ETE no son importantes en el conjunto mundial, que en la economía nacional su mayor gravitación se verifica en el comercio internacional de manufacturas y que el tamaño medio de las mismas no es significativo, estos rasgos no parecen ser definitivamente decisivos al momento de decidir nuevas inversiones.

Si parecen relevantes los impulsos que generan los motores del proceso de globalización⁵⁰. En este sentido, factores de mercado tales como la homogeneización de la demanda -marcas y productos universales-; la explotación de recursos naturales relativamente abundantes; la creación de mayores espacios económicos regionales; la internacionalización de los mercados de capital y una mayor integración física deben haber jugado un papel destacado.

Por otra parte, políticas gubernamentales como la reducción o eliminación de las barreras al comercio; las privatizaciones y la desregulación de algunos de los mercados; el establecimiento de regímenes especiales para determinados sectores o actividades, deben haber dado impulsos adicionales a este proceso de creciente inserción de la economía argentina en la globalización mundial.

La información disponible muestra que el comportamiento de las filiales locales de ETE no se ha apartado, en el período 1989-92, de los parámetros que han caracterizado tradicionalmente su accionar. En este sentido, el perfil de las inversiones acumuladas es coincidente con la especialización de las firmas establecidas en la Argentina.

Empero, los datos disponibles muestran, también, que ese ritmo inversor fue menos intenso que el correspondiente al promedio de la industria. En cambio, fue más rápido el proceso de adaptación de las estructuras existentes a las nuevas condiciones establecidas en particular por el Plan de Convertibilidad y, posiblemente, se produjo un cambio de significación en las estrategias de mercado que permitieron un crecimiento importante de la participación de las filiales locales en el total de la industria.

Finalmente, la consideración del desempeño de las subsidiarias locales de ETE en las distintas dimensiones en que fue abordado en este Informe muestra, entre otros aspectos, que las ventajas que pueden producirse a partir de la estabilización macro y las políticas de reforma estructural y de desregulación implementadas, tienden a ser más rápida y mayormente aprovechadas por aquellos agentes económicos que gozan de ventajas de tamaño, de tecnología, de disponibilidad de recursos financieros y de conocimiento de los mercados internacionales de bienes y de capitales.

⁴⁹/ Véase al respecto, Chudnovsky D. et al., ob.cit.

⁵⁰/ Véase al respecto, Finkman J., et al., ob.cit

ANEXO ESTADISTICO

Cuadro 1. IMPORTANCIA RELATIVA DE LAS FILIALES ARGENTINAS, EN EL TOTAL MUNDIAL DE EMPRESAS TRANSNACIONALES DE ORIGEN ESTADOUNIDENSE

	- millones de US\$ -				VARIACION (%)			
	1989	1990	1991	1992	89/90	90/91	91/92	89/91
1. NUMERO DE FILIALES								
MUNDO	15,381	15,555	15,700	16,081	1.13%	0.93%	2.43%	4.55%
ARGENTINA	132	131	129	131	-0.76%	-1.53%	1.55%	-0.76%
ARGENTINA/MUNDO	0.86%	0.84%	0.82%	0.81%				
2. ACTIVOS TOTALES								
MUNDO	1,080,247	1,275,048	1,384,572	1,463,521	18.03%	8.59%	5.70%	35.48%
ARGENTINA	3,866	4,480	4,596	5,592	15.88%	2.59%	21.67%	44.65%
ARGENTINA/MUNDO	0.36%	0.35%	0.33%	0.38%				
3. ACTIVOS FIJOS								
MUNDO	248,069	284,718	305,090	310,047	14.77%	7.16%	1.62%	24.98%
ARGENTINA	1,550	1,547	1,597	1,866	-0.19%	3.23%	16.84%	20.39%
ARGENTINA/MUNDO	0.62%	0.54%	0.52%	0.60%				
4. PASIVOS TOTALES								
MUNDO	673,173	809,801	879,450	925,800	20.30%	8.60%	5.27%	37.53%
ARGENTINA	2,038	2,642	2,517	3,205	29.64%	-4.73%	27.33%	57.26%
ARGENTINA/MUNDO	0.30%	0.33%	0.29%	0.35%				
5. PATRIMONIO NETO								
MUNDO	407,074	465,246	505,122	537,721	14.29%	8.57%	6.45%	32.09%
ARGENTINA	1,829	1,838	2,079	2,387	0.49%	13.11%	14.81%	30.51%
ARGENTINA/MUNDO	0.45%	0.40%	0.41%	0.44%				
6. VENTAS								
MUNDO	1,019,966	1,208,349	1,240,880	1,298,532	18.47%	2.69%	4.65%	27.31%
ARGENTINA	4,057	4,595	5,651	7,628	13.26%	22.98%	34.98%	88.02%
ARGENTINA/MUNDO	0.40%	0.38%	0.46%	0.59%				
7. COSTOS Y GASTOS TOTALES								
MUNDO	987,916	1,176,809	1,214,826	1,278,244	19.12%	3.23%	5.22%	29.39%
ARGENTINA	4,306	4,600	5,439	7,280	6.83%	18.24%	33.85%	69.07%
ARGENTINA/MUNDO	0.44%	0.39%	0.45%	0.57%				

(Continúa...)

(Continuación)

	- millones de US\$ -				VARIACION (%)			
	1989	1990	1991	1992	89/90	90/91	91/92	89/92
8. INGRESO OPERATIVO NETO								
MUNDO	72,142	73,254	65,937	63,618	1.54%	-9.99%	-3.52%	-11.82%
ARGENTINA	(265)	174	321	491	-165.66%	84.48%	52.96%	-285.28%
ARGENTINA/MUNDO	-0.37%	0.24%	0.49%	0.77%				
9. MASA SALARIAL								
MUNDO	132,565	151,051	160,385	169,623	13.94%	6.18%	5.76%	27.95%
ARGENTINA	507	772	1,054	1,131	52.27%	36.53%	7.31%	123.08%
ARGENTINA/MUNDO	0.38%	0.51%	0.66%	0.67%				
10. NUMERO DE EMPLEADOS (en miles)								
MUNDO	5,114.0	5,356.0	5,386.2	5,359.8	4.73%	0.56%	-0.49%	4.81%
ARGENTINA	48.3	47.5	47.4	47.3	-1.66%	-0.21%	-0.21%	-2.07%
ARGENTINA/MUNDO	0.94%	0.89%	0.88%	0.88%				
11. IMPUESTOS AL INGRESO								
MUNDO	33,291	31,693	26,955	27,046	-4.80%	-14.95%	0.34%	-18.76%
ARGENTINA	59	18	38	138	-69.49%	111.11%	263.16%	133.90%
ARGENTINA/MUNDO	0.18%	0.06%	0.14%	0.51%				
12. OTROS TRIBUTOS Y CONTRIBUCIONES DEL TRABAJO								
MUNDO	76,744	89,522	92,783	92,316	16.65%	3.64%	-0.50%	20.29%
ARGENTINA	765	1,329	1,686	1,758	73.73%	26.86%	4.27%	129.80%
ARGENTINA/MUNDO	1.00%	1.48%	1.82%	1.90%				
13. ROYALTIES								
MUNDO	3,285	3,424	3,535	3,542	4.23%	3.24%	0.20%	7.82%
ARGENTINA	2	3	3	2	50.00%	0.00%	-33.33%	0.00%
ARGENTINA/MUNDO	0.06%	0.09%	0.08%	0.06%				
14. GASTOS EN IyD								
MUNDO	7,048	10,187	9,358	10,159	44.54%	-8.14%	8.56%	44.14%
ARGENTINA	10	14	15	15	40.00%	7.14%	0.00%	50.00%
ARGENTINA/MUNDO	0.14%	0.14%	0.16%	0.15%				

Fuente: Elaboración propia sobre la base de "U.S. Direct Investment Abroad: Operations of U.S. Parent Companies and their Foreign Affiliates". U.S. Department of Commerce. Washington. 1991, 1992 y 1993.

