



Distribución Restringida
LC/BUE/R.239
Mayo 1999

CEPAL

Comisión Económica para América Latina y el Caribe

Oficina en Buenos Aires



LAS INVERSIONES EN LA INDUSTRIA ARGENTINA EN LA DECADA DE LOS AÑOS NOVENTA

**Roberto Bisang
Georgina Gómez**

La CEPAL, con el apoyo financiero del Gobierno de Holanda y del International Development Research Centre (IDRC) de Canadá, está ejecutando un proyecto para evaluar el impacto de las reformas económicas introducidas en 9 países de América Latina y el Caribe en los últimos 15 años. El estudio correspondiente a Argentina se está llevando a cabo en la Oficina de la CEPAL en Buenos Aires. Una parte del mismo tiene como objetivo principal el análisis del impacto de las reformas y de la política macroeconómica sobre las decisiones de inversión. En este marco, se han efectuado diversos trabajos coordinados por Bernardo Kosacoff, sobre los procesos de inversión en sectores de infraestructura, la industria manufacturera, la minería, el sector eléctrico, la infraestructura vial, las telecomunicaciones y el sector de petróleo y gas. El documento que se presenta, debe considerarse como un adelanto de un proyecto integrado de más largo alcance, que se difundirá en su oportunidad.



INDICE

RESUMEN	
INTRODUCCIÓN	1
I. EL COMPORTAMIENTO DE LAS INVERSIONES ARGENTINAS	4
1. Reformas estructurales y acumulación de capital	4
1.1. <i>El contexto general de las inversiones. Argentina 1989-1996</i>	4
1.2. <i>Inversiones</i>	8
1.3. <i>Evolución y composición del stock de capital</i>	11
2. Composición de las inversiones	14
2.1. <i>Bienes durables y otros activos fijos</i>	14
2.2. <i>Origen de las inversiones</i>	16
3. Cambios en los factores que afectan las inversiones	18
3.1. <i>Alteraciones en las variables económicas</i>	18
3.2. <i>Cambios en el marco regulatorio</i>	19
3.3. <i>Costos y precios del capital reproductivo</i>	22
3.4. <i>Fuentes de financiamiento</i>	25
3.5. <i>Síntesis</i>	26
II. LAS INVERSIONES EN LA INDUSTRIA: UNA VISION DESAGREGADA	28
1. El desempeño de la industria argentina	28
1.1. <i>Evolución del sector industrial</i>	28
1.2. <i>La apertura externa</i>	29
1.3. <i>La especialización por actividades</i>	33
2. Las inversiones industriales	34
2.1. <i>Composición</i>	34
2.2. <i>Origen y destino</i>	35
2.3. <i>Síntesis</i>	37
III. LAS INVERSIONES EN LA INDUSTRIA ARGENTINA: HACIA UNA VISION MACROECONOMICA	38
Introducción	38
1. El punto de partida: la década de 1980	39
2. La década de los años noventa	40
2.1. <i>Perfil y estructura de las empresas analizadas</i>	40
2.2. <i>La conducta de las empresas industriales. Indicadores generales</i>	42
2.3. <i>Inversiones industriales</i>	46
2.3.1. <i>Panorama general</i>	46
2.3.2. <i>Inversiones: actividades productivas</i>	49
2.3.3. <i>Perfiles empresarios: tamaño y conducta inversora</i>	62
2.3.4. <i>Empresas multinacionales y conglomerados económicos</i>	71
2.3.4.1 <i>Conglomerados económicos y conducta inversora</i>	72
2.3.4.2 <i>Empresas transnacionales e inversión</i>	79
3. El impacto de las inversiones industriales	87
3.1. <i>Inversiones en los noventa: mejoras marginales o greenfield globales</i>	87
3.2. <i>Algunas consideraciones sobre el empleo y el comercio exterior</i>	94
IV. INVERSIONES INDUSTRIALES EN UNA ECONOMIA EN GLOBALIZACION	
Algunas reflexiones	99
ANEXO ESTADISTICO	108
BIBLIOGRAFIA	110



RESUMEN

La economía argentina atraviesa una etapa de cambios sustantivos que tienden a modificar el régimen de especialización sectorial, acumulación e inserción internacional

El estudio evalúa la forma en que los cambios macroeconómicos, financieros e institucionales se articularon para explicar las decisiones de invertir tanto en el plano macro como microeconómico. Así, se examinan los liderazgos o retrasos sectoriales en este proceso y el papel que juegan, en este proceso, los distintos tipos de agentes económicos: público, privado, nacional, extranjero.

El punto de vista analítico de este trabajo sigue la línea de un abordaje a través de continuidades y variaciones, típico de los procesos de transición como el que está atravesando la economía argentina. Se mantiene *in mente* a lo largo del análisis las características que tenían estos procesos en la década del ochenta respecto de las modificaciones impuestas por las condiciones reinantes en los años noventa.

El estudio se estructura en cuatro capítulos principales. El primero analiza el proceso de inversiones desde un punto de vista macroeconómico y agregado.

El capítulo dos está dedicado al análisis del proceso inversor en la industria en su conjunto e incluye una perspectiva histórica del sector durante la etapa de la sustitución de importaciones, los años de la crisis de la deuda externa y luego la apertura económica.

En el capítulo tres adopta una perspectiva microeconómica para analizar el impacto sobre el proceso de inversiones de factores inherentes a la firma, tales como su tamaño, la actividad, los enlaces con el mercado y la organización productiva. Finalmente, en el Capítulo 4 se intenta sistematizar la lógica que guió la conducta inversora, como asimismo establecer algunas conclusiones de ese proceso en su conjunto bajo el modelo de economía abierta en un mundo tendiente a la globalización.



INTRODUCCION

El objetivo de este trabajo es analizar el impacto de las reformas económicas de principios de la década de 1990 sobre el proceso de inversiones. La economía argentina atraviesa una etapa de cambios sustantivos que tienden a modificar el régimen de especialización sectorial, acumulación e inserción internacional. Se trata, a grandes rasgos, de un proceso iniciado hace décadas, pero que ha adquirido inusitada velocidad y profundidad en el primer quinquenio de los años noventa. En este contexto la industria no podía estar ausente: con diferentes ritmos e intensidades intra e intersectoriales se modifica su estructura, forma de inserción internacional, articulación con el resto de las actividades productivas y contribución a la generación del empleo.

Luego de una década de turbulencias macroeconómicas con sus secuelas a nivel microeconómico, un hito relevante fue la puesta en marcha, a inicios de los noventa, de una política económica relativamente fuera de lo común en comparación a los anteriores planes implementados en la Argentina, pero acorde con el contexto internacional contemporáneo de la región. Las medidas de corte neoliberal no fueron una novedad en América Latina y el Plan de Convertibilidad, ejecutado en la Argentina a partir de 1991, siguió esa línea. Sus principios claves son el anclaje de la moneda nacional al dólar en un modelo de caja de conversión¹, un ambicioso programa de privatizaciones y desregulación de la actividad económica y la apertura, casi indiscriminada, de los mercados. El Plan de Convertibilidad opera como un programa de estabilización macroeconómica no centrado exclusivamente en las políticas de ingreso, sino que tiene como condición necesaria para su funcionamiento la necesidad de efectuar cambios de magnitud que afectan la estructura y dinámica de la economía real con un particular énfasis en el sector industrial.

Actualmente, a casi ocho años de la puesta en marcha de las reformas económicas, la evolución del plan provocó situaciones contradictorias en la marcha de algunos indicadores económicos: por un lado, un rápido desarrollo en algunas áreas, y al mismo tiempo, retracción en otras. Se sucedieron dos periodos de estabilidad macroeconómica separados por una crisis, pero al final el producto nacional de 1997 en términos reales fue 36% mayor al de 1991. En el mismo periodo, la inversión, creció 115%, las exportaciones se incrementaron 86% y las importaciones de 1997 superaron a las de 1991 en 222%. Por otro lado, esas cifras conviven con una tasa de desempleo que se duplicó en siete años –a fines de 1997 alcanzaba el 16.7%- y con un saldo comercial que, de superavitario en 1991 en 4.056 millones de dólares, se transformó en un déficit de 4.700 millones de dólares² en 1997. Se registró, además, una marcada aceleración en los niveles de endeudamiento externo, a pesar que se afectaron parte de las privatizaciones a su pago y se refinanció el pasivo externo en el marco del denominado Plan Brady.

La tendencia positiva de las cuentas nacionales sufrió una ruptura a mediados de los noventa como resultado del denominado "*Efecto tequila*". Durante ese golpe

¹ Sobre modelos teóricos de cajas de conversión, ver Krugman, P. (1993), Dornbusch, R. (1994).

² Excepto donde se lo especifica, la denominación de todas las cifras en este párrafo es en dólares constantes de 1996, de acuerdo a la elaboración del INDEC, deflactado por el índice de precios mayoristas de Estados Unidos.



recesivo en 1995, el producto nacional cayó 4,5%, al tiempo que la inversión disminuyó en 16%, la desocupación trepó a un techo de 18,6%, la cuenta capital perdió 6.600 millones de dólares y cerca de 3.100 millones de dólares de depósitos bancarios del sector privado abandonaron el país en los primeros tres meses del año. Con todo, una de las peores recesiones de la historia argentina fue superada en dos años y en 1997 el producto bruto superó al de 1994 —el último año de crecimiento previo a la crisis— en 6,9% y la inversión fue 13% mayor³.

¿Cómo se tradujeron estos comportamientos agregados a nivel de las empresas individuales? Las modificaciones instrumentadas en los marcos regulatorios locales y las nuevas condiciones internacionales, en especial las verificadas en los mercados de capitales, modificaron de diversas formas las conductas de los agentes privados. La multiplicidad de respuestas a la crisis abarcó un abanico que fue desde el cierre de establecimientos hasta la instrumentación de agresivas conductas de internacionalización, pasando por concentraciones, redefiniciones productivas, fusiones, adquisiciones, y un renacimiento de las inversiones directas del exterior. Nuevamente, el sector industrial es rico en este tipo de experiencias (Bonvecchi, C.; Kosacoff B. 1998).

Con este marco de referencia, las nuevas condiciones macroeconómicas, los cambios en el marco regulatorio y las modificaciones en las conductas de los agentes abre un interrogante sobre la profundidad y sustentabilidad a largo plazo de la estructura productiva resultante. En otros términos, ¿son las modificaciones lo suficientemente potentes como para delinear una nueva especialización sectorial e internacional de la economía local?

Buena parte de la respuesta al interrogante planteado está contenida en la solidez de los esquemas regulatorios y sus instituciones de soporte, así como en las mutaciones que se producen en la estructura productiva. A su vez, esto último está indisolublemente ligado al proceso de inversiones (en términos de su relevancia, sectores de especialización, incorporación del progreso técnico e impactos sobre el empleo y el comercio exterior). Cabe analizar, entonces, la conducta de los agentes privados en el terreno de las inversiones, a fin de indagar si tienen un perfil, temporalidad y profundidad suficientes como para convalidar los equilibrios agregados en el largo plazo⁴.

A partir de estas preocupaciones y centrado exclusivamente en el plano industrial, el presente trabajo tiene por objetivo investigar:

a) el impacto de las reformas estructurales implementadas en el contexto macroeconómico en la década de los noventa sobre el proceso de toma de decisiones

3 Las proyecciones oficiales vaticinan un panorama optimista hasta el fin del milenio, que terminará con un nivel de PBI 17,5% superior al de 1997 (Presupuesto 1998).

4 El vigor de la recuperación económica posterior a la crisis —con tasas de crecimiento del producto superiores a 8% anual— conducen a la economía a un déficit en cuenta corriente mayor a ningún otro registro, a tiempo que las dificultades de las cuentas públicas no parecen solucionarse sino más bien agravarse con el tiempo. Estos desequilibrios apuntan a la necesidad de producciones nuevas y renovadas fuentes de competitividad, que solamente son posibles en forma simultánea a un proceso de inversiones que lo sostenga. Al mismo tiempo, la viabilidad de largo plazo del esquema económico elegido también descansa en el sistema de incentivos que moviliza la acumulación de capital y soporta el crecimiento económico hacia el futuro. Este esquema ubica al proceso de inversiones en un lugar central y de allí se deriva la relevancia de su análisis.



de inversión, y

b) el perfil, la magnitud y algunos impactos agregados de las inversiones privadas sobre en el sector industrial.

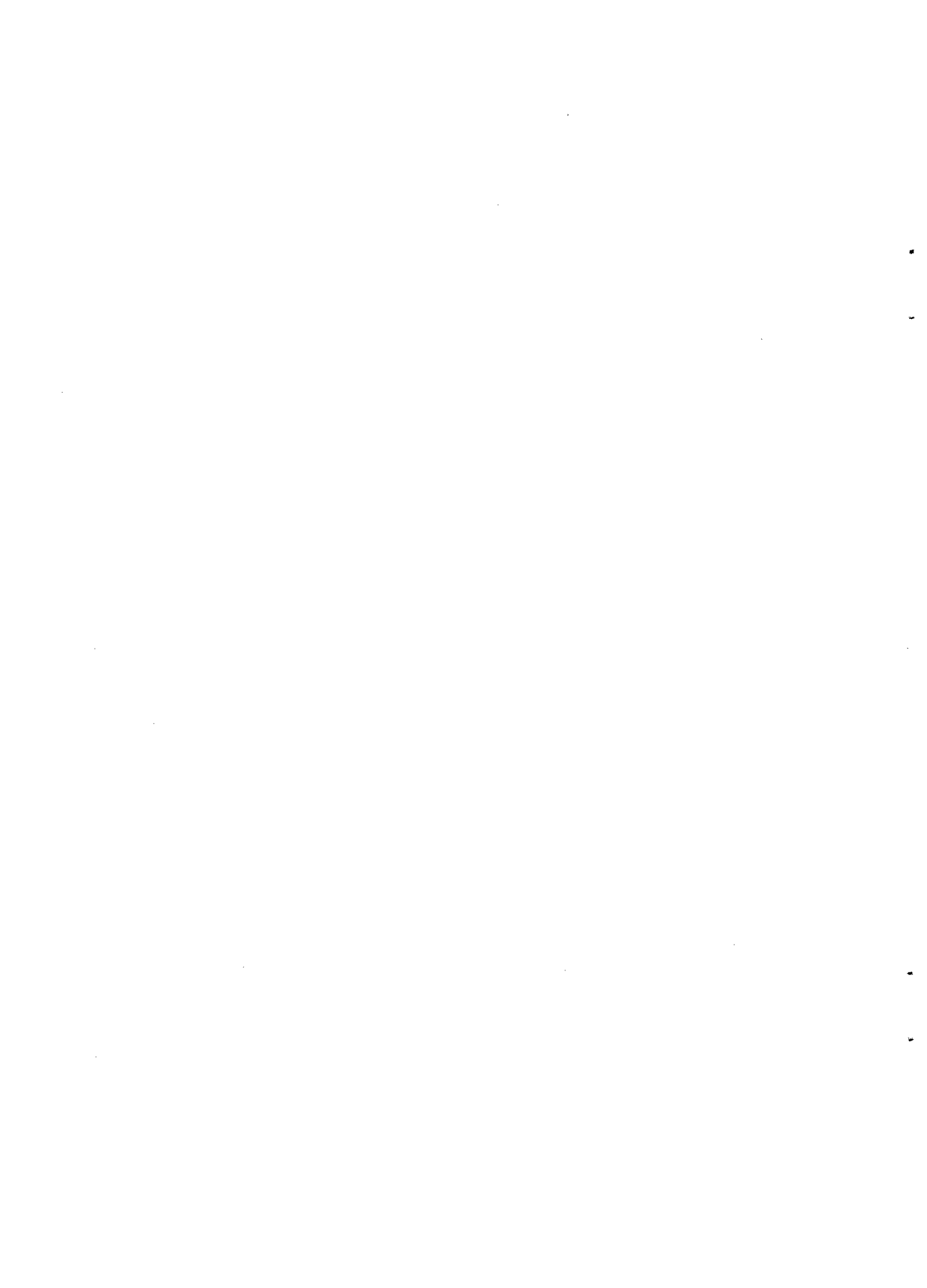
El estudio evalúa la forma en que los cambios macroeconómicos, financieros e institucionales se articularon para explicar las decisiones de invertir tanto en el plano macro como microeconómico. Así, se examinan los liderazgos o retrasos sectoriales en este proceso y el papel que juegan, en este proceso, los distintos tipos de agentes económicos: público, privado, nacional, extranjero.

El punto de vista analítico de este trabajo sigue la línea de un abordaje a través de continuidades y variaciones, típico de los procesos de transición como el que está atravesando la economía argentina. Se mantiene *in mente* a lo largo del análisis las características que tenían estos procesos en la década del ochenta respecto de las modificaciones impuestas por las condiciones reinantes en los años noventa. Como se verá más adelante, el perfil de las inversiones es, en cierta medida, diferente del que predominó durante las décadas de sustitución de importaciones –la de 1980 en particular- pero también conserva algunos elementos que determinaron esas decisiones en décadas anteriores. Se adhiere, en ese sentido, a algunos postulados heterodoxos de la teoría: si bien se reconoce que las inversiones guardan relación con la evolución de algunos parámetros agregados, se sostiene que los procesos de inversiones también son un continuo de decisiones influido por los senderos de aprendizaje y fijación de activos previos (que respondieron a otro grupo de parámetros macroeconómicos). El proceso de toma de decisiones de inversión enlaza así dos grupos de factores: de las respuestas individuales a un vector de precios de la macroeconomía contemporánea, y de cierto determinismo emergente de decisiones técnicas adoptadas en el pasado bajo otro contexto.

El estudio se estructura en cuatro capítulos principales. El primero analiza el proceso de inversiones desde un punto de vista macroeconómico y agregado. Se divide en tres secciones; la primera describe las reformas estructurales en general y la evolución del agregado de las inversiones. En la segunda se debaten algunas especificidades de esa acumulación de capital (composición, origen, destino, etc.). En la tercera sección se tratan algunos cambios en los factores que afectan las decisiones de invertir, tales como el marco regulatorio, los precios de los bienes de capital, el financiamiento.

El capítulo dos está dedicado al análisis del proceso inversor en la industria en su conjunto e incluye una perspectiva histórica del sector durante la etapa de la sustitución de importaciones, los años de la crisis de la deuda externa y luego la apertura económica.

En el capítulo tres adopta una perspectiva microeconómica para analizar el impacto sobre el proceso de inversiones de factores inherentes a la firma, tales como su tamaño, la actividad, los enlaces con el mercado y la organización productiva. Finalmente, en el Capítulo 4 se intenta sistematizar la lógica que guió la conducta inversora, como asimismo establecer algunas conclusiones de ese proceso en su conjunto bajo el modelo de economía abierta en un mundo tendiente a la globalización.



I. EL COMPORTAMIENTO DE LAS INVERSIONES ARGENTINAS

1. Reformas estructurales y acumulación de capital

En esta primera sección del capítulo 1 se analiza el impacto de las reformas estructurales de principios de la década del noventa sobre el proceso de las inversiones totales. Se parte de una descripción del contexto general macroeconómico de los años ochenta y noventa y las formas en que afectaron a la generación de nuevos proyectos. En un segundo apartado se explica la evolución histórica de los flujos de inversiones en el período bajo análisis y se presenta al plan económico como un quiebre parcial respecto de la herencia de la década pasada. En tercer lugar, se estudia la evolución y composición del stock de capital. Posteriormente se describe la composición de los proyectos, distinguiendo entre bienes de capital y construcciones de nuevas plantas. El quinto apartado cubre las diferencias de origen del capital entre nacional o extranjero, nuevo o derivado de las privatizaciones. Finalmente, se analizan los destinos sectoriales de los proyectos.

1.1. El contexto general de las inversiones. Argentina 1980-1996.

En la década de 1980 se sucedieron varios planes macroeconómicos; después del quiebre del primer experimento aperturista del gobierno militar (1981), de la crisis de la deuda externa con tasas de interés reguladas (1982) y de otras medidas netamente cortoplacistas, se llegó al primer intento del gobierno democrático de saneamiento general mediante el Plan Austral (1986) y luego su desprendimiento de reajuste, el Plan Primavera (1988). Tras su fracaso, comenzaron los períodos hiperinflacionarios, interrumpidos por el Plan Bunge & Born (1990) y el Plan Bonex (1990), ambos sin mayores éxitos.

En abril de 1991 se lanzó en la Argentina un agresivo programa de estabilización macroeconómica: el Plan de Convertibilidad, que ancló (por ley) el tipo de cambio nominal al dólar y comprometió el respaldo de toda la base monetaria con reservas en el Banco Central, con el objetivo de controlar la inflación. El plan se combinó con un conjunto amplio de medidas de reestructuración general de la economía, privatización de gran parte de las empresas públicas, apertura externa de los mercados de capitales y de bienes y desregulación de varias actividades. En el frente fiscal, se hicieron importantes esfuerzos para atacar el déficit del sector público, reducir la evasión impositiva y reformar el sistema tributario.

De vital importancia para el éxito de este programa fueron las favorables condiciones internacionales, caracterizadas por una alta liquidez financiera que facilitó los flujos de capitales hacia mercados emergentes -y rentables- como la Argentina. El contexto internacional de los noventa fue crucial para el éxito del programa, que dependió en gran medida de reasegurar de todas formas posibles las expectativas tras una década de vaivenes económicos e inestabilidad en casi todos los frentes.

Como se ve en el Gráfico 1, los niveles de actividad reflejaron estas idas y venidas en las políticas económicas. De este modo, en los dieciséis años que se analizan en este trabajo se pueden identificar tres fases recesivas (1981-1982, 1988-1990 y 1995-1996) y tres de expansión (1983-1984, 1986-1987, 1991-1994), seguidas por la recuperación que comenzó a fines de 1996 y se mantiene hasta 1997. El resultado final del estancamiento de la década de 1980 fue que tan sólo en 1992 se logró superar el PBI de 1980. En términos per cápita, eso no sucedió hasta 1994.

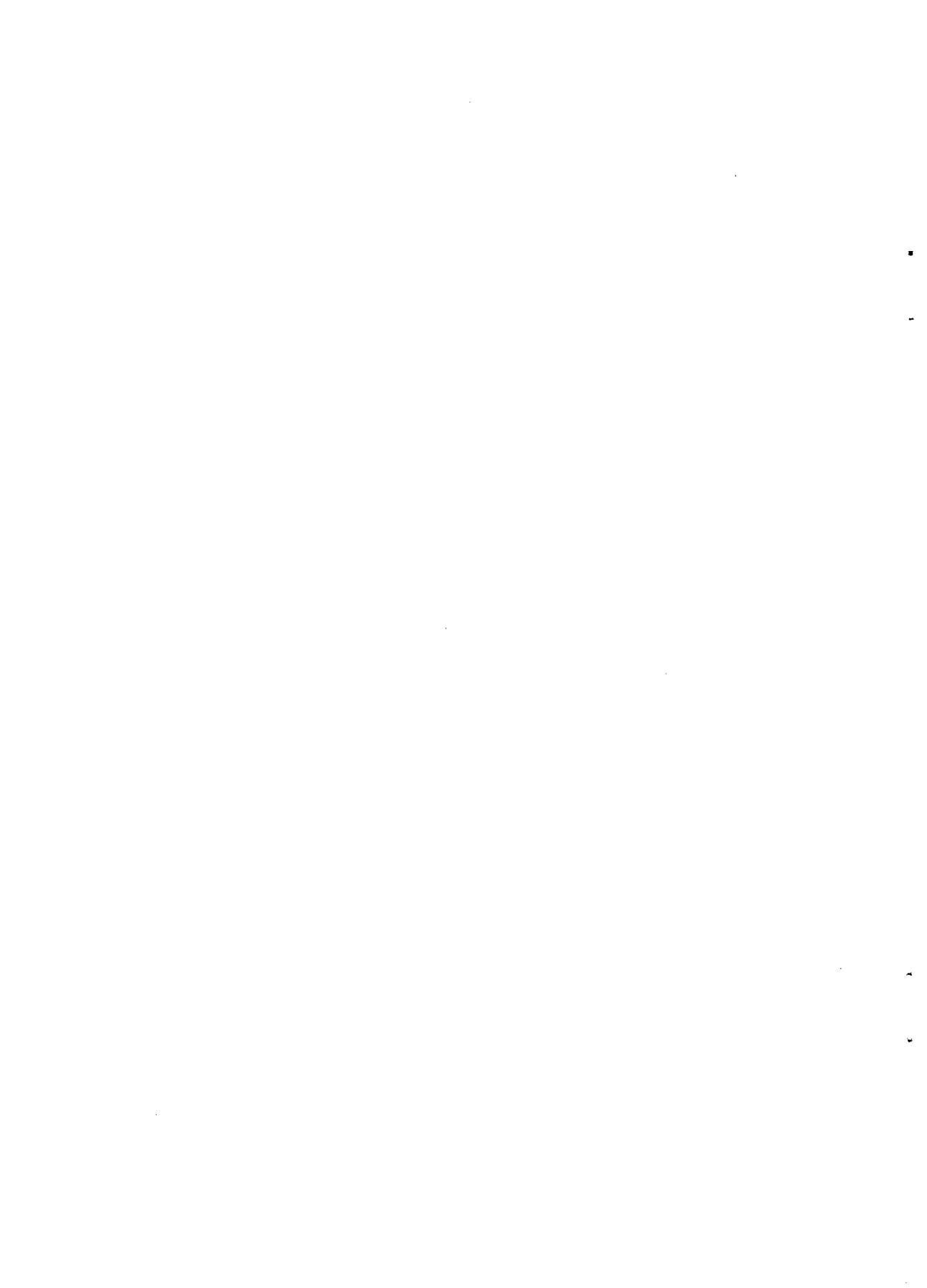
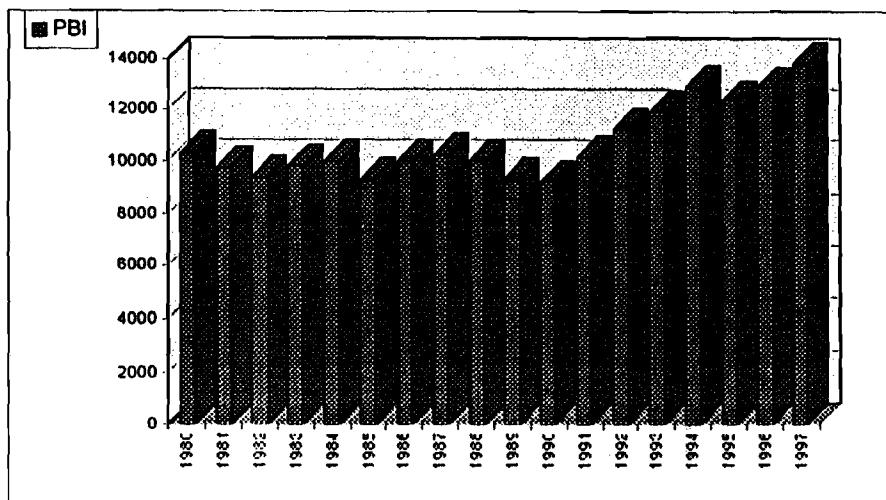


Gráfico 1. Evolución del PBI. Argentina 1980-1997
-en miles de \$ de 1986-



Fuente: Presupuesto Nacional (1998)

El comportamiento cíclico e inestable de la economía caló hondo en la percepción de las expectativas de los agentes económicos, de forma tal que a principios de 1991 se disponía de cierto consenso para efectuar reformas estructurales bajo un gobierno democrático, que incluyeron privatizaciones y desregulación general, y que enfrentaron una mínima oposición de los sindicatos y otros grupos de poder. Eso se debió, en parte, a la memoria del vertiginoso aumento del índice de precios al consumidor, que llegó a 3.080% anual en 1989 y a 2.300% en 1990. Esto fue un factor decisivo en allanar el camino para que se aceptaran las profundas transformaciones estructurales que contenía en Plan de Convertibilidad de 1991.

Como se observa en el Cuadro 1, que incluye algunos indicadores macroeconómicos de esta etapa, el actual programa económico fue exitoso en combatir la inflación y la incertidumbre ante el riesgo cambiario; la estabilidad y la mejora en las expectativas propiciaron el ingreso de capitales y la dinamización de la actividad económica.

El PBI no creció en toda la década de 1980 y luego aumentó 40% entre 1990 y 1994. La robustez de la demanda agregada afectó positivamente sobre el proceso de inversiones y dinamizó rápidamente la incorporación de bienes de capital. Su contrapartida más evidente fue el deterioro del balance comercial, que en 1994 alcanzó un déficit de 5.700 millones de dólares tras periodos de claro superávit en la década de 1980. Este desequilibrio se financió entre 1991 y 1994 con ingresos de capitales y endeudamiento externo.

A su vez, la tasa de inflación arrastró un alto componente de inercia de la década pasada, y no cayó lo suficientemente rápido cuando se lanzó el plan antinflacionario. Así, los precios en la Argentina crecieron más que en el resto del mundo y en forma despareja. Se apreció considerablemente el tipo de cambio y se distorsionaron los precios relativos tanto de los productos importados con relación a los nacionales como de los bienes transables con los no transables. Esta última alteración resultó en



variaciones en el *mix* de producción. El sector servicios creció entre 1991 y 1994 a una tasa superior a la de los bienes industriales y agropecuarios, que pasaron de representar poco más de 44,5% del PBI en 1991 a 46% en 1996. Más aún, sólo en 1992 se recuperó el nivel de valor agregado en pesos constantes de la producción de bienes registrada en 1980. A partir de ese año y hasta 1994, la expansión económica en términos absolutos incluyó al sector de bienes transables sin excepción.

Cuadro 1. Evolución de los Principales Indicadores Macroeconómicos
-porcentajes y millones de u\$s-

Indicadores macroeconómicos	1985	1990	1997
PBI	229.498	222.597	317.800
Inversión bruta interna fija/PBI	16,4	13,4	25,2
Ahorro bruto nacional/PBI	18,2	18,3	19,4
Inflación anual (IPC)	672,2	2.314	0,5
Saldo Cuenta Corriente	-953	1.903	-5.500
Balanza Comercial/PBI	3,9	6,9	-7,1
Saldo Cuenta Capital	397	1.443	5.400
Reservas en BCRA	7873	6.010	21.000
Déficit público no financiero/PBI	4,9	2,7	1,4
Desempleo	5,9	6,3	16,4

Fuente: INDEC y Ministerio de Economía y O. y S. Públicos

La percepción de los agentes económicos cambió significativamente con la crisis del peso mexicano en diciembre de 1994, que marcó el inicio del *Efecto tequila* y arrojó dudas sobre la verdadera robustez de los resultados alcanzados. Debido a la fuerte dependencia del ahorro externo, el sistema financiero fue inmediatamente afectado por los cambios en las expectativas, que se reflejaron en la retracción de los flujos de capitales y el retiro de 17 % de los fondos depositados en la banca en menos de un semestre (diciembre de 1994 - mayo 1995). A su vez, el déficit de cuenta corriente tocó en ese año un techo de 5,2% del PBI, que ante el *efecto tequila* se retrajo rápidamente y a fines de 1995 se ubicaba a la mitad del nivel del año anterior. Ante la restricción del crédito y de las ventas, la proporción de la cartera en mora de las entidades bancarias creció fuertemente, junto con la cantidad de quiebras en el sector real del sistema económico, que se quintuplicó de 1994 a 1996.

Las autoridades lograron mantener la situación relativamente bajo control, en gran parte debido al apoyo recibido del FMI. El organismo internacional jugó un papel crucial tanto para mejorar las expectativas internacionales como mediante un paquete de ayuda de 8.000 millones de dólares. La situación comenzó a mejorar hacia el primer semestre de 1996, año en que el producto bruto retomó débilmente la senda de crecimiento para recuperar el terreno perdido entre 1994 y 1995.

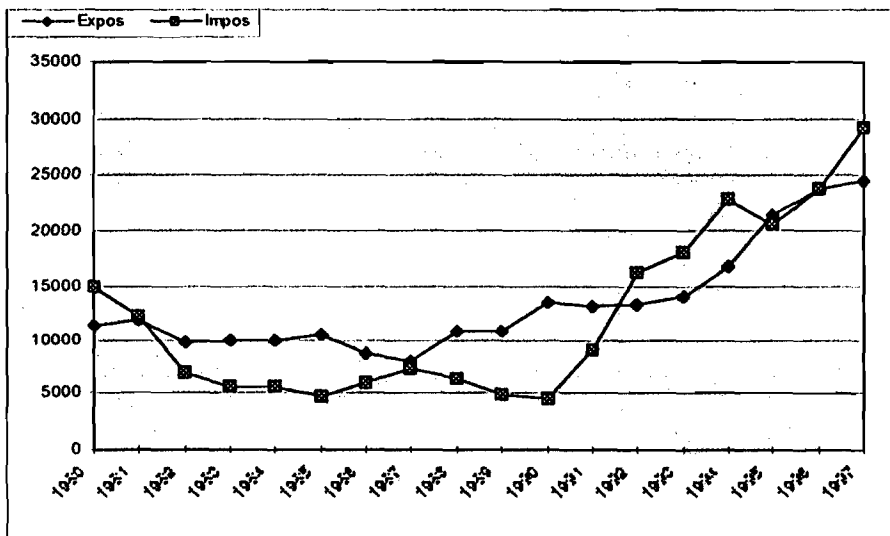
A nivel de la economía real, buena parte de la recuperación se basó en el acostumbrado aumento contracíclico de las exportaciones, esta vez estimulados por la integración aduanera del Mercosur y la simultánea fase expansiva por la que



atravesaba Brasil. La evolución del balance comercial entre 1980 y 1997, se ilustra en el Gráfico 2. Se aprecia que la Argentina acostumbró mantener durante una década un constante superávit en el comercio exterior (1981 a 1991). Aún en el pico de la reactivación que provocó el Plan Austral en 1987, no se dejó de enfatizar el objetivo de generar saldos exportables para financiar el crecimiento.