Cuadro 2. COMPARACION DE LAS FILIALES ARGENTINAS Y BRASILEÑAS DE EMPRESAS TRANSNACIONALES DE ORIGEN ESTADOUNIDENSE

	- millones de US\$ -				VARIACION (%)			
	1989	1990	1991	1992	89/90	90/91	91/92	89/92
1. NUMERO DE FILIALES								
BRASIL	395	390	388	383	-1.27%	-0.51%	-1.29%	-3.04%
ARGENTINA	132	131	129	131	-0.76%	-1.53%	1.55%	-0.76%
ARGENTINA/BRASIL	33.42%	33.59%	33.25%	34.20%				
2. ACTIVOS TOTALES								
BRASIL	23,909	24,563	23,736	26,586	2.74%	-3.37%	12.01%	11.20%
ARGENTINA	3,866	4,480	4,596	5,592	15.88%	2.59%	21.67%	44.65%
ARGENTINA/BRASIL	16.17%	18.24%	19.36%	21.03%				
3. ACTIVOS FIJOS								
BRASIL	9,223	10,152	10,084	10,321	10.07%	-0.67%	2.35%	11.91%
ARGENTINA	1,550	1,547	1,597	1,866	-0.19%	3.23%	16.84%	20.39%
ARGENTINA/BRASIL	16.81%	15.24%	15.84%	18.08%				
4. PASIVOS TOTALES								
BRASIL	9,940	10,702	9,724	10,853	7.67%	-9.14%	11.61%	9.19%
ARGENTINA	2,038	2,642	2,517	3,205	29.64%	-4.73%	27.33%	57.26%
ARGENTINA/BRASIL	20.50%	24.69%	25.88%	29.53%				
5. PATRIMONIO NETO								
BRASIL	13,969	13,861	14,012	15,732	-0.77%	1.09%	12.28%	12.62%
ARGENTINA	1,829	1,838	2,079	2,387	0.49%	13.11%	14.81%	30.51%
ARGENTINA/BRASIL	13.09%	13.26%	14.84%	15.17%				
6. VENTAS								
BRASIL	30,588	36,643	27,022	27,741	19.80%	-26.26%	2.66%	-9.31%
ARGENTINA	4,057	4,595	5,651	7,628	13.26%	22.98%	34.98%	88.02%
ARGENTINA/BRASIL	13.26%	12.54%	20.91%	27.50%				
7. COSTOS Y GASTOS TOTALES								
BRASIL	30,814	37,356	27,844	28,668	21.23%	-25.46%	2.96%	-6.96%
ARGENTINA	4,306	4,600	5,439	7,280	6.83%	18.24%	33.85%	69.07%
ARGENTINA/BRASIL	13.97%	12.31%	19.53%	25.39%				

8. INGRESO OPERATIVO NETO

BRASIL	3,010	1,119	405	1,821	-62.82%	-63.81%	349.63%	-39.50%
ARGENTINA	(265)	174	321	491	-165.66%	84.48%	52.96%	-285.28%
ARGENTINA/BRASIL	-8.80%	15.55%	79.26%	26.96%				

9. MASA SALARIAL

BRASIL	4,989	5,472	4,602	4,813	9.68%	-15.90%	4.58%	-3.53%
ARGENTINA	507	772	1,054	1,131	52.27%	36.53%	7.31%	123.08%
ARGENTINA/BRASIL	10.16%	14.11%	22.90%	23.50%				

10. NUMERO DE EMPLEADOS (en miles)

BRASIL	344.5	334.3	297.0	282.9	-2.96%	-11.16%	-4.75%	-17.88%
ARGENTINA	48.3	47.5	47.4	47.3	-1.66%	-0.21%	-0.21%	-2.07%
ARGENTINA/BRASIL	14.02%	14.21%	15.96%	16.72%				

11. IMPUESTOS AL INGRESO

BRASIL	2,373	2,178	531	1,301	-8.22%	-75.62%	145.01%	-45.17%
ARGENTINA	59	18	38	138	-69.49%	111.11%	263.16%	133.90%
ARGENTINA/BRASIL	2.49%	0.83%	7.16%	10.61%				

12. OTROS TRIBUTOS Y CONTRIBUCIONES DEL TRABAJO

BRASIL	5,095	5,622	4,349	5,443	10.34%	-22.64%	25.16%	6.83%
ARGENTINA	765	1,329	1,686	1,758	73.73%	26.86%	4.27%	129.80%
ARGENTINA/BRASIL	15.01%	23.64%	38.77%	32.30%				

13. GASTOS EN IyD

BRASIL	90	113	149	172	25.56%	31.86%	15.44%	91.11%
ARGENTINA	10	14	15	15	40.00%	7.14%	0.00%	50.00%
ARGENTINA/BRASIL	11.11%	12.39%	10.07%	8.72%				

Fuente: Elaboración propia sobre la base de "U.S. Direct Investment Abroad: Operations of U.S. Parents Companies and their Foreign Affiliates". U.S. Department of Commerce. Washington. 1991, 1992 y 1993.

Cuadro 3. INDICADORES DE TAMAÑO DE LAS FILIALES ARGENTINAS DE EMPRESAS TRANSNACIONALES DE ORIGEN ESTADOUNIDENSE

	- millones de US\$ -				- base MUNDO=100 -			
	1989	1990	1991	1992	1989	1990	1991	1992
1. ACTIVOS TOTALES POR FILIAL								
MUNDO	70	82	88	91	100	100	100	100
ARGENTINA	29	34	36	43	42	42	40	47
BRASIL	61	63	61	69	86	77	69	76
CHILE	22	35	41	50	32	43	47	55
MEXICO	26	34	40	46	38	41	45	51
OECD	93	110	120	s/d	132	134	136	s/d
NICs	39	44	49	s/d	56	54	56	s/d
2. ACTIVOS FIJOS POR FILIAL								
MUNDO	16	18	19	19	100	100	100	100
ARG	12	12	12	14	73	65	64	74
BRA	23	26	26	27	145	142	134	140
CHI	8	15	18	21	47	84	94	107
MEX	10	11	12	14	59	58	61	74
OECD	22	26	27	s/d	136	142	139	s/d
NICs	10	11	12	s/d	62	60	62	s/d
3. VENTAS POR FILIAL								
MUNDO	66	78	79	81	100	100	100	100
ARG	31	35	44	58	46	45	55	72
BRA	77	94	70	72	117	121	88	90
CHI	21	23	26	34	31	30	33	43
MEX	40	46	58	68	60	60	74	85
OECD	91	105	106	s/d	137	135	134	s/d
NICs	49	64	68	s/d	74	82	86	s/d
4. NUMERO DE EMPLEADOS POR FILIAL (en miles)								
MUNDO	0.3	0.3	0.3	0.3	100	100	100	100
ARG	0.4	0.4	0.4	0.4	110	105	107	108
BRA	0.9	0.9	0.8	0.7	262	249	223	222
CHI	0.2	0.2	0.2	0.2	52	61	71	71
MEX	0.8	0.9	0.9	0.9	238	259	276	283
OECD	0.4	0.4	0.4	s/d	120	116	117	s/d
NICs	0.3	0.3	0.3	s/d	90	87	87	s/d
5. PATRIMONIO NETO POR FILIAL								
MUNDO	44	52	56	33	100	100	100	100
ARG	15	20	20	18	35	39	35	54
BRA	25	27	25	41	57	53	45	123
CHI	18	29	33	14	41	57	60	42
MEX	14	18	20	21	31	34	36	64
OECD	28	32	34	s/d	64	61	61	s/d
NICs	16	18	20	s/d	37	35	36	s/d

Fuente: Elaboración propia sobre la base de "U.S. Direct Investment Abroad: Operations of U.S. Parent Companies and their Foreign Affiliates", U. S. Department of Commerce, Washington. 1991, 1992 y 1993.

Cuadro 4. INDICADORES DE PRODUCTIVIDAD

A. VENTAS/EMPLEO (millones de US\$ cada mil empleados)

SECTOR	1989		1990		1991		1992	
	MUNDO	ARG	MUNDO	ARG	MUNDO	ARG	MUNDO	ARG
Petróleo	742.63	171.05	1,249.06	255.12	1,296.01	285.90	1,332.82	321.58
Manufacturas	156.87	75.89	172.14	77.00	180.69	104.98	192.29	153.16
Alimentos y productos afines	165.17	90.60	187.90	94.82	195.93	129.58	199.62	157.75
Productos químicos y afines	199.44	68.06	220.52	85.46	226.77	111.91	242.81	136.36
Metales primarios y fabricados	117.63	39.09	126.95	59.09	129.88	63.08	139.57	
Maquinaria no eléctrica	197.52		222.43		237.61		257.63	128.57
Equipo eléctrico y electrónico	87.26	40.91	91.48	42.50	98.01	73.00	101.11	
Equipo de transporte	191.71	33.57	207.00	33.18	215.63		251.06	
Otras	121.76		136.85		143.38		143.88	205.67
Comercio mayorista	411.80	158.13	446.13	180.93	435.88	185.58	472.18	221.04
Finanzas no bancarias, seguros e hipotecas	426.85		461.56		521.74		580.14	
Servicios	80.30		101.24	20.00	99.81	26.32	107.61	28.95
Otras actividades	71.58		83.22		84.78		82.17	
PROMEDIO	199.45	84.00	225.61	96.74	230.38	119.22	242.27	161.27

B. VENTAS/ACTIVOS FIJOS (en número de veces)

SECTOR	1989		1990		1991		1992	
	MUNDO	ARG	MUNDO	ARG	MUNDO	ARG	MUNDO	ARG
Petróleo	2.15	1.52	2.70	2.24	2.57	2.33	2.57	2.16
Manufacturas	4.47	2.93	4.22	3.12	4.14	4.02	4.34	4.86
Alimentos y productos afines	5.23	3.48	4.89	3.11	4.64	3.83	4.58	3.79
Productos químicos y afines	3.69	3.30	3.43	4.06	3.41	5.13	3.56	5.61
Metales primarios y fabricados	3.12	2.15	2.89	3.10	2.63	3.73	2.77	
Maquinaria no eléctrica	5.92		5.89		5.96		6.84	4.29
Equipo eléctrico y electrónico	4.65	3.21	4.38	3.40	4.35	4.56	4.41	
Equipo de transporte	5.32	2.76	4.83	2.03	4.76		5.14	
Otras	3.55		3.46		3.37		3.42	7.18
Comercio mayorista	16.82	4.69	16.48	4.40	15.79	4.51	16.62	5.74
Finanzas no bancarias, seguros e hipotecas	5.56		5.80		4.79		5.18	
Servicios	3.57		4.22	1.12	4.38		4.66	
Otras actividades	2.13		2.46		2.27		2.01	
PROMEDIO	4.11	2.62	4.24	2.97	4.07	3.54	4.19	4.09

C. ACTIVOS FIJOS/EMPLEO (millones de US\$ cada mil empleados)

	1989		1990		1991		1992	
	MUNDO	ARG	MUNDO	ARG	MUNDO	ARG	MUNDO	ARG
Petróleo	344.83	112.89	462.65	113.66	504.33	122.56	517.66	148.68
Manufacturas	35.11	25.92	40.80	24.67	43.66	26.11	44.34	31.50
Alimentos y productos afines	31.58	26.03	38.43	30.54	42.22	33.87	43.56	41.63
Productos químicos y afines	54.07	20.61	64.25	21.03	66.44	21.81	68.15	24.32
Metales primarios y fabricados	37.70	18.18	43.89	19.09	49.46	16.92	50.31	
Maquinaria no eléctrica	33.35		37.77		39.88		37.69	30.00
Equipo eléctrico y electrónico	18.76	12.73	20.87	12.50	22.54	16.00	22.91	
Equipo de transporte	36.07	12.14	42.83	16.36	45.29		48.87	
Otras	34.25		39.50		42.59		42.05	28.66
Comercio mayorista	24.49	33.75	27.07	41.16	27.60	41.16	28.41	38.54
Finanzas no bancarias, seguros e hipotecas	76.81		79.56		108.96		112.00	
Servicios	22.52		23.97	17.89	22.76		23.10	
Otras actividades	33.56		33.81		37.29		40.96	
PROMEDIO	48.51	32.09	53.16	32.57	56.64	33.69	57.85	39.45

Fuente: Elaboración propia sobre la base de "U.S. Direct Investment Abroad: Operations of U.S. Parent Companies and their Foreign Affiliates". U.S. Department of Commerce. Washington. 1991, 1992, 1993.

Cuadro 5. INDICADORES DE PRODUCTIVIDAD

A. VENTAS/EMPLEO (millones de US\$ cada mil empleados)

SECTOR	1989		1990		1991		1992	
	BRASIL	ARG	BRASIL	ARG	BRASIL	ARG	BRASIL	ARG
Petróleo	807.93	171.05	1,131.92	255.12	886.79	285.90	884.46	321.58
Manufacturas	77.26	75.89	88.09	77.00	77.02	104.98	84.29	153.16
Alimentos y productos afines	87.93	90.60	110.19	94.82	89.31	129.58	87.75	157.75
Productos químicos y afines	91.94	68.06	106.85	85.46	90.80	111.91	102.81	136.36
Metales primarios y fabricados	70.08	39.09	72.52	59.09	68.40	63.08	71.85	
Maquinaria no eléctrica	89.61		103.37		85.14		105.62	128.57
Equipo eléctrico y electrónico	53.21	40.91	60.73	42.50	65.47	73.00	66.71	
Equipo de transporte	75.11	33.57	81.34	33.18	66.59		79.33	
Otras	72.03		79.45		71.54		73.78	205.67
Comercio mayorista	138.42	158.13	93.68	180.93	94.55	185.58	93.88	221.04
Finanzas no bancarias, seguros e hipotecas	239.41							
Servicios	35.11		46.70	20.00	42.43	26.32	45.28	28.95
Otras actividades	33.62							
PROMEDIO	88.79	84.00	109.61	96.74	90.98	119.22	98.06	161.27

B. VENTAS/ACTIVOS FIJOS (en número de veces)

SECTOR	1989		1990		1991		1992	
	BRASIL	ARG	BRASIL	ARG	BRASIL	ARG	BRASIL	ARG
Petróleo	8.76	1.52	9.97	2.24	5.91	2.33	5.47	2.16
Manufacturas	2.93	2.93	2.99	3.12	2.35	4.02	2.39	4.86
Alimentos y productos afines	4.79	3.48	5.89	3.11	4.33	3.83	3.78	3.79
Productos químicos y afines	3.20	3.30	3.29	4.06	2.51	5.13	2.55	5.61
Metales primarios y fabricados	1.51	2.15	1.41	3.10	1.08	3.73	1.08	
Maquinaria no eléctrica	3.18		3.20		2.40		2.62	4.29
Equipo eléctrico y electrónico	4.21	3.21	3.84	3.40	3.45	4.56	3.64	
Equipo de transporte	2.83	2.76	2.64	2.03	2.08		2.22	
Otras	2.66		2.70		2.20		2.17	7.18
Comercio mayorista	10.31	4.69	9.05	4.40	7.12	4.51	6.13	5.74
Finanzas no bancarias, seguros e hipotecas	7.83		7.84		3.98		5.05	
Servicios	3.19		4.01	1.12	3.50		3.78	
Otras actividades	1.20		1.23		0.95		1.08	
PROMEDIO	3.32	2.62	3.61	2.97	2.68	3.54	2.69	4.09

C. ACTIVOS FIJOS/EMPLEO (millones de US\$ cada mil empleados)

SECTOR	1989		1990		1991		1992	
	BRASIL	ARG	BRASIL	ARG	BRASIL	ARG	BRASIL	ARG
Petróleo	92.24	112.89	113.56	113.66	150.00	122.56	161.61	148.68
Manufacturas	26.36	25.92	29.45	24.67	32.78	26.11	35.30	31.50
Alimentos y productos afines	18.34	26.03	18.72	30.54	20.63	33.87	23.24	41.63
Productos químicos y afines	28.72	20.61	32.49	21.03	36.19	21.81	40.26	24.32
Metales primarios y fabricados	46.33	18.18	51.46	19.09	63.20	16.92	66.56	
Maquinaria no eléctrica	28.17		32.34		35.45		40.38	30.00
Equipo eléctrico y electrónico	12.63	12.73	15.81	12.50	18.97	16.00	18.31	
Equipo de transporte	26.54	12.14	30.78	16.36	32.02		35.66	
Otras	27.06		29.38		32.49		34.04	28.66
Comercio mayorista	13.42	33.75	10.35	41.16	13.27	41.16	15.31	38.54
Finanzas no bancarias, seguros e hipotecas	30.59							
Servicios	11.02		11.65	17.89	12.14		11.98	
Otras actividades	28.09							
PROMEDIO	26.77	32.09	30.37	32.57	33.95	33.69	36.48	39.45

Fuente: Elaboración propia sobre la base de "U.S. Direct Investment Abroad: Operations of U.S. Parent Companies and their Foreign Affiliates". U.S. Department of Commerce. Washington. 1991, 1992, 1993.

D. COSTO SALARIAL UNITARIO EN EL AGREGADO = REMUNERACION MEDIA/INDICE DE PRODUCTIVIDAD

SECTOR	1989		1990		1991		1992	
	MUNDO	ARG	MUNDO	ARG	MUNDO	ARG	MUNDO	ARG
Petróleo	0.38	0.16	0.25	0.20	0.25	0.25	0.27	0.26
Manufacturas	0.25	0.10	0.25	0.14	0.26	0.14	0.26	0.11
Alimentos y productos afines	0.20	0.07	0.19	0.10	0.20	0.11	0.20	0.10
Productos químicos y afines	0.29	0.11	0.29	0.12	0.29	0.14	0.31	0.13
Metales primarios y fabricados	0.23	0.07	0.23	0.06	0.24	0.10	0.25	
Maquinaria no eléctrica	0.33		0.33		0.34		0.32	
Equipo eléctrico y electrónico	0.17	0.07	0.17	0.10	0.17	0.13	0.17	
Equipo de transporte	0.28	0.05	0.30	0.08	0.30		0.29	
Otras	0.23		0.23		0.24		0.25	
Comercio mayorista	0.37	0.13	0.37	0.26	0.40	0.33	0.39	0.21
Finanzas no bancarias, seguros e hipotecas	0.41	0.19	0.42		0.38		0.38	
Servicios	0.25	0.11	0.22		0.23		0.24	
Otras actividades	0.14	0.07	0.13		0.14		0.14	
PROMEDIO	0.26	0.10	0.25	0.14	0.26	0.16	0.26	0.12

E. COSTO SALARIAL RELATIVO = MASA SALARIAL/VENTAS

SECTOR	1989		1990		1991		1992	
	MUNDO	ARG	MUNDO	ARG	MUNDO	ARG	MUNDO	ARG
Petróleo	0.05	0.09	0.03	0.12	0.03	0.14	0.04	0.15
Manufacturas	0.16	0.13	0.16	0.18	0.16	0.18	0.16	0.14
Alimentos y productos afines	0.12	0.08	0.12	0.11	0.12	0.12	0.12	0.11
Productos químicos y afines	0.14	0.17	0.14	0.18	0.15	0.20	0.15	0.19
Metales primarios y fabricados	0.20	0.19	0.20	0.15	0.21	0.26	0.21	
Maquinaria no eléctrica	0.17		0.17		0.17		0.16	0.18
Equipo eléctrico y electrónico	0.19	0.18	0.19	0.25	0.19	0.32	0.19	
Equipo de transporte	0.15	0.15	0.15	0.23	0.15		0.15	
Otras	0.19		0.19		0.19		0.20	0.11
Comercio mayorista	0.09	0.08	0.09	0.17	0.10	0.21	0.09	0.13
Finanzas no bancarias, seguros e hipotecas	0.10		0.10		0.09		0.09	
Servicios	0.31		0.28	0.45	0.29	0.40	0.29	0.42
Otras actividades	0.19		0.18		0.19		0.20	
PROMEDIO	0.13	0.12	0.13	0.17	0.13	0.19	0.13	0.15

Fuente: Elaboración propia sobre la base de "U.S. Direct Investment Abroad: Operations of U.S. Parent Companies and their Foreign Affiliates". U.S. Department of Commerce. Washington. 1991, 1992, 1993.