Con la puesta en vigencia del Plan de Convertibilidad se modificó esta conducta, desde 1992 se pasó a un déficit que no desapareció hasta la crisis mexicana⁵. A partir de 1995, las exportaciones aumentaron 41% en dos años, al pasar de 15.800 millones de dólares en 1994 a 23.500 millones de dólares en 1996. Deprimidas por la caída en el nivel de actividad e inversión, las importaciones disminuyeron por primera vez desde el inicio del plan de Convertibilidad, de modo que en 1995 el balance comercial logró un pequeño superávit que casi se perdió en 1996 y volvió a transformarse en déficit de cerca de 5.000 millones de dólares al año siguiente..

Gráfico 2. Evolución de la Balanza Comercial.1980-1987
-en millones de \$ corrientes-



Fuente: INDEC (1997)

Si bien hacia 1997 las expectativas del Gobierno apuntaban a la reactivación económica sostenida hasta el fin de la década, el *efecto tequila* dejó tras su paso algunas secuelas importantes. Como se verá más adelante, varios agregados macroeconómicos como la inversión o el producto lograron retomar el dinamismo de la primera etapa de la década de 1990 pero con ciertas diferencias cualitativas. Otras secuelas de las crisis mexicana apuntan al mayor dinamismo del sector industrial, tanto en la consolidación de su apertura exportadora y de su proceso de inversiones como en la extensión del horizonte de planificación de los agentes, la reestructuración de la organización productiva dentro de las empresas y la internacionalización de la

⁵ En gran medida el proceso de estrangulamiento externo fue subsanado parcialmente con el ingreso de capitales, avalado además por las reducidas tasas de interés internacional y el reflujo de capitales hacia las economías menos desarrolladas.

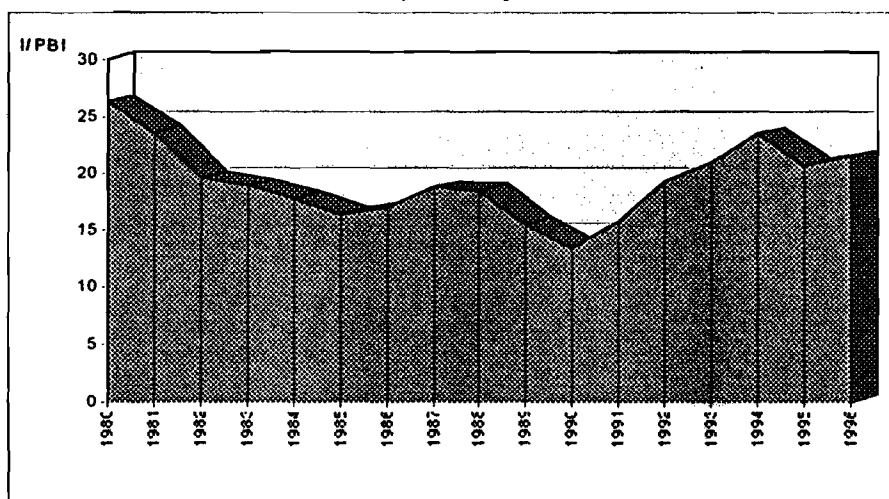


economía ante la llegada de mayores flujos de inversión extranjera directa.

1.2 Inversiones

La tasa de inversión siguió la conducta ascendente del resto de la economía hasta el impacto de la crisis mexicana, impulsada básicamente por el crecimiento de la demanda agregada descrito en el apartado anterior. Tras la crisis de 1989-1990, existía, a grandes rasgos, suficiente capacidad instalada como para satisfacer cierta expansión en el consumo, por lo que en los primeros años se procuró agotar esos recursos ociosos (UADE, 1994). A partir de finales de 1992 comienzan a evidenciarse algunos síntomas de agotamiento de la capacidad instalada en unos pocos sectores de la economía y empresas puntuales, y con ello se reinició el proceso de inversiones de la década presente. Al analizar todo el período en conjunto, se observa que entre 1990 y 1996 la inversión neta arrojó un saldo de incremento de 125% en términos absolutos.

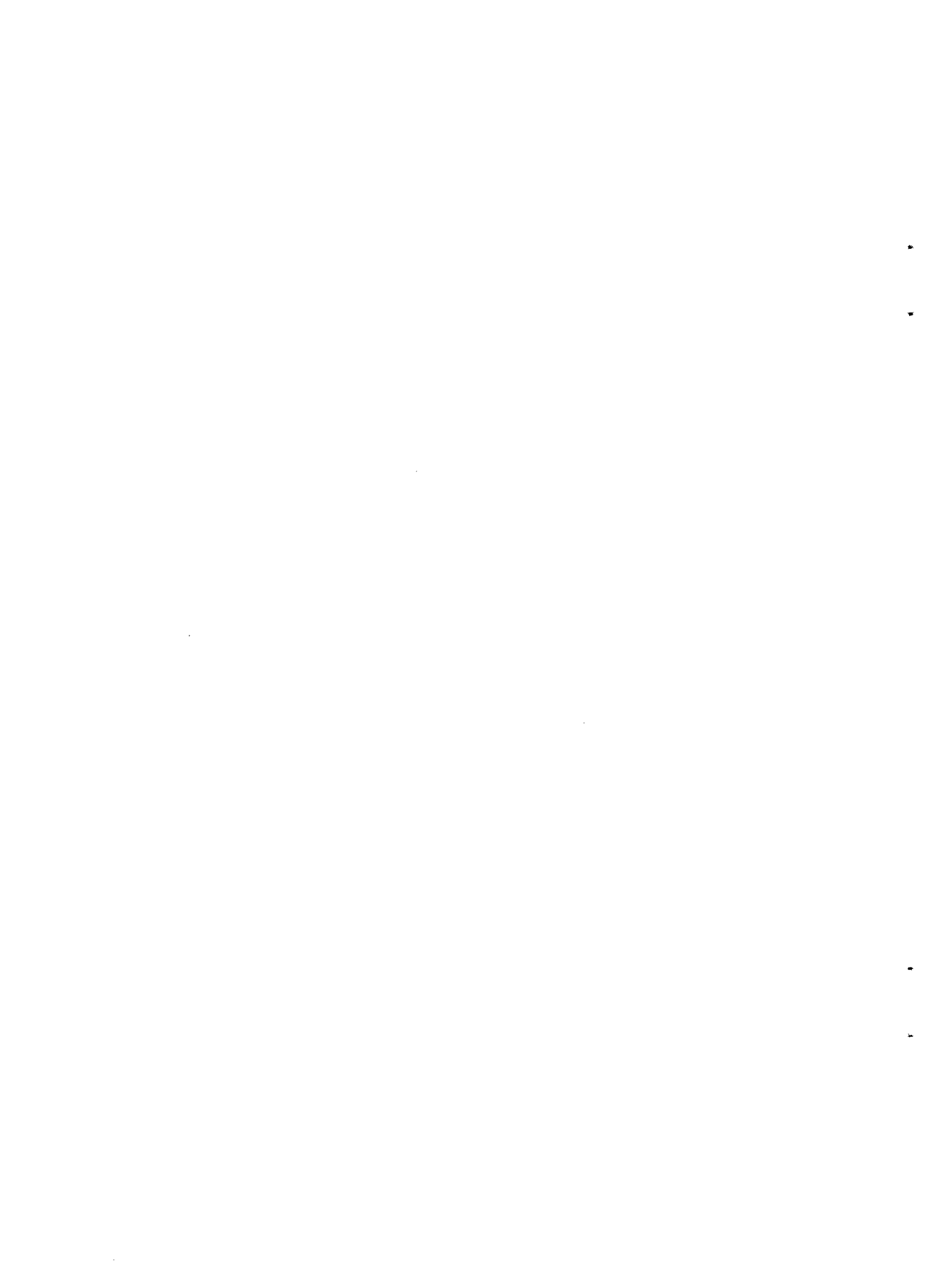
Gráfico 3. Tasa de Inversión/PBI. Argentina 1980-1996.
-porcentajes-



Fuente: Ministerio de Economía, O. y S. Públicos (1997)

En los años ochenta el crecimiento económico se dio en ciclos de expansión y retracción (como una de las caras del modelo de *stop and go*), por lo que las expectativas empresarias y la oferta se ajustaban en plazos cortos. Como se aprecia en el Gráfico 3, el contexto general de inestabilidad e inflación no representó un clima propicio para la inversión; si bien existe una recuperación en los primeros años de la década de los noventa no es menos cierto que aun no se alcanzan los niveles registrados a fines de los años setenta. A lo largo de la primera mitad de la década de los ochenta la tasa de inversión había caído moderadamente y de la mano del Plan Austral se reactivó la generación de proyectos en 1987 y 1988. Sin embargo, al fracasar ese programa económico, la tasa de inversión se precipitó abruptamente y en 1990 se llegó a uno de los mínimos históricos del país (Bonvecchi, 1997).

Más allá de las tendencias ascendentes o descendentes, existen varias diferencias sustanciales entre el proceso de inversión de una y otra década, que se



analizan a lo largo de este capítulo. Al respecto cabe señalar:

a) En los años ochenta el proceso de inversiones estuvo sostenido por proyectos que llevaba a cabo el sector público, generalmente en las áreas de infraestructura o al intervenir en grandes emprendimientos industriales de insumos intermedios. Estas inversiones no representaron menos de 25% del total en todo ese período. En cambio, en la década actual la inversión estatal no superó 10% del total y ese terreno libre fue ocupado por el sector privado y especialmente por las empresas transnacionales;

b) En segundo lugar, de las importaciones de bienes de capital, en todo el transcurso de la década pasada alrededor de la mitad se destinaban a las empresas manufactureras. En tanto, en 1995, menos de 40% de esas inversiones se concentraron en ese sector. Ni el agropecuario ni el de la construcción aumentaron su peso en el total de la acumulación del capital, sino que la pérdida de la industria fue absorbida en su totalidad por el crecimiento de los servicios. Esto implica que el sector terciario actuó como el motor inversor de la economía argentina;

c) Finalmente, otro factor importante fue la composición de las inversiones. En 1980, se destinaba 60% de las inversiones a las construcciones, en tanto 16% eran bienes de capital importados y 24%, nacionales. En 1995 la importancia de las maquinarias y equipos de origen extranjero se incrementó considerablemente a expensas de los otros dos grupos y avanzó 10 puntos sobre cada uno de ellos. Así, más de un tercio del total de proyectos lo representaron los bienes de capital destinados a la producción fabricados fuera del país.

La conducta inversora en los años ochenta estuvo caracterizada, principalmente por la simple necesidad de adaptarse a cambios en la demanda mediante variaciones en los recursos disponibles, ya sea al aumentar y disminuir las horas y el personal contratado, la intensidad de uso de los equipos instalados y, de ser necesario, mediante inversiones puntuales. Los nuevos proyectos eran la respuesta a problemas específicos, como cuellos de botella en el proceso productivo o el reemplazo y/o la actualización de bienes de capital. Esta respuesta tenía dos efectos: el primero es que las maquinarias nuevas convivían con varias generaciones de equipos antiguos y se acoplaban sólo imperfectamente⁶. El segundo resultado es que la capacidad productiva aumentaba sólo marginalmente y con el objeto de cubrir las necesidades de la coyuntura, pero en términos agregados eran insuficientes para apoyar un proceso de crecimiento sostenido de la economía.

Otra de las características fundamentales de la estrategia inversora durante los años ochenta fue el otorgamiento de créditos a tasas de interés reales negativas. En un contexto de alta inflación, moderada demanda interna, y relativo desinterés por al exportación, el ámbito financiero dentro de las plantas en algunos casos alcanzó mayor poder que la misma producción. Así, el crédito subsidiado se transformó en una fuente de recursos líquidos que no siempre se canalizaron en nuevos proyectos de producción. Visto en perspectiva, y con particular énfasis en el sector industrial, varias de las inversiones de los ochenta no se completaron en su totalidad y dejaron ciertas necesidades no satisfechas que serían retomadas en el marco de las nuevas condiciones reinantes *a posteriori* de los años de mayor turbulencia.

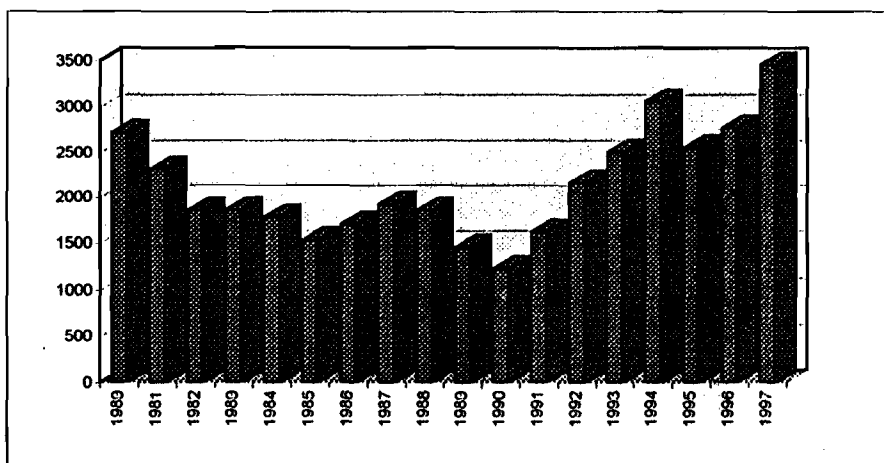
La tendencia cíclica que caracterizó al agregado de las inversiones entre 1980 y 1997 se aprecia en el Gráfico 4. A partir del primer ensayo aperturista a principios de la década pasada, el total de proyectos no dejó de disminuir y las medidas cortoplacistas

⁶ Ver Kosacoff, B. (1991)



del gobierno democrático sólo lograron frenar la caída. Con el Plan Austral se observó una débil recuperación que seguía a la dinamización del nivel de actividad durante dos años, pero con el fracaso de ese programa, se desplomó hasta llegar a su mínima expresión en 1990. En cambio, al principio del plan de estabilización de los noventa, se dio una rápida recuperación de proyectos que se habían cancelado, pospuesto o que se consideraron innecesarios durante una década. Además, bajo un régimen de Convertibilidad como el descrito, los ingresos de capitales se transformaron en reservas en el Banco Central, permitieron emitir base monetaria con respaldo y expandir el ingreso y las posibilidades de financiamiento. Hacia 1993, el nivel de inversión a precios constantes se acercaba al registrado en 1980.

Gráfico 4. Evolución de la Inversión. Argentina 1980-1997.
-en miles de \$ de 1986-



Fuente: Ministerio de Economía, O. y S. Públicos (1997)

Sin embargo, bajo los efectos de la crisis mexicana la acumulación de capital se vio particularmente afectada, no solamente vía la reducción de la demanda doméstica sino también por su principal fuente de financiamiento: el ahorro externo. Así, se postergaron o cancelaron proyectos planeados y la inversión cayó 16%. La vulnerabilidad de las inversiones respecto del ingreso de fondos operó mediante el endeudamiento en el exterior, ingreso de capitales líquidos o inversión extranjera directa (IED), temas que se tratarán en detalle más adelante. Eventualmente, la implementación de nuevos proyectos superó la crisis un año después y en 1997 superaba el nivel de 1994.

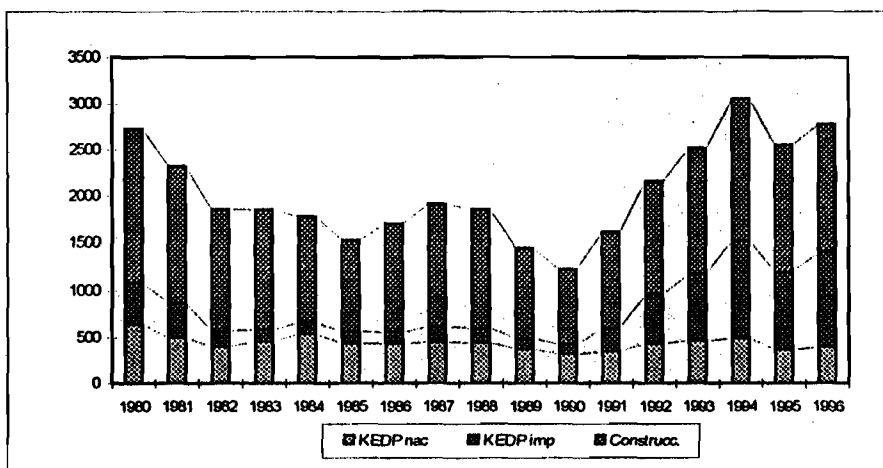
La evolución histórica del proceso de inversiones permite identificar algunos factores que influyeron en su dinamización de los años noventa. Por un lado, la última fase de crecimiento de la política de sustitución de importaciones -la segunda mitad de la década de 1970- había sido testigo de tasas de inversión que promediaron casi 22%. Como se verá en el apartado siguiente, durante los años ochenta aún la renovación de equipos fue insuficiente para cubrir el gasto en amortizaciones. De este modo, existía un alto nivel de proyectos pospuestos o atrasados debido a las crisis cíclicas de la década de 1980. Al percibir señales de estabilidad económica y el fortalecimiento de la demanda interna, los agentes se lanzaron a recuperar el tiempo perdido al menos en



ciertos sectores y para algunos proyectos.

Además, el sector industrial -cuyo desarrollo constituye el grueso del capítulo dos- fue rápidamente atacado por la competencia con los productos importados, por lo que bajar costos, modernizarse e incorporar nuevos productos y procesos mediante inversiones se convirtió en una cuestión de supervivencia. Esas necesidades impulsaron la incorporación de bienes de capital afectados al proceso reproductivo (KEDP), tanto nacional como importado. En tanto, el sector no transable -que incluye las empresas privatizadas- fue el que más rápido y fácilmente se embarcó en la implementación de proyectos, ayudado por la apreciación cambiaria y las tasas de rentabilidad mayores que pudo alcanzar gracias a su protección natural de la competencia extranjera. Esta otra corriente de inversiones llevó a cabo numerosos proyectos de construcción.

Gráfico 5. Evolución de la Composición de las Inversiones. Argentina. 1980-1996.
-en miles de \$ de 1986-



Fuente: Ministerio de Economía, O y S Públicos (1997)

1.3. Evolución y composición del stock de capital

Lo expresado hasta aquí en términos de flujos de inversión tiene su contrapartida en la acumulación neta y composición del stock de capital (KT: activos durables reproducibles y tangibles utilizados directamente en la producción de otros bienes y servicios). En este caso, las estimaciones del stock de capacidades productivas del país⁷ muestran la recuperación de una pendiente de crecimiento similar a la segunda etapa de sustitución de importaciones de 1970, aunque sin alcanzar a compensar el terreno que se hubiera cubierto en los años ochenta de haberse continuado la tendencia heredada.

⁷ Se trata obviamente de trabajos tendientes a estimar los niveles y la evolución de los bienes de capital. Por tratarse de estimaciones sólo permiten brindar un pantallazo general de la situación y como tal refuerzan otros indicadores en pro de identificar el comportamiento de las inversiones en la Argentina.

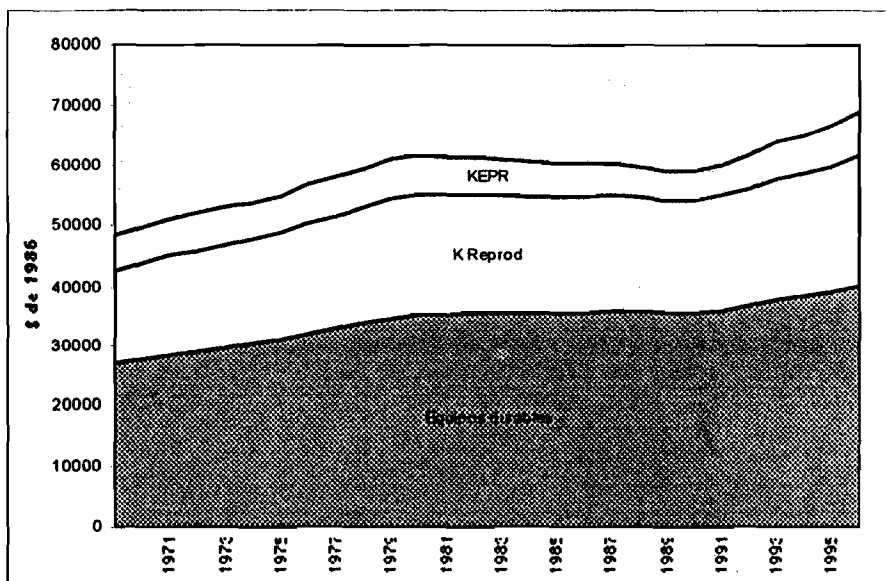


Al mismo tiempo, una diferencia respecto de las tendencias históricas es el fuerte hincapié en equipos y maquinarias (capital reproductivo o equipos durables de producción, KEDP) y en bienes de capital importados, en particular.

Como se observa en el Gráfico 6, durante la década de 1970 el stock de capital creció sostenidamente a tasas promedio de 3,6%. Luego se desaceleró su expansión durante la primera mitad de los años ochenta y finalmente se retrajo. Es decir, los flujos de inversión bruta interna disminuyeron a un promedio de 7,6% anual, hasta que en 1990 la incorporación neta de bienes reproductivos fue aún inferior a las amortizaciones de ese año. El proceso de inversiones se reactivó parcialmente con el cambio de política económica y en lo que va de la década, el stock de capital se incrementó a un ritmo de 2,1% anual. Esto representa una pendiente de la curva similar a la observada en los años setenta, pero que resulta insuficiente para compensar la destrucción neta de capacidades productivas de los años ochenta.

Idéntica tendencia se observa al analizar la antigüedad del stock de capital, que capta el nivel de obsolescencia de los equipos. Durante la última etapa de la sustitución de importaciones, la edad promedio se redujo continuamente hasta alcanzar un mínimo de 17,4 años en 1981. En 1982 comenzó a envejecer y tocó un techo de 21 años. A partir de 1992 la edad promedio disminuyó levemente con la incorporación de bienes de capital, especialmente de origen extranjero. En general, aunque la incorporación de bienes de capital en los años noventa revirtió la decadencia de la década anterior, en términos históricos no se destaca mayormente por su dinamismo.

Gráfico 6. Evolución del Stock de Capital. Argentina 1970-1997
-amortización lineal, \$ constantes de 1986-



Fuente: CEP (1997 y 1998)

En cuanto a su composición, el stock de capital total se analizó mediante la distinción entre:

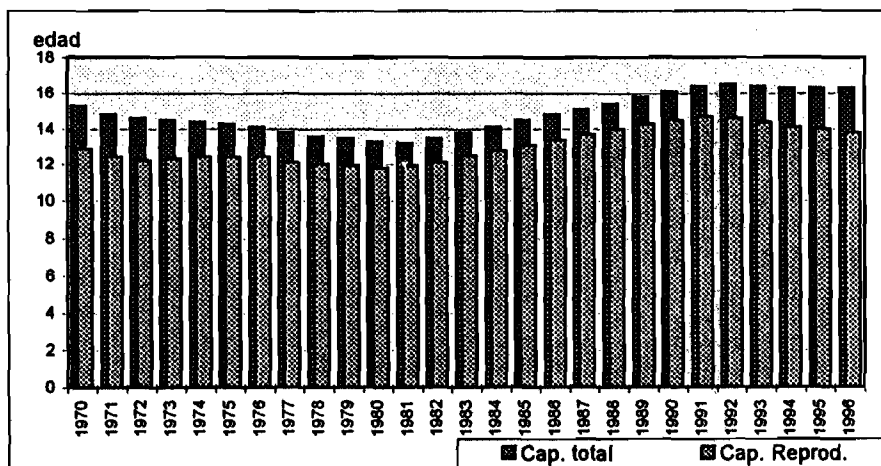


- capital total (KT, incluye las inversiones en construcciones para uso residencial),
- capital reproductivo (KR, equipos durables de producción, construcciones industriales y comerciales e infraestructura vial y energética) y
- su subcomponente, el stock de equipos durables de producción, (KEDP).

En la década de 1990 el capital reproductivo aportó 87% del crecimiento del stock de capital total. Dentro de este, el componente KEDP es el que exhibe las mayores tasas de aumento. Esto refleja, por un lado, el vigor que cobró el gasto en equipos, sobre todo medido en valores constantes, y en un contexto de moneda apreciada en que los bienes importados (en este caso, las maquinarias) estaban relativamente más baratos que los nacionales (los equipos y la construcción). Por otro lado, la preferencia por los equipos señala la menor proporción de inversiones en nuevas plantas (*greenfield investments*) o la alta densidad de tecnología por metro cuadrado construido típico del sector servicios.

Al mismo tiempo, como resultado de las dificultades en el acceso a tecnología importada y de diferir proyectos que predominó en la década de los ochenta, al comenzar las reformas económicas, las edificaciones habrían sido más renovadas que las maquinarias. La baja competitividad externa y la obsolescencia del stock de capital era más acentuada en los equipos que en las construcciones fabriles.

Gráfico 7. Antigüedad del stock de capital
-años-



Fuente: CEP (1997 y 1998)



2. Composición de las inversiones

2.1. Bienes durables y otros activos fijos

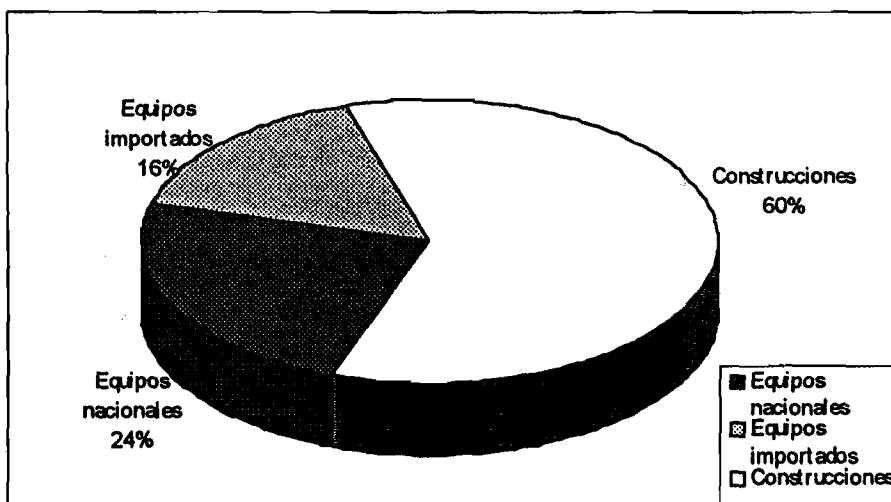
A diferencia de la década anterior, el conjunto de las inversiones mostró en los años noventa una alta proporción de bienes durables de producción, especialmente de origen importado. Después de casi diez años en los que se difirieron proyectos, la apertura económica y el control del riesgo cambiario facilitaron el acceso a maquinarias en el exterior.

Además, la inversión neta en capital reproductivo (excluye construcciones residenciales) registró un monto positivo en 1992 por primera vez desde 1982. Por el contrario, en esos diez años, las amortizaciones no pudieron ser cubiertas por los nuevos flujos de inversión, dato que da cuenta de la obsolescencia de los equipos instalados.

Este sesgo hacia la inversión de bienes de capital se aprecia en el Gráfico 8. Inicialmente, entre 1980 y 1991, el gasto en construcciones nunca bajó de 60% de la inversión anual y marcó un máximo de 69% en 1982. En la década actual, se modificó esa composición y creció el peso de las incorporaciones de maquinarias y equipos, que en 1996 registraron un techo de 50% de la inversión fija total.

A principios de la década de 1990, ese acceso en un contexto de alta demanda agregada se convirtió en un gatillo a las inversiones con fuerza propia, y cambió también su composición, como se observa al comparar los gráficos 8 y 9.

Gráfico 8. Composición de las Inversiones. 1980
-en porcentaje-



Fuente: INDEC (1997)

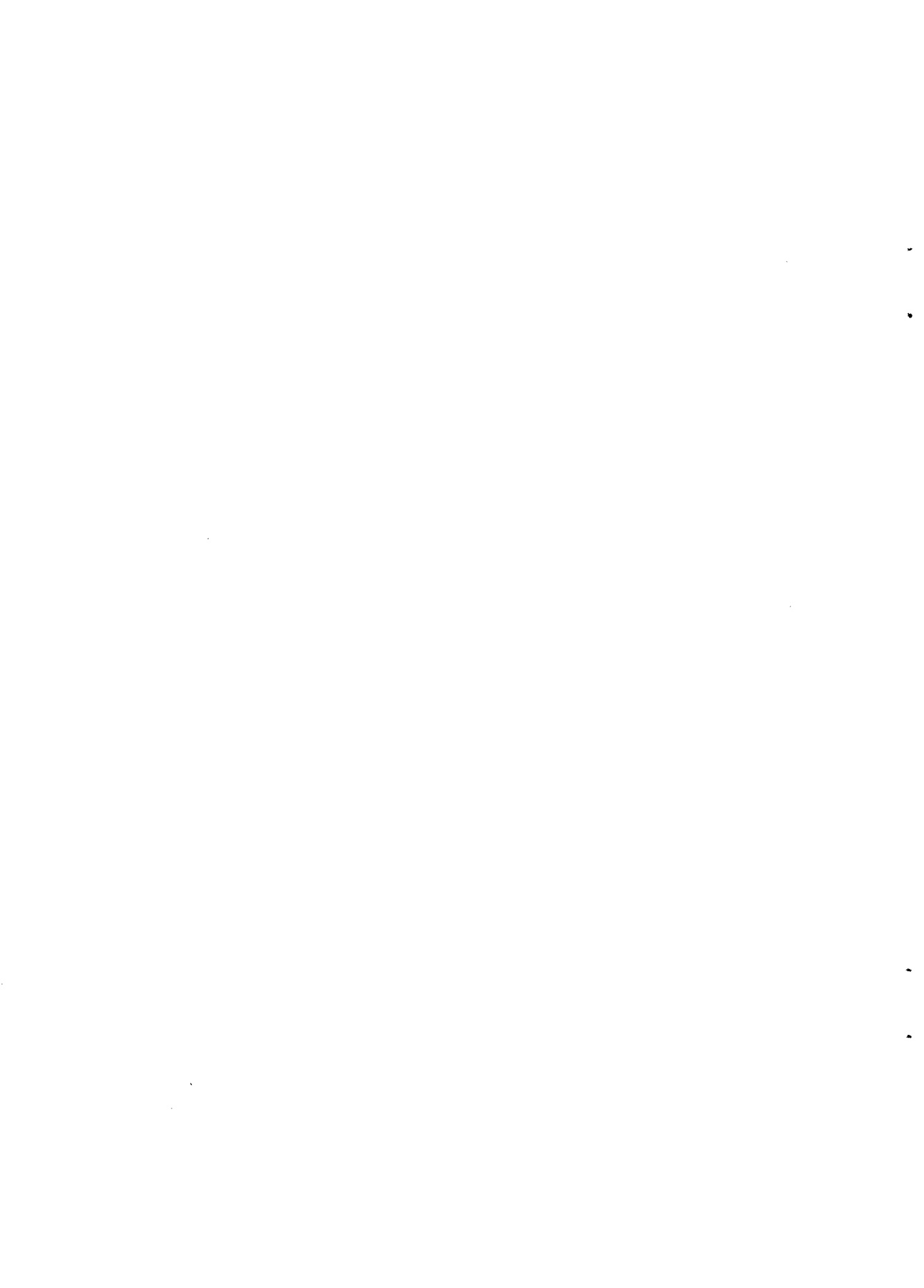
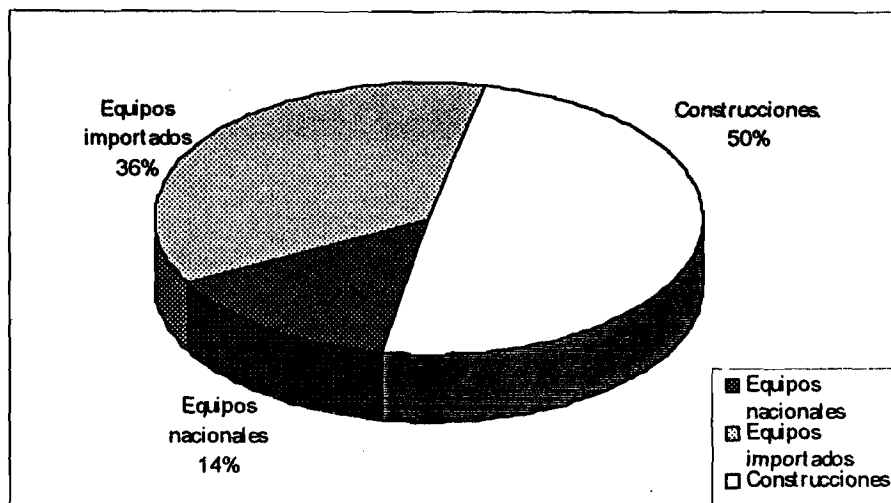


Gráfico 9. Composición de las Inversiones. 1996
-en porcentaje-



Fuente: INDEC (1997)

Medida a valores constantes, en 1996 la construcción apenas superó en 20% el promedio de todo el período analizado. En cambio, el gasto en bienes de capital se multiplicó varias veces y en el caso específico de las importadas, alcanzaron en 1994 un máximo de 2,5 veces el valor de las de 1980.

Como proporción de las inversiones, los equipos importados avanzaron 10 puntos sobre cada uno de los otros dos rubros. Las importaciones de bienes de capital (incluidas partes y accesorios) relevadas por los datos de comercio exterior, mostraron un incremento entre 1991 y 1994 de 2.927 millones de dólares constantes de 1996, a 9.971 millones de dólares del mismo año. Con el *Efecto tequila*, las compras de equipos del exterior en 1995 cayeron a 8.306 millones de dólares, pero recuperaron y aún superaron su vigor en los años siguientes y se ubicaron en 13.087 millones de dólares en 1997. Las importaciones de bienes de capital representan así alrededor de 45% de las compras totales del país al exterior, lo cual convierte a este rubro en el más dinámico del comercio exterior. Más aún, la importación de bienes de capital se transformó en un muy buen estimador de la inversión, según se observa en el gráfico 10.

No más de 40% del volumen total de bienes de capital incorporados en 1980 eran importados, en tanto la proporción disminuyó a 25% al final de la década. A partir del plan económico de 1991, se observa que el peso de los bienes de capital importados creció sostenidamente hasta que en 1996 marcaron un máximo de 75% de la inversión en equipo durable de producción. Al mismo tiempo, la producción nacional de equipos fue uno de los sectores más castigados por las reformas económicas y actualmente atiende poco más de 25% del gasto en maquinarias que se realiza en el país. De este modo, en tanto el gasto en maquinarias en 1996 fue 50% superior al de diez años atrás, la fabricación nacional de estos bienes se contrajo en términos absolutos.

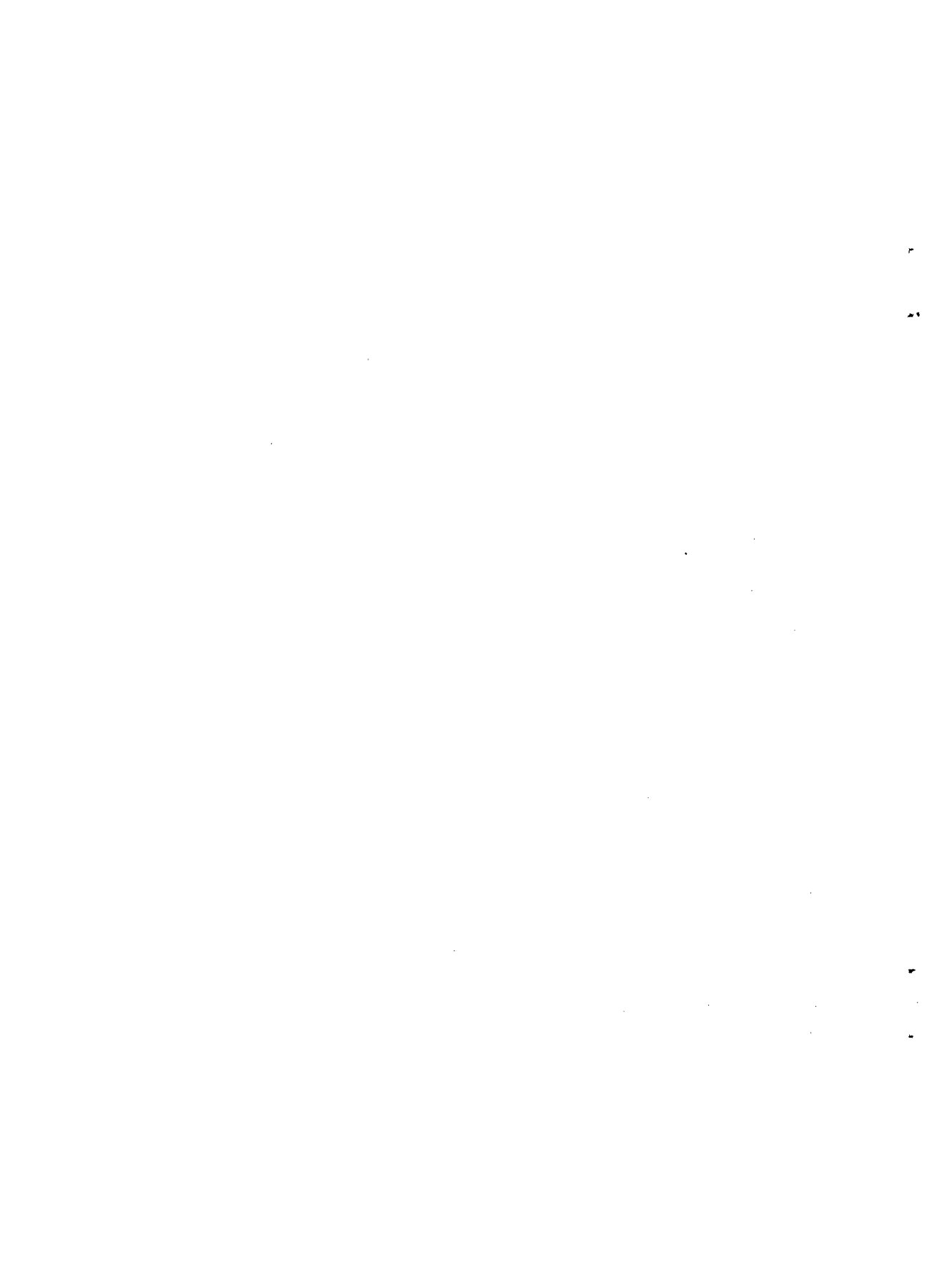
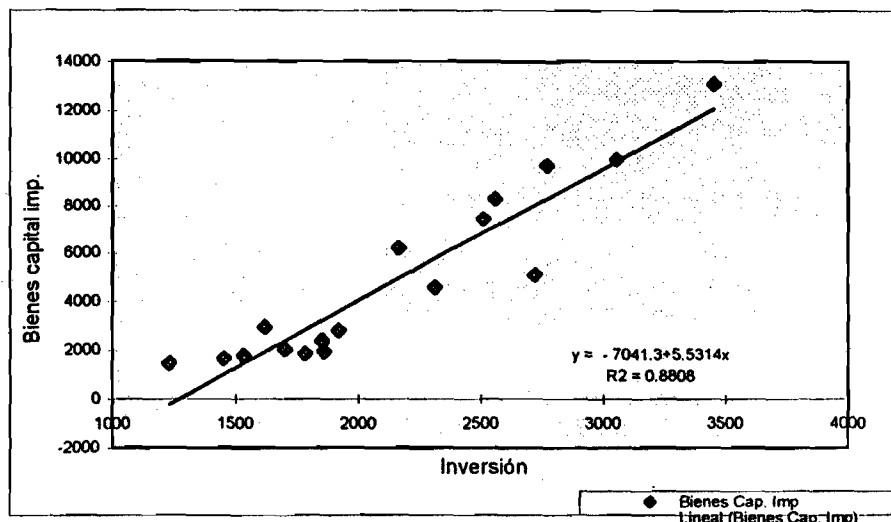


Gráfico 10. Relación entre Importaciones de Bienes de Capital e Inversión.1980-1997
 -miles de \$ de 1986 y millones de \$ corrientes-



Fuente: Elaboración en base a datos del INDEC (1997)

2.2. Origen de las inversiones

La década de los años noventa fue testigo de dos grandes alteraciones a nivel del origen de la inversión: la de procedencia extranjera y la vinculada a las privatizaciones. La relación entre estas dos procedencias es clara: casi dos tercios de las inversiones en los sectores privatizados proviene del exterior. Asimismo, varias empresas llegaron al país por primera vez (*newcomers*), de orígenes no tradicionales y algunas de ellas, incluso, cuentan con participación estatal en sus respectivas casas centrales.

El sostenido aumento de las importaciones de bienes de capital es simultáneo a la recuperación de la inversión extranjera directa (IED) en su papel histórico y que ya comenzaba a esbozarse a fines de los años ochenta. Las estimaciones oficiales de la balanza de pagos señalan que entre 1990 y 1996 se acumularon más de 20.000 millones de dólares de IED. Algunos autores (Kosacoff, B. et.al., 1997) estiman que el stock de capital extranjero acumulado creció cerca de 65% entre 1992 y 1995. De ese total, cerca de la mitad se destinó a actividades no transables y en particular a proyectos de infraestructura vía empresas privatizadas- mientras 30% se asigna a sectores transables y el restante 20% al sector automotor (Bonvecchi, C. et.al., 1996). Sin embargo, estas proporciones variaron a lo largo del período y se observa un quiebre marcado por el *efecto tequila*, en el que el énfasis inversor se trasladó del primero (las empresas privatizadas) al sector secundario de la economía, tema que se tratará oportunamente en el segundo capítulo.

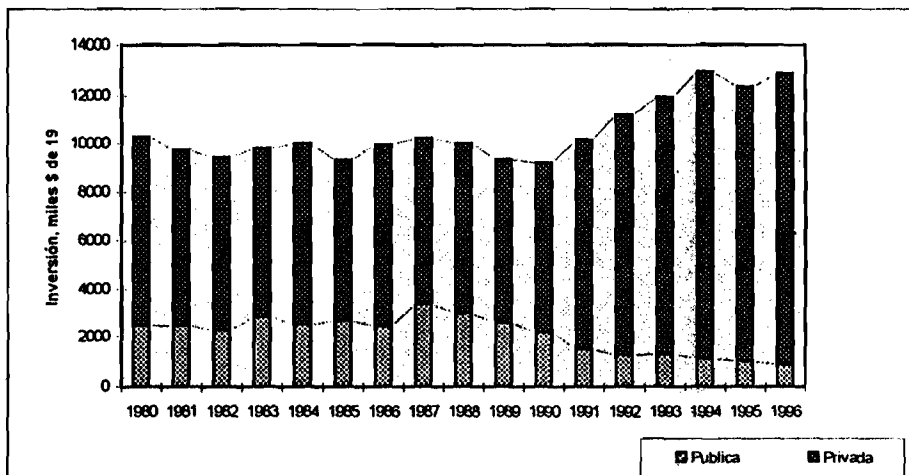
Así como la inversión extranjera ganó terreno como proporción del total –y, en ocasiones, incluso por traspaso directo- el gran perdedor en la acumulación de capital fue el sector público. En efecto, durante todos los años ochenta la inversión en manos del Estado fluctuó entre un cuarto y un tercio del total, como se observa en el Gráfico



11. Así como el total de proyectos se mantuvo estancado durante toda la década, la inversión pública muestra cierto dinamismo entre 1980 y 1987, periodo en que comenzó a decaer y ya no volvió a recuperarse. En ese sentido, podría hablarse de un cierto grado de *crowding out*, ya que la acumulación de capital de la década de 1980 dependió estrechamente de las políticas fiscales.

Inmediatamente después de comenzadas las reformas estructurales de la década de 1990 la participación de los proyectos fiscales comenzó a caer hasta tocar su mínimo en 1996, en que representó solamente 7% del total. La retracción del Estado como propietario de bienes durables se dio en forma simultánea al aumento de la inversión total. En ese sentido, puede hablarse de *crowding in*.

Gráfico 11. Evolución de la Inversión Pública y Privada. 1980-1996
-en miles de \$ de 1986-



Fuente: Ministerio de Economía O. y S. Públicos (1997)

Estos datos no implican que la inversión que tradicionalmente realizaba el Estado se hubiera abandonado, sino que dan cuenta del traspaso de esas actividades al sector privado. Como ya se mencionó, la privatización de empresas públicas fue otro de los pilares de la política económica de los años noventa y un catalizador de proyectos de infraestructura y servicios públicos. En 1994 las empresas privatizadas fueron responsables de cerca de 8% de la IBIF total. Ya sea en cumplimiento de cláusulas de los contratos de privatización o bien en recuperación de la desinversión de los años anteriores, las empresas que se traspasaron al sector privado asignaron en 1994 el cuádruple de recursos a bienes durables que en 1991: alrededor de 4.508 millones de dólares versus 1.172 millones de dólares respectivamente. Además, según las estimaciones de algunos autores (Heyman, D., 1997) cerca de 40% de la inversión total realizada en 1994 se concentró en los sectores de infraestructura (transporte, electricidad, gas, agua y comunicaciones).



3. Cambios En Los Factores Que Afectan A Las Inversiones

3.1. Alteraciones en las variables económicas

Con el objeto de identificar los factores que impulsaron el proceso de inversiones en lo que va de la década de 1990 y compararlos con periodos anteriores, se correlacionaron las inversiones con varios estimadores. Entre los resultados de este análisis estadístico se destaca la fuerte relación entre proyectos de producción y demanda interna, y el corto horizonte temporal con que se efectúan. Además, el débil vínculo de las inversiones y las exportaciones se confirma con la alta dependencia de la tasa de crecimiento de la inversión respecto de la variación en el producto⁸.

En primer lugar, se siguió el modelo del acelerador y se comparó la inversión bruta interna real en pesos de 1986 con el producto bruto interno en la misma denominación, respecto al año corriente, rezagado un periodo, y rezagado dos periodos⁹.

$$\begin{array}{l} \text{Inversión} = \quad -2854 \quad \quad \quad +0.3282 \text{ PBI} \quad \quad \quad +0.1376 \text{ PBI_1} \\ (\text{SE}) \quad \quad (313.9) \quad \quad \quad (0.08735) \quad \quad \quad (0.1013) \\ R^2 = 0.956496 \end{array}$$

Tal como se esbozó en las secciones anteriores, se desprende de esta regresión que el principal factor que alentó el proceso de inversiones tanto en la década de 1980 como en lo que va de la de 1990 fue el crecimiento económico doméstico y en el tiempo inmediatamente próximo a la realización de los proyectos. Como resultado de la caída de la inversión como porcentaje del producto, la brecha entre una y otra variable creció sin cesar a partir de 1981 y solamente comenzó a cerrarse tras alcanzar su máximo en 1990, en tanto las tasas de crecimiento de los nuevos proyectos superaron al del PBI. De la misma manera, cayeron más profundamente durante la crisis mexicana pero

⁸ Ver Bonvecchi, C.; et.al. (1996)

⁹ De las tres regresiones para estimar la inversión en el año t, (en función del PBI del año t, t-1 y t-2), se expone aquí la versión de mejor ajuste en cuanto a los R². Las propiedades de la regresión son las siguientes:

$$F(2, 17) = 186.88 [0.0000]$$

$$\text{Chi}^2 = 222.531$$

$$\text{DW} = 0.587$$

$$\text{RSS} = 841843.6028 \text{ para 3 variables y 20 observaciones}$$

Matriz de correlaciones:

Invers	1.000			
PBI	0.9756	0.0000	1.000	
PBI_1	0.9594	0.0000	0.9648	1.000

Test de inestabilidad de la varianza: 0.19893

Test de inestabilidad conjunta: 0.24815*

Criterios de Información: SC = 11.097; HQ = 10.9768; FPE = 56948.2;

$$\text{AR 1- 2F}(2, 15) = 3.3248 [0.0638]$$

$$\text{ARCH 1 F}(1, 15) = 1.8521 [0.1936]$$

$$\text{Normality Chi}(2) = 5.6115 [0.0605]$$

$$\text{Xi}(2) F(4, 12) = 1.7556 [0.2026]$$

$$\text{Xi}^i \text{X}^j F(5, 11) = 1.3028 [0.3309]$$

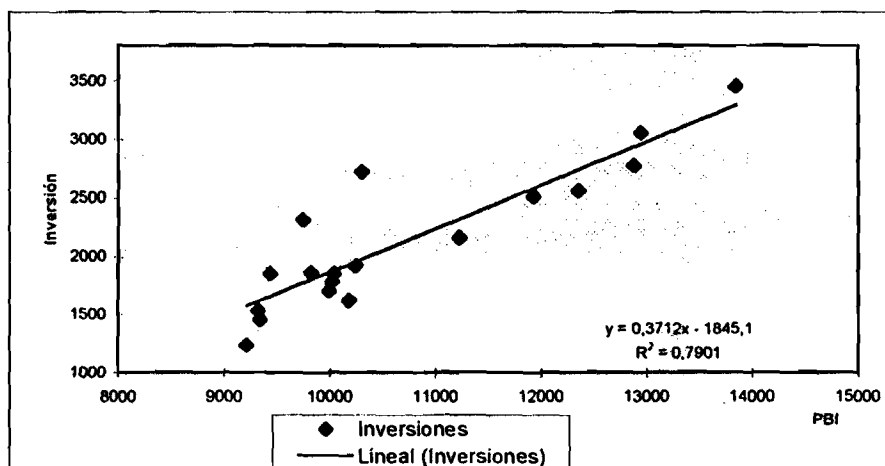
$$\text{RESET F}(1, 16) = 3.2138 [0.0919]$$



parecen haber cerrado la brecha en 1997.

La tendencia en la industria es similar a la descrita por toda la economía, pero con menos intensidad, ya que buena parte del consumo doméstico se volcó hacia bienes importados y servicios¹⁰. Por otra parte, diversos estudios (Bonvecchi, C., 1996; Schwarzer, J. 1997) registraron el sesgo del proceso de inversiones hacia los bienes y servicios no transables, cuyo desarrollo se alimenta exclusivamente de la demanda interna. Así, cuando se retrajeron los flujos de capitales y cayó el ingreso de los consumidores locales, la inversión como agregado macroeconómico corrió la misma suerte.

Gráfico 12. Relación entre la inversión y el PBI.1980-1997
-en \$ de 1986-



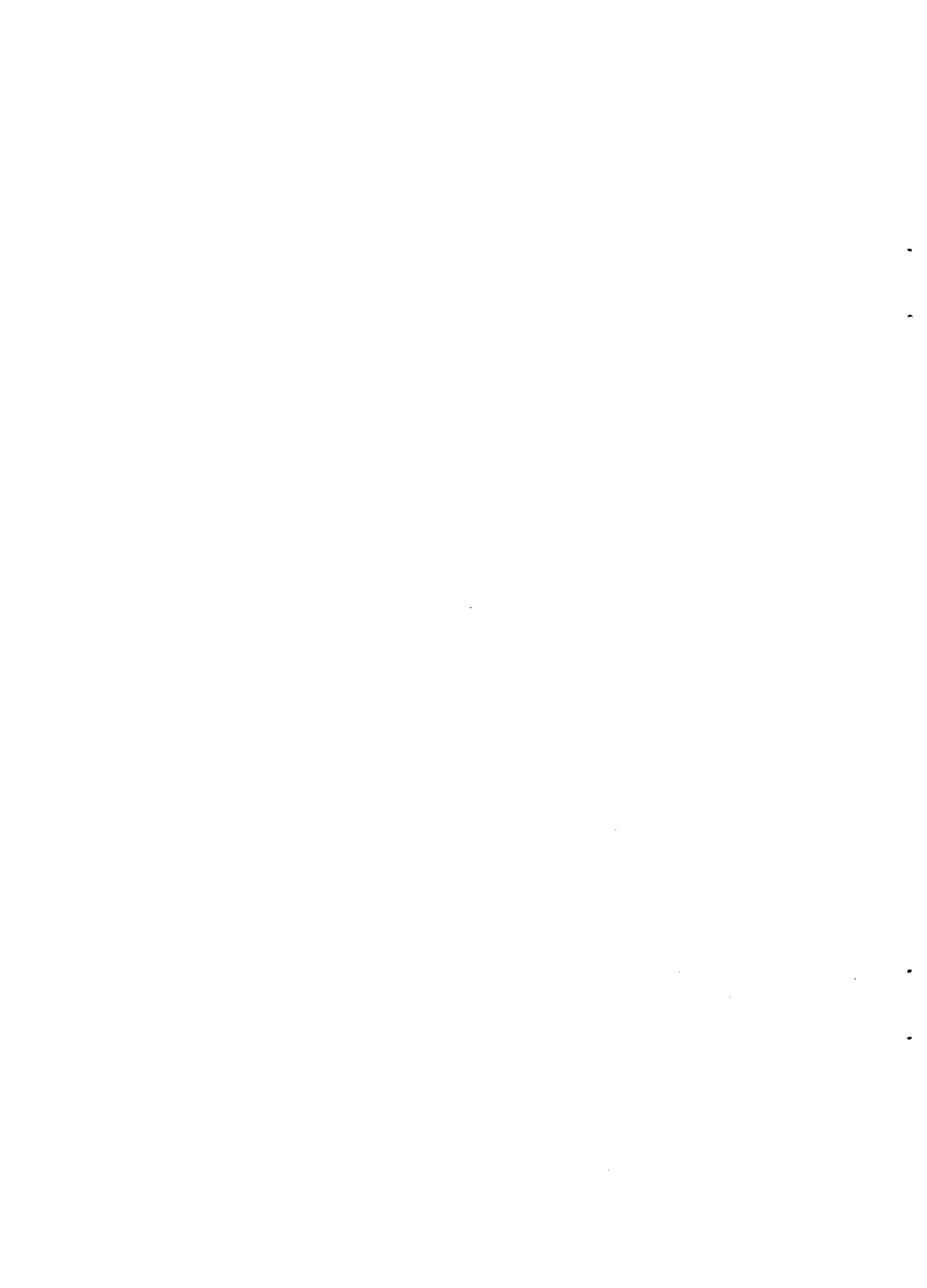
Fuente: INDEC (1997)

La integración económica en el Mercosur es, en parte, responsable de este cambio. En 1991, año que se destacó por la fuerte corriente de exportaciones contracíclicas, la Argentina vendió al resto del bloque del Mercosur (Brasil, Uruguay, Paraguay y el país asociado, Chile) un total de 2.464 millones de dólares, en tanto en 1997 ese flujo alcanzó a 11.388 millones de dólares. En comparación, el total de las exportaciones argentinas en esos años fueron de 11.977 millones de dólares y de 26.233 millones. Es decir, los embarques a los cuatro países mencionados aumentaron de una proporción de 20,6% del total a 43,4%. La tasa de crecimiento de las exportaciones al bloque económico Mercosur se expandió 386% entre 1991 y 1997. En ese sentido, si bien el conjunto de las exportaciones registró una importante tasa de aumento, la mayor parte de ese ímpetu se tomó de las ventas destinadas al Mercosur.

3.2. Cambios en el marco regulatorio

Si bien el Plan de Convertibilidad es básicamente monetario, su sustentabilidad en el tiempo depende de efectos a nivel estructural. Para lograrlos, se lo acompañó de otras

¹⁰ Esta hipótesis se probó también en forma econométrica y sus resultados se discuten en el capítulo 3.



medidas económicas, tales como la desregulación de los mercados financieros y de bienes para atraer nuevos inversores. El desmantelamiento del marco regulatorio de la década de 1980 alcanzó un amplio rango: desde la legislación que regía sobre la instalación de filiales de corporaciones extranjeras y la política arancelaria, hasta la promoción sectorial de las inversiones. En general, se optó por derogar las viejas regulaciones sectoriales sin necesariamente reemplazarlas por otras de tipo horizontal y corte generalizado; la excepción a esta línea es el régimen especial de la industria automotriz¹¹. Cabe señalar que estos cambios tienen efectos para emprendimientos posteriores a las modificaciones de estas normas y sin efectos retroactivos, de modo que existen empresas que actualmente cuentan con beneficios promocionales del periodo previo.

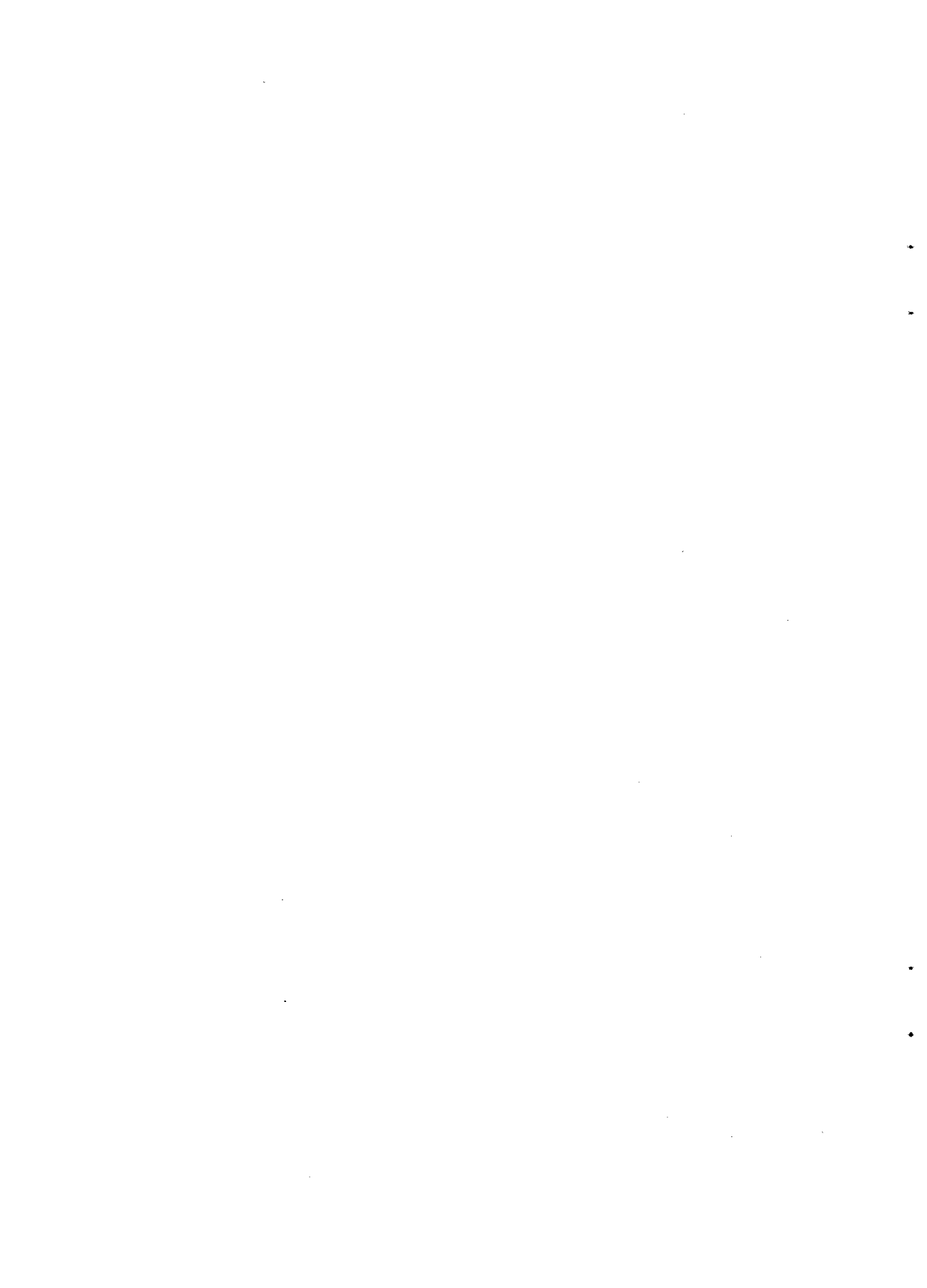
La asignación de recursos en un esquema básicamente semicerrado como el que predominó en la década de 1980 se caracterizó por las siguientes líneas:

- el manejo de la política arancelaria para proteger mercados y ramas productivas de la competencia externa o permitir el ingreso de bienes de capital e insumos para ciertas actividades consideradas estratégicas;
- el acceso discrecional al financiamiento tanto para el capital de trabajo como para incentivar el proceso de inversión en sectores específicos. Este se convirtió en un punto fundamental durante los años de la crisis de la deuda, y se tradujo en créditos a tasas de interés reales negativas;
- el uso de incentivos fiscales y subsidios para lograr la redistribución espacial del proceso productivo con el objetivo de lograr la instalación de nuevas plantas (*greenfield*) en regiones promocionadas o subsidiadas y dinamizar las economías locales;
- la sustitución de importaciones en industrias de mayor complejidad tecnológica para que se fabriquen en el país, particularmente los insumos industriales intermedios (siderurgia, celulosa, aluminio, derivados del petróleo);
- la complementación de los puntos anteriores con inversión pública en sectores de infraestructura, tema que se trató arriba;

El manejo de la política arancelaria fue uno de los instrumentos claves en cuanto a su impacto sobre la importación de tecnología y generó protecciones efectivas de cierta magnitud en muchas actividades. En ese caso, las reformas comenzaron ya a fines de los ochenta y apuntaron en dos direcciones: minimizar las disparidades entre las diversas protecciones efectivas por actividad, entre actividades protegidas, y reducir el nivel de protección total de la economía. Varias medidas fueron instrumentadas en esa dirección¹².

¹¹ Los resultados de esta sección se basan en Berlinski, J. (1988), y en el Centro de Estudios Bonaerense (1996).

¹² Se eliminó en 1988 la obligación de contar con una licencia previa para ingresar maquinarias al país. Se dispuso la eliminación de la tasa de estadística sobre las exportaciones y el descenso progresivo del nivel de aranceles con un cronograma hasta 1991, año en que el promedio arancelario llegó a 12% contra 26% al inicio del período. En 1992 se implementó un sistema con cinco clases de tasas de acuerdo al nivel de elaboración del bien en cuestión: 2,5% para los primarios, entre 5% y 10% para los alimentarios, 7,5% a 12,5% para los de uso intermedio, 20% para los de consumo final, y 0% para los bienes de capital no competitivos con la producción nacional. De este modo, el promedio arancelario llegó a 9%, aunque la mediana empírica fue de 15%.



Otro cambio importante en el marco institucional y regulatorio fue la integración económica con Brasil, Uruguay y Paraguay en el bloque del Mercosur, que entró en vigencia en 1995. En materia de aranceles, ese año se adoptó un arancel externo común -que en general fue superior al que utilizaba la Argentina (11%)- y con una alta dispersión, pero que incorporó una extensa lista de excepciones y tasas diferenciadas para los países miembro y no miembro. El impacto sobre el comercio exterior de la integración económica no se trata en profundidad en este trabajo. Sin embargo, su impacto directo sobre las inversiones es clara en la estrategia de las grandes empresas nacionales en distribuir regionalmente la producción y comercialización de sus productos para aprovechar el mercado ampliado¹³.

Con el objetivo de promover las inversiones, se desreguló la radicación de empresas extranjeras, al eliminar toda discriminación respecto de los capitales nacionales y se otorgó un régimen especial de promoción a la importación de plantas llave en mano, con desgravación arancelaria¹⁴.

Otra iniciativa de política económica fue el programa de Polos Productivos, que procuró reemplazar y corregir distorsiones del antiguo régimen de promoción industrial de los años ochenta. Se abandonó el objetivo de desarrollar áreas geográficas desfavorecidas o apuntalar las economías regionales por el de promover la cooperación interempresaria y la formación de redes de complementación al compartir fuentes de financiamiento, proveedores, información e infraestructura. Su implementación apuntó a la especialización y la competitividad de áreas de alta viabilidad comercial¹⁵.

Se sancionó el Régimen de Especialización Industrial en 1992 (REI), que comparte algunos elementos con el que rige para el complejo automotor. Esta disposición establece por medio de un programa previamente acordado desgravaciones arancelarias sobre importaciones, siempre que se aumenten las exportaciones por igual monto y del mismo capítulo del nomenclador.

En cuanto a los regímenes especiales de promoción de actividades, se eliminaron los que afectaban a los granos, la carne, el azúcar, la salud animal y la yerba mate, entre otros. Sin embargo, más tarde se elaboraron algunas medidas de protección antidumping y derechos específicos para sectores particulares: papel, textil, calzado y siderurgia, pero que no constituyeron regímenes específicos de promoción

¹³ Para las empresas extranjeras, la formación del Mercosur actuó como marco de referencia para la radicación de nuevas plantas en uno u otro país, con las perspectiva que se convierta en una plataforma de exportación para la región.

¹⁴ De un régimen en que la IED debía contar con permisos especiales, se pasó a otro en el que no existen siquiera registros para distinguir el capital nacional del extranjero. Desaparecieron las restricciones a instalarse en ciertos sectores y todo otro tratamiento diferencial, al disponerse que los mismos derechos y obligaciones rigen para todas las empresas. A partir de 1990, se permite la libre remisión de utilidades y repatriación de capitales, y se considera como de "entes independientes" las relaciones que se establecen entre las casas matrices y sus subsidiarias locales. En noviembre de 1991, la Argentina se convirtió en el primer país de América latina en adherir al Convenio Constitutivo del Organismo Multilateral de Garantía de Inversiones (BM), que bloquea toda restricción a las operaciones de las firmas extranjeras.

¹⁵ Sólo a modo de ejemplo: durante la década anterior, se intentó promocionar áreas relativamente subdesarrolladas, sin mercado de consumo próximo ni infraestructura en funcionamiento, como fueron los casos de La Rioja o San Juan. En los noventa, se buscó un impacto de tipo microeconómico, que pudiera alcanzar un nivel aceptable de competitividad en un breve lapso, cercanos a los mercados de consumo, con buena infraestructura, y el caso paradigmático es el de Pilar, a 60 km. De Buenos Aires.