Cuadro 7. INDICADORES DE VENTAJAS COMPETITIVAS PRECIO Y RENDIMIENTO DEL TRABAJO

A. REMUNERACION MEDIA (millones de US\$ anuales cada mil empleados)

SECTOR	1989		1990		1991		1992	
	BRASIL	ARG	BRASIL	ARG	BRASIL	ARG	BRASIL	ARG
Petróleo	22.59	15.53	28.63	30.00	20.36	41.03	25.89	48.95
Manufacturas	14.49	9.89	16.38	13.70	15.68	19.33	17.05	21.35
Alimentos y productos afines	10.10	7.16	12.09	10.09	11.09	15.46	10.43	17.75
Productos químicos y afines	17.10	11.43	17.42	15.46	17.12	22.23	18.50	25.34
Metales primarios y fabricados	13.47	7.27	14.25	9.09	14.23	16.15	14.65	
Maquinaria no eléctrica	18.37		21.01	15.71	19.19	21.43	21.86	22.86
Equipo eléctrico y electrónico	10.82	7.27	13.03	10.83	12.22	23.00	13.20	32.00
Equipo de transporte	14.15	5.00	17.04	7.73	18.31	13.75	23.96	
Otras	14.47		16.62	19.57	14.94	23.14	14.47	23.43
Comercio mayorista	17.89	12.81	13.33	30.23	13.09	38.37	15.10	29.58
Finanzas no bancarias, seguros e hipotecas	20.00	18.57						
Servicios	12.26	10.56	14.17	8.95	14.95	10.53	16.04	12.11
Otras actividades	4.89	7.14						
PROMEDIO	14.48	10.50	16.37	16.25	15.49	22.24	17.01	23.91

B. PRODUCTIVIDAD DEL TRABAJO = VENTAS/EMPLEO (millones de US\$ cada mil empleados)

SECTOR	1989		1990		1991		1992	
	BRASIL	ARG	BRASIL	ARG	BRASIL	ARG	BRASIL	ARG
Petróleo	807.93	171.05	1,131.92	255.12	886.79	285.90	884.46	321.58
Manufacturas	77.26	75.89	88.09	77.00	77.02	104.98	84.29	153.16
Alimentos y productos afines	87.93	90.60	110.19	94.82	89.31	129.58	87.75	157.75
Productos químicos y afines	91.94	68.06	106.85	85.46	90.80	111.91	102.81	136.36
Metales primarios y fabricados	70.08	39.09	72.52	59.09	68.40	63.08	71.85	
Maquinaria no eléctrica	89.61		103.37		85.14		105.62	128.57
Equipo eléctrico y electrónico	53.21	40.91	60.73	42.50	65.47	73.00	66.71	
Equipo de transporte	75.11	33.57	81.34	33.18	66.59		79.33	
Otras	72.03		79.45		71.54		73.78	205.67
Comercio mayorista	138.42	158.13	93.68	180.93	94.55	185.58	93.88	221.04
Finanzas no bancarias, seguros e hipotecas	239.41							
Servicios	35.11		46.70	20.00	42.43	26.32	45.28	28.95
Otras actividades	33.62							
PROMEDIO	88.79	84.00	109.61	96.74	90.98	119.22	98.06	161.27

C. INDICE DE PRODUCTIVIDAD DEL TRABAJO. BASE 1989=100

SECTOR	1990		1991		1992	
	BRASIL	ARG	BRASIL	ARG	BRASIL	ARG
Petróleo	140.10	149.15	109.76	167.14	109.47	188.00
Manufacturas	114.01	101.46	99.68	138.33	109.09	201.81
Alimentos y productos afines	125.31	104.66	101.57	143.02	99.79	174.11
Productos químicos y afines	116.22	125.57	98.76	164.43	111.82	200.35
Metales primarios y fabricados	103.48	151.16	97.60	161.36	102.52	
Maquinaria no eléctrica	115.35		95.01		117.86	
Equipo eléctrico y electrónico	114.13	103.89	123.05	178.44	125.37	
Equipo de transporte	108.30	98.84	88.66		105.62	
Otras	110.31		99.32		102.43	
Comercio mayorista	67.68	114.42	68.30	117.36	67.82	139.79
Finanzas no bancarias, seguros e hipotecas						
Servicios	133.01		120.84		128.98	
Otras actividades						
PROMEDIO	123.45	115.17	102.47	141.93	110.44	192.00

D. COSTO SALARIAL UNITARIO EN EL AGREGADO = REMUNERACION MEDIA/INDICE DE PRODUCTIVIDAD

SECTOR	1989		1990		1991		1992	
	BRASIL	ARG	BRASIL	ARG	BRASIL	ARG	BRASIL	ARG
Petróleo	0.23	0.16	0.20	0.20	0.19	0.25	0.24	0.26
Manufacturas	0.14	0.10	0.14	0.14	0.16	0.14	0.16	0.11
Alimentos y productos afines	0.10	0.07	0.10	0.10	0.11	0.11	0.10	0.10
Productos químicos y afines	0.17	0.11	0.15	0.12	0.17	0.14	0.17	0.13
Metales primarios y fabricados	0.13	0.07	0.14	0.06	0.15	0.10	0.14	
Maquinaria no eléctrica	0.18		0.18		0.20		0.19	
Equipo eléctrico y electrónico	0.11	0.07	0.11	0.10	0.10	0.13	0.11	
Equipo de transporte	0.14	0.05	0.16	0.08	0.21		0.23	
Otras	0.14		0.15		0.15		0.14	
Comercio mayorista	0.18	0.13	0.20	0.26	0.19	0.33	0.22	0.21
Finanzas no bancarias, seguros e hipotecas	0.20	0.19						
Servicios	0.12	0.11	0.11		0.12		0.12	
Otras actividades	0.05	0.07						
PROMEDIO	0.14	0.10	0.13	0.14	0.15	0.16	0.15	0.12

E. COSTO SALARIAL RELATIVO = MASA SALARIAL/VENTAS

SECTOR	1989		1990		1991		1992	
	BRASIL	ARG	BRASIL	ARG	BRASIL	ARG	BRASIL	ARG
Petróleo	0.03	0.09	0.03	0.12	0.02	0.14	0.03	0.15
Manufacturas	0.19	0.13	0.19	0.18	0.20	0.18	0.20	0.14
Alimentos y productos afines	0.11	0.08	0.11	0.11	0.12	0.12	0.12	0.11
Productos químicos y afines	0.19	0.17	0.16	0.18	0.19	0.20	0.18	0.19
Metales primarios y fabricados	0.19	0.19	0.20	0.15	0.21	0.26	0.20	
Maquinaria no eléctrica	0.21		0.20		0.23		0.21	0.18
Equipo eléctrico y electrónico	0.20	0.18	0.21	0.25	0.19	0.32	0.20	
Equipo de transporte	0.19	0.15	0.21	0.23	0.27		0.30	
Otras	0.20		0.21		0.21		0.20	0.11
Comercio mayorista	0.13	0.08	0.14	0.17	0.14	0.21	0.16	0.13
Finanzas no bancarias, seguros e hipotecas	0.08							
Servicios	0.35		0.30	0.45	0.35	0.40	0.35	0.42
Otras actividades	0.15							
PROMEDIO	0.16	0.12	0.15	0.17	0.17	0.19	0.17	0.15

Fuente: Elaboración propia sobre la base de " U.S. Direct Investment Abroad: Operations of U.S. Parent Companies and their Foreign Affiliates". U.S. Department of Commerce. Washington. 1991, 1992 y 1993.