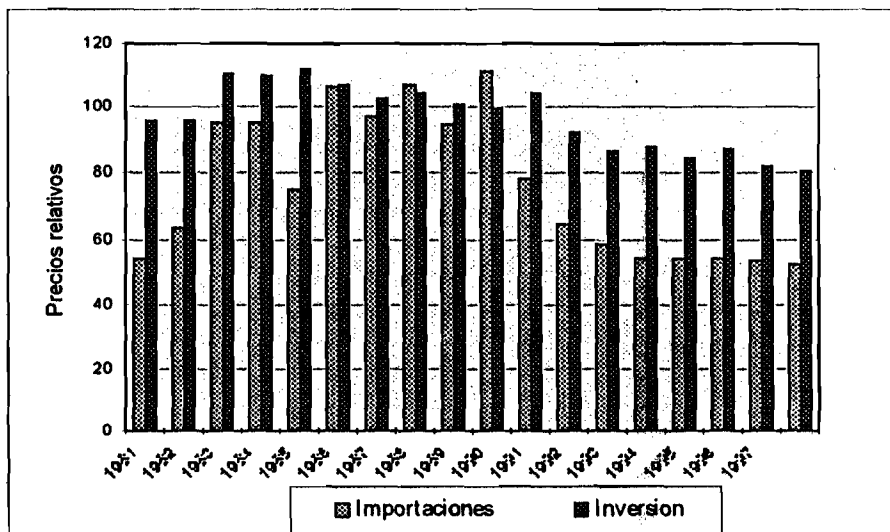
(FIEL, 1997)¹⁶ de los programas específicos para la industria que a un lustro de lanzarse logró generar resultados concretos.

Finalmente, otro aspecto de la política industrial en los años noventa involucró a las pequeñas y medianas empresas en sus necesidades de financiamiento: el Plan de fomento trienal de 1992 a 1995. A través de este programa se otorgaban líneas de crédito por un total de 2.500 millones de dólares a este tipo de establecimientos, al bonificar cuatro puntos anuales de la tasa de interés que pagaban¹⁷.

3.3. Costos y precios del capital reproductivo

Un capítulo de especial interés desde la óptica de la marcha de las inversiones es la evolución de los precios de aquellos bienes involucrados en las inversiones.

Gráfico 13. Cocientes de precios implícitos relativos al PBI Inversión e importaciones, 1980-1997



Fuente: Heymann D. y Martínez R. (1997)

¹⁶ La excepción a esa ausencia es el Régimen para la industria automotriz, que tras la fuerte presión de las empresas del sector, logró pactar con las autoridades un programa de reconversión que incluyó la protección vía cupos de importación de automóviles terminados por el lapso de una década, cronogramas de compromisos de inversión, y, lo que en la práctica se volvió más relevante, aranceles preferenciales de 2% para comprar partes y piezas en el exterior siempre que exporten por igual valor. Con este marco regulatorio, durante gran parte de los años noventa la industria automotriz lideró el proceso de inversiones y exportaciones. Magariños, C. et.al, 1995).

¹⁷ Los fondos debían aplicarse a la compra de bienes de capital, capital de trabajo, financiación de exportaciones de bienes de capital y proyectos de inversión y reconversión. El programa distó de ser un éxito en su ejecución, ya que las tasas de interés promedio que se les cobraba a la Pyme destinataria era en muchos casos superior a las de mercado.

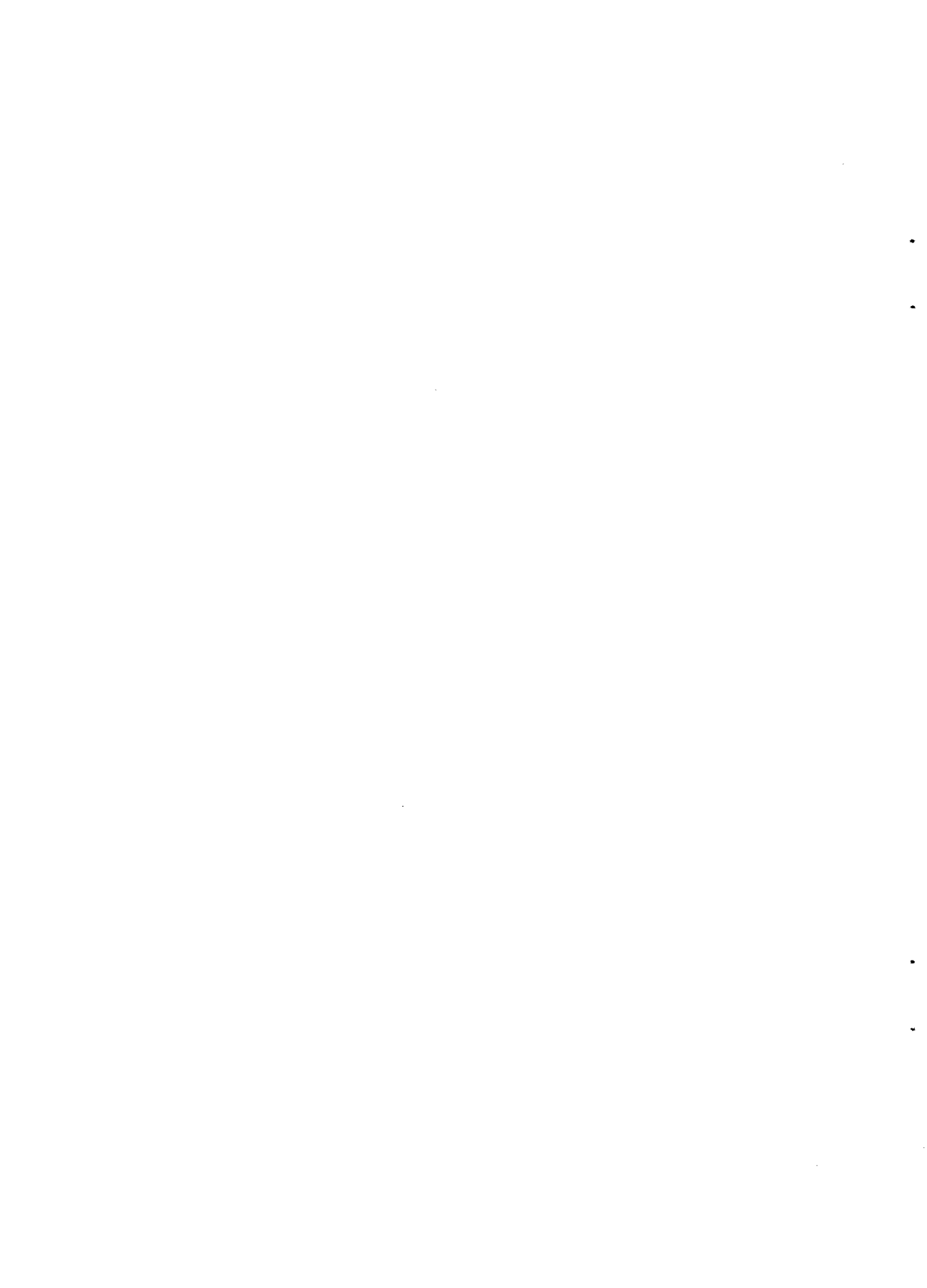
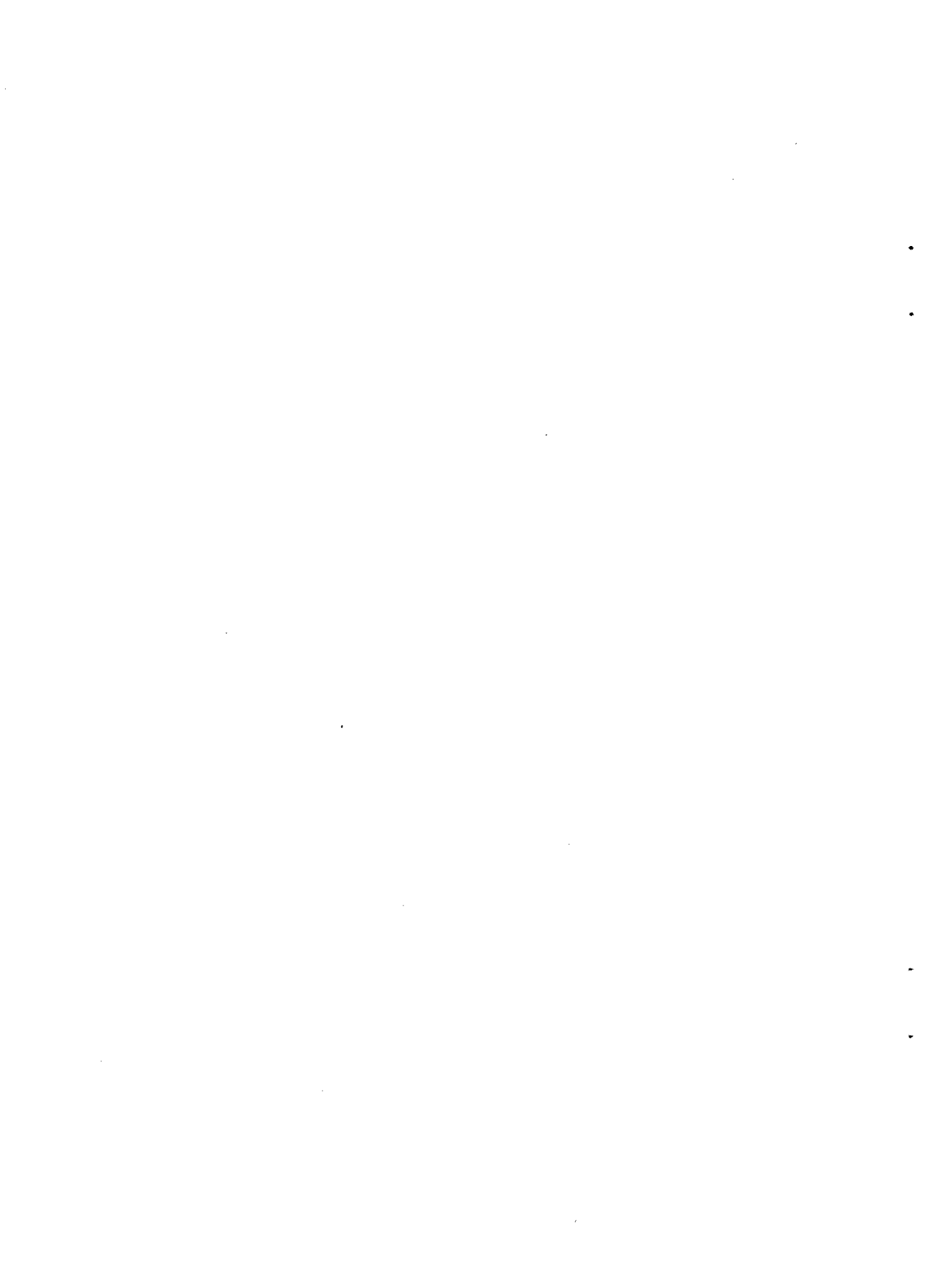


Tabla 1. Contexto de incentivos económicos entre 1980 y 1997

Política	Beneficiarios	Década de los Ochenta	Situación actual
Arancelaria	Productos Transables	Protección infinita para bienes con producción local; sistemas de controles previos de importación con aranceles elevados; regímenes especiales de protección por sectores. Aranceles elevados.	Reducción de aranceles. Eliminación de paraarancelarios. Eliminación regímenes sectoriales excepto automotriz. Libre importación bienes de capital.
Promoción industrial Tierra del Fuego	Regiones específicas	Importación de insumos sin aranceles; diferimientos impositivos.	Reducción de beneficios impositivos
Financiamiento promocionado	Empresas en general	Tasa de interés real negativa en préstamos con bancos estatales	Desaparición de sistemas generalizado de crédito subsidiado.
Inversión pública directa	Economía en General	Completan proyectos industriales en insumos básicos	Virtual desaparición de inversiones públicas
Integración económica con países limítrofes	Productos transables	Inicio de Mercosur para algunos bienes. Sistema negociado de integración. Administración de los desequilibrios	Fuerte impulso al Mercosur. Sistema automático de integración. Búsqueda de normativas comunes
Restricciones a la inversión extranjera	Economía en General	Control del ingreso de capitales. Registro de inversiones	Libre ingreso de capitales
Tributación	Agentes económicos con capacidad tributaria	Orienta incentivos económicos mediante exenciones o tasas impositivas diferentes	Derogado en algunos sectores e impuestos
Regímenes especiales	Actividades específicas	Ampara el desarrollo de actividades específicas (acero, aluminio, automotriz, granos, azúcar)	Derogados a excepción de automotriz
Régimen de especialización industrial (REI)	Actividades industriales	No existía	Beneficios arancelarios para empresas que se especialicen
Promoción industrial cuatro provincias	Regiones específicas	Diferimientos impositivos y desgravaciones de impuestos indirectos. Cuatro provincias promocionadas.	Reducción en los diferimientos y desgravaciones. Fijación de cupos totales.
Polos productivos	Industrias regionales	No existía	Promociones puntuales a conjuntos de empresas.
Derechos específicos y reglas antidumping	Actividades específicas	Existía pero con serias dificultades de funcionamiento	Agilización de normas y procedimientos



En ese sentido al comparar la evolución de las inversiones a precios constantes y corrientes entre los años ochenta y noventa, se observa que a valores nominales las diferencias son significativamente mayores que a precios constantes. Esta distinción responde a la caída del precio relativo (fib) de los bienes de capital, sobre todo los de origen importado, que sesgaron las tasas de rentabilidad en favor de incorporar maquinarias y, en particular, de origen importado.

El precio relativo de los bienes de inversión bajó en la década de 1990 cerca de 12% respecto del promedio de 1985 - 1990, medido por el deflactor del PBI (1986=100)¹⁸ y, sobre todo, más de 20% entre 1990 y 1996 al usar cocientes de precios implícitos en la comparación¹⁹. Aún a nivel mundial, el paso del modelo de producción fordista al toyotista permite deducir que el descenso en los precios del equipamiento es una tendencia mundial. En la Argentina, la apreciación del tipo de cambio real abarató el costo de emprender nuevos proyectos al tiempo que generó un "efecto riqueza" hacia el exterior que mejoró el potencial de endeudamiento externo. En ese sentido, durante los años 1993 y 1995, las grandes empresas conseguían endeudarse en el exterior a tasas muy inferiores a las del mercado interno.

Los mejores precios relativos de los bienes involucrados en las inversiones respecto del resto de los bienes tuvo un incentivo adicional: el Gobierno redujo a cero el arancel a la importación de los bienes de capital ya desde el inicio del programa. Pero al prever que ello afectaría a la producción local de bienes de capital -como lo manifestaron los empresarios del sector- en simultáneo instrumentó un subsidio equivalente a la protección eliminada, a favor de las ventas efectuadas al mercado interno por los productores locales de bienes de capital. En principio, ello garantizaría, cierta neutralidad entre ambos orígenes de bienes de capital, a la vez que facilitaría el descenso de los precios relativos de tales bienes (Sierra P. y Lynch D., 1994)²⁰.

A precios constantes, la tasa de inversión promedio entre 1991 y 1995 medida como proporción del PBI superó la de 1985 a 1990 (20,1% y 16,7% respectivamente). En cambio, a precios corrientes, las cifras son de 17,4% y 16,3% respectivamente. Esto implica que cerca de dos tercios del incremento respondieron a un mayor volumen de inversión, mientras que el tercio restante se explica por la caída del precio relativo de los bienes de capital.

Esta distinción adquiere más fuerza si se analiza la proporción que representaron los equipos y maquinarias dentro del capital reproductivo (excluye construcciones residenciales) medida a precios corrientes y constantes. A valores

¹⁸ Ver Bonvecchi, C., 1996

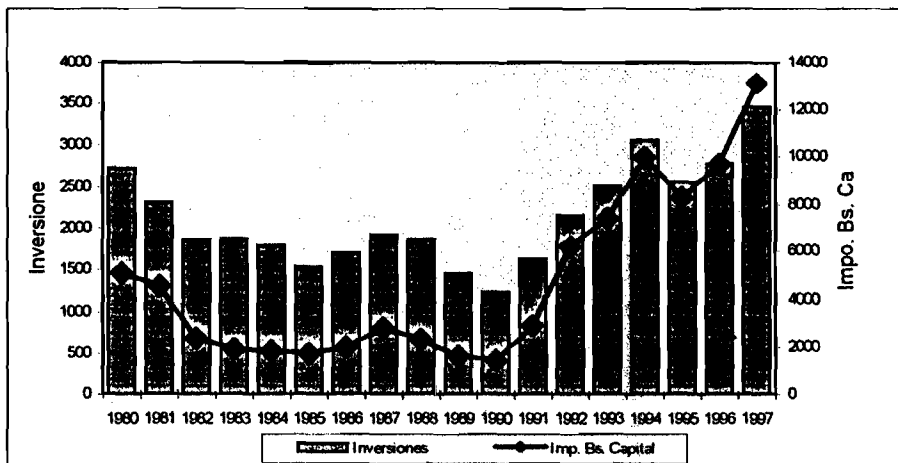
¹⁹ Ver Heyman, D., Martínez, R. (1997). Sobre el abaratamiento relativo de los equipos electrónicos, basta señalar que en 1990, el disco rígido de una computadora hogareña costaba 250 dólares cada 100 megabytes de memoria, en tanto en 1997 la misma suma permitía adquirir 1.000 megabytes de memoria. Según Survey The Economist (Noviembre 15-22, 1998), la misma suma de dinero permite adquirir una capacidad de memoria 10 veces superior cada 5 años, en una función exponencial.

²⁰ Un tema adicional -de difícil cuantificación desde la óptica de los factores que inciden sobre los precios relativos de los bienes de capital- es la forma que adquirió el proceso de privatizaciones. En algunos casos -como en la siderurgia, la petroquímica, los transportes ferroviarios y la petroquímica- los pliegos de licitación incluyeron la obligación de llevar a cabo inversiones sustantivas. Es probable que en los precios finales de tales privatizaciones se hayan descontado los esfuerzos de las inversiones comprometidas; en otros términos, que el subsidio a la inversión esté -al menos en parte- contenido en los precios pagados por la adquisición de tales activos, tentativamente menores a los potenciales.



nominales, 35,3% de la IBIF se destinó a maquinarias y equipos en los años noventa, que es bastante similar al nivel de 33% de los años ochenta. Sin embargo, a precios *constantes*, la importancia relativa de las maquinarias y equipos aumentó de 35,4% a principios de la década de 1980 a 47% en 1995. Esta diferencia es otro aspecto que refleja el impacto de los cambios en los precios relativos a favor de los bienes aplicados al proceso productivo.

Gráfico 14. Inversiones e Importaciones de Bienes de Capital, 1980-1997
-en miles de \$ de 1986 y millones de \$ corrientes

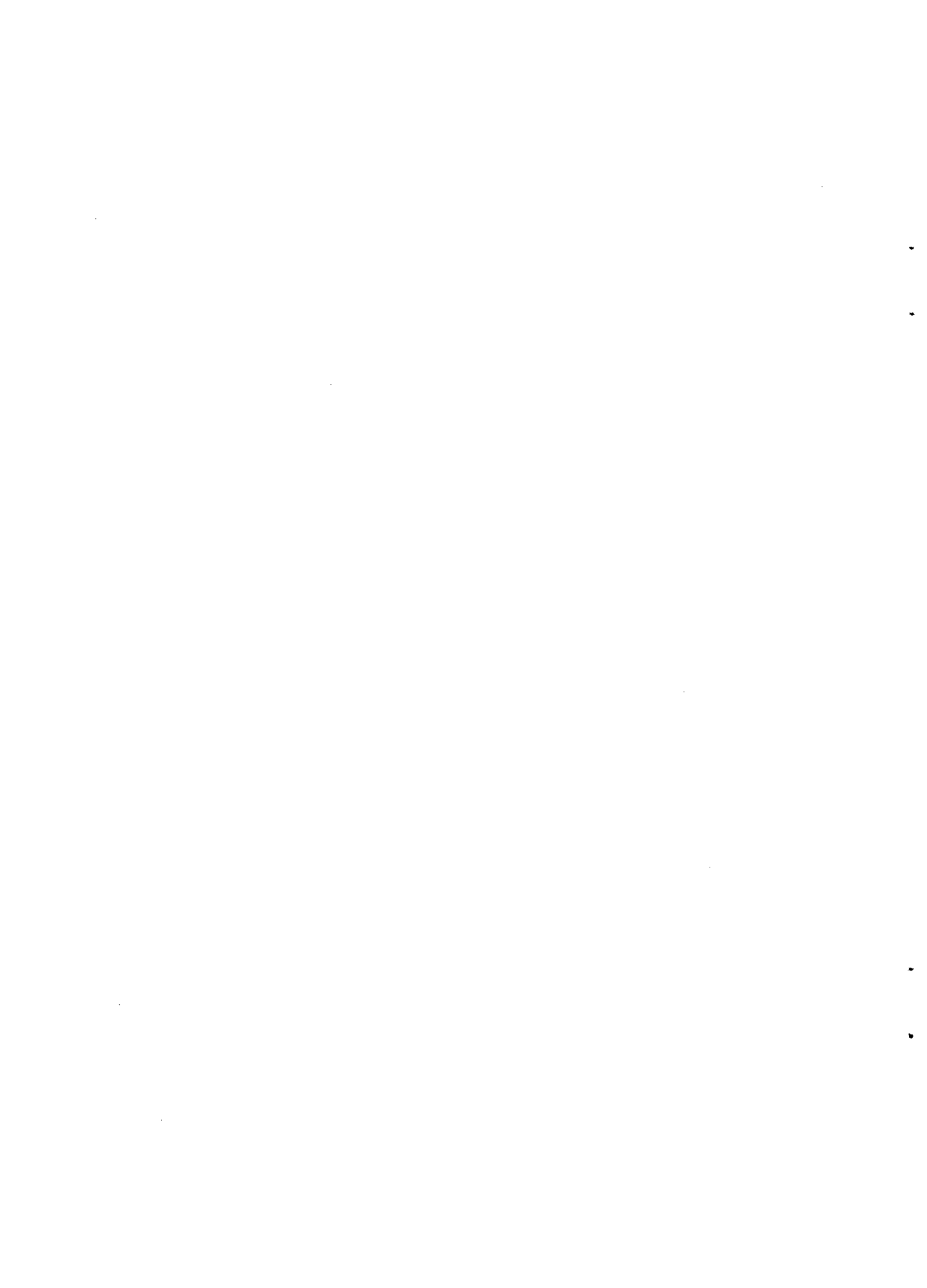


Fuente: INDEC (1997)

3.4. Fuentes de financiamiento

La relación actual entre el ingreso de capitales y la inversión también marca una diferencia respecto de la década anterior, al alterar fundamentalmente el flujo de financiamiento de las empresas. En los años ochenta, los proyectos productivos se solventaron con el superávit comercial, y con el ahorro interno que restaba de pagar el déficit del sector público y los intereses de la deuda externa (Bonvecchi, C. et.al., 1996). En los noventa, el resto del mundo financia proyectos de inversión en la Argentina a través del ingreso de capitales.

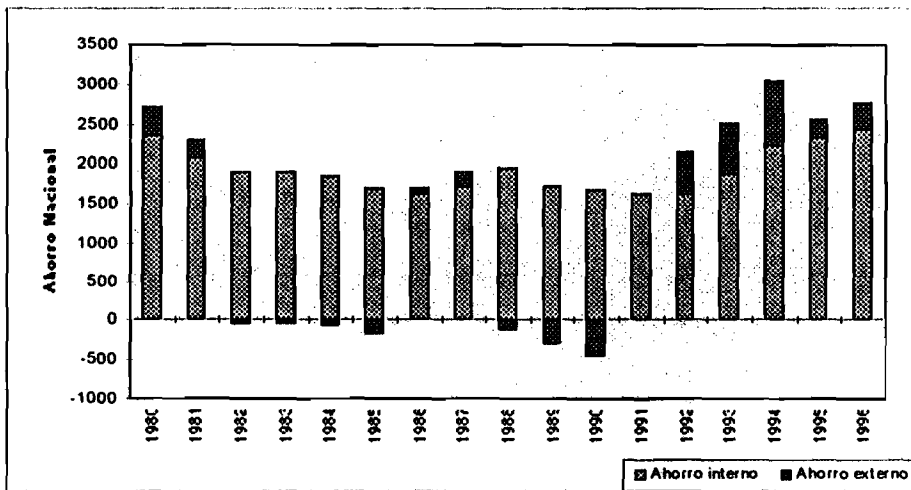
De hecho, el ahorro interno medido en valores constantes varió durante los dieciséis años bajo estudio en forma procíclica al PBI. En la década de los ochenta, el ahorro tendía a exceder el crecimiento de la inversión. La excepción fueron dos subperíodos en que los flujos de ahorro externo fueron negativos: entre 1982 y 1985 se utilizó el excedente interno para financiar una salida neta de capitales del país, tendencia que se repitió -con creces- entre 1988 y 1990, año de máxima pérdida de ingresos nacionales. En 1991, los movimientos de capitales fueron nulos y el saldo se equilibró. A partir de 1991, se revirtió el signo de modo que el flujo de ahorro interno no alcanzó a cubrir las necesidades de financiamiento para proyectos productivos. Así, en 1994 se registró un mínimo de 72% de la inversión pagada con excedentes nacionales. El restante 28% correspondió a acumulación en la Argentina que se financia con



recursos del resto del mundo.

Al analizar este aspecto en detalle para el plan de Convertibilidad, se observa, primero, que el saldo del comercio exterior en los noventa se tornó negativo poco después del inicio del Programa, con tasa de inversión que acompañó ese rojo entre 1992 y 1994. Así, la inversión se financió con ahorro externo, alcanzó su máximo en 1994 junto con el pico de déficit comercial y su mínimo en 1995, paralelamente a la salida de capitales y al equilibrio del comercio exterior que resultaron del efecto *tequila*. De este modo, el aumento de la tasa de inversión de siete puntos del PBI entre 1990 y 1994 es simultáneo al incremento de 7,2 puntos en el ahorro externo como proporción del producto.

Gráfico 15. Financiamiento de la Inversión. 1980-1996
-en miles de \$ de 1986-



Fuente: Heymann, D. (1997)

3.5. Síntesis

De lo descrito hasta el momento se concluye que a diferencia de lo ocurrido en los ochenta, el proceso de inversiones en los años noventa estuvo caracterizado por los siguientes rasgos:

- Aumento en términos absolutos en la formación de capital, después de una década de escasa inversión;
- Fuerte dependencia de la demanda interna como motor de la inversión y continuidad del corto horizonte temporal de planificación;
- Mayor porcentaje de financiación de la inversión con ahorro externo;
- Predominio del sector privado en la acumulación de capital, y dentro de este, de la inversión extranjera directa -incluso con participación del sector público en sus casas matrices- apoyada en un marco regulatorio laxo y un esquema de financiamiento que la favorece;



- **Creciente peso del capital reproductivo sobre el total de la acumulación de capital y especialmente del stock de maquinarias y equipo durables de producción;**
- **Reducción en la edad promedio de los bienes de capital en uso;**
- **Mejora en los precios relativos de los bienes asociados con las inversiones respecto del conjunto de la economía, como respuestas a medidas de corte general y otras específicas;**
- **Pérdida de gravitación del sector manufacturero como destino de las inversiones a favor de los sectores que producen bienes no transables y, especialmente, de infraestructura y servicios públicos.**



II. LAS INVERSIONES EN LA INDUSTRIA: UNA VISION AGREGADA

Este capítulo se concentra principalmente en el desempeño industrial, aunque el proceso de inversiones guarda estrecha relación con el resto de las variables que modelan la conducta del sector fabril. La primera parte describe el desempeño general de sector manufacturero, desde los aspectos de la evolución de la producción por sectores hasta la reespecialización externa. La segunda sección trata el proceso de inversiones en la industria a nivel agregado.

1. El desempeño de la industria argentina

Las principales alteraciones de la estructura y conducta industrial se vinculan a la adaptación del sistema productivo industrial a una economía globalizada y con una mayor apertura externa, en la que cambió el perfil de especialización por ramas y ,con él, su inserción externa.

El eje central que articuló el funcionamiento de la industria en la década pasada fue su inserción externa. La necesidad de generar saldos exportables –con el consiguiente adelanto del tipo de cambio- fue central en el diseño de las conductas empresarias. En cambio, si bien en 1990 la industria aún se articula alrededor de su inserción externa, se trata de un tipo distinto de relación con el exterior: como plataforma de exportación (a veces hacia el Mercosur), la explotación de los recursos naturales, la llegada a los mercados externos como clientes tan rentables como los domésticos y que generan, incluso, proyectos orientados y solventados mayormente con envíos al exterior.

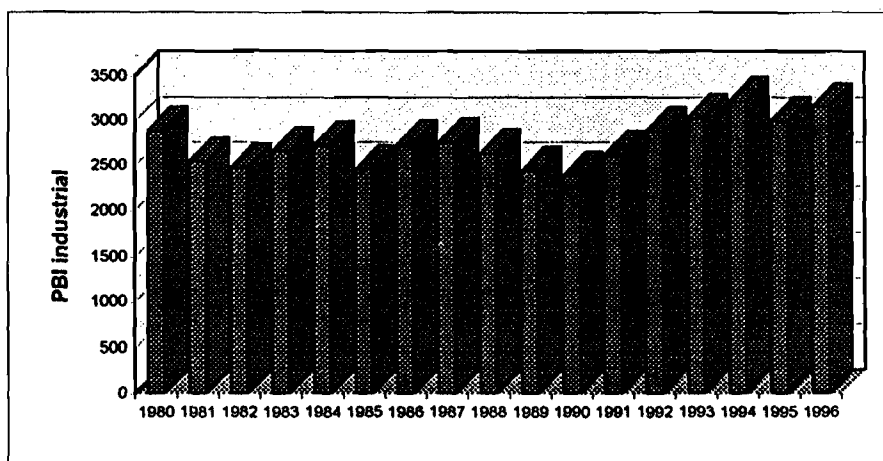
1.1. Evolución del sector industrial

Los años ochenta se caracterizaron por la necesidad de generar saldos exportables, aportaban las divisas para hacer frente a las necesidades de pago de la deuda externa. Durante esa década, las actividades manufactureras perdieron más de 5% de su participación en el PBI, dejaron de crear nuevos empleos y, más aún, las inversiones cayeron fuertemente y no alcanzaron a cubrir las amortizaciones del capital hacia el final de ese lapso. Sin embargo, este escenario de estancamiento no afectó a todos los sectores por igual, por lo que se observaron algunos cambios estructurales que constituyen el núcleo de análisis del tercer apartado de esta sección. También se observaron marcadas alteraciones a nivel de los agentes, que tendieron a una mayor concentración.

El PBI industrial bajó en términos absolutos durante los años ochenta y alcanzó su nivel máximo en 1987 con el estímulo del Pan Austral. Durante todo el resto del período disminuyó y especialmente entre 1988 y 1990 el producto manufacturero se redujo a razón de 4,8% anual, como se aprecia en el Gráfico 16. A partir de las reformas económicas del plan de Convertibilidad, la actividad fabril ingresó en la fase expansiva más intensa desde 1980, pero quedó igualmente rezagada al crecer a un ritmo promedio inferior al del total del país: 7,8% versus 9,8 entre 1991 y 1994. Con los efectos de la crisis mexicana, el PBI manufacturero bajó 7% -nuevamente, una reacción superior al total de la economía- de modo que en 1996 fue apenas 9,2% superior al de dieciséis años antes, en 1980.



Gráfico 16. Evolución del PBI Industrial. 1980-1986
 -en miles de \$ constantes de 1986-



Fuente: Ministerio de Economía O. y S. Públicos (1997)

La demanda para impulsar un aumento del nivel de actividad de esta magnitud provino fundamentalmente del consumo doméstico. Dadas las escasas ventas durante la década anterior, el hincapié inicial recayó en los bienes de consumo durables, tales como automóviles y electrodomésticos. Además, reapareció el crédito para consumo privado -de bajo riesgo para los bancos- con lo cual se facilitó la salida de este tipo de artículos.

Sin embargo, el aumento señalado en la demanda agregada no dinamizó la producción industrial en la medida de lo esperado, ya que una porción creciente del consumo aparente se destinó a los bienes importados, favorecidos por los precios relativos determinados por un tipo de cambio apreciado. La competencia con esos artículos generó la caída de las tasas de beneficios y aún la salida de algunas industrias, por lo que se registró un crecimiento en las quiebras a pesar de la reactivación económica. El sector más castigado fue el de las pequeñas y medianas empresas, cuyo lugar se suplió con la integración en establecimientos de mayor tamaño, el reemplazo de la producción propia con ingreso de bienes extranjeros terminados y la incorporación de mayor cantidad de partes importadas.

1.2. La apertura externa

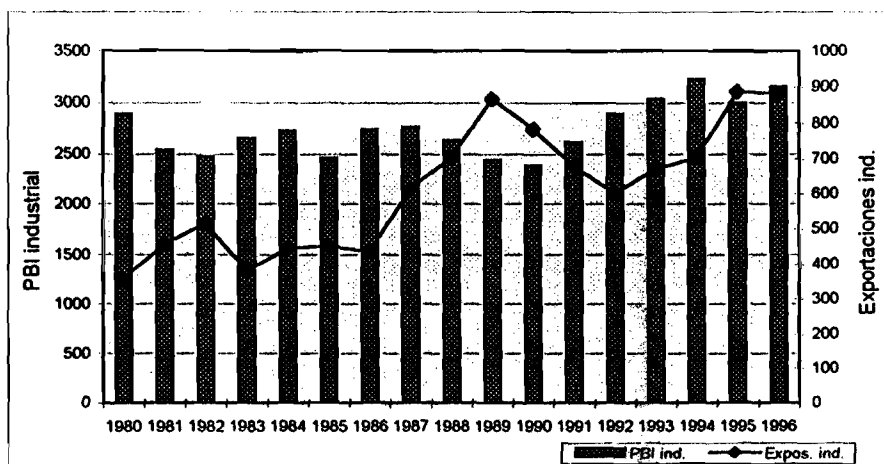
Como se mencionara previamente, la apertura externa del sector industrial constituye el hilo conductor que permite entender la articulación de este sector a partir de 1980. Dentro del contexto de estancamiento de los años ochenta descrito arriba, las exportaciones industriales ayudaron poco a paliar la situación. Con la excepción de los años 1986-1987, las ventas al exterior actuaron de forma contracíclica. Se puede observar en el Gráfico 18 que durante toda la década de los ochenta, cada vez que cayó la demanda interna se recurrió al consumidor extranjero para disminuir el impacto recesivo de las crisis internas. Esa política de exportación de saldos la desarrollaban principalmente las grandes fábricas de manufacturas de insumos (bienes de utilización intermedia) con gran capacidad instalada, altos costos fijos y fuertes economías de escala que solamente podían funcionar mediante la colocación en el exterior de los



excedentes de oferta. Probablemente por eso, este mecanismo fue poco efectivo en términos de crecimiento, y dada la baja rentabilidad de la exportación en la década pasada, ni bien se recuperaba la situación doméstica y las ventas al mercado interno, se discontinuaban los envíos al exterior hasta la siguiente crisis.

Con las reformas económicas de principios de la década de 1990, las exportaciones manufactureras abandonaron su relación inversa tanto con el PBI del sector como con el del total del país, y dejaron de ser contracíclicas para pasar a ser procíclicas. Entre 1982 y 1990, los embarques al exterior valuados en dólares corrientes se expandieron a una tasa anual promedio de 8,6% mientras que ese indicador para los años 1990 a 1996 es de 8,3%. Si bien el ritmo de incremento anual es muy similar, la distinción significativa es que mientras en el primer caso las exportaciones aumentaron en un contexto de retracción del PBI industrial, en el segundo período crecieron tanto las ventas al exterior como la producción total de manufacturas. Así, el índice de correlación entre las exportaciones industriales y el PBI del sector entre 1980 y 1990 es de -0,56 y baja a -0,45 si se las compara con el PBI total.

Gráfico 17. Relación entre el PBI Industrial y las Exportaciones Industriales. 1980-1996
-en \$ constantes de 1986-



Fuente: Ministerio de Economía O. y S. Públicos (1997)

Por el contrario, como se ve en cuadro 2, al tomar todo el período 1991 a 1996, ese indicador cambia de signo -se vuelve positivo- y registra valores de 0,39 para el caso de la industria exclusivamente y de 0,57 cuando la comparación se efectúa con el producto total del país. De este modo, el sector secundario actualmente exporta acompañando en su crecimiento al resto de la economía.

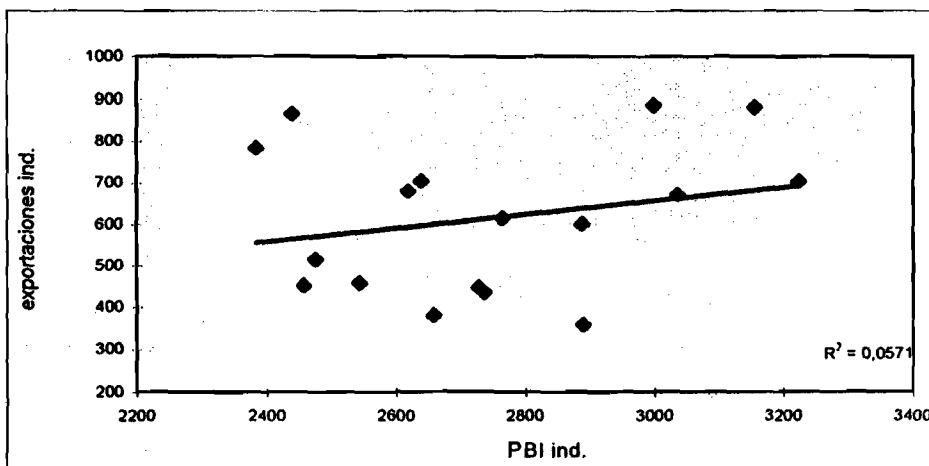


Cuadro 2. Coeficientes de correlación entre exportaciones industriales y el PBI

Correlaciones entre las Exportaciones industriales y:	1980 – 1990	1990 – 1996
PBI industrial	-0,56	+0,39
PBI total	-0,45	+0,57

Existe una segunda tendencia que las políticas de estabilización y apertura revirtieron. Mientras el comercio exterior de la industria en la década de 1980 dependía en mayor medida de la situación de su propio sector, en la década actual desarrolló una relativa autonomía que se traduce en un mayor crecimiento manufacturero y que acompaña a la economía total. Al comparar los índices de correlación de uno y otro período, se observa que en la década pasada esa relación predominaba, de modo que la actividad del mismo sector fabril determinaba sus exportaciones. En los años noventa los embarques al exterior se dinamizaron en concordancia con todo el sistema económico y adquirieron cierta autonomía relativa de los vaivenes del ciclo sectorial, por lo que la correlación más fuerte se da con el producto total del país. Esto sugiere que las ventas al exterior de productos industriales lograron algún grado de vida propia, que incluso impulsa la actividad y las inversiones del sector.

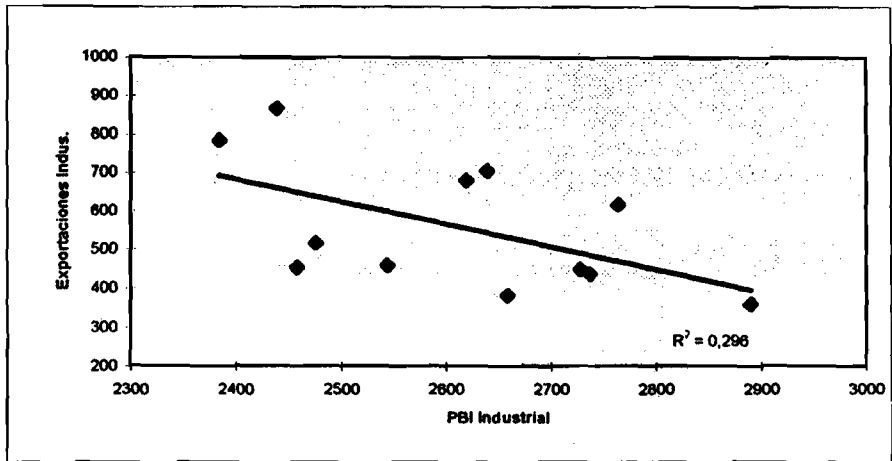
Gráfico 18. Relación entre Exportaciones/PBI Industriales.1980-1996
-en \$ constantes de 1986-



Fuente: INDEC (1998)

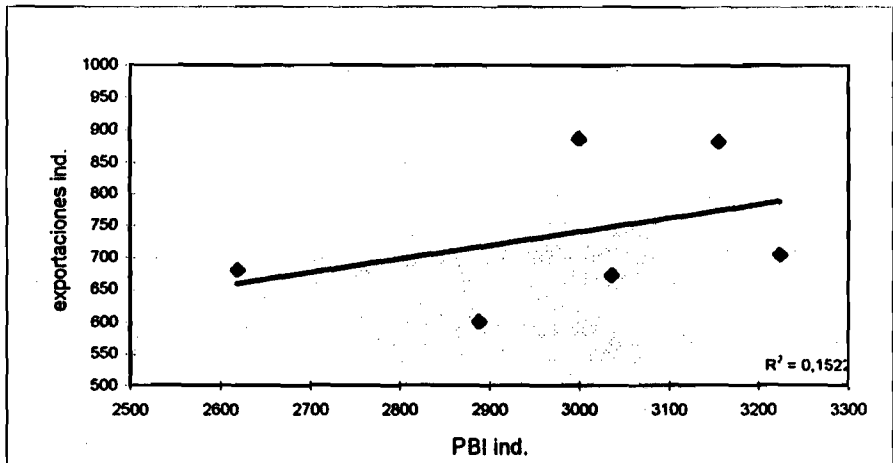


Gráfico 19. Relación entre Exportaciones/PBI Industriales.1980-1991
 -en \$ constantes de 1986-



Fuente: INDEC (1998)

Gráfico 20. Relación entre Exportaciones/PBI Industriales.1990-1996
 -en \$ constantes de 1996-



Fuente: INDEC (1998)

Más aún, la diferencia entre uno y otro período se relaciona con un cambio de perfil en los agentes -la fábrica exportadora típica- que se vincula a otro andamiaje institucional en las inversiones. Los sectores que más aumentaron sus embarques al exterior en los años noventa son, en primer lugar, los asociados directa o indirectamente al régimen especial de la industria automotriz. El segundo lugar lo ocupan rubros que cuentan a priori con dotaciones potenciales de recursos naturales sobre las cuales desarrollar una industria internacionalmente competitiva con razonables procesos de inversión e innovación: producción de bebidas, tabaco, algunos



químicos (farmacéuticos y de higiene), muebles de madera, elaborados de imprenta y editoriales, y algunos derivados del petróleo.

La contracara son los sectores desplazados del liderazgo exportador, los rezagados productores de bienes de utilización intermedia. Después del alto dinamismo de los años ochenta, en algunas ramas se pasa a tasas negativas de variación y en el mejor de los casos a débiles incrementos. El aspecto de las actividades en cuanto a su dinamismo exportador se discutirá más adelante en este trabajo.

1.3. La especialización por actividades

Al igual que en el caso del comercio exterior, la evolución general de la industria disfraza importantes cambios sectoriales, ya que mientras algunas ramas crecieron aún en la recesiva década de 1980, otras desaparecieron casi completamente. En los años noventa la mayoría de los rubros muestran tasas de expansión positivas, pero existen algunas excepciones de manufacturas que dejaron de ser viables en un esquema de economía abierta, y en competencia dentro y fuera del país con los bienes importados. De este modo, en promedio para el conjunto de la industria, la actividad se retrajo 3,7% entre 1982 y 1990, en tanto se expandió 32,4% entre 1990 y 1996. El retroceso fue aún mayor en términos per cápita y al incorporar el crecimiento vegetativo de la población: tan sólo en 1994 se volvió al nivel de producción que se había alcanzado en 1980.

A pesar de contar con un tamaño absoluto y nivel de empleo relativamente similar al de dieciséis años atrás, el perfil productivo de la industria muestra varios cambios de importancia. El ajuste de los factores en los años ochenta dio como resultado la expansión de actividades de escala, intensivas en capital y recursos naturales, en detrimento de las industrias metalmeccánicas y con uso intensivo de mano de obra. El caso típicos es el de las grandes empresas productoras de insumos industriales de uso intermedio, que se hablan instalado en la última etapa exitosa del modelo de sustitución de importaciones y maduraron en la década de 1980. Por el contrario, a partir de 1990, estas actividades cayeron en una etapa de estancamiento, afectadas por el cambio en las reglas de juego y el contexto internacional saturado por este tipo de bienes.

Con vistas a simplificar el análisis, se agrupó a las ramas productivas en cuatro conjuntos: bienes de consumo no durable, insumos de uso intermedio, durables no metalmeccánicos, y durables metalmeccánicos de consumo y de capital²¹:

- La producción más dinámica de todo el período 1980 a 1996 fue la de bienes de consumo no durable, que incluye el rubro alimentos, bebidas y tabaco, y otros productos químicos de consumo masivo como los de perfumería y tocador. En la década de 1980 creció cerca de 10% y en lo que va de los años noventa se expandió otro 35,5%, de forma tal que acumuló en todo el período una suba de 49%. Apoyado en la abundancia de recursos naturales y materias primas en las que la Argentina posee ventajas comparativas, este rubro logró continuar su tendencia ascendente aún durante el *efecto tequila* y explica 45% de todo el crecimiento industrial del período.

- El segundo grupo de manufacturas que creció tanto en la década de 1980 como en la de 1990 fue el de insumos industriales o bienes de utilización intermedia, aunque con amplias disparidades entre cada uno de los rubros que lo componen, y a

²¹ Según los lineamientos metodológicos de Bonvecchi, C., et.al. (1997)



un ritmo significativamente menor al del grupo anterior: 22,2% para los dieciséis años bajo análisis. De hecho, este grupo fue el que registra las variaciones más moderadas, tanto en sus fases positivas como negativas. Se expandió 3,5% entre 1982 y 1990, pero luego se estancó con relación a la industria y es el grupo que menos creció en lo que va de la década actual: 18,1%. Sólo algunos rubros de este tipo de manufacturas lograron dinamizar sus tasas de crecimiento, en general los que se vinculan directamente a la evolución ascendente del complejo automotor: las manufacturas del cuero, celulosa y papel, derivados del petróleo, los plásticos, y el vidrio. En tanto, rubros como el de la siderurgia, de metales no ferrosos, caucho y refinerías de petróleo muestran expansiones modestas, superadas levemente por algunas sustancias químicas industriales, el cemento y materiales de construcción.

- En cambio, el grupo de las manufacturas durables metalmeccánicas -de consumo y de capital- es la que muestra variaciones más amplias, ya que fue la que más se contrajo en la década pasada pero también la que más se expandió en los años noventa. Entre 1982 y 1990 bajó su producción en 24,5% pero luego se expandió 52,7% entre 1990 y 1996. También es este grupo el que muestra las mayores disparidades entre los rubros que lo componen, ya que la mayoría de los sectores productores de bienes de capital registró niveles de actividad menores que los de 1982, en tanto el rubro de materiales de transporte y los de consumo masivo superan holgadamente su producción de 1990.

- Finalmente, la producción de los bienes de consumo durables no metalmeccánicos también se contrajeron fuertemente en los años ochenta: 23% entre 1982 y 1990. Con este nivel de caída, ingresaron en los noventa, se recuperaron y crecieron en promedio 49% entre 1990 y 1996. Sin embargo, también recibieron el impacto de las reformas económicas en forma fuertemente diferenciada: en tanto los rubros de prendas de vestir y calzado marcaron nuevas disminuciones en su actividad, otras ramas como la de muebles de madera, artículos de imprenta y publicaciones, y los objetos de loza y porcelana se expandieron significativamente.

2. Las inversiones industriales

2.1. Composición

La naturaleza de la incorporación de capacidad productiva en las fábricas en lo que va de la década del noventa se caracterizó por la baja proporción de construcciones para nuevos emprendimientos (*greenfield investments*), la marcada presencia de la inversión extranjera directa tanto en la compra de empresas nacionales ya existentes o en funcionamiento, como en nuevas compañías (*newcomers*) a la Argentina. En líneas generales, se apostó fuertemente a la modernización tecnológica y a la reducción del personal empleado para mejorar la productividad.

En los años noventa se distinguieron dos períodos separados por la crisis mexicana: entre 1991 y 1994, la elección de la industria como destino de los bienes de capital importados fue constantemente en descenso como proporción del total y el sesgo marcaba la preferencia por comprar instalaciones en funcionamiento. Después de 1995 la importancia del sector repuntó y una mayor parte de las maquinarias del exterior se asignó a las fábricas, muchas de ellas incluso con nuevas plantas. Este cambio fue probablemente el resultado de dos factores: una respuesta estratégica a la crisis y la implementación de inversiones ya planificadas pero no concretadas.



En la década de 1980 la inversión industrial se concentró en los grandes proyectos de insumos intermedios ya mencionados -algunos de tipo *greenfield*- y en el complejo automotor, de la mano de terminales argentinas que tomaron licencias para fabricar vehículos. Los nuevos proyectos estaban vinculados a la expansión de los recursos naturales, por lo que eran intensivos en ese tipo de insumos y en el uso de capital, en desmedro de la mano de obra. Incluso, se ubicaron en regiones no tradicionales. El resultado final de este corrimiento fue la alteración de la proporción de trabajo y capital de la industria (Schwarzer, J., 1997). Para 1990, esa tendencia se profundizó parcialmente mediante la constitución gradual de dos subsistemas: por un lado, las de gran escala, que incorporaron recursos naturales diferentes (petróleo, minerales, gas) e instalaron industrias intensivas en esos insumos. Por el otro, se iniciaron negocios en nichos con particular énfasis en los recursos humanos de alta capacitación, fuerte productividad y utilización de la información.

Con respecto a la composición cualitativa de las inversiones industriales, algunas estimaciones provienen de la recopilación de fuentes periodísticas realizada por el Centro de Estudios para la Producción de la Secretaría de Industria. El estudio registra u\$s 54.324 millones que se destinan a la industria, es decir 40% del total de inversiones concretadas y proyectadas para el período de 11 años 1990 -2000. Esa cifra es muy similar a la proporción de 38,6% de bienes de capital importados que se asignan al sector secundario. De ese total, u\$s 43.220 millones corresponden a formación neta de capital; el resto son compras de empresas ya existentes. A su vez, aproximadamente la mitad se ha concretado a 1996, por lo cual el relevamiento de la Secretaría de Industria informa de inversiones por un monto cercano a u\$s 21.600 millones para el período 1990 - 1996.

2.2. Origen y destino

Como se explicó en la sección sobre inversiones totales, en el sector industrial también se profundizó la importancia relativa de la IED. De hecho, la incorporación de capitales de origen extranjero a la industria había constituido un pilar de la etapa de sustitución de importaciones y se había consolidado ya antes de mediados de siglo. Durante la última etapa de esa política económica y especialmente a partir del primer experimento aperturista (1978-1980), las empresas transnacionales habían dejado de radicarse en la Argentina y durante los años ochenta incluso varias habían cerrado sus instalaciones²². A lo largo de los años ochenta la IED perdió importancia relativa dentro del sector manufacturero.

A partir de las reformas estructurales, comenzaron a recibirse nuevos capitales extranjeros en el sector no transable, con bajo interés por la industria. Pero a partir de la crisis mexicana, la radicación de empresas transnacionales que llegaron al país recobró su vitalidad histórica, con numerosos casos de nuevas filiales (*newcomers*) en sectores no tradicionales. El *efecto tequila* parece haber despertado de forma significativa la IED en la industria. Según algunos estudios (Kosacoff B., 1997), un promedio de 61% de toda la inversión del período 1990-1997 en el sector secundario se origina en empresas extranjeras. Sin embargo, dos tercios de la acumulación de capital foráneo se realizó posteriormente al *efecto tequila* (1996-1997). La fuerte expansión de esos dos años sugiere que algunos proyectos ya se habrían planeado antes que comenzara la crisis.

²² GM fue el caso paradigmático.



Por otra parte, los inversores extranjeros discriminaron fuertemente los sectores en los que invirtieron, y por lo tanto, la acumulación de capital de ese origen se encuentra claramente concentrada en ramas con ventajas comparativas naturales o condiciones regulatorias particulares. Según la recopilación del CEP ya citada, en 1996, más de 90% de la IED manufacturera se concentró en tres sectores: la rama de alimentos, bebidas y tabaco (45,1%), las industrias químicas y petroquímicas (33,2%) y el complejo automotor (14,5%). La rama de Alimentos y bebidas es la que muestra la mayor cantidad de nuevas empresas (*newcomers*) y nuevas plantas (*greenfield*), seguida en ambos casos por el rubro de la química de consumo (artículos de limpieza y tocador). Al mismo tiempo, la industria petroquímica muestra las tasas de crecimiento más dinámicas en 1997, de la mano de la última etapa de privatizaciones y concesiones.

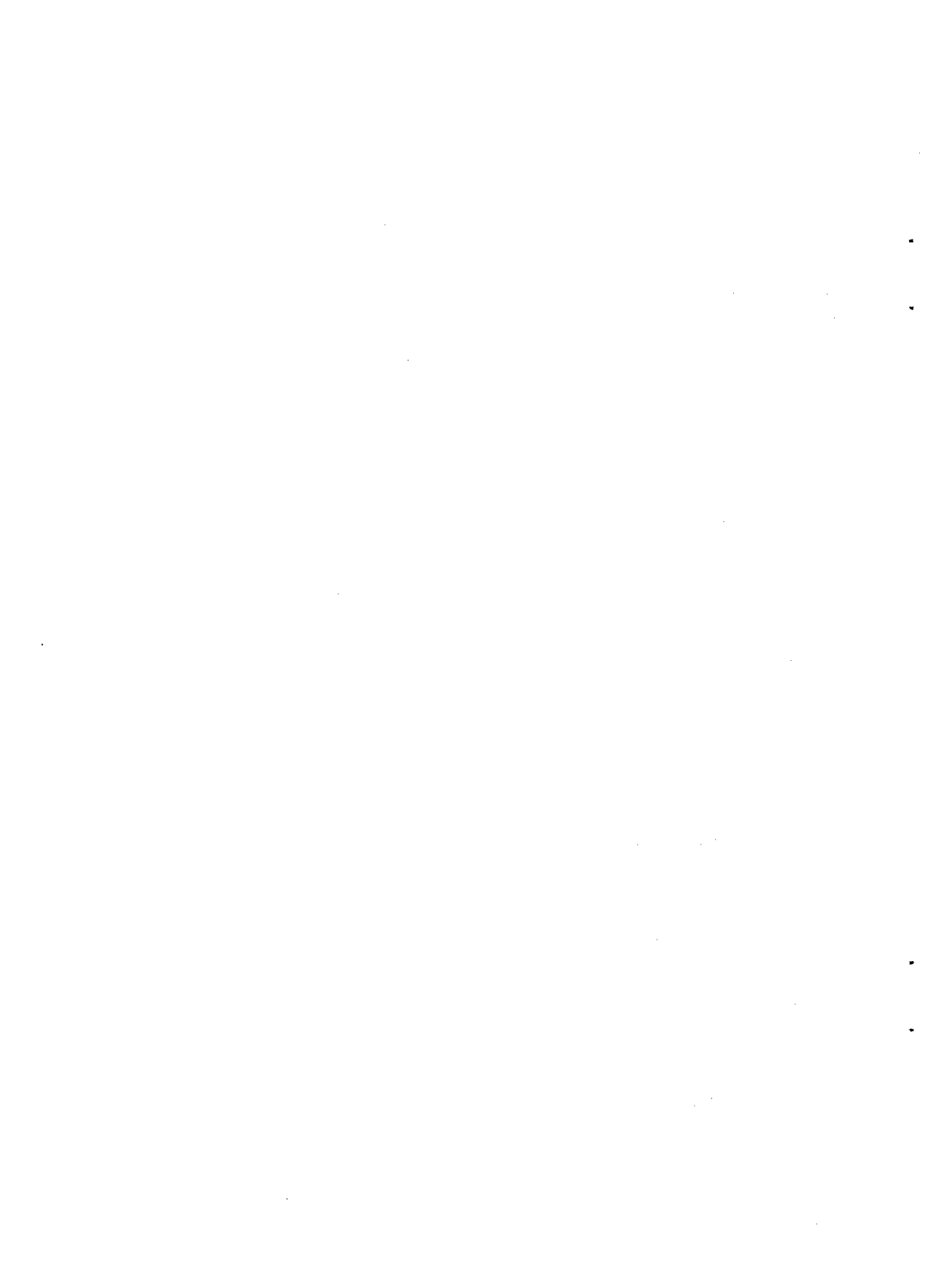
Finalmente, el otro rubro con una alta relevancia como receptor de inversiones extranjeras es el que goza de un régimen especial, la industria automotriz. Las inversiones en este caso incluyen plantas tanto de terminales y ensambladoras como de autopartistas, y exhiben un alto número de plantas nuevas, cuyos montos totales invertidos lo convierten en el rubro de mayor expansión de la industria tras la crisis mexicana.

En el caso de las empresas transnacionales que se radicaron en la Argentina en lo que va de la década de 1990, un estudio realizado por medio de entrevistas a una muestra representativa de filiales concluyó que este tipo de inversiones está guiada por cuatro estrategias básicas: la explotación de recursos naturales, la diferenciación de productos (*branded products*), planes independientes de regionalización-globalización y movimientos derivados de los tres tipos anteriores²³. Es decir que las causas por las que las transnacionales eligieron a la Argentina como destino de sus plantas se acerca a los factores clásicos de ventajas comparativas, *pull* de demanda, o incentivos económicos de tipo keynesiano en industrias consideradas clave.

De acuerdo al Centro de Estudios para la Producción (CEP, 1998), solamente una porción de toda la inversión extranjera aporta realmente a la acumulación de capital, ya que 28,9% de la IED que se registró entre 1990 y 1996 se destinó a la compra de empresas ya existentes; las ampliaciones representaron 48,3% y las nuevas plantas, 22,9% en el mismo período. Según la misma fuente, a partir de la crisis mexicana el hincapié se ha desplazado hacia menos ampliaciones (36%) y más compras de firmas (32,6%) y, sobre todo, una mayor cantidad de nuevas instalaciones *greenfield*: 31,4%.

Por último, independientemente del origen del capital, se observa una alta especialización productiva de las inversiones industriales con 76% del total que se concentró en cinco rubros: petróleo y gas, automóviles, alimentos, químicos no petroquímicos para bienes de consumo no durable y manufacturas de hierro y acero. El interés de estas ramas se basa en ventajas comparativas naturales y un régimen especial compensado. Además, otro punto clave es que el desarrollo de estos sectores comenzó antes de las reformas estructurales de la década de 1990, cuando los incentivos clásicos de mercado se encontraban aparentemente distorsionados por políticas ad hoc. Esta acumulación a partir de dotaciones de capital físico y humano, tecnología, recursos naturales sugiere que más allá de la especialización de los años noventa, existían ya algunas bases sobre las cuales se apoyaron las políticas aperturistas.

²³ Ver Kosacoff, B., Porta, F., (1997), op.cit.



2.3. Síntesis

En el contexto de un incremento de las inversiones totales, la producción manufacturera tiene algunos rasgos particulares:

- Fuerte apuesta al aumento de la competitividad: búsqueda de modernización tecnológica, hincapié en equipos durables de producción de origen importados y acercamiento selectivo a la frontera internacional;
- Estas características generales encubren marcadas heterogeneidades tanto a nivel sectorial como de empresas correspondientes a un sector en particular;
- Mayor presencia de inversiones extranjeras directas, especialmente en la compra de empresas nacionales ya existentes. Ingreso de nuevas empresas en sectores no tradicionales a la luz de la historia industrial argentina. Inicialmente el grueso de los flujos se dirigió hacia los servicios (especialmente los privatizados), a posteriori del denominado *Efecto tequila*, la industria se convirtió en el eje de estos avances productivos;
- Proyectos vinculados a exportaciones, que asumieron una conducta procíclica, acompañaron con su expansión al resto de la industria y lograron un cierto grado de vida propia;
- Planificación a nivel geográfico de los proyectos que tienen en cuenta la integración económica (Mercosur);
- Tras haber perdido posiciones como destino de los bienes de capital importados entre 1991 y 1994 frente al sector de bienes no transables, las actividades manufactureras recuperaron parte del terreno perdido y actualmente se aceleró la incorporación de nuevas maquinarias en las fábricas.



III. LAS INVERSIONES EN LA INDUSTRIA ARGENTINA. HACIA UNA VISION MICROECONÓMICA

Introducción

En este capítulo se describe y analiza la conducta inversora de las empresas industriales, desde un punto de vista microeconómico. Para ello, se presenta la información vinculada a los proyectos implementados entre 1992 y 1996 por unas 1.500 empresas seleccionadas, que son representativas del universo industrial²⁴.

En forma análoga a la primera parte de este documento, se trabaja en dos niveles, el primero referido a las condiciones de entorno de las firmas (su conducta tecno-económica) y la segunda enfocada concretamente al desempeño de sus inversiones.

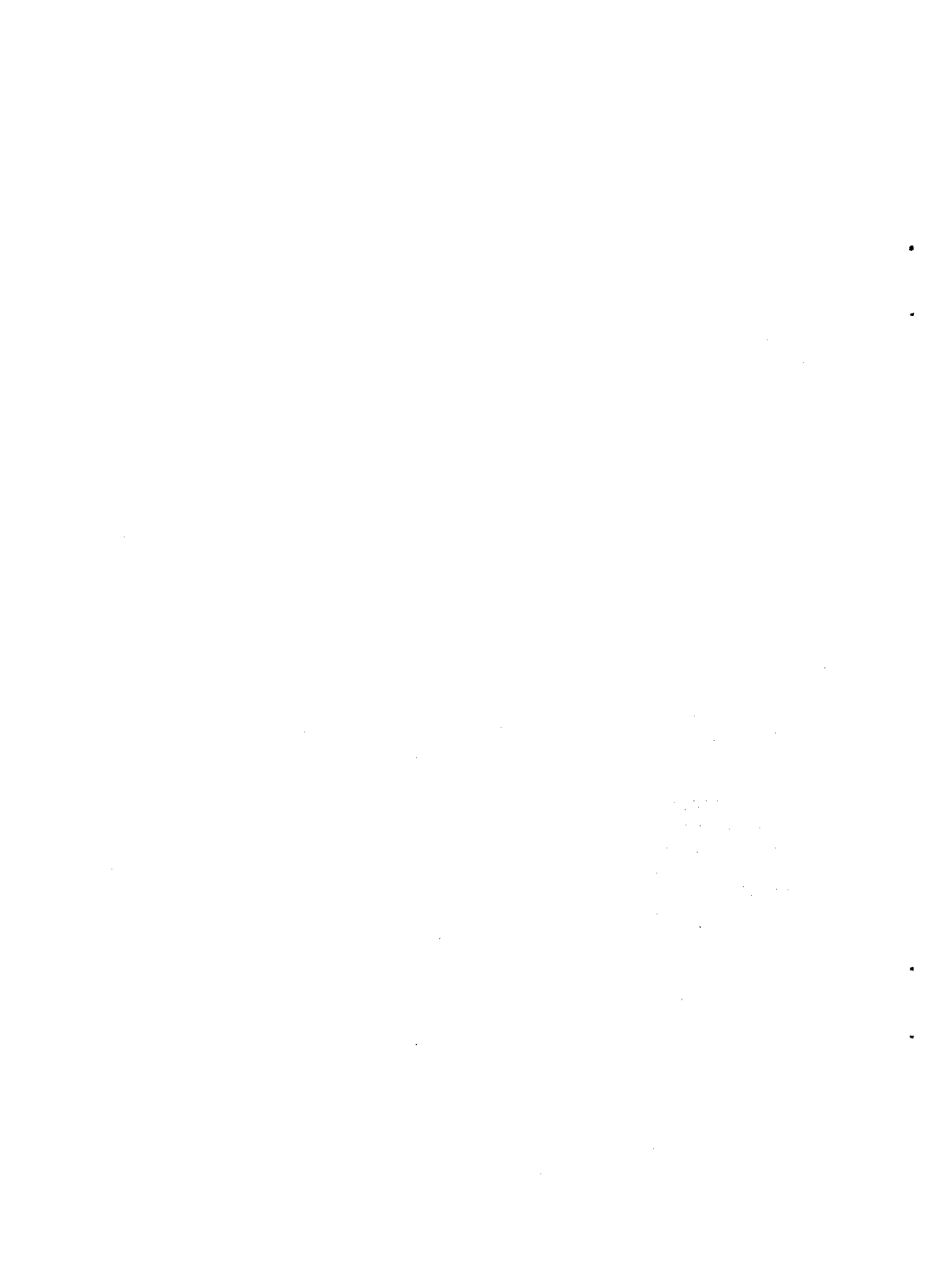
A grandes rasgos y a modo de adelanto, tras el plan de estabilización y la recuperación económica que le siguió, la respuesta empresaria fue previsible en el marco de las incertidumbres de corto plazo: cubrir las necesidades puntuales de una nueva fase ascendente del ciclo. Se estima que el fuerte proceso de inversiones en la industria no comenzó sino hasta aproximadamente el segundo semestre de 1992, ya que hasta ese período el énfasis recayó en el pleno aprovechamiento de las instalaciones en funcionamiento. En una Encuesta sobre inversión, realizada a inicios del Plan, 43,5% de las empresas que participaron del relevamiento manifestaron que podían responder a un considerable aumento de la demanda mediante la racionalización general de la capacidad instalada, mientras otro 31,7% adoptaría alguna política para usar más intensivamente algún recurso a su alcance, tal como las maquinarias instaladas o la contratación de horas extra del plantel²⁵. En 1992, únicamente 5,6% de las empresas consideraba que no podría elevar su producción sin invertir. Así, la evolución de los proyectos llevados a cabo muestra cambios importantes, y mientras 50,6% de las empresas que participaron de ese relevamiento había realizado alguna inversión en 1991, la cifra se elevó a 71,9% en 1992 y luego a 82,5% en 1993.