Cuadro 8. INDICADORES DE ESPECIALIZACION

A. VENTAS POR SECTOR/VENTAS TOTALES

SECTOR	ARGENTINA				MUNDO				ARG/MUNDO*100			
	1989	1990	1991	1992	1989	1990	1991	1992	1989	1990	1991	1992
Petróleo	0.1602	0.2276	0.1973	0.1602	0.1759	0.1972	0.1921	0.1839	91.1	115.4	102.7	87.1
Manufacturas	0.6697	0.5530	0.6112	0.6546	0.4993	0.4811	0.4801	0.4848	134.1	115.0	127.3	135.0
Alimentos y productos afines	0.2591	0.2311	0.2729	0.2668	0.0498	0.0510	0.0548	0.0575	520.2	453.4	498.2	463.8
Productos químicos y afines	0.1644	0.1804	0.1862	0.1573	0.0928	0.0894	0.0912	0.0945	177.2	201.8	204.1	166.5
Metales primarios y fabricados	0.0106	0.0141	0.0145	0.0128	0.0206	0.0194	0.0178	0.0177	51.4	73.0	81.6	72.7
Maquinaria no eléctrica				0.0118	0.0984	0.0945	0.0908	0.0898				13.1
Equipo eléctrico y electrónico	0.0111	0.0111	0.0129		0.0389	0.0377	0.0383	0.0379	28.5	29.4	33.7	
Equipo de transporte	0.0116	0.0159			0.1122	0.1024	0.1028	0.1041	10.3	15.5		
Otras				0.1807	0.0867	0.0866	0.0844	0.0834				216.6
Comercio mayorista	0.1247	0.1693	0.1412	0.1391	0.2003	0.1879	0.1833	0.1865	62.3	90.1	77.0	74.6
Finanzas no bancarias, seguros e hipotecas					0.0501	0.0481	0.0531	0.0552				
Servicios		0.0083	0.0088	0.0072	0.0318	0.0353	0.0368	0.0386		23.5	24.1	18.7
Otras actividades					0.0425	0.0505	0.0547	0.0509				
TOTAL	0.9546	0.9582	0.9586	0.9611	1.0000	1.0000	1.0000	1.0000				

B. VENTAS LOCALES POR SECTOR/VENTAS LOCALES TOTALES

SECTOR	ARGENTINA				MUNDO				ARG/MUNDO*100			
	1989	1990	1991	1992	1989	1990	1991	1992	1989	1990	1991	1992
Petróleo	0.2040	0.2632	0.2309	0.1735	0.1934	0.2057	0.1947	0.1895	105.5	128.0	118.6	91.5
Manufacturas	0.6533	0.5035	0.5772	0.6208	0.4585	0.4362	0.4329	0.4322	142.5	115.4	133.4	143.6
Alimentos y productos afines	0.1903		0.2017	0.2062	0.0592	0.0593	0.0629	0.0646	321.7		320.9	319.1
Productos químicos y afines	0.1937	0.1966	0.2061	0.1602	0.0913	0.0875	0.0906	0.0942	212.1	224.7	227.4	169.9
Metales primarios y fabricados	0.0137	0.0158	0.0163	0.0133	0.0197	0.0195	0.0176	0.0175	69.4	80.9	92.8	76.4
Maquinaria no eléctrica				0.0112	0.0800	0.0722	0.0651	0.0636				17.6
Equipo eléctrico y electrónico	0.0140	0.0126	0.0150		0.0316	0.0298	0.0295	0.0293	44.3	42.2	51.0	
Equipo de transporte					0.0881	0.0782	0.0790	0.0778				
Otras	0.0910			0.2042	0.0887	0.0897	0.0881	0.0852	102.5			239.9
Comercio mayorista		0.1739	0.1322	0.1542	0.2073	0.1965	0.1945	0.2010		88.5	68.0	76.7
Finanzas no bancarias, seguros e hipotecas					0.0521	0.0566	0.0638	0.0661				
Servicios		0.0102	0.0109	0.0083	0.0376	0.0410	0.0446	0.0472		24.8	24.4	17.6
Otras actividades					0.0511	0.0642	0.0697	0.0639				
TOTAL	0.8573	0.9508	0.9512	0.9568	1.0000	1.0000	1.0000	1.0000				

Fuente: Elaboración propia sobre la base de " U.S. Direct Investment Abroad: Operations of U.S. Parent Companies and their Foreign Affiliates". U. S. Department of Commerce. Washington. 1991, 1992 y 1993.

Cuadro 9. INDICADORES DE ESPECIALIZACION

A. VENTAS POR SECTOR/VENTAS TOTALES

SECTOR	ARGENTINA				BRASIL				ARG/BRASIL*100			
	1989	1990	1991	1992	1989	1990	1991	1992	1989	1990	1991	1992
Petróleo	0.1602	0.2276	0.1973	0.1602	0.1532	0.2255	0.1838	0.1785	104.6	100.9	107.4	89.7
Manufacturas	0.6697	0.5530	0.6112	0.6546	0.7954	0.7296	0.7644	0.7657	84.2	75.8	80.0	85.5
Alimentos y productos afines	0.2591	0.2311	0.2729	0.2668	0.0834	0.0965	0.1058	0.1025	310.7	239.4	258.0	260.3
Productos químicos y afines	0.1644	0.1804	0.1862	0.1573	0.1410	0.1379	0.1472	0.1557	116.6	130.8	126.5	101.1
Metales primarios y fabric.	0.0106	0.0141	0.0145	0.0128	0.0568	0.0447	0.0443	0.0407	18.7	31.6	32.8	31.6
Maquinaria no eléctrica				0.0118	0.1441	0.1255	0.1122	0.1104				10.7
Equipo eléctrico y electrón.	0.0111	0.0111	0.0129		0.0661	0.0590	0.0589	0.0555	16.8	18.8	21.9	
Equipo de transporte	0.0116	0.0159			0.1255	0.1028	0.1121	0.1272	9.2	15.5		
Otras				0.1807	0.1785	0.1631	0.1840	0.1737				104.0
Comercio mayorista	0.1247	0.1693	0.1412	0.1391	0.0172	0.0146	0.0192	0.0166	725.3	1,161.8	733.8	838.8
Finanzas no bancarias, seg. e hip.					0.0133	0.0122	0.0097	0.0120				
Servicios		0.0083	0.0088	0.0072	0.0157	0.0131	0.0162	0.0173		63.0	54.7	41.7
Otras actividades					0.0052	0.0050	0.0067	0.0099				
TOTAL	0.9546	0.9582	0.9586	0.9611	1.0000	1.0000	1.0000	1.0000				

B. VENTAS LOCALES POR SECTOR/VENTAS LOCALES TOTALES

SECTOR	ARGENTINA				BRASIL				ARG/BRASIL*100			
	1989	1990	1991	1992	1989	1990	1991	1992	1989	1990	1991	1992
Petróleo	0.2040	0.2632	0.2309	0.1735	0.1765	0.2513	0.2096	0.1977	115.6	104.7	110.2	87.8
Manufacturas	0.6533	0.5035	0.5772	0.6208	0.7673	0.7032	0.7347	0.7404	85.2	71.6	78.6	83.8
Alimentos y productos afines	0.1903		0.2017	0.2062	0.0837	0.0977	0.1106	0.1093	227.4		182.4	188.7
Productos químicos y afines	0.1937	0.1966	0.2061	0.1602	0.1555	0.1480	0.1605	0.1747	124.5	132.8	128.3	91.7
Metales primarios y fabric.	0.0137	0.0158	0.0163	0.0133	0.0498	0.0383	0.0361	0.0341	27.4	41.2	45.2	39.1
Maquinaria no eléctrica				0.0112	0.1217	0.1128	0.1040	0.1016				11.0
Equipo eléctrico y electrón.	0.0140	0.0126	0.0150		0.0529	0.0464	0.0452	0.0409	26.5	27.1	33.2	
Equipo de transporte					0.1274	0.1023	0.1086	0.1229				
Otras	0.0910			0.2042	0.1763	0.1577	0.1696	0.1570	51.6			130.1
Comercio mayorista		0.1739	0.1322	0.1542	0.0178	0.0134	0.0189	0.0167		1,300.8	699.4	921.2
Finanzas no bancarias, seg. e hip.							0.0110	0.0141				
Servicios		0.0102	0.0109	0.0083	0.0181	0.0146	0.0184	0.0203		69.6	59.1	41.0
Otras actividades							0.0074	0.0108				
TOTAL	0.8573	0.9508	0.9512	0.9568	0.9797	0.9826	1.0000	1.0000				

Fuente: Elaboración propia sobre la base de "U.S. Direct Investment Abroad: Operations of U.S. Parent Companies and their Foreign Affiliates". U.S. Department of Commerce. Washington. 1991, 1992, 1993.

Cuadro 10. INDICADORES ECONOMICOS FINANCIEROS

$$A. IN/PN = (CyG/V) * (IN/V) * (V/A) * (A/PN) * (CL/CyG) * (V/E) * (1/[CL/E])$$

	INDICADOR	1989	1990	1991	1992
MUNDO	CyG/V	0.97	0.97	0.98	0.98
	IN/V	0.07	0.06	0.05	0.05
	V/A	0.94	0.95	0.90	0.89
	A/PN	2.65	2.74	2.74	2.72
	CL/CyG	0.13	0.13	0.13	0.13
	V/E	199.45	225.61	230.38	242.27
	1/[CL/E]	0.04	0.04	0.03	0.03
	IN/PN	0.18	0.16	0.13	0.12
ARGENTINA	CyG/V	1.06	1.00	0.96	0.95
	IN/V	(0.07)	0.04	0.06	0.06
	V/A	1.05	1.03	1.23	1.36
	A/PN	2.11	2.44	2.21	2.34
	CL/CyG	0.12	0.17	0.19	0.16
	V/E	84.00	96.74	119.22	161.27
	1/[CL/E]	0.10	0.06	0.04	0.04
	IN/PN	(0.14)	0.09	0.15	0.21

$$B. IN/PN = (P/PN) * (IN/V) * (V/A) * (A/P)$$

	INDICADOR	1989	1990	1991	1992
MUNDO	P/PN	1.65	1.74	1.74	1.72
	IN/V	0.07	0.06	0.05	0.05
	V/A	0.94	0.95	0.90	0.89
	A/P	1.60	1.57	1.57	1.58
	IN/PN	0.18	0.16	0.13	0.12
ARGENTINA	P/PN	1.11	1.44	1.21	1.34
	IN/V	(0.07)	0.04	0.06	0.06
	V/A	1.05	1.03	1.23	1.36
	A/P	1.90	1.70	1.83	1.74
	IN/PN	(0.14)	0.09	0.15	0.21

$$C. IN/V = (CyG/V) * (CL/CyG) * (IN/CL) * (V/A) * (1/[V/E]) * (A/E)$$

	INDICADOR	1989	1990	1991	1992
MUNDO	CyG/V	0.97	0.97	0.98	0.98
	CL/CyG	0.13	0.13	0.13	0.13
	IN/CL	0.54	0.48	0.41	0.38
	V/A	0.94	0.95	0.90	0.89
	1/[V/E]	0.005	0.004	0.004	0.004
	A/E	211.23	238.06	257.06	273.06
	IN/V	0.07	0.06	0.05	0.05
ARGENTINA	CyG/V	1.06	1.00	0.96	0.95
	CL/CyG	0.12	0.17	0.19	0.16
	IN/CL	(0.52)	0.23	0.30	0.43
	V/A	1.05	1.03	1.23	1.36
	1/[V/E]	0.012	0.010	0.008	0.006
	A/E	80.04	94.32	96.96	118.22
	IN/V	(0.07)	0.04	0.06	0.06