En la sección inicial de este análisis de corte microeconómico se describe la evolución de la industria en los años ochenta²⁶. En el segundo apartado se trata el escenario industrial de los años noventa a partir de un número representativo de empresas industriales y se expone la información general sobre sus ventas, exportaciones, importaciones, empleo e inversiones. En cuanto a esta última variable, se analiza su composición al distinguir entre bienes de capital (nacionales o importados), y otras inversiones de tipo inmueble (edificios, terrenos, mantenimiento y reformas). A posteriori se relacionan estos proyectos con tres aspectos que afectan la acumulación de capital: la actividad fabril, el tamaño de la firma, y el tipo organizacional por origen del capital. Luego se evalúan los impactos agregados de estas inversiones, en cuanto a si revolucionaron el contexto industrial argentino o representan una versión moderna de la etapa de sustitución de importaciones (inversiones incrementales versus *greenfield*). Posteriormente se revé el efecto de las inversiones sobre el empleo y el

²⁴ SECY-INEC (1988)

²⁵ FIEL (1993)

²⁶ Existe, en muchos casos, una fuerte ligazón entre lo ocurrido en los ochenta y la evolución posterior, aún bajo otro contexto, debido a las lógicas relaciones técnicas de los procesos de producción.



intercambio comercial.

1. El punto de partida: la década de 1980

En el marco generalizado de estancamiento e inflación de la industria argentina en la década de 1980, la situación usual en las empresas era de excedente de la capacidad instalada²⁷. Por eso, las inversiones se caracterizaron –salvo contadas excepciones– por ser puntuales, inusuales, frecuentemente en respuesta a políticas estatales de promoción, orientadas en algunos casos a la exportación de recursos naturales con mínima transformación, con horizontes cortos de planificación, coincidentes con las fases ascendentes de la demanda interna y, en ocasiones, simplemente para adaptar las tecnologías importadas a las especificidades del mercado local. En varios casos, los plazos de concreción excedieron largamente los previstos originalmente, y con ello entraron en vigencia bajo condiciones distintas a las planeadas originalmente. A veces, partes de proyectos fueron demorados y/o postergados, hecho que resulta relevante para explicar el reinicio de algunas inversiones en los noventa.

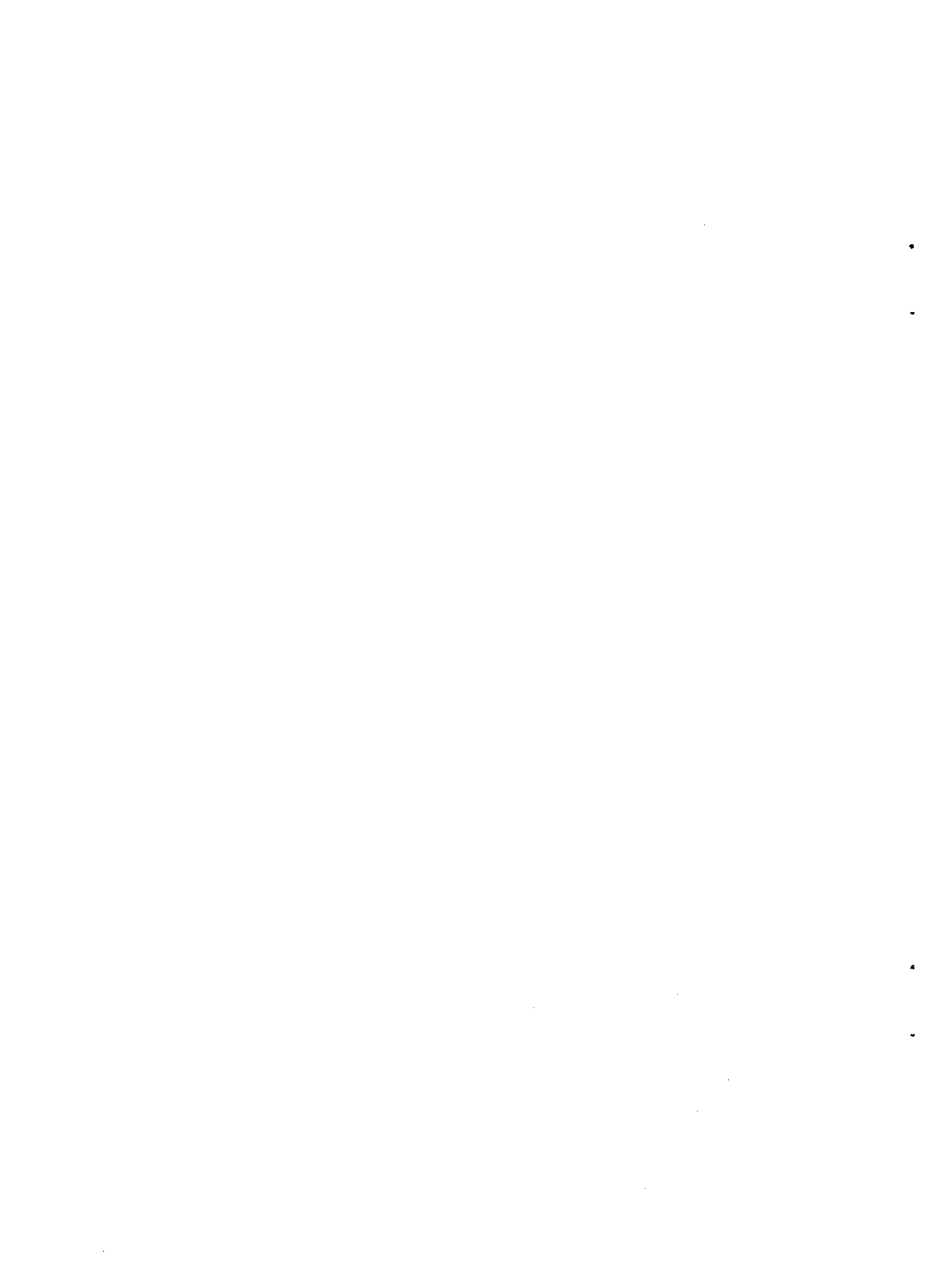
En general, aumentó la heterogeneidad estructural al interior de las ramas industriales y la edad promedio del equipamiento asociada a la insuficiente reposición de las amortizaciones de las maquinarias ya mencionada. El sistema de medidas promocionales a la inversión industrial fue una fuente de subsidios en muchos casos suficiente para justificar algunos proyectos, a lo cual se sumaron las líneas de créditos del Banco Nacional de Desarrollo para la compra de bienes de capital, además de otros fondos para préstamos con condiciones preferenciales de organismos internacionales y los gobiernos de España e Italia. A nivel fiscal, existieron regímenes de Promoción Industrial en el territorio de Tierra del Fuego, San Luis, La Rioja, Catamarca y San Juan.

Los sectores dinámicos de la década pasada, en los cuales se realizaron inversiones de importancia, fueron aquellos vinculados a la expansión de la frontera de recursos naturales y al desarrollo de grandes emprendimientos productores de insumos de utilización intermedia, al tiempo que perdieron gravitación los artículos industriales finales, como las metalmecánicas, papelera, textil y del calzado. En un estado intermedio se encuentra el complejo automotor, que vivió una reespecialización productiva en la que se redujo en número de terminales, se concentró la fabricación de autopartes y se segmentó el mercado de componentes originales y de reposición.

Entre las manufacturas de origen agropecuario que expandieron su producción, se destacan los casos de la fabricación de aceites vegetales (especialmente de soja), productos de la pesca, y la forestación tal como la pulpa de papel; en menor medida se expandieron las manufacturas frutihortícolas y lácteas, en tanto decayeron las producciones de los frigoríficos, de los molinos y el azúcar.

En segundo lugar, durante la década de los ochenta también se habían realizado

²⁷ A mediados de los años setenta se encararon una serie de proyectos de gran envergadura – especialmente en el área de los insumos industriales de uso difundido– cuya maduración por diversas causas se produciría recién bien entrados los ochenta, cuando las condiciones de la economía local habían cambiado radicalmente.



importantes inversiones en las industrias productoras de bienes intermedios de uso difundido (aluminio, papel y celulosa, acero y laminados, petroquímica y del gas) que acompañaban el plan de desarrollo que completaba la sustitución de importaciones de estos bienes. Se trató de grandes plantas de insumos normalmente vinculadas a los grupos económicos y a algunas subsidiarias de empresas transnacionales, de procesos continuos intensivos en capital, que no avanzaron en los encadenamientos hacia bienes diferenciados con mayor valor agregado (*branded products*) pero que desde el punto de vista tecnológico estaban cercanas a las mejores prácticas internacionales. Estos proyectos maduraron con el correr de la década y excedieron las necesidades de los mercados locales, de modo que posteriormente se convirtieron en las responsables de las exportaciones contracíclicas a las que se hizo referencia arriba.

Según algunos autores (Kosacoff, B., 1991; y Azpiazu D. y Kosacoff B., 1989), la aparición de estas empresas de insumos intermedios generó el cambio más importante de la estructura industrial de los años ochenta: representaron alrededor de tres cuartos de toda la inversión industrial en distintos tipos de proyectos. En ese sentido una investigación mostró la escasa incidencia de la instalación de nuevas plantas, que totalizaron 30 proyectos sobre un total de 2.238, y que representaron 12% de la inversión industrial total²⁸. La mayoría de los proyectos estuvieron vinculados a ampliaciones, renovación de equipos, mantenimiento y mejoras tecnológicas, y así agruparon 70% de la inversión manufacturera total. En general, la adaptación de las tecnologías importadas a la escala local y demás especificidades del mercado doméstico fue un patrón típico de toda la etapa de sustitución de importaciones.

En cuanto a la intensidad media de utilización de factores (mano de obra, capital, tecnología), los años ochenta fueron testigos del paso de un modelo de industrialización en el que se destacaba la alta calificación de la mano de obra y de procesos de aprendizaje en el desarrollo tecnológico local (alejado de la frontera técnica internacional), a otro en el que predominó la desarticulación de los recursos humanos, con creciente heterogeneidad en la capacitación y caída general de los niveles de ocupación y salarios reales. Las grandes empresas expulsaron fuertemente personal para dar paso en algunos casos a incrementos en el uso de tecnología y su consecuente mejora en la productividad. Algunos estudios señalan que las firmas que debieron exportar partes sustantivas de su producción ante la caída del mercado local comenzaron a implementar procesos de reingeniería organizacionales, con uso de nuevas técnicas de inventarios, polivalencia funcional de los trabajadores y control estadístico de la calidad. El empleo se volvió así menos elástico a las variaciones en la producción y la inversión.

2. La década de los años noventa

2.1. Perfil y estructura de las empresas analizadas

Las nuevas condiciones económicas y regulatorias que afectaron a la economía desde principio de los noventa modificaron sustancialmente la conducta de las empresas industriales en materia de inversiones. A grandes rasgos, las conductas observadas reflejan el traspaso de operar con alta incertidumbre macroeconómica a otra situación

²⁸ Ver Azpiazu D. (1993).



donde la incertidumbre es de corte microeconómico: formas de inserción en el mercado, respuesta a la competencia frente a demandas crecientes, nuevos modos de regulación²⁹. En este contexto comenzaron a tener relevancia los diseños de estrategias -de plazo y calidad variada- para reacomodarse a las nuevas condiciones.

Desde esta perspectiva, es necesario contar con una breve revisión de la marcha seguida por las firmas en lo que hace a otros aspectos, a fin de contar con una idea general del escenario en el que se desarrollan las inversiones. Para examinar estos cambios se recurre a un reciente trabajo referido a la conducta tecno-productiva de las empresas durante los años 1992 a 1996³⁰. El perfil de las empresas seleccionadas para analizar el proceso de inversiones en la década de 1990 es, por su tamaño, representativo del universo de la industria. El total de ventas de esta muestra cubre 60% del valor bruto de producción del sector industrial, 55% de las exportaciones manufactureras y más de un tercio de esas importaciones, y alrededor de 70% del empleo en las fábricas. Si además consideramos que la muestra sobre la que recayó la compulsa fue elaborada con criterios de representatividad global, los datos presentados aquí pueden considerarse una adecuada estimación.

Una primera inquietud gira en torno a la conformación interna del conjunto de firmas encuestadas, con la idea de examinar, a posteriori, las relaciones existentes entre las heterogeneidades empresarias y la conducta inversora. Al respecto se midió el grado de concentración de la muestra y se buscaron los subtotales para el estrato del 1% superior de las cifras para cada variable; esta categoría incluyó los 15 valores más altos para cada uno de los ítems analizados. El mismo procedimiento se realizó para un estrato de 10% más alto de los datos; en este caso se acumularon los valores de los 150 mayores números y se cuentan también dentro de este grupo los 15 valores más altos. Los restantes 1.383 valores se agregaron por diferencia del total de la muestra. Como resultado, el grado de concentración se consideró en línea con la estructura general de la producción industrial.

**Cuadro 3. Concentración en las principales variables de la muestra
- en porcentajes -**

Concentración	Ventas	Inversiones	Exportac.	Importac.
Primeras 15 firmas	25,40	33,04	50,29	33,98
Primeras 150 firmas	65,02	72,64	88,83	81,21
Restantes 1383 firmas	34,98	27,36	11,17	18,79
Total 1533 firmas	100,00	100,00	100,00	100,00

Fuente: Elaboración propia sobre la base de datos de SECYT-INDEC (1998). Op. cit

El mayor grado de concentración relativa se encontró en la variable exportaciones, en la cual el segundo decil de la muestra agrupa 88% de las ventas al exterior. Su contrapartida en el comercio exterior, las importaciones, le sigue en el segundo lugar de cerca, reflejo de un intercambio internacional que depende de pocas manos. En cuanto a las ventas, se trata del ítem más disperso y el único en que las 1383 firmas más pequeñas acumulan más porcentaje de la facturación total que las 15

²⁹ Al respecto, en Kosacoff, B. (1996), Bisang, R. (1997) y Soifer, R. (1996) se plantearon distintos senderos de ajustes y estrategias de las firmas.

³⁰ SECYT-INDEC(1988).



mayores. En un nivel intermedio se encuentran las inversiones, con un tercio en las manos de las 15 primeras empresas y el resto, relativamente concentrado en el primer decil.

Para dar cuenta de la estructura diferenciada de cada mercado, se clasificó al total de las empresas seleccionadas en seis categorías de acuerdo a su nivel de facturación anual y se exploró su desempeño en las otras variables. Los estratos fueron los siguientes:

Cuadro 4. Estratos de Firmas por Facturación Anual
-en \$ corrientes-

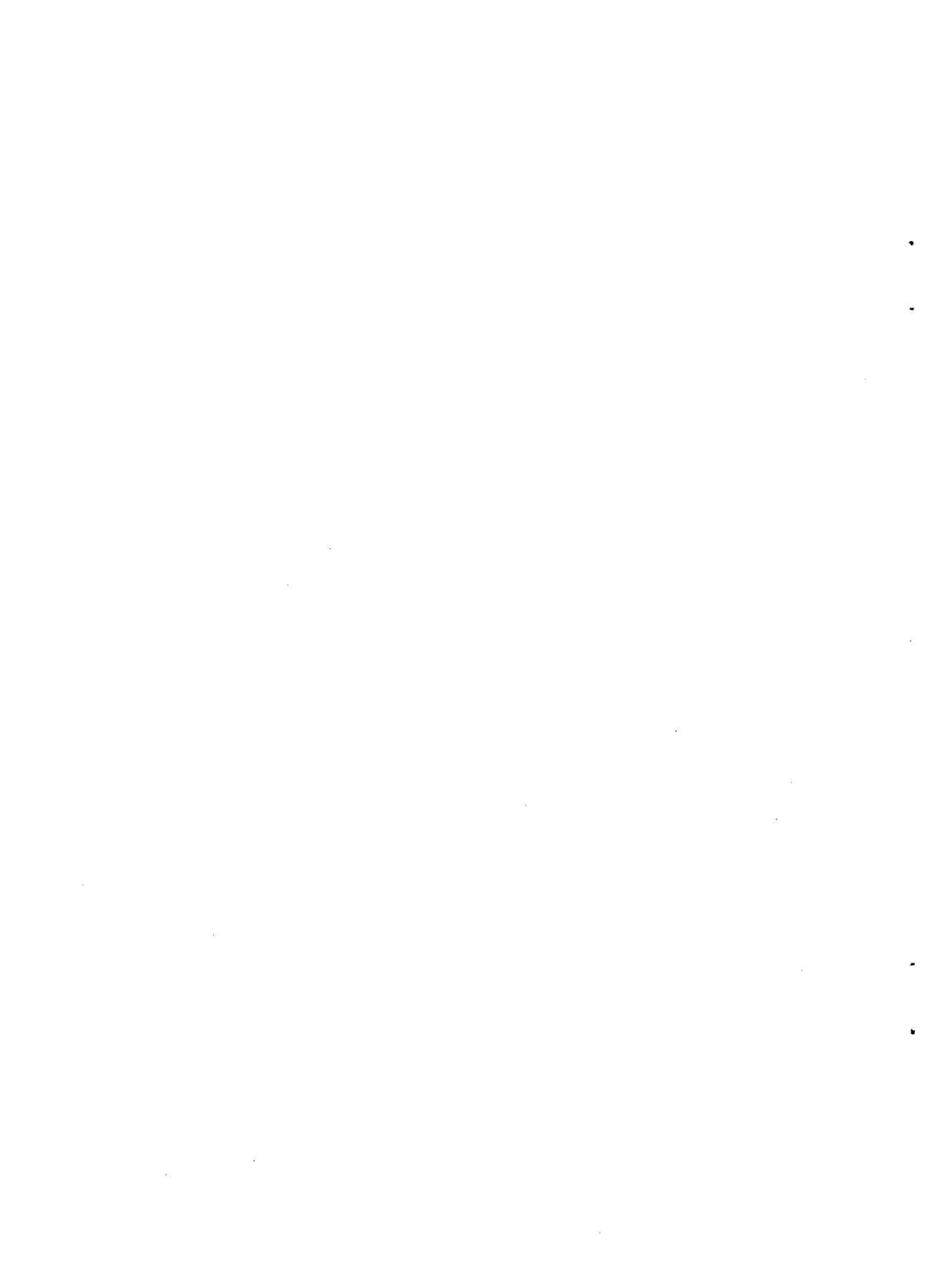
Categoría	Mínima	Máxima
A Líderes	400.000.000	en adelante
B Mega	40.000.000	399.999.999
C Grandes	18.000.000	39.999.999
D Medianas	7.500.000	17.999.999
E Pequeñas	500.000	6.499.999
F Micro	0	499.999

2.2. La conducta de las empresas industriales: Indicadores generales

De acuerdo a los lineamientos propuestos en el apartado anterior, se obtuvieron los resultados detallados en el Cuadro 5 para las variables: ventas anuales, exportaciones, importaciones, inversiones y empleo para los períodos 1992 y 1996.

Las ventas aumentaron más de un tercio en este período de cuatro años, que incluye los dos mejores del programa de Convertibilidad y también los dos peores. Este sucedió simultáneamente a la disminución de casi 6% en el empleo, es decir que el incremento del valor bruto de producción se logró sin contratar nuevos trabajadores.

Más aún, dado que el flujo de inversiones subió 66% en este mismo tiempo, se concluye que las empresas incorporaron los cambios en los precios relativos de los factores y modificaron su función de producción: sustituyeron —a grandes rasgos— mano de obra por bienes de capital al punto de reducir en términos netos la absorción de mano de obra. Ello indicaría que, en primera instancia, la estrategia de las firmas de la muestra para mejorar su productividad fue el paso a un modelo más intensivo en tecnología y el reemplazo de un factor no transable -el trabajo- por otro que sí se adquiere en el exterior a un tipo de cambio que apuntó a esa modificación.



Cuadro 5. Evolución de los principales indicadores. Empresas Seleccionadas
-en miles de \$ corrientes y porcentajes-

Indicador	1992	1996	Variación
Ventas	34.814.477	47.165.731	35,47
Exportaciones	4.417.333	8.288.779	87,64
Importaciones	4.588.177	7.137.653	55,57
Inversiones	2.234.199	3.728.483	66,88
Empleo	346.911	326.450	-5,90

Fuente: SECYT-INDEC (1988) Op. Cit.

La mejora en el nivel de productividad de las empresas se observa también en el incremento de cerca de 88% en las exportaciones, la variable que muestra el mayor aumento de las que se incluyen en el Cuadro 6. Este sesgo exportador de la industria está probablemente exacerbado por los efectos de la crisis mexicana, que aún se hacían sentir en 1996, pero ese hecho no invalida que los embarques de manufacturas mostraron un marcado incremento desde 1992, como se describió arriba.

Las inversiones en maquinarias importadas se constituyeron en este período en una de las bases de las mejoras en la competitividad, e impulsaron las importaciones de las empresas seleccionadas. Sin embargo, existe un segundo factor que se desprende del conjunto de los datos y explica también el aumento de 55% en las importaciones: el hincapié en el ensamblaje que se alimenta de la compra en el exterior de piezas y partes o de artículos terminados listos para su venta bajo marca propia nacional. Esta es una conducta que también impacta negativamente en el nivel de empleo y positivamente en el de las inversiones, ya que normalmente requiere la incorporación de los equipos necesarios para el ensamblaje.

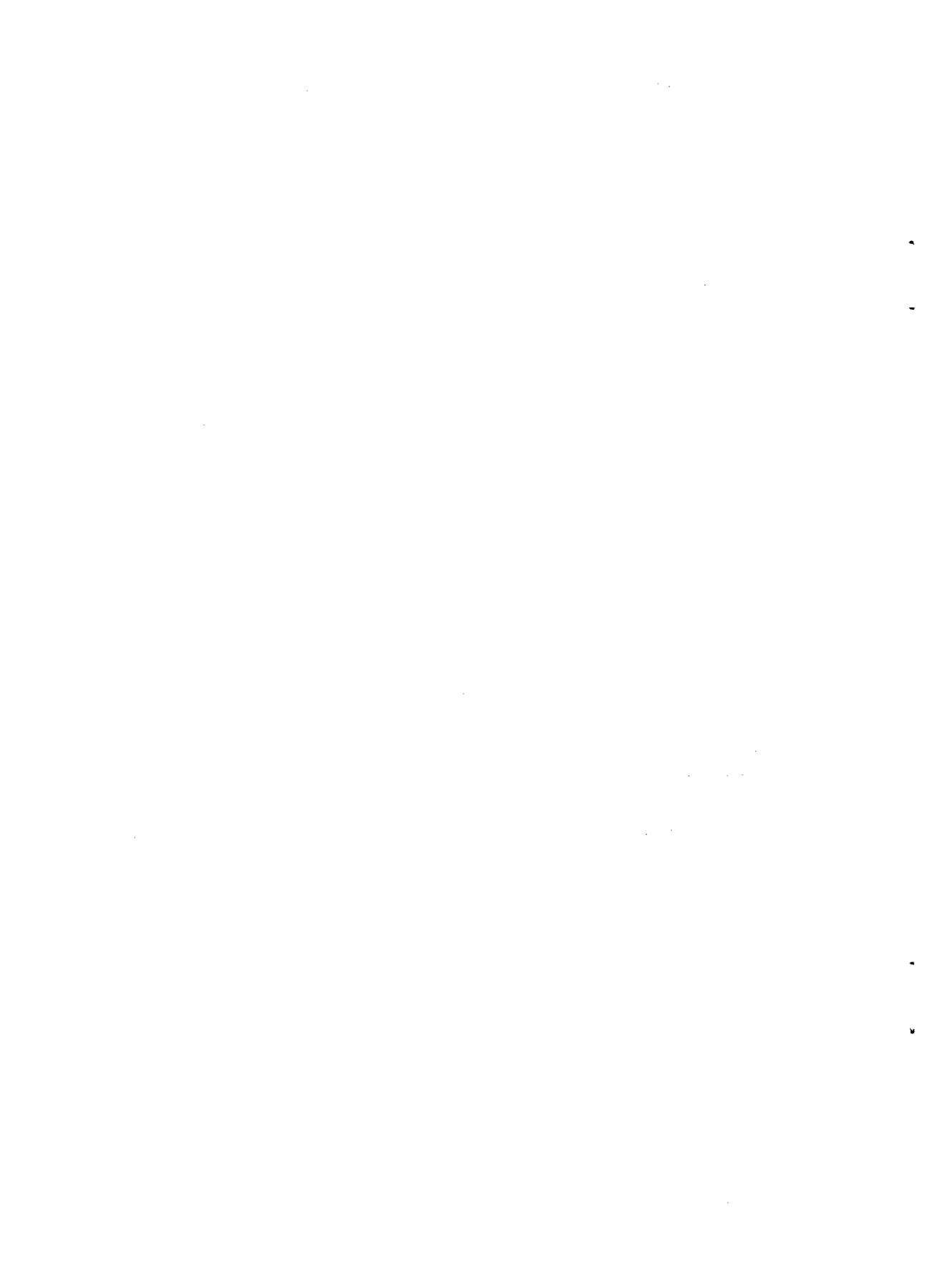
De este modo, los primeros resultados del relevamiento indican dos movimientos simultáneos: hacia la modernización tecnológica como base exportadora, y parcialmente hacia el hincapié en el ensamblaje o la reventa como defensa frente a la competencia de productos extranjeros.

Ventas. La hipótesis del aumento del ensamblaje y la reventa encuentra cierto aval en el análisis detallado de las ventas del Cuadro 6. Si bien se partió de un nivel inicial muy bajo, el peso de la venta de productos terminados como parte de la facturación total creció casi dos puntos, y en 1996 eran dos tercios superiores a las de 1992.

Cuadro 6. Composición de las ventas
-en porcentajes-

Ventas	1992	1996	Variación
Productos Propios	91,05	89,26	32,80
Productos de Terceros	8,95	10,74	62,69
Total	100,00	100,00	35,47

Fuente: Elaboración propia en base a datos de SECYT-INDEC (1998). Op. cit



En general, a través de contactos con las firmas de la muestra, se observó que la reventa de productos terminados y en muchos casos de origen importado se dio con un grado mínimo de transformación en la fábrica (empaquetado, traducción de manuales, cambios de etiquetas), que prestaban la garantía y el servicio técnico a los productos y a veces también la marca propia, cuando esta gozaba de cierta trayectoria en la industria nacional.

El impacto fue absorbido por la relativa pérdida de peso en la venta de bienes fabricados por la misma firma, que dejaron espacio para los importados. Algunas empresas abandonaron totalmente la fabricación para revender artículos de terceros, aunque fue más común la combinación de ambos tipos de productos para ampliar el mix de oferta. Con todo, la venta de productos propios acompañó el aumento general de la demanda agregada durante el programa de Convertibilidad y la facturación anual por ese tipo de negocios subió también un tercio.

Comercio exterior. El análisis de la composición de las importaciones brinda sustento a las dos hipótesis mencionadas arriba. En primer lugar, el subgrupo de bienes de capital es el que registra el mayor incremento de todas las importaciones, ya que se duplicó entre 1992 y 1996. Además, el conjunto de productos finales ocupa el segundo lugar con un aumento de 75% en el mismo período. El resto de los rubros crecieron en términos absolutos, pero a un ritmo más lento y menores que el promedio de 55,57% para el total de las importaciones.

Cuadro 7. Composición de las Importaciones
-en porcentajes-

Importaciones	1992	1996	Variación
Bs. Capital	9,29	11,96	100,21
Insumos	49,32	48,65	53,46
Partes y piezas	17,25	12,44	12,17
Productos finales	23,65	26,47	74,10
Servicios	0,48	0,48	54,04
Total	100,00	100,00	55,57

Fuente: Elaboración propia sobre la base de datos de SECYT-INDEC (1998). Op. cit

Como reflejo de lo anterior, se observa que en términos relativos la compra al exterior de bienes de capital y de artículos finales ganaron casi tres puntos porcentuales cada uno en perjuicio de todos los otros grupos. La mayor parte de esa pérdida relativa -casi cinco puntos- fue absorbida por el conjunto de Partes y Piezas. En tanto el rubro Insumos, que normalmente acompaña los vaivenes en el ciclo productivo, continuó a la cabeza por su importancia dentro de las compras de bienes del exterior, aunque perdió cerca de un punto, lo cual se explica por la sustitución de insumos importados o bien por las decrecientes necesidades de insumos para producir bienes. Los ítems que forman la categoría restante de servicios, tales como la tecnología desincorporada, la asistencia técnica y la transferencia de *know-how* apenas marcaron alguna diferencia, lo cual sugiere que se trata de un rubro relativamente constante.

Las ventas de productos al exterior exhiben una alta concentración en el embarque de bienes tangibles sobre los no tangibles. No se exhiben variaciones significativas entre 1992 y 1996. Sin embargo, las escasas exportaciones de servicios casi aumentaron en 184%, crecimiento que por lo reducido de su proporción resulta insuficiente para explicar el aumento de las salidas de bienes al exterior.



Cuadro 8. Composición de las Exportaciones
-en porcentajes-

Exportaciones	1992	1996	Variación
Bienes	99,69	99,53	87,34
Servicios	0,31	0,47	184
Total	100	100	87,64

Fuente: Elaboración propia sobre la base de datos de SECYT-INDEC (1998). Op. cit

Empleo. La estrategia de las empresas para incrementar rápidamente su productividad tras la puesta en marcha del plan de Convertibilidad fue la expulsión de un recurso caro en términos internacionales (el trabajo) por un factor más barato (las maquinarias). En segundo lugar, la modernización cualitativa de los bienes de capital agregó eficiencia a la producción y, por lo tanto, incrementó el valor agregado por unidad de mano de obra utilizada. Los dos procesos de sustitución y adición de equipos contribuyeron a ganancias en la competitividad que teóricamente permitieron aumentar las exportaciones.

Esta estrategia encontró apoyo en el análisis del empleo entre 1992 y 1996. La ocupación total en la muestra de industrias seleccionadas bajó casi 6%, pero la expulsión de mano de obra fue más evidente en el sector de producción de las fábricas, que eliminó 8% de los puestos de trabajo. Por el contrario, los empleos administrativos y gerenciales aumentaron más de 4%, reflejo de las necesidades de generar ganancias operativas, transaccionales, organizacionales y de servicio que se hicieron evidentes en este periodo.

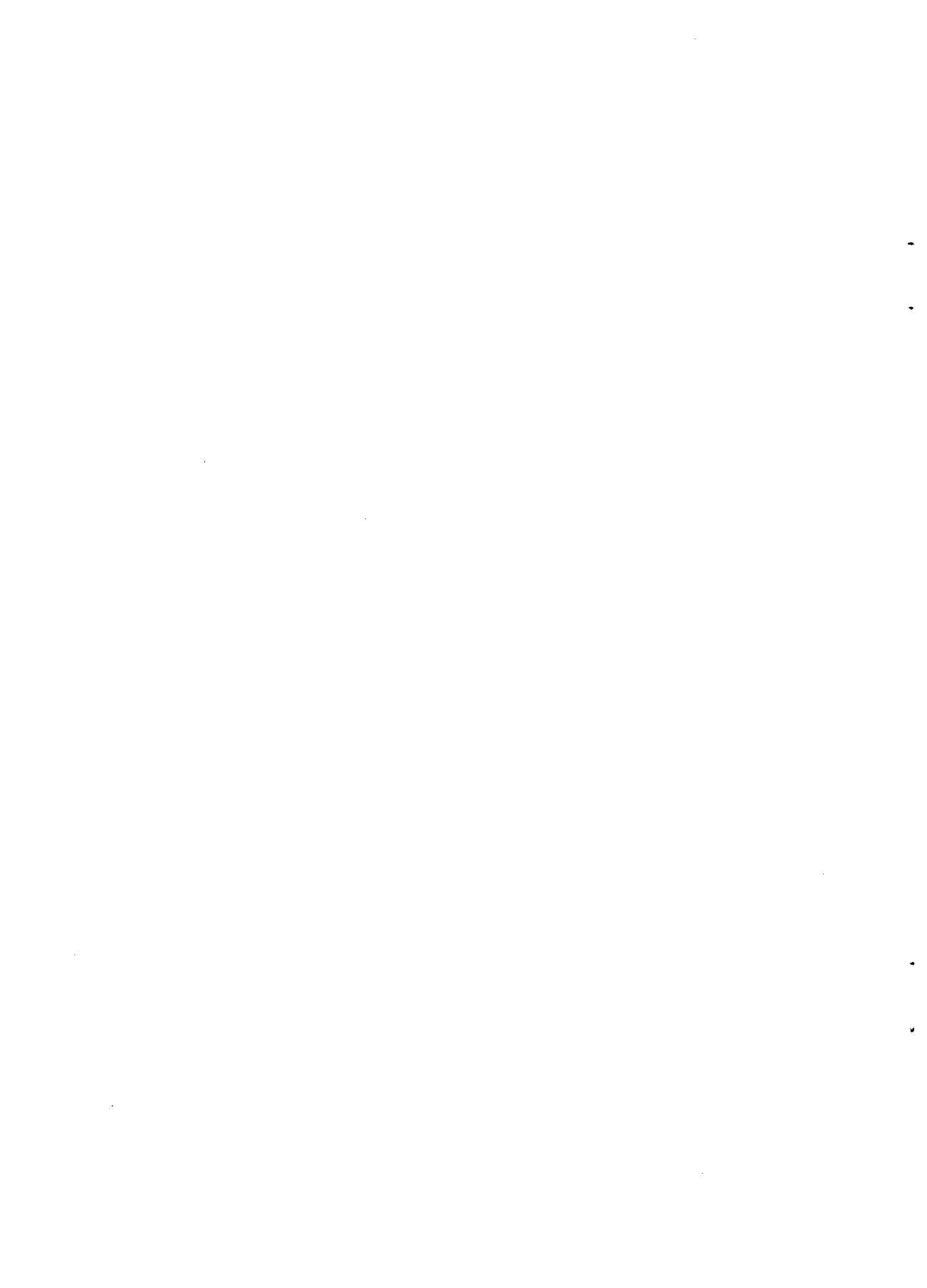
Cuadro 9. Composición del Empleo
-en porcentajes-

Empleo	1992	1996	Variación
Producción	70,39	68,69	-8,16
Administrac., Gerencia	21,58	23,01	4,46
Otros	8,02	8,28	-2,83
Total	100	100	-5,90

Fuente: Elaboración propia sobre la base de datos de SECYT-INDEC (1998). Op. cit

De este modo, el trabajo aplicado a la producción perdió peso relativo como proporción del empleo industrial al caer de 70% a 68%. Esa diferencia de más de dos puntos fue incorporada por el área administrativa y gerencial, que también avanzó frente a otros empleos como los de mantenimiento y limpieza de las fábricas. En otras palabras, la industria eliminó un factor relativamente encarecido por el tipo de cambio y lo reemplazó por otro más barato. Además, este último le proporcionó como externalidad el mejor aprovechamiento de la mano de obra a través de los cambios organizacionales que requiere la incorporación de nuevas tecnologías.

En síntesis, para este selecto conjunto de empresas, los primeros años de los noventa se caracterizan por:



- a) incremento generalizado en los niveles de ventas; en términos agregados, ello responde en mayor medida al dinamismo externo que al mercado interno;
- b) una mayor inserción externa tanto a nivel de exportaciones como de importaciones;
- c) una reducción en los niveles totales de empleo, que resultó en una suba en las productividades laborales;
- d) un perfil de importaciones donde crecen las compras externas de bienes terminados y de capital;
- e) cierta tendencia al rediseño del *mix* de ventas incorporando productos de terceros (de origen local e internacional).

2.3. Inversiones Industriales

2.3.1. Panorama general

En el marco de cierto grado de dinamismo económico, las más de 1.500 empresas relevadas informaron de la realización en 1996 de un total de inversiones por \$ 3.728 millones; esto es poco menos de 8% de sus ventas totales³¹.

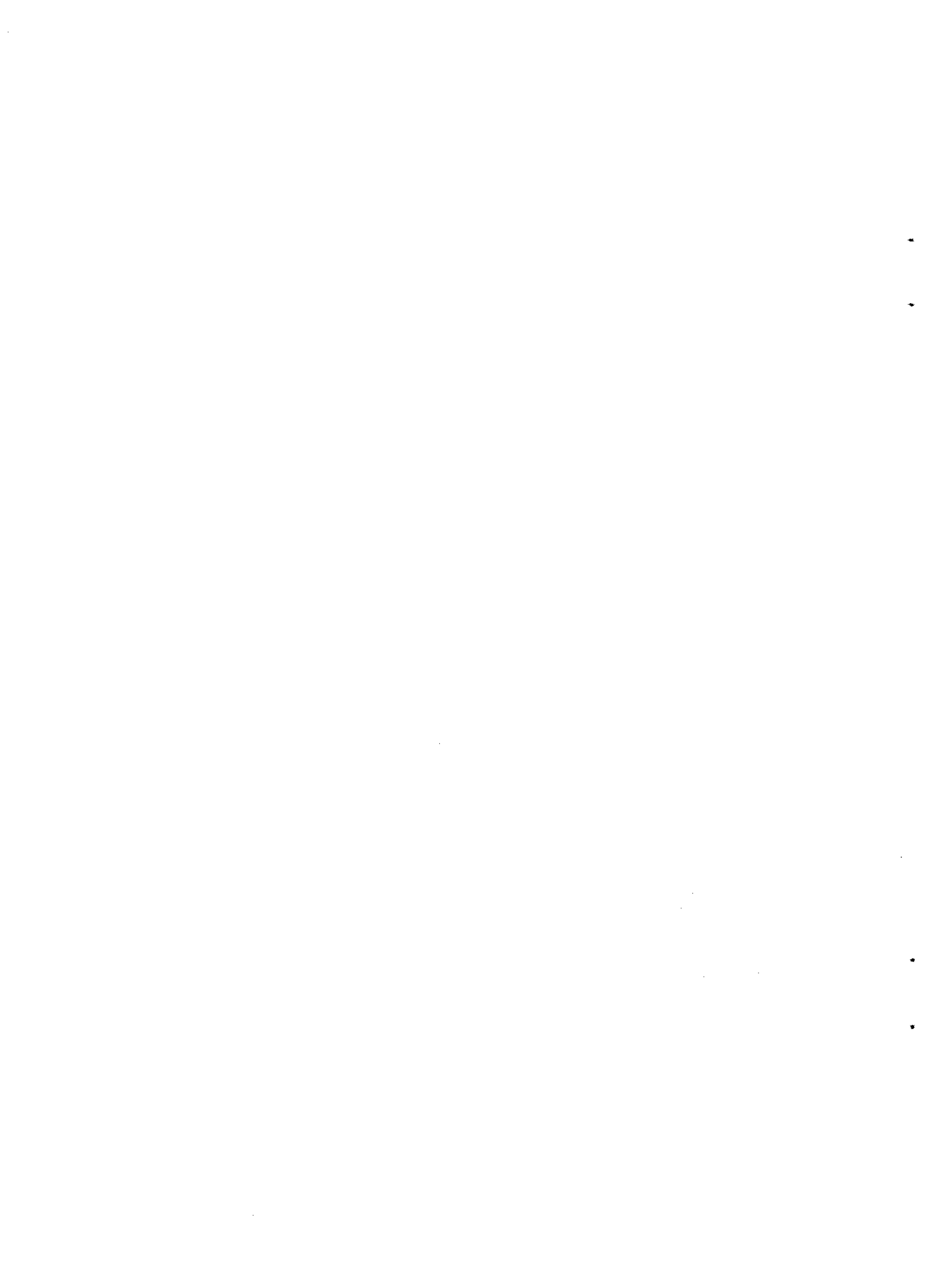
El proceso de inversiones parece haber sido relativamente masivo al considerar las respuestas de las firmas encuestadas: de las más de 1.500 empresas, 1.354 respondieron que efectuaron inversiones tanto en 1992 como en 1996.

Desde otra perspectiva se analizó particularmente 150 proyectos principales -que incluyeron todos los segmentos de empresas y actividades- implementados entre 1992 y 1996. La composición de las inversiones a nivel sectorial permitió vislumbrar el perfil de especialización que adquirió la industria local. Los datos del Cuadro 10 indican que alrededor de un tercio de las nuevas facilidades productivas se verificaron en la industria alimentaria; en orden de importancia, le siguen los minerales no metálicos, los productos químicos, y los automotores. Si bien en todas las actividades restantes se registraron inversiones, las mismas son de escasa relevancia en el total. Las evoluciones sectoriales serán analizadas con mayor profundidad en el acápite siguiente.

La composición del total invertido -a nivel de activos- tuvo también un perfil particular. Como se analizará más adelante, alrededor de 37.4% correspondió a mejoras edilicias, terrenos y reparaciones, mientras que el restante 62.6% se conformó a partir de la incorporación de bienes de capital. El grueso de estas maquinarias fueron de origen nacional³².

³¹ Considerando que la muestra fue diseñada con la posibilidad de cierta expansión, estos números pueden generalizarse al conjunto industrial para un nivel total de inversiones de poco más de \$ 6.900 millones de pesos para el año 1996.

³² Bisang R., Lugones G. (1988) op. cit. señalan además que si se consideran las incorporaciones de bienes de capital que significan -a juicio de los empresarios- mejoras sustantivas de productos y/o procesos el predominio de la provisión externa.



Cuadro 10. Evolución y composición de las Inversiones, Empresas seleccionadas -1992-1996, miles de pesos corrientes, unidades y porcentajes -

Actividad	Empresas					Con Inversiones		
	Total	Con Invers	Partic	1992	Partic	1996	Partic	Varia c.
Prod. Alimentarios y bebidas	345	312	90.4	788678.6	35.30	1303213.6	34.95	65.24
Tabaco	2	2	100	13527.5	0.61	27059.1	0.73	100.03
Textiles	131	114	87.1	138719.8	6.21	165310.8	4.43	19.17
Conf. De Prendas de vestir, Terminación y Pielés	47	43	91.5	44964.7	2.01	59091.7	1.58	31.42
Cueros, marroquinería y calzado	27	24	88.9	36899.3	1.65	48033.7	1.29	30.18
Productos de madera	45	34	75.6	36636.9	1.64	47039.5	1.26	28.39
Fab. De papel y productos de papel	34	29	85.3	29958.7	1.34	65324.2	1.75	118.05
Imprenta	69	61	88.4	60284.1	2.70	82553.1	2.21	36.94
Ref. de petróleo, coque y comb nuclear	13	11	84.6	84817.3	3.80	202744.5	5.44	39.04
Sust. Y productos químicos	145	137	94.5	245358.0	10.98	430081.7	11.54	75.29
Productos de caucho y plásticos	82	75	89.3	59987.3	2.68	137393.6	3.68	29.04
Minerales no metálicos	71	64	90.1	99777.0	4.47	354952.2	9.52	55.75
Metales comunes	55	44	80	68494.4	3.07	188006.9	5.04	74.49
Prod. Metálicos exc. Maquinaria	79	70	88.7	52164.3	2.33	92051.8	2.47	76.47
Maquinaria y equipos NCP	141	121	85.8	97478.8	4.36	111818.7	3.00	14.71
Maquinas de oficina y contabilidad	2	2	100	12.1	0.00	13.4	0.00	10.74
Maquinas y aparatos eléctricos	62	55	88.8	66570.7	2.98	69666.3	1.87	4.65
Aparatos de radio, TV y comunicaciones	21	19	90.5	27346.7	1.22	25014.1	0.67	-8.53
Instrumentos médicos, óptica y relojería	25	22	88	8631.7	0.39	12577.5	0.34	45.71
Automotores y remolques	71	62	87.4	178004.7	7.97	228453.6	6.13	28.34
Equipos de transportes NCP	19	14	73.7	66008.9	2.95	57035.8	1.53	-14.6
Fab. de muebles, colchones y otros NCP	48	39	81.3	29978.1	1.34	20057.1	0.54	-34.1
Total	1533	1354	88.3	2234199.1	100.00	3728483.8	100.00	66.88

Fuente: Elaboración propia en base a datos de SECYT-INDEC (1998). Op. cit

Una visión dinámica que considera los flujos de inversión ocurridos en 1992 y 1996 indica que en términos corrientes, la incorporación de nuevas facilidades productivas fue un proceso creciente. Posiblemente interrumpido por el *Efecto tequila*, entre ambos extremos las inversiones crecieron un 66%. Las actividades más dinámicas fueron los productos no metálicos (cerámicos, cemento, algunas fases posteriores de la minería, etc.), refinería de petróleo, siderurgia (acero y aluminio), y elaboración del tabaco. Sin embargo, el grueso de la contribución proviene de la industria alimentaria y de las automotrices³³.

³³ El peso de la actividad automotriz está subvaluado dado que el padrón inicial de firmas no incluyó las incorporaciones recientes de algunas plantas automotrices -caso Toyota, GM y Fiat.



Sobre la base de las tendencias señaladas arriba, las hipótesis de sustitución de factores y reventa de productos de terceros convivieron con una fuerte preferencia por las inversiones en bienes de capital importados sobre las maquinarias nacionales y, aunque en menor grado, sobre los nuevos edificios y mantenimiento.

Las cifras sobre la composición de la inversión sugieren que la incorporación de equipos de exterior se dio mayormente en fábricas ya instaladas, por lo cual se observa una alta densidad de bienes de capital sobre las otras inversiones (edificios, mantenimiento, reparaciones y demás). Es decir, las primeras crecieron a un ritmo superior a las segundas: 70,31% contra 66,88%. El detalle de las maquinarias muestra también que la velocidad de incorporación de las de origen importado superó en más de 40 puntos a las nacionales. De hecho, si se toman todos los ítems por separado la compra de equipos argentinos mostró la menor variación entre 1992 y 1996 de todas las variables analizadas³⁴.

**Cuadro 11. Composición de las Inversiones
-en porcentajes-**

Inversiones	1992	1996	Variación
Bs. Capital Nacionales	42,10	39,66	57,19
Bs. Capital Importados	19,21	22,92	99,07
Total Bs. Capital	61,13	62,57	70,31
Otras inversiones	38,68	37,42	61,44
Total	100,00	100,00	66,88

Fuente: Elaboración propia en base a datos de SECYT-INDEC (1998). Op. cit

Como resultado de las necesidades de mejorar la competitividad en base a la sustitución de mano de obra por bienes de capital y, más aún, de los equipos obsoletos por otros relativamente más modernos, se observa que entre 1992 y 1996 el total de bienes afectados al proceso productivo ganó 1,5 puntos como parte de la inversión total. Dentro de los equipos, los fabricados en el exterior ganaron tres puntos en detrimento de los locales. Por el contrario, entre los nacionales la actualización tecnológica mostró una variación incluso menor que todo el grupo de maquinarias de origen doméstico.

La acumulación que no tomó la forma de maquinarias también evolucionó de manera dispar. Los edificios mostraron la menor tasa de variación en este período de cuatro años, al crecer 36%. En tanto, se agregaron 42% más obras de mantenimiento y el resto de las inversiones -ampliaciones y reparaciones- se duplicaron. Un dato que sobresale es que cuando se tomaron cada uno de los ítems a este nivel de desagregación, el subgrupo de ampliaciones y reparaciones superó ligeramente incluso la incorporación de bienes de capital importados vinculados a nuevas tecnologías.

En síntesis,

- los datos relevados indican que el grueso de las empresas efectuaron algún tipo de inversiones a lo largo del período considerado. En este contexto, se presentan

34 La diferenciación de la demanda que encontraron unos y otros equipos se analizará más adelante.



heterogeneidades sectoriales, tanto en términos de importancia de las inversiones como en su composición;

- en una primera aproximación alimentos, químicos, minerales no metálicos y automotores son los sectores más dinámicos;
- aproximadamente un 70% de las inversiones corresponden a bienes de capital, mientras que el resto es mejoras edilicias e infraestructura;
- los proveedores locales de bienes de capital tienen cierta ventaja sobre los importados, pero dinámicamente han ido perdiendo posiciones desde inicios de los noventa;

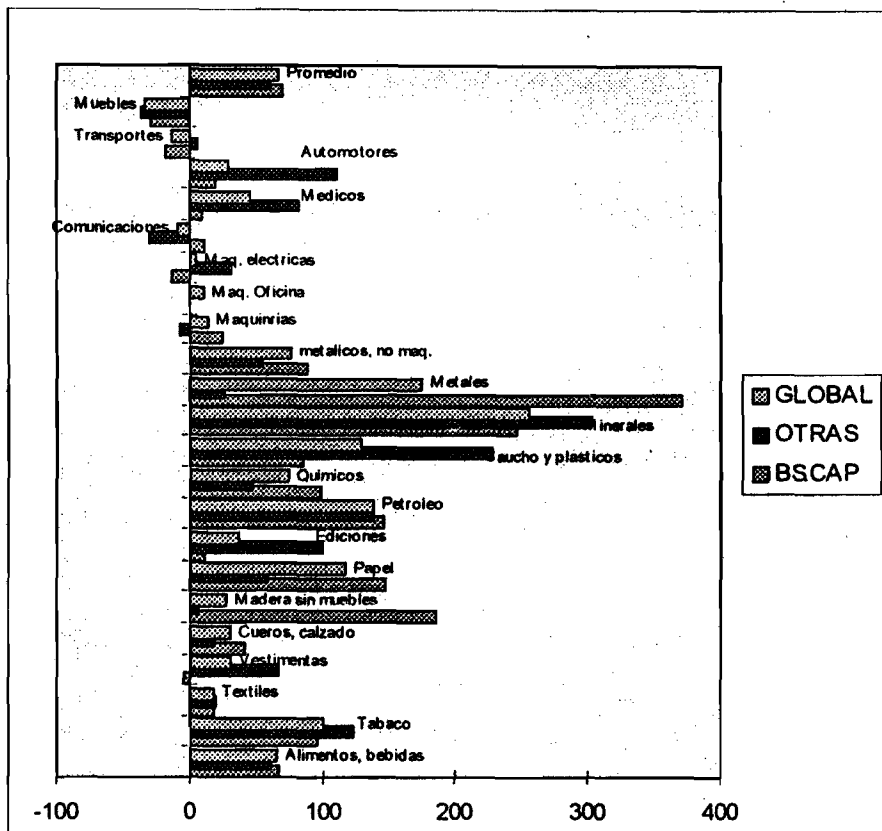
2.3.2. Inversiones: Actividades productivas

En este apartado se describe en términos generales la asignación de las inversiones por rama de actividad industrial. En principio, las inversiones aumentaron en promedio 67%, pero con una heterogeneidad significativa: los ritmos de acumulación de capital varían entre 256% y -33%.

Las actividades industriales que muestran tasas de aumento en las inversiones totales entre 1992 y 1996 superiores al promedio de la industria (66,88%) son: la fabricación de minerales no metálicos, que subió el monto total de sus proyectos en 256%, la de metales comunes, con un incremento de 175%; la de coque y petróleo (139%); la de caucho y plásticos (129%); la de papel y sus derivados (118%); la de tabaco (100%); la de metálicos excepto maquinarias (76%), la de sustancias químicas (75%). Por su parte, la rama alimentaria se acercó al promedio con un aumento en sus inversiones de 65%. Por su parte, los rubros que redujeron su acumulación de capital en términos absolutos entre 1992 y 1996 fueron: el de muebles y colchones, con una tasa de variación de -33%, equipos de transporte (-13%), y la de equipos de comunicación, radio y TV (-8%).



Gráfico 21. Tasas de variación de las inversiones por actividad -porcentajes entre 1992 y 1996-



Fuente: Elaboración propia en base a datos de SECYT-INDEC (1998). Op. cit

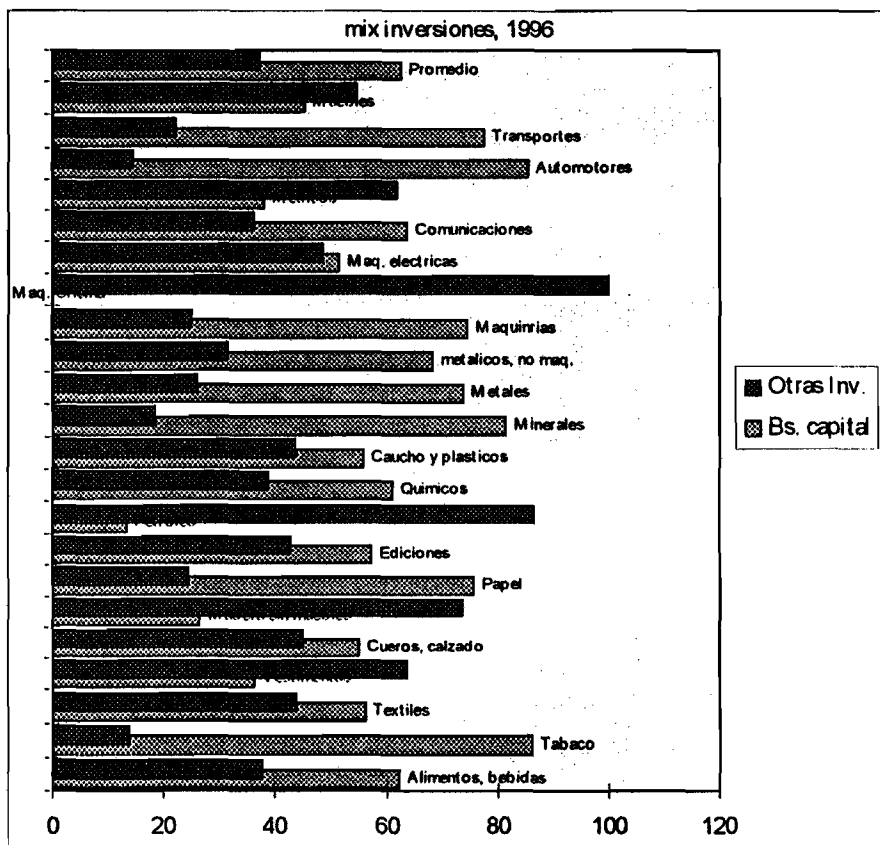
A nivel del total de las inversiones, se observa un grado de concentración en los dos rubros líderes: la rama alimentaria fue responsable de 35% de todos los proyectos industriales, y la química, de 12%; es decir, 47% entre los dos. Un juicio similar se puede afirmar de un segundo grupo de actividades de mayor peso, cuya porción de la acumulación de capital representa 5% a 10% de las inversiones industriales totales. En esta situación se ubican la fabricación de coque y petróleo, que representó 5,4% de las incorporaciones de capital totales de 1996; la de metales comunes (5%); la de automotores (6,15%). También califica dentro de este grupo una rama que fue más dinámica en las inversiones que en las ventas -productos minerales no metálicos- que fue el destino de 9,5% de la torta en 1996. Entre las seis actividades se concentró entonces 73% de las inversiones totales.

La estructura industrial por sectores muestra algunas diferencias con respecto a la de 1992. La principal variación la marca la fabricación de automotores, que en 1992 representaba una proporción mayor de las inversiones. En tanto la elaboración de coque y petróleo, de metales comunes y de minerales no metálicos no alcanzaban una



porción de 5% en ninguno de los casos. Por el contrario, el rubro de textiles se ubicaba entre los líderes en 1992 con 6,2% de los proyectos industriales y esa proporción bajó a 4,4% en 1996. Los tres rubros más golpeados por las reformas de los años noventa que se mencionaron arriba -la fabricación de muebles y colchones, de aparatos de comunicación, y de equipos de transporte- representaban 2,4% de las inversiones totales de 1996, en tanto en 1992 esa proporción alcanzó 5,5%.

Gráfico 22: Destino de las Inversiones por sector. 1992-1996
-en porcentajes-



Fuente: Elaboración propia en base a datos de SECYT-INDEC (1998). Op. cit

Esto demuestra que cada actividad dentro de la estructura industrial argentina recibió el impacto de las reformas macroeconómicas en forma diferencial y así se observan rubros ganadores y perdedores. La consolidación de la estructura industrial es aún un proceso no terminado, con la relativa expansión y retracción de las distintas actividades en curso.

El desarrollo de las dos actividades líderes se analizará posteriormente con mayor detalle. Sin embargo, en esta sección se aprecia que ambos rubros marcan los promedios industriales y no actúan como impulsores de mayores inversiones en el sector manufacturero. Al igual que con las ventas y la totalidad de los proyectos, a nivel



de los bienes de capital las actividades alimentaria y química representan 35% y 11% de la incorporación de nuevos equipos respectivamente, en tanto fueron responsables de 35% y 12% de los proyectos inmuebles, respectivamente.

Por el contrario, el segundo grupo de actividades de mayor peso relativo dentro de la industria muestra elecciones en cuanto a la forma de la acumulación de capital que difiere del promedio industrial. La fabricación de minerales no metálicos fue responsable de 12,42% de los nuevos bienes de capital incorporados en la industria en 1996, en tanto el rubro de metales comunes fue el destino de 5,97% y el de automóviles, de 8,40%. A nivel de los proyectos inmuebles en edificios, terrenos, mantenimiento y reparaciones el rubro textil acumuló 5,20% del total manufacturero, el de coque y petróleo, 12,57% y el resto de las ramas aportó porciones menores de 5% cada una.

En cuanto a la proporción entre bienes de capital o proyectos inmuebles en general, las ramas más intensivas en tecnología que el promedio manufacturero -62,6% de todas las inversiones se asigna a equipos- en 1996 fueron: la fabricación de tabaco, en la cual 86% de las inversiones fueron maquinarias; la de automóviles, con 85%; la de minerales no metales, con 82%; la de equipo de transporte, con 78%; tanto la de papel y sus derivados como la de maquinarias y equipos, con 75%; la de metales comunes, con 74%; la de productos metálicos excepto maquinarias, con 68%; y la de equipos de comunicaciones, radio y TV, con 64%.

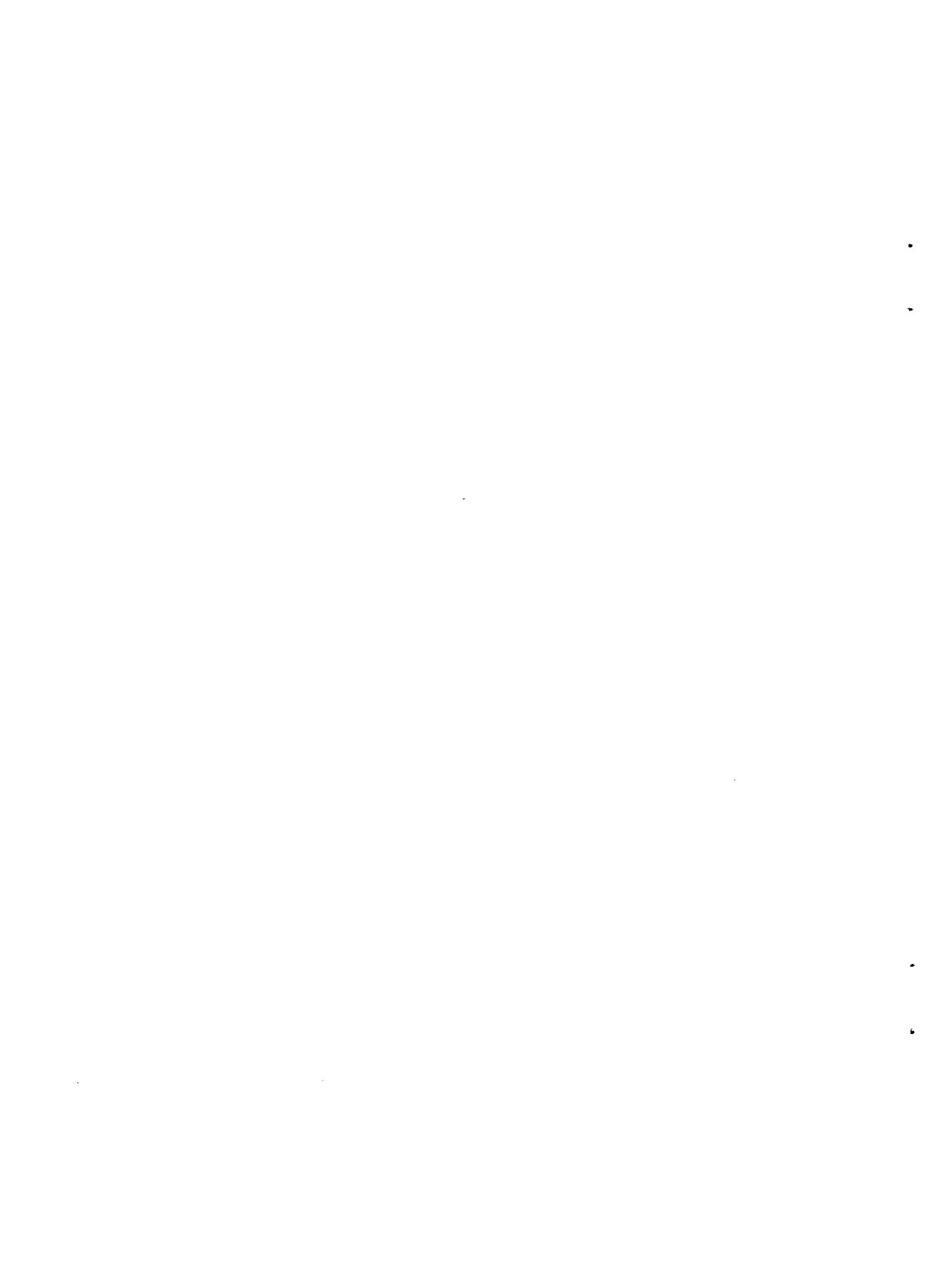
Composición de las inversiones. Después de una primera aproximación de las actividades más intensivas en inversiones, se ahonda en la composición de las inversiones que se eligió dentro de cada sector. Para explorar este aspecto, se sigue a cada una de las actividades industriales individualmente, excepto las de productos alimentarios y sustancias químicas, que se analizarán posteriormente.

En promedio, el sector industrial asignó 62% de sus inversiones de 1996 a bienes de capital y el restante 38% a proyectos inmuebles (terrenos, edificios, mejoras, mantenimiento, reparaciones). De estos últimos, 43% correspondió a edificios nuevos, en tanto 12% fueron tareas de mantenimiento y 45% se utilizó en otras tareas tales como mejoras, ampliaciones, adaptaciones. En tanto, las incorporaciones de bienes de capital se repartieron entre 63% de origen nacional y 37% del exterior. En 1992 la industria local aportó 69% de maquinarias y el restante 31% se importaron. En cuanto a los proyectos inmuebles, en 1992 la mitad del total eran edificios, en tanto 14% lo absorbía el mantenimiento y 36% eran el resto de la acumulación de capital.

La rama tabacalera muestra una intensidad de bienes de capital entre sus inversiones significativamente mayor: 86% contra 14% de proyectos inmuebles. Entre las maquinarias, la industria local y extranjera se distribuye la provisión de esos bienes en partes aproximadamente iguales, aunque levemente a favor de los importados. Entre los proyectos inmuebles, 43% correspondieron a edificios, 57% a inversiones en ampliaciones, modificaciones y demás, en tanto no se registró ningún gasto en mantenimiento. A efectos de un análisis dinámico, 1992 no resulta un año base confiable porque se construyó una nueva planta de tales dimensiones que la totalidad de las inversiones inmuebles fueron absorbidas por los edificios para ese emprendimiento, que sesgó también las necesidades de incorporación de tecnología³⁵.

La actividad textil repartió el destino de sus inversiones de 1996 en partes aproximadamente similares entre los bienes de capital y los proyectos inmuebles (56%

³⁵ Se trató de la planta nueva de la empresa Phillip Morris.



y 44% respectivamente), por lo cual no se la puede definir como intensiva en capital desde el punto de vista tecnológico. Entre las maquinarias, tampoco predomina un origen en particular: 57% son de fabricación extranjera y 43% de origen local. Entre las otras inversiones, la primera elección fue de edificios: cerca de 65% de los proyectos inmuebles tomaron esa forma, mientras 13% fueron tareas de mantenimiento y el resto -22% correspondió a otros ítems tales como terrenos, mejoras, adaptaciones, reparaciones o licencias. Esas proporciones se mantuvieron en niveles muy similares ya desde 1992, probablemente porque la industria textil logró una evolución amesetada en ese período de cuatro años, con una tasa de crecimiento pobre. Además, por tratarse de una industria relativamente madura, no se observaron instalaciones de nuevas fábricas. Otro dato a considerar para completar el perfil inversor es que, a juzgar por los datos del Censo Económico de mediados de los noventa, se trata de una actividad donde predominan las empresas medianas y pequeñas cuya articulación con el exterior es más débil, especialmente en lo que respecta al abastecimiento directo de bienes de capital.

En la rama de vestimentas, en 1996 predominaron los proyectos inmuebles (64%) sobre las incorporaciones de bienes de capital (36%). A su vez, entre las maquinarias, apenas 15% fueron importadas, uno de los niveles más bajos para toda la industria, en tanto el resto son de origen nacional. De los proyectos inmuebles, 96% correspondió a edificios, 2% a mantenimiento y otro 2% a las restantes inversiones inmuebles. En cambio, en 1992, año en que la rama de vestimentas gozaba de un lugar más importante dentro de la industria, casi 50% de las inversiones correspondían a equipos (entonces, 76% eran importados) y 50% eran proyectos inmuebles (85% de los cuales eran edificios, 10% mantenimiento y 5% otras incorporaciones). Los significativos cambios que se observan al interior de este rubro se relacionan con el impacto recesivo que tuvo la apertura de la economía a nivel macro y que la sumieron en retracción de las ventas y envejecimiento del equipo de producción.

La actividad que fabrica calzados y otras manufacturas en base al cuero y demás cuertiembres invirtió en 1996 tanto en maquinarias (55% del total) como en inmuebles (45%). La elección de los equipos recayó principalmente en los nacionales (65%), tendencia que se acentuó más en 1996 con respecto a 1992. Entre los proyectos inmuebles, 84% se asignó a edificios, 10% a mantenimiento y 6% a otras inversiones. En cambio, en 1992, un cuarto de esos proyectos se destinaba a mantenimiento y 68% a edificios. Esto puede indicar la expansión hacia nuevas explotaciones y plantas, o al menos la ampliación de los edificios existentes. En efecto, los tres grandes productores locales³⁶ expandieron sustantivamente su producción en los últimos años.