IN: INGRESO NETO

PN: PATRIMONIO NETO

V: VENTAS

A: ACTIVOS

CyG: COSTOS Y GASTOS

CL: MASA SALARIAL

E: EMPLEO

P: PASIVOS

CL/E: REMUNERACION MEDIA

IN/PN: RENTABILIDAD SOBRE EL PATRIMONIO

IN/V: RENTABILIDAD OPERATIVA

V/A: ROTACION DE ACTIVOS

CyG/V: COSTO OPERATIVO

A/PN: GRADO DE APALANCAMIENTO

CL/CyG: PARTICIP. COSTOS LABOR. EN LOS OPERATIVOS

V/E: PRODUCTIVIDAD DEL TRABAJO

P/PN: COEF. DE ENDEUDAMIENTO

A/P: TAMAÑO DEL PATRIMONIO NETO

Fuente: Elaboración propia sobre la base de "U.S. Direct Investment Abroad: Operations of U.S. Parent Companies and their Foreign Affiliates". U.S. Department of Commerce. Washington. 1991, 1992 y 1993.

Cuadro 11. INDICADORES ECONOMICO-FINANCIEROS

A. $IN/PN = (CyG/V) * (IN/V) * (V/A) * (A/PN) * (CL/CyG) * (V/E) * (1/[CL/E])$

	INDICADOR	1989	1990	1991	1992
BRASIL	CyG/V	1.01	1.02	1.03	1.03
	IN/V	0.10	0.03	0.01	0.07
	V/A	1.28	1.49	1.14	1.04
	A/PN	1.71	1.77	1.69	1.69
	CL/CyG	0.16	0.15	0.17	0.17
	V/E	88.79	109.61	90.98	98.06
	1/[CL/E]	0.07	0.06	0.06	0.06
	IN/PN	0.22	0.08	0.02	0.12
ARGENTINA	CyG/V	1.06	1.00	0.96	0.95
	IN/V	(0.07)	0.04	0.06	0.06
	V/A	1.05	1.03	1.23	1.36
	A/PN	2.11	2.44	2.21	2.34
	CL/CyG	0.12	0.17	0.19	0.16
	V/E	84.00	96.74	119.22	161.27
	1/[CL/E]	0.10	0.06	0.04	0.04
	IN/PN	(0.14)	0.09	0.15	0.21

B. $IN/PN = (P/PN) * (IN/V) * (V/A) * (A/P)$

	INDICADOR	1989	1990	1991	1992
BRASIL	P/PN	0.71	0.77	0.69	0.69
	IN/V	0.10	0.03	0.01	0.07
	V/A	1.28	1.49	1.14	1.04
	A/P	2.41	2.30	2.44	2.45
	IN/PN	0.22	0.08	0.02	0.12
ARGENTINA	P/PN	1.11	1.44	1.21	1.34
	IN/V	(0.07)	0.04	0.06	0.06
	V/A	1.05	1.03	1.23	1.36
	A/P	1.90	1.70	1.83	1.74
	IN/PN	(0.14)	0.09	0.15	0.21

C. $IN/V = (CyG/V) * (CL/CyG) * (IN/CL) * (V/A) * (1/[V/E]) * (A/E)$

	INDICADOR	1989	1990	1991	1992
BRASIL	CyG/V	1.01	1.02	1.03	1.03
	CL/CyG	0.16	0.15	0.17	0.17
	IN/CL	0.60	0.20	0.09	0.38
	V/A	1.28	1.49	1.14	1.04
	1/[V/E]	0.011	0.009	0.011	0.010
	A/E	69.40	73.48	79.92	93.98
	IN/V	0.10	0.03	0.02	0.07
	IN/PN	0.22	0.08	0.02	0.12
ARGENTINA	CyG/V	1.06	1.00	0.96	0.95
	CL/CyG	0.12	0.17	0.19	0.16
	IN/CL	(0.52)	0.23	0.30	0.43
	V/A	1.05	1.03	1.23	1.36
	1/[V/E]	0.012	0.010	0.008	0.006
	A/E	80.04	94.32	96.96	118.22
	IN/V	(0.07)	0.04	0.06	0.06
	IN/PN	(0.14)	0.09	0.15	0.21

IN: INGRESO NETO

PN: PATRIMONIO NETO

V: VENTAS

A: ACTIVOS

CyG: COSTOS Y GASTOS

CL: MASA SALARIAL

E: EMPLEO

P: PASIVOS

CL/E: REMUNERACION MEDIA

IN/PN: RENTABILIDAD SOBRE EL PATRIMONIO

IN/V: RENTABILIDAD OPERATIVA

V/A: ROTACION DE ACTIVOS

CyG/V: COSTO OPERATIVO

A/PN: GRADO DE APALANCAMIENTO

CL/CyG: PARTICIPAC. COSTOS LABOR. EN LOS OPERATIVOS

V/E: PRODUCTIVIDAD DEL TRABAJO

P/PN: COEF. DE ENDEUDAMIENTO

A/P: TAMAÑO DEL PATRIMONIO NETO

Fuente: Elaboración propia sobre la base de "U.S. Direct Investment Abroad: Operations of U.S. Department Companies and their Affiliates". U.S. Department of Commerce. Washington. 1991, 1992 y 1993.

Cuadro 12. INDICADORES TECNOLOGICOS
GASTOS EN IyD/VENTAS

SECTOR	1989		1990		1991		1992	
	MUNDO	ARG	MUNDO	ARG	MUNDO	ARG	MUNDO	ARG
Petróleo	0.10%		0.07%	0.00%	0.07%	0.00%	0.06%	0.00%
Manufacturas	1.12%	0.29%	1.46%	0.51%	1.35%	0.38%	1.39%	0.26%
Alimentos y productos afines	0.37%	0.29%	0.37%	0.28%	0.34%	0.13%	0.33%	0.15%
Productos químicos y afines	1.67%	0.60%	1.97%	0.72%	2.08%	0.67%	2.18%	0.58%
Metales primarios y fabricados	0.37%	0.00%	0.33%	0.00%	0.47%	0.00%	0.48%	0.00%
Maquinaria no eléctrica	0.78%		2.01%		1.28%		1.31%	0.00%
Equipo eléctrico y electrónico	1.59%		1.59%		1.55%		1.62%	
Equipo de transporte	1.53%		1.71%	2.74%	1.74%		1.76%	
Otras	0.80%		0.85%		0.93%		0.95%	0.22%
Comercio mayorista	0.27%	0.20%	0.32%	0.13%	0.26%	0.25%	0.25%	0.19%
Finanzas no bancarias, seguros e hipotecas	0.00%		0.02%				0.01%	
Servicios	1.67%		1.84%	0.00%	1.10%	0.00%	1.24%	0.00%
Otras actividades	0.14%		0.05%				0.03%	
PROMEDIO	0.69%	0.25%	0.84%	0.30%	0.75%	0.27%	0.78%	0.20%

Fuente: Elaboración propia sobre la base de "U.S. Direct Investment Abroad: Operation of U.S. Parent Companies and their Foreign Affiliates". U.S. Department of Commerce. Washington. 1991, 1992 y 1993.

Cuadro 13. INDICADORES TECNOLOGICOS
1. GASTOS EN IyD/VENTAS

SECTOR	1989		1990		1991		1992	
	BRASIL	ARG	BRASIL	ARG	BRASIL	ARG	BRASIL	ARG
Petróleo				0.00%	0.02%	0.00%		0.00%
Manufacturas	0.36%	0.29%	0.42%	0.51%	0.72%	0.38%	0.80%	0.26%
Alimentos y productos afines	0.16%	0.29%	0.14%	0.28%	0.17%	0.13%	0.21%	0.15%
Productos químicos y afines	0.44%	0.60%	0.47%	0.72%	0.53%	0.67%	0.76%	0.58%
Metales primarios y fabric.	0.06%	0.00%	0.12%	0.00%	0.17%	0.00%	0.09%	0.00%
Maquinaria no eléctrica	0.23%		0.24%		0.69%			0.00%
Equipo eléctrico y electrón.	0.25%		0.37%		0.44%			
Equipo de transporte	0.52%		0.37%	2.74%				
Otras	0.51%		0.79%				0.81%	0.22%
Comercio mayorista	0.19%	0.20%		0.13%		0.25%	0.22%	0.19%
Finanzas no bancarias, seg. e hip.	0.00%		0.00%		0.00%		0.00%	
Servicios	0.21%			0.00%		0.00%		0.00%
Otras actividades			0.00%		0.00%		0.73%	
PROMEDIO	0.29%	0.25%	0.31%	0.30%	0.55%	0.27%	0.62%	0.20%

Fuente: Elaboración propia sobre la base de "U.S. Direct Investment Abroad: Operation of U.S. Parent Companies and their Foreign Affiliates". U.S. Department of Commerce. Washington. 1991, 1992 y 1993.

Cuadro 14. INDICADORES DE RENTABILIDAD

A. RENTABILIDAD OPERATIVA = INGRESO NETO/VENTAS

SECTOR	1989		1990		1991		1992	
	MUNDO	ARG	MUNDO	ARG	MUNDO	ARG	MUNDO	ARG
Petróleo	0.04	0.07	0.05	0.06	0.05	0.12	0.04	0.10
Manufacturas	0.07	(0.09)	0.05	0.02	0.04	0.03	0.04	0.05
Alimentos y productos afines	0.06	(0.08)	0.06	0.05	0.06	0.04	0.07	0.07
Productos químicos y afines	0.08	(0.06)	0.07	0.02	0.06	0.03	0.06	0.07
Metales primarios y fabricados	0.08	(0.19)	0.05	0.09	0.03	0.11	0.03	0.13
Maquinaria no eléctrica	0.07		0.07		0.04		0.02	0.18
Equipo eléctrico y electrónico	0.06	(0.13)	0.04	(0.02)	0.03	(0.03)	0.03	
Equipo de transporte	0.05	(0.04)	0.03	(0.11)	0.02		0.01	
Otras	0.07		0.06		0.04		0.05	0.03
Comercio mayorista	0.04	(0.12)	0.04	0.10	0.03	0.10	0.03	0.07
Finanzas no banc., seguros e hipot.	0.34		0.30		0.25		0.26	
Servicios	0.08		0.07	0.16	0.04	0.14	0.05	0.16
Otras actividades	0.05		0.03		0.03		0.03	
PROMEDIO	0.07	(0.07)	0.06	0.04	0.05	0.06	0.05	0.06

B. RETORNO DE LA INVERSION = VENTAS/ACTIVOS * INGRESO NETO/VENTAS

SECTOR	1989						1990		
	MUNDO			ARG			MUNDO		
	V/A	I/V	R	V/A	I/V	R	V/A	I/V	R
Petróleo	1.19	0.04	0.05	0.78	0.07	0.06	1.40	0.05	0.07
Manufacturas	1.37	0.07	0.09	1.18	(0.09)	(0.11)	1.32	0.05	0.07
Alimentos y productos afines	1.54	0.06	0.09	1.53	(0.08)	(0.13)	1.38	0.06	0.08
Productos químicos y afines	1.23	0.08	0.10	1.30	(0.06)	(0.08)	1.14	0.07	0.08
Metales primarios y fabricados	1.10	0.08	0.09	0.96	(0.19)	(0.18)	1.07	0.05	0.05
Maquinaria no eléctrica	1.37	0.07	0.10				1.40	0.07	0.09
Equipo eléctrico y electrónico	1.29	0.06	0.08	1.41	(0.13)	(0.19)	1.27	0.04	0.05
Equipo de transporte	1.79	0.05	0.09	0.73	(0.04)	(0.03)	1.71	0.03	0.05
Otras	1.18	0.07	0.08				1.16	0.06	0.06
Comercio mayorista	1.94	0.04	0.08	1.36	(0.12)	(0.16)	1.87	0.04	0.07
Finanzas no banc., seguros e hipot.	0.14	0.34	0.05				0.13	0.30	0.04
Servicios	0.88	0.08	0.07				0.95	0.07	0.07
Otras actividades	1.07	0.05	0.05				1.15	0.03	0.04
PROMEDIO	0.94	0.07	0.07	1.05	(0.07)	(0.07)	0.95	0.06	0.06

SECTOR	1991						1992		
	MUNDO			ARG			MUNDO		
	V/A	I/V	R	V/A	I/V	R	V/A	I/V	R
Petróleo	1.39	0.05	0.07	1.24	0.12	0.15	1.35	0.04	0.06
Manufacturas	1.30	0.04	0.06	1.46	0.03	0.04	1.33	0.04	0.05
Alimentos y productos afines	1.38	0.06	0.09	1.59	0.04	0.07	1.32	0.07	0.09
Productos químicos y afines	1.15	0.06	0.07	1.61	0.03	0.04	1.16	0.06	0.07
Metales primarios y fabricados	1.02	0.03	0.03	1.15	0.11	0.13	1.07	0.03	0.04
Maquinaria no eléctrica	1.29	0.04	0.05				1.38	0.02	0.02
Equipo eléctrico y electrónico	1.28	0.03	0.04	1.74	(0.03)	(0.05)	1.26	0.03	0.04
Equipo de transporte	1.74	0.02	0.04				1.92	0.01	0.03
Otras	1.14	0.04	0.05				1.14	0.05	0.05
Comercio mayorista	1.81	0.03	0.06	0.91	0.10	0.09	1.81	0.03	0.05
Finanzas no banc., seguros e hipot.	0.13	0.25	0.03				0.13	0.26	0.03
Servicios	0.86	0.04	0.04		0.14		0.87	0.05	0.04
Otras actividades	1.08	0.03	0.03				0.97	0.03	0.03
PROMEDIO	0.90	0.05	0.05	1.23	0.06	0.07	0.89	0.05	0.04

NOTA: V = VENTAS; A = ACTIVOS; I = INGRESO NETO; R = RETORNO DE LA INVERSION

Fuente: Elaboración propia sobre la base de "U.S. Direct Investment Abroad: Operations of U.S. Parent Companies and their Foreign Affiliates". U.S. Department of Commerce. Washington. 1991, 1992, 1993.

A. RENTABILIDAD OPERATIVA = INGRESO NETO/VENTAS

SECTOR	1989		1990		1991		1992	
	BRASIL	ARG	BRASIL	ARG	BRASIL	ARG	BRASIL	ARG
Petróleo	0.00	0.07	0.01	0.06	0.01	0.12	0.02	0.10
Manufacturas	0.12	(0.09)	0.04	0.02	0.02	0.03	0.07	0.05
Alimentos y productos afines	0.09	(0.08)	0.07	0.05	0.09	0.04	0.20	0.07
Productos químicos y afines	0.08	(0.06)	0.04	0.02	0.00	0.03	0.07	0.07
Metales primarios y fabricados	0.14	(0.19)	0.03	0.09	(0.05)	0.11	0.05	0.13
Maquinaria no eléctrica	0.10		0.01		(0.05)		0.04	0.18
Equipo eléctrico y electrónico	0.24	(0.13)	0.02	(0.02)	0.03	(0.03)	0.02	
Equipo de transporte	0.11	(0.04)	0.02	(0.11)	(0.01)		0.03	
Otras	0.11		0.06		0.05		0.06	0.03
Comercio mayorista	(0.07)	(0.12)	(0.09)	0.10	(0.14)	0.10	(0.08)	0.07
Finanzas no banc., seguros e hipot.	0.32		(0.00)		0.05		0.67	
Servicios	0.10		0.07	0.16	0.05	0.14	0.10	0.16
Otras actividades	0.23		0.20		0.24		0.11	
PROMEDIO	0.10	(0.07)	0.03	0.04	0.01	0.06	0.07	0.06

B. RETORNO DE LA INVERSION = VENTAS/ACTIVOS * INGRESO NETO/VENTAS

SECTOR	1989						1990					
	BRASIL			ARG			BRASIL			ARG		
	V/A	I/V	R	V/A	I/V	R	V/A	I/V	R	V/A	I/V	R
Petróleo	3.98	0.00	0.00	0.78	0.07	0.06	4.70	0.01	0.07	1.08	0.06	0.06
Manufacturas	1.18	0.12	0.14	1.18	(0.09)	(0.11)	1.29	0.04	0.05	1.13	0.02	0.02
Alimentos y productos afines	1.40	0.09	0.13	1.53	(0.08)	(0.13)	1.98	0.07	0.14	1.24	0.05	0.06
Productos químicos y afines	1.33	0.08	0.11	1.30	(0.06)	(0.08)	1.47	0.04	0.06	1.31	0.02	0.03
Metales primarios y fabricados	0.88	0.14	0.13	0.96	(0.19)	(0.18)	0.91	0.03	0.02	1.12	0.09	0.10
Maquinaria no eléctrica	1.09	0.10	0.11				1.08	0.01	0.01			
Equipo eléctrico y electrónico	1.19	0.24	0.29	1.41	(0.13)	(0.19)	1.27	0.02	0.03	1.42	(0.02)	(0.03)
Equipo de transporte	1.31	0.11	0.15	0.73	(0.04)	(0.03)	1.35	0.02	0.03	0.78	(0.11)	(0.09)
Otras	1.13	0.11	0.13				1.21	0.06	0.07			
Comercio mayorista	1.61	(0.07)	(0.12)	1.36	(0.12)	(0.16)	1.48	(0.09)	(0.13)	0.95	0.10	0.09
Finanzas no banc., seguros e hipot.	0.32	0.32	0.10				0.41	(0.00)	(0.00)			
Servicios	1.55	0.10	0.15				1.74	0.07	0.13	0.75	0.16	0.12
Otras actividades	0.58	0.23	0.14				0.57	0.20	0.11			
PROMEDIO	1.28	0.10	0.13	1.05	(0.07)	(0.07)	1.49	0.03	0.05	1.03	0.04	0.04