En el rubro de la elaboración de maderas para uso industrial y en la construcción, aglomerados y aserraderos (excluyendo muebles) el hincapié de las inversiones recayó claramente en las de tipo inmueble (73%), especialmente en edificios (33%) y en mantenimiento (60%), ítem en el cual esta rama es la que muestra el mayor nivel de la industria en general. Del 27% restante que se destinó a bienes de capital en 1996, cerca de la mitad es importado (52%) y el resto es nacional (48%). En 1992, las tareas de mantenimiento insumían 69% de los proyectos inmuebles, que a su vez representaban 88% de las inversiones totales del sector. Esa tendencia señala un cambio significativo de estrategia en esos cuatro años: del claro predominio de las tareas de mantenimiento hacia la incorporación de nuevas maquinarias, (de 12% a 26% de las inversiones) y dentro de ellas, particularmente ganaron terreno las de origen

³⁶ GATIC (Grupo Backelian), Grupo Panam (Reebok) y Topper (Alpargatas).



importado (18% a 52% de los equipos). La tendencia encuentra su explicación en dos aspectos. Por un lado, las empresas madereras pequeñas prácticamente reformularon su producción como respuesta a la presión impuesta por algunos comercializadores (centros de venta masivos con estándares internacionales, asociados con cadenas de supermercados). Por el otro, se verifica la instalación de al menos dos plantas industriales totalmente nuevas en el área de aglomerados de la mano de la llegada de capitales externos.

El sector del papel y sus subproductos derivados fue uno de los que más incrementó sus inversiones entre 1992 y 1996, con especial énfasis en los bienes de capital. Así, en tanto ya era un sector intensivo en el uso de maquinarias (66% de las inversiones) en 1992, en 1996 esa proporción aumentó a 76% en contraposición a la baja en los proyectos inmuebles de 34% a 24%. En el primer grupo, se observa que el componente importado de las maquinarias subió de 47% a 75% en detrimento de los nacionales. En el grupo de los proyectos inmuebles, se destaca el significativo aumento de inversiones en edificios (de 38% a 64% de ese tipo de incorporaciones), que indica la construcción de plantas nuevas junto con la correspondiente estructura productiva para la fabricación de papel y sus derivados y, en particular una fuerte incorporación de nueva tecnología. Los avances productivos predominantes se refieren a *greenfield* o a modificaciones sustantivas en las instalaciones. Responden a dos lógicas: la captación de nichos de mercados para algunos productos específicos (papel tissue, cartones corrugados) y la conclusión de algunos emprendimientos previos de gran envergadura que había sido demorados por las condiciones macroeconómicas locales y la situación internacional de fines de los años ochenta. En este caso, al igual que en la petroquímica y en menor medida en el acero, existe una clara dependencia del pasado en la toma de decisiones de inversión verificada a inicios de los años noventa.

En el sector de editoriales, imprenta y grabados se observan indicios de ampliación de la capacidad instalada, con una caída en la proporción de inversiones en bienes de capital (de 71% a 57%) y el correspondiente aumento en las de tipo inmuebles (29% a 43%). A su vez, la importación de bienes de capital cayó de una proporción de 65% a 45%, terreno en el que avanzaron los equipos nacionales. La composición de las inversiones inmuebles se mantuvo sin cambios en ese período, lo cual indica que tanto la incorporación de nuevos edificios, las tareas de mantenimiento y demás proyectos de esta clase evolucionaron favorablemente, aunque de manera similar. Esto hace suponer la ampliación y mejora de la infraestructura de las fábricas sin que necesariamente se hayan afectado los procesos productivos en cuanto a su maquinaria o nuevos establecimientos. Los subsectores donde se produjeron las mayores inversiones fueron la impresión de diarios y revistas (los emprendimientos de Clarín y Ambito Financiero) y la de documentación (Conforti y Ciccone). En todos los casos respondieron a una demanda creciente, una larga experiencia productiva previa y la rápida adopción de tecnologías recientemente accesibles en los mercados internacionales.

El rubro de combustibles, refinación del petróleo y coque fue uno de los de mayor dinamismo entre 1992 y 1996 y ocupa el tercer lugar en cuanto a su dinamismo. En el ámbito de las inversiones, la evolución de cada uno de los rubros entre 1992 y 1996 fue singularmente uniforme: tanto al principio como al final de ese período, apenas 13% de los proyectos correspondieron a bienes de capital y el restante 87%, a otras incorporaciones. De estas últimas, 99% corresponden al grupo residual de inversiones, que en el caso de esta rama se concentró en torno a los nuevos terrenos para los cuales se obtuvieron licencias de explotación (pozos petroleros y de exploración). Entre



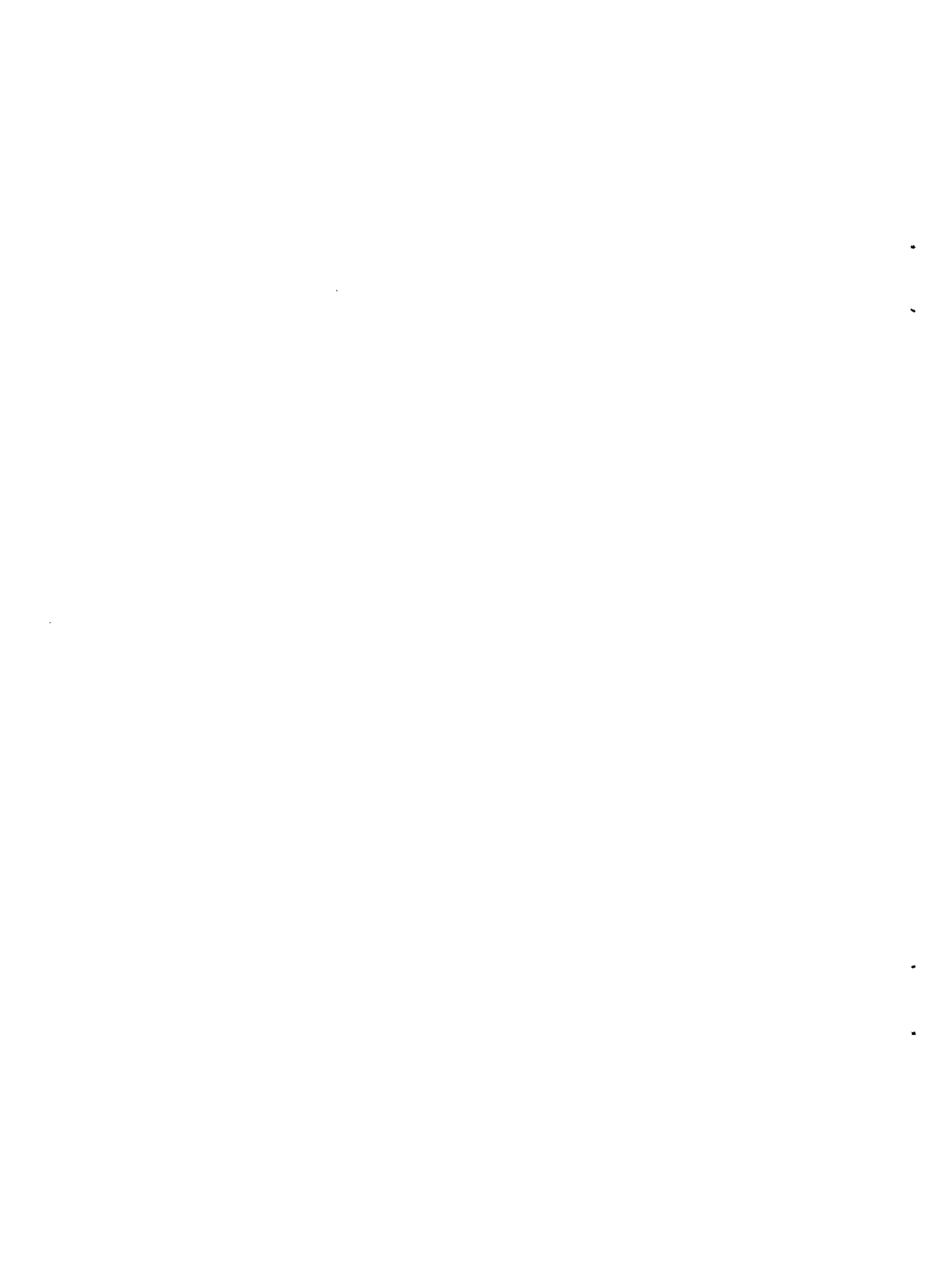
las maquinarias, entre 1992 y 1996 el sector se volcó a las de origen nacional, ya que de una proporción de 63% se pasó a la incorporación de 75% de los equipos, de origen nacional.

El dinamismo de este sector merece una explicación aparte, que conjuga varios elementos. Por un lado, existió una retirada masiva del sector público, que fue reemplazado por capitales privados locales y extranjeros en el marco de una desregulación en las actividades de extracción y refinación. Impulsaron el proceso inversor la privatización de los Polos petroquímicos de Bahía Blanca y Gral. Mosconi, y el replanteo de la estrategia de YPF (con la enajenación de partes importantes de actividades industriales al sector privado y el refuerzo en nuevas actividades). En el otro extremo, los procesos de liberación de precios y márgenes de comercialización incrementaron la rentabilidad empresaria, y sustentaron los proyectos inversores. A ello cabe sumar el dinamismo ejercido por algunas demandas como la de fertilizantes, que incidieron para concretar algunos proyectos específicos. Otros avances -en tolueno y xilenos- respondieron a la necesidad de completar procesos *down stream* que no habían sido completados en los años ochenta.

La actividad del caucho y plásticos también mostró un desarrollo significativo a partir de 1990 y así aumentó sus inversiones totales en 139% entre 1992 y 1996. Se trata de un sector que en 1996 destinó 56% de sus incorporaciones a los bienes de capital en tanto la proporción en 1992 era de 69%. Al tiempo que reducía la porción de maquinarias, el sector se volcaba hacia un mayor componente importado (pasó de 50% a 61%). Las restantes inversiones (44%) se reservaron para los proyectos de tipo inmueble, que se repartieron entre edificios (50%), mantenimiento (7%), otras incorporaciones (43%) tales como ampliaciones, terrenos, adaptaciones. Sin embargo, en 1992, la relación entre edificios sobre inversiones inmuebles fue significativamente inferior (37%) y la de mantenimiento fue superior (18%). Estas cifras reflejan la incorporación de plantas nuevas o ampliación de la capacidad de producción de las existentes, y su subsecuente equipamiento con bienes de capital importados. El caso más destacado es la ampliación de FATE (a nivel de recambio completo de líneas de producción) y la remodelación de Goodyear y Firestone.

La rama de minerales no metálicos ocupó el liderazgo del proceso de inversiones entre 1992 y 1996, aunque en términos del total de la industria se trata de un sector relativamente pequeño. En la composición de sus inversiones se destaca la fuerte intensidad de capital que se mantuvo a lo largo del período analizado: las incorporaciones de maquinarias ascendieron a 83% en 1992 y 81% en 1996, en tanto el resto de 17% y 19% respectivamente correspondió a inversiones de tipo inmueble. La elección del origen de los bienes de capital continuó favoreciendo a los nacionales, que pasaron de 68% a 71% de los equipos entre 1992 y 1996. Es decir, que en esta rama se observa una gran aceleración de la acumulación de capital, que tomó la forma casi exclusivamente de bienes de capital nacionales y sin ampliaciones de infraestructura, edilicias o de nuevas plantas. Al interior del sector, la producción de cerámicos y ladrillos industriales aparece como la de mayores emprendimientos (en el primero de los casos, se verifican al menos dos *greenfields* íntegros). Un panorama similar se presentó en la producción de sanitarios. Sumado a ello cabe mencionar las ampliaciones y modificaciones en las cementeras, al amparo de las sostenidas demandas internas y el ingreso de algunos capitales externos en asociación con firmas locales de larga data.

En el rubro de los productos metálicos -sin incluir las maquinarias- las cifras muestran la segunda tasa más alta en cuanto al aumento de sus inversiones, pero con



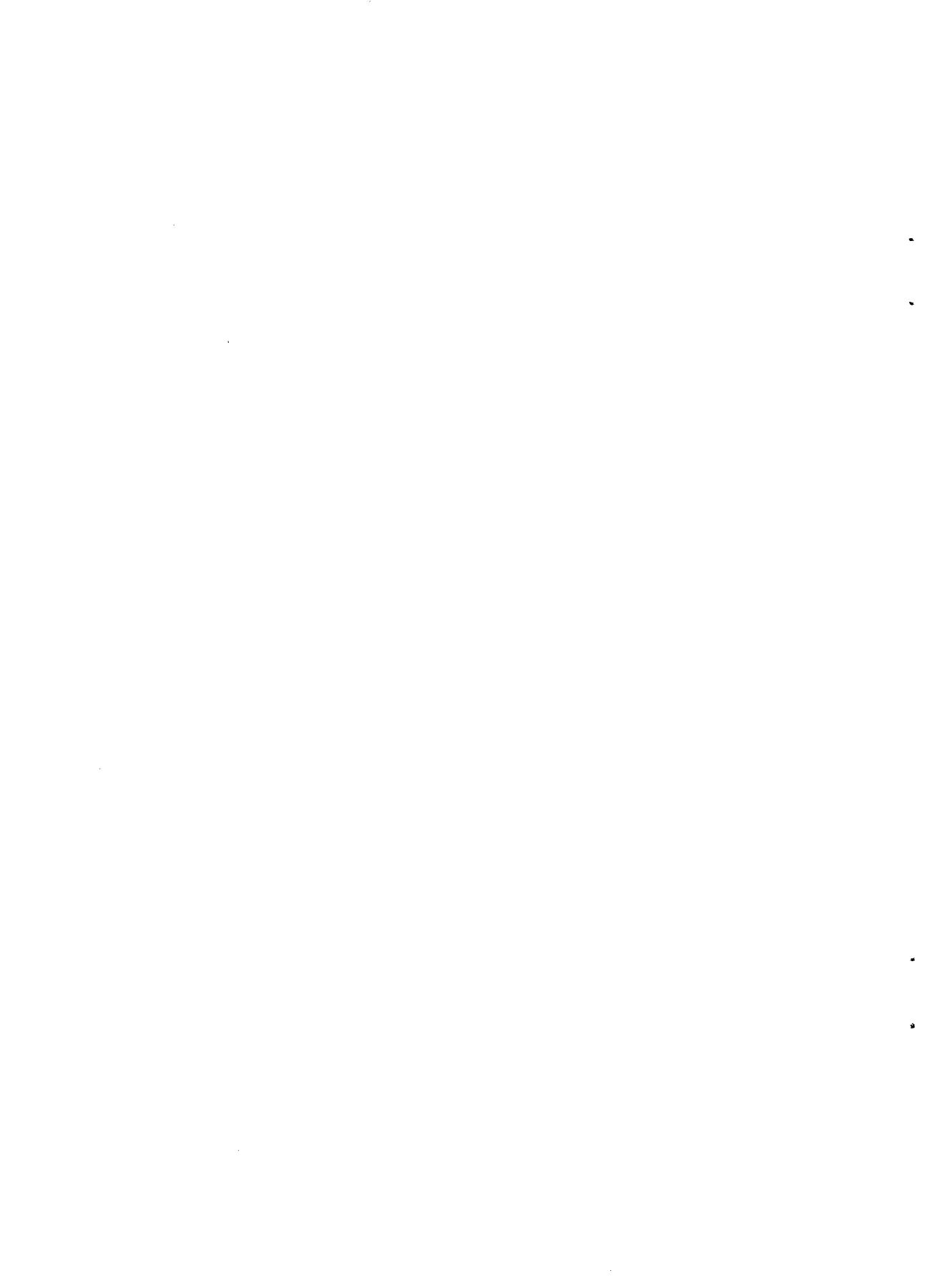
características diferentes a la rama anterior. El panorama en este caso también sugiere una fuerte modernización tecnológica y profundización de la intensidad del capital en el ámbito de la producción, ya que las incorporaciones de bienes de capital entre 1992 y 1996 pasaron de 43% a 74% en detrimento de las inversiones inmuebles (57% a 26%). Al analizar la porción de maquinarias, se observa un marcado corrimiento hacia las importadas, ya que de una situación inicial de favorecer a las de origen local se pasó al predominio de las extranjeras (31% a 55%). En tanto, aunque los proyectos inmuebles se redujeron significativamente en cuanto a su peso, los edificios pasaron de 31% de esa porción a 47%, y las otras inversiones inmuebles bajaron de 66% a 47%. Esto refleja una estrategia de inversiones en la cual se aumentó la importancia de las maquinarias importadas con relativamente pocas construcciones de edificios nuevos, probablemente ampliaciones de las plantas existentes. La tendencia está determinada, en parte por el proceso inversor que siguió a las dos siderúrgicas privatizadas; en uno de los casos (la ex SOMISA) los programas de inversión superaron los 400 millones de dólares en un quinquenio y se tradujeron en mejoras sustantivas en las formas de producción y sus respectivos niveles de productividad. A ello cabe sumar algunas inversiones en plantas que ya eran privadas y en las que se reemplazaron líneas enteras de equipos específicos (tal fue el caso Acindar y su planta de caños con costura). Se trata de inversiones altamente intensivas en capital, efectuadas por grandes empresas, que se articularon rápidamente con el exterior en lo que hace a la provisión de equipamiento.

En la actividad de las maquinarias y equipos no se observaron cambios significativos en la distribución entre bienes de capital y otros proyectos (68% y 32% respectivamente) entre 1992 y 1996, de modo que se conservó aproximadamente estable la intensidad de capital de principios de los noventa. Lo mismo puede decirse en cuanto a la elección del origen de los bienes de capital (74% nacionales en ambos períodos). En tanto, la proporción de los edificios como parte de los proyectos inmuebles cayó de 81% a 61%, terreno que fue capturado por las inversiones en mantenimiento, ampliaciones, mejoras, etc. Esta tendencia sugiere un rubro que se expandió en forma latente, sin alterar su función de producción ni cambiar a más tecnología extranjera a partir de la apertura. En otras palabras, se incrementó lo ya existente con una subsecuente suba del mantenimiento.

La rama de las máquinas eléctricas³⁷ es una de las que se describió arriba como de conducta defensiva ante la apertura y registró el crecimiento de la acumulación de capital más débil de la industria (positivo pero pequeño) entre 1992 y 1996. La composición de sus inversiones varió mayormente en el sentido de reducir las incorporaciones de bienes de capital de 62% a 51% del total, terreno que fue absorbido por otros proyectos. Las maquinarias que continuaron instalándose favorecieron el origen importado, de forma tal que aumentó de 28% a 44% el equipo de producción extranjero. Así, la conducta típica en este sector fue de mantenimiento de la infraestructura instalada, reparaciones, y algunas inversiones puntuales en maquinarias importadas, probablemente para resolver cuellos de botella.

El rubro de aparatos de radio, TV y otros equipos de comunicación redujo en términos absolutos su acumulación de capital entre 1992 y 1996, a partir de las medidas aperturistas y de la desregulación de regímenes especiales. Prácticamente

³⁷ La actividad de las máquinas de oficina no se analizará en detalle en este trabajo por considerarse que la muestra subrepresenta la importancia relativa del sector dentro de la industria argentina.



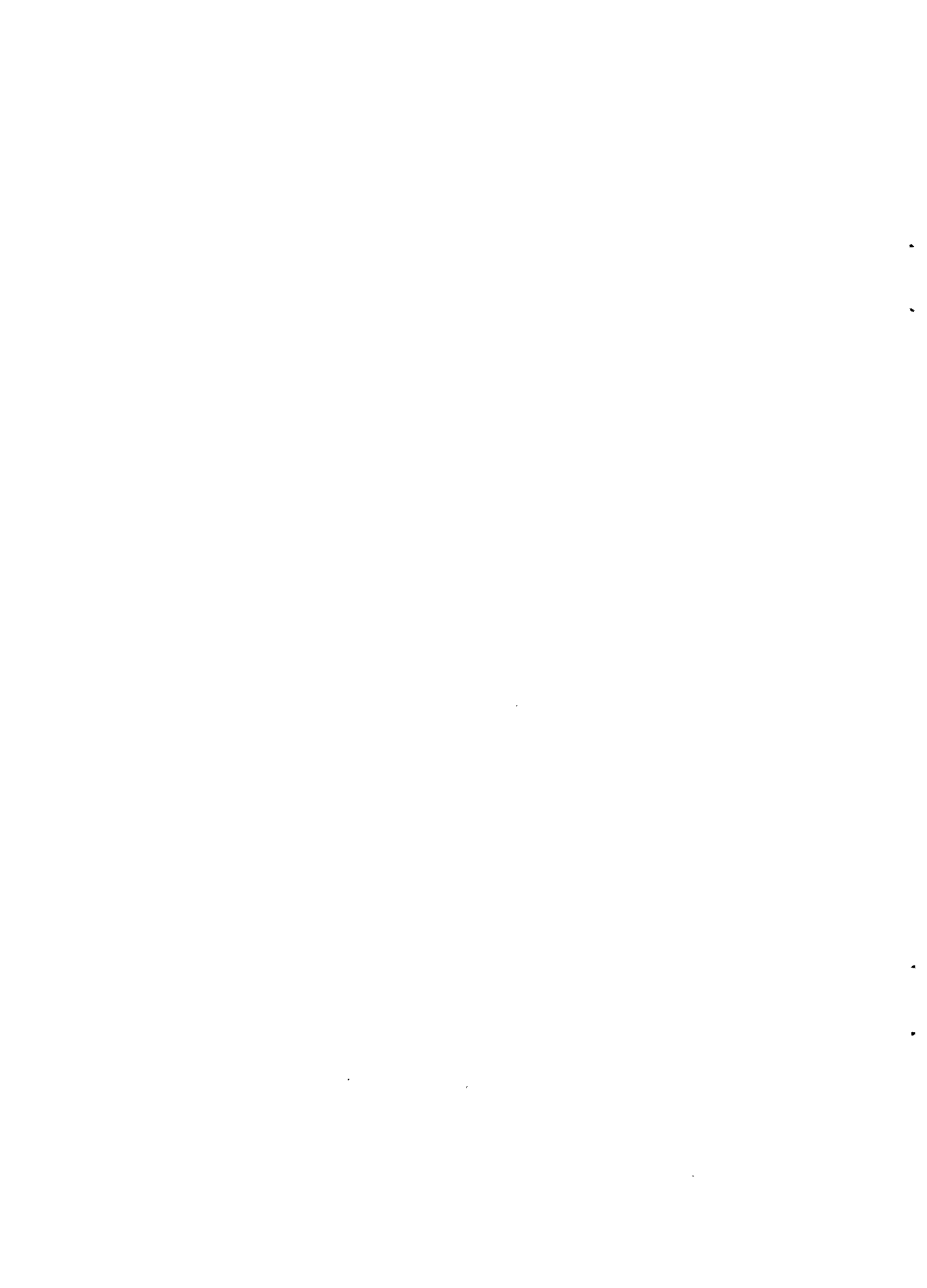
desaparecieron las nuevas construcciones: los proyectos inmuebles bajaron de 47% a 36% del total y, como parte de ellos, los edificios cayeron de 65% a 13%. El nivel de incorporaciones de bienes de capital logró mantenerse más estable en términos absolutos, de forma que creció como porción de las inversiones totales (de 52% a 63%), con mayor hincapié en los de origen importado (pasó de 59% a 70% de las maquinarias). Es decir, la retracción detuvo todo proyecto de construir nuevas plantas y se incorporaron nuevas maquinarias en forma aislada.

La fabricación de aparatos médicos y ópticos tuvo un desarrollo moderado en este período, con tasas de crecimiento de la inversión levemente inferiores al promedio industrial. Se observa un corrimiento hacia los proyectos inmuebles (49% a 62%), pero entre ellos los ritmos de expansión de cada subgrupo (edificios, mantenimiento y otros) no registran heterogeneidades significativas. La porción de los bienes de capital se redujo de 50% a 38%, pero golpeó con mayor intensidad a los de origen nacional (su participación bajó de 81% a 65%). En otras palabras, se observan en esta actividad algunos indicios hacia la ampliación de la infraestructura inmueble, con incorporación de tecnología aislada y puntual.

La industria automotriz merece un párrafo especial. Por un lado, cuenta con el régimen especial descrito arriba, en el marco de los procesos de reconversión e internacionalización regional desde mediados de los ochenta. Por el otro, en los primeros años de la década de los noventa se verificaron dos condiciones particulares: la primera, en relación con la presencia de una fuerte demanda interna, con signos de retraso de una década, y la segunda fue un fuerte flujo de inversiones externas. La conjunción de estos factores impulsó el proceso inversor tanto de las empresas ya instaladas como de un conjunto acotado de *newcomers*. Así, a las inversiones de Ford, SEVEL y Renault, se sumaron las asociadas al desembarco de Toyota, Chrysler, General Motors y FIAT-IVECO, que en los dos últimos casos retomaron las actividades que habían cedido total y/parcialmente en los años ochenta. En algunos casos -como el de FIAT- el nuevo desembarco incluyó la instalación de algunas autopartistas. De esta forma, a mediados de los noventa, cuando se debilita el dinamismo de la demanda interna, la industria automotriz presenta claros cambios en su estructura, dinámica y desempeño. Al tender a integrarse paulatinamente con sus homónimas internacionales, con una presencia excluyente de capitales externos, un fuerte intercambio comercial y un claro matiz de ensamblaje y armaduría, el sector en su conjunto exhibe empresas recién llegadas con estándares cercanos a los internacionales (tanto a nivel productivo como organizacional) y otras de más larga data que se encuentran en un proceso de *aggiornamento*³⁸.

El resto de la rama de manufacturas de equipo de transporte fue de las más golpeadas por las políticas económicas de principios de los noventa, de forma que redujo sus niveles de inversión en 13% entre 1992 y 1996. Esa retracción impactó más duramente sobre la incorporación de bienes de capital, cuya participación bajó de 82% a 78%. Este nivel refleja una función de producción intensiva en el uso de maquinarias, cuyas necesidades de renovación cayeron al bajar la producción. Así, prácticamente no hubo importaciones de equipos importados entre 1992 y 1996 (menos de 1% en ambos casos). Las maquinarias que continuaron comprándose fueron de origen nacional y se ubicaron en las mismas instalaciones inmuebles que a principios del período, aunque

³⁸ Una parte relevante de estos procesos no fueron captados por la Encuesta que sirvió de base al presente informe dado que algunas firmas extranjeras completaron su proceso de instalación a posteriori de la confección del padrón censal y como tales no fueron relevadas.



tal vez haya habido algún grado de destrucción neta de edificios.

La actividad de fabricación de muebles y colchones fue la que sufrió la mayor retracción en sus inversiones de todas las ramas industriales: -33%. No se observan diferenciales del impacto en cuanto a proyectos de tecnología o inmuebles (45% y 55% respectivamente en 1996), y esa composición apenas se alteró entre 1992 y 1996. Al mismo tiempo, al interior de esos dos grupos tampoco se ven cambios de participación de maquinarias de origen nacional o importado ni entre los edificios, mantenimiento y demás instalaciones de infraestructura fabril. Es decir, la retracción de este sector afectó uniformemente a todos sus componentes.

Anatomía de los líderes: actividades alimentaria y química. En este apartado se estudia más detalladamente el desempeño de las actividades de productos alimentarios y de sustancias químicas, las dos principales ramas de la estructura industrial argentina. En conjunto, en 1996 representaron más de la mitad de las ventas manufactureras relevadas, el 60% de esas exportaciones y poco menos de 50% de las inversiones fabriles.

Al interior de estas actividades, se observan algunas heterogeneidades entre aquellos rubros que muestran indicios de nuevas plantas de tipo *greenfield*, los que solamente modernizaron su tecnología, y otros que acompañaron, en muy menor medida, la expansión de sus respectivas industrias. Fueron raros los casos en que las inversiones se redujeron en términos absolutos entre 1992 y 1996.

La rama de las manufacturas alimentarias fue responsable en 1996 de casi 35% de las inversiones totales, tras haber incrementado su acumulación de capital en 65% desde 1992. Ese grado de acumulación se mantuvo inalterado a lo largo del período, y no se modificó tampoco la composición entre proyectos inmuebles (38%) y los de bienes de capital (62%). En cuanto a la composición de estos últimos, 70% de las maquinarias incorporadas por este rubro industrial fueron de procedencia nacional, en tanto el restante 30% fueron extranjeras. Entre los inmuebles, 34% del total se destinó a edificios, 15% a mantenimiento y el restante a otras inversiones. En general, no se observan más que dos diferencias en el perfil de 1996 respecto del de 1992: en ese período de cuatro años, la proporción de bienes de capital importados avanzó cinco puntos respecto de los nacionales, tendencia en la que la rama acompañó al resto de la industria. En segundo lugar, los edificios perdieron trece puntos como parte de los proyectos inmuebles, tendencia que refleja la baja incidencia de la incorporación de las nuevas plantas.

Dentro de la industria alimentaria, se observan varios cambios significativos. Por su dinamismo, se destacan tres rubros: la elaboración de productos lácteos, que triplicó sus inversiones totales entre 1992 y 1996 y de este modo se convirtió en líder en cuanto a su proporción de las inversiones de la industria alimentaria (15,23%)³⁹. En segundo lugar, la fabricación de productos de confitería, chocolate y cacao multiplicó por un factor de cinco el flujo de inversiones totales y así pasó de representar menos de 1% de las inversiones de 1992 a 3% en 1996.

³⁹ En el marco de un proceso expansivo verificado desde mediados de los ochenta, el dinamismo inversor se asienta en base a la conducta de empresas locales –Sancor, Milkaut, Mastellone y otras- e internacionales –Nestlé, Danone, Philips Morris-. En todos los casos se trata de inversiones relevantes pero puntuales dentro de un esquema productivo previo y destinadas a un producto o proceso específico. Nuevamente existe cierto grado de compatibilización entre ciertas condiciones favorables actuales y una historia previa que condicionó y relanzó la actividad actual.

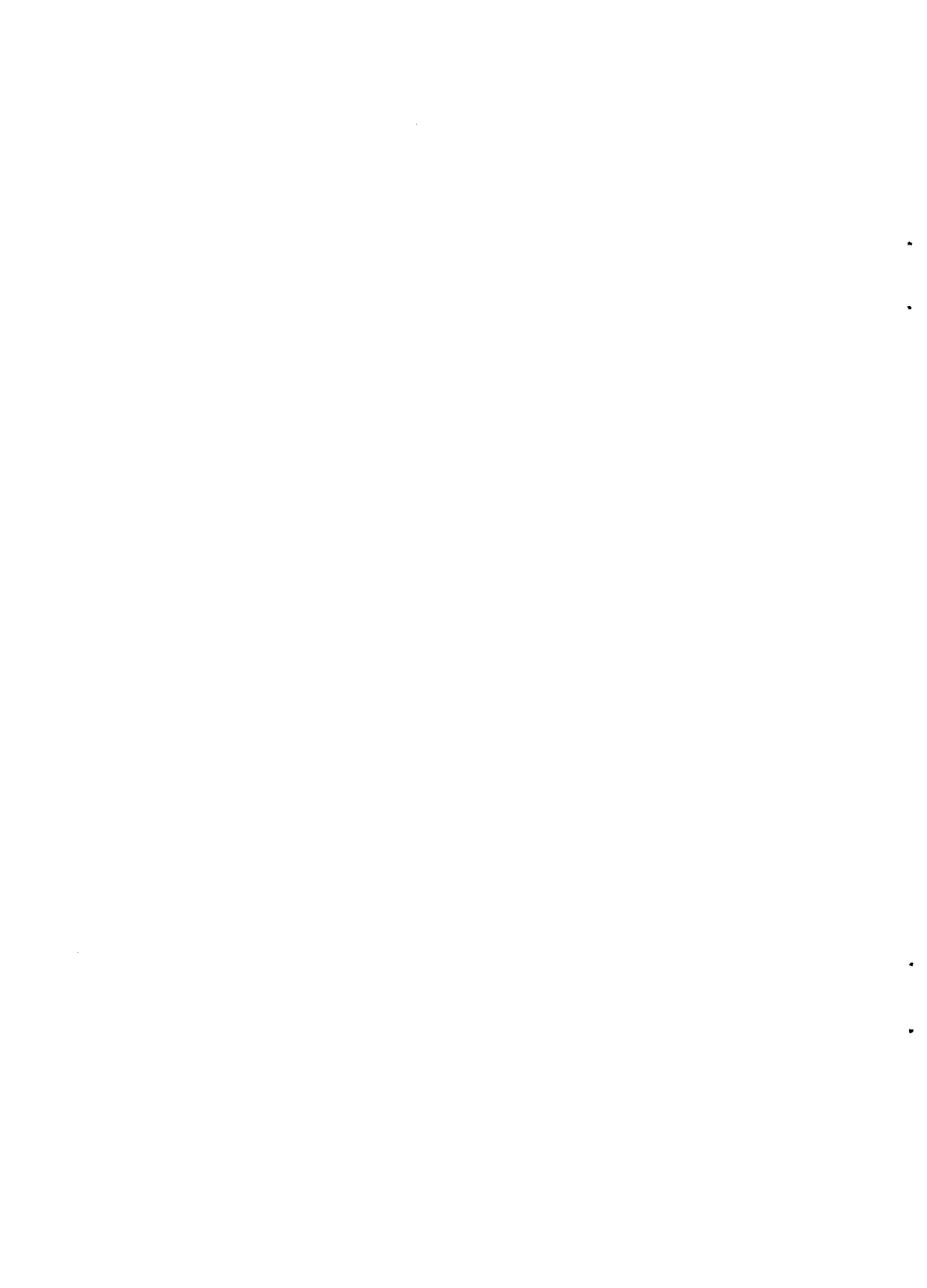