SECTOR	1991						1992					
	BRASIL			ARG			BRASIL			ARG		
	V/A	I/V	R	V/A	I/V	RET	V/A	I/V	R	V/A	I/V	R
Petróleo	3.42	0.01	0.03	1.24	0.12	0.15	3.21	0.02	0.05	1.23	0.10	0.12
Manufacturas	1.04	0.02	0.02	1.46	0.03	0.04	0.98	0.07	0.07	1.67	0.05	0.09
Alimentos y productos afines	1.59	0.09	0.15	1.59	0.04	0.07	1.18	0.20	0.23	1.51	0.07	0.10
Productos químicos y afines	1.13	0.00	0.00	1.61	0.03	0.04	1.07	0.07	0.07	1.60	0.07	0.11
Metales primarios y fabricados	0.74	(0.05)	(0.04)	1.15	0.11	0.13	0.65	0.05	0.03		0.13	
Maquinaria no eléctrica	0.80	(0.05)	(0.04)				0.87	0.04	0.04	0.83	0.18	0.15
Equipo eléctrico y electrónico	1.06	0.03	0.03	1.74	(0.03)	(0.05)	0.95	0.02	0.02			
Equipo de transporte	1.12	(0.01)	(0.01)				1.18	0.03	0.03			
Otras	1.01	0.05	0.05				0.88	0.06	0.06	2.43	0.03	0.06
Comercio mayorista	1.52	(0.14)	(0.21)	0.91	0.10	0.09	1.39	(0.08)	(0.11)	0.99	0.07	0.07
Finanzas no banc., seguros e hipot.	0.18	0.05	0.01				0.15	0.67	0.10			
Servicios	1.51	0.05	0.07		0.14		1.41	0.10	0.15		0.16	
Otras actividades	0.59	0.24	0.14				0.62	0.11	0.07			
PROMEDIO	1.14	0.01	0.02	1.23	0.06	0.07	1.04	0.07	0.07	1.36	0.06	0.09

NOTA: V = VENTAS; I = INGRESO NETO; A = ACTIVOS; R = RETORNO DE LA INVERSION

Fuente: Elaboración propia sobre la base de "U.S. Direct Investment Abroad: Operations of U.S. Parent Companies and their Foreign Affiliates". U.S. Department of Commerce. Washington. 1991, 1992, 1993.

Cuadro 16. INVERSIONES ACUMULADAS EN LA INDUSTRIA. 1989-1992.

(porcentajes)

SECTOR	TOTAL	ETE	ETE/TOTAL
Material de transporte	6.0	20.1	43.9
Productos alimenticios	10.3	17.4	22.3
Refinerías de petróleo	44.5	16.2	4.8
Sustancias químicas industriales	8.5	10.4	16.1
Bebidas	2.6	7.5	38.2
Papel y productos de papel	2.6	5.8	29.1
Otros productos químicos	2.6	5.4	26.8
Maquinaria no eléctrica	1.3	5.0	49.4
Tabaco	0.6	3.3	69.9
Productos del caucho	0.5	2.3	83.9
Maquinaria, aparatos y accesorios eléctricos	1.4	1.5	14.4
Vidrio	0.4	1.2	41.8
Productos metálicos, excepto maquinaria	0.9	1.2	16.9
Textiles	2.6	0.7	0.3
Derivados de petróleo y del carbón	1.7	0.7	5.7
Equipo profesional y científico	0.1	0.6	76.5
Otros productos plásticos	0.2	0.4	19.6
Confecciones	0.2	0.1	6.2
Metales no ferrosos	2.2	0.1	0.8
Otras industrias	0.0	0.1	78.3
Resto de las actividades	10.8	0.0	0.0
TOTAL	100.0	100.0	13.2

Fuente: Banco de datos del Area de Desarrollo Industrial de la Oficina de la CEPAL en Buenos Aires.

REFERENCIAS BIBLIOGRAFICAS

- Azpiazu, D. (1992), **Las Empresas Transnacionales en una economía en transición: la experiencia argentina en los años 80**. Proyecto La transformación del sistema económico argentino: industria y comercio internacional, financiado por la Fundación Volkswagen en la Oficina de la CEPAL en Buenos Aires. CEPAL, Santiago de Chile.
- Bezchinsky, G. y Kosacoff, B. (1993), **Las estrategias empresariales en una economía en transformación: las filiales de empresas transnacionales frente a los desafíos del Mercosur y la globalización**, Proyecto ARG/91/019 Integración Económica, Subsecretaría de Estudios Económicos-PNUD, y Proyecto La transformación del sistema económico argentino: industria y comercio internacional, financiado por la Fundación Volkswagen en la Oficina de la CEPAL en Buenos Aires. Buenos Aires.
- Bisang, R. (1994), **Inserción internacional de la industria argentina**, Proyecto ARG/93/035/A/01/99, Ministerio de Relaciones Exteriores, Comercio Internacional y Culto/PNUD/CEPAL, Buenos Aires.
- Bisang, R. y Kosacoff, B. (1993), **Exportaciones industriales en una economía en transformación. Las sorpresas del caso argentino 1974-1990**. CEPAL, Documento de Trabajo N° 48, Buenos Aires.
- Chudnovsky, D., López, A. y Porta, F. (1994), **La nueva inversión extranjera directa en la Argentina: Privatizaciones, mercado interno e integración regional**. Centro de Investigaciones para la Transformación, Documento de Trabajo N° 15, Buenos Aires.
- Cortesi, O., Vicens, M. (1994), **Nota sobre la importación de bienes de capital**, Macroeconómica, mimeo, Buenos Aires.
- Dunning, J. (1988), **Explaining International Production**, Unwin Hyman, Londres.
- Dunning, J. (1992), **International Direct Investment Patterns in the 1990s**, mimeo, Nueva York.
- Esser, K. (1992), **Exigencias económicas y desafío a la política económica en América Latina en los años noventa**, en "América Latina. Hacia una Estrategia Competitiva", Instituto Alemán de Desarrollo, Berlín.
- Finkman, J. y Montenegro, M. (1994), **Tendencias principales de la Inversión Extranjera Directa y de las Empresas Transnacionales en el actual contexto de la globalización**, Proyecto ARG/93/035/A/01/99, Ministerio de Relaciones Exteriores, Comercio Internacional y Culto/PNUD/CEPAL, Buenos Aires.
- Hoffmann, A. (1993), **Inversión extranjera directa e integración regional: la experiencia reciente de América Latina y el Caribe**, CEPAL, División de Desarrollo Productivo y Empresarial, Industrialización y Desarrollo Tecnológico Informe N° 14, Santiago de Chile.

- Katz, J. y Kosacoff, B. (1989), **El proceso de industrialización en la Argentina: evolución, retroceso y prospectiva**, CEAL, Buenos Aires.
- Kosacoff, B. (1992), **El sector industrial argentino**, mimeo, CEPAL, Buenos Aires.
- Ministerio de Economía (1993), **Argentina en crecimiento**, Buenos Aires.
- Mortimore, M. (1992), **Un Nuevo Orden Industrial Internacional I: La competencia internacional en un mundo que gira en torno a las empresas transnacionales**, CEPAL, Santiago de Chile.
- Monza, A. (1993), **Costo laboral y competitividad internacional**, Estudios del Trabajo N° 6, Buenos Aires.
- Mortimore, M. (1992), **Un Nuevo Orden Industrial Internacional II: ¿Incorporación o marginalidad para los países en desarrollo?** CEPAL, Santiago de Chile.
- Mytelka, L. (1990), **Crisis, technological change and strategic alliance**.
- Oman, C. (1984), **New Forms of International Investment in Developing Countries**, OCDE, París.
- Ozawa, T. (1992), **Foreign Direct Investment and Economic Development**, en *Transnational Corporations*, Vol I, N° I, UNCTC, Nueva York.
- Ramos, A. (1994), **Evaluación de la participación de las empresas transnacionales en las exportaciones argentinas**, Proyecto ARG/93/035/A/01/99, Ministerio de Relaciones Exteriores, Comercio Internacional y Culto/PNUD/CEPAL, Buenos Aires.
- Sourrouille, J., Gatto, F. y Kosacoff, B. (1984), **Inversiones extranjeras en América Latina. Política económica, decisiones de inversión y comportamiento de las filiales**, Buenos Aires, BID/INTAL.
- UNCTC (1991), **World Investment Report 1991: The Triad in Foreign Direct Investment**, UNCTC, Nueva York.
- UNCTC (1992), **World Investment Report 1992: Transnational Corporations as Engines of Growth**, UNCTC, Nueva York.
- U.S. Department of Commerce (1991, 1992, 1993), **U.S. Direct Investment Abroad: Operations of U.S. Parent Companies and their Foreign Affiliates**, Washington.
- Vernon, R. (1992), **The role of transnationals in a Hemisphere Free Trade Area**, mimeo, IDB/ECLAC, Washington.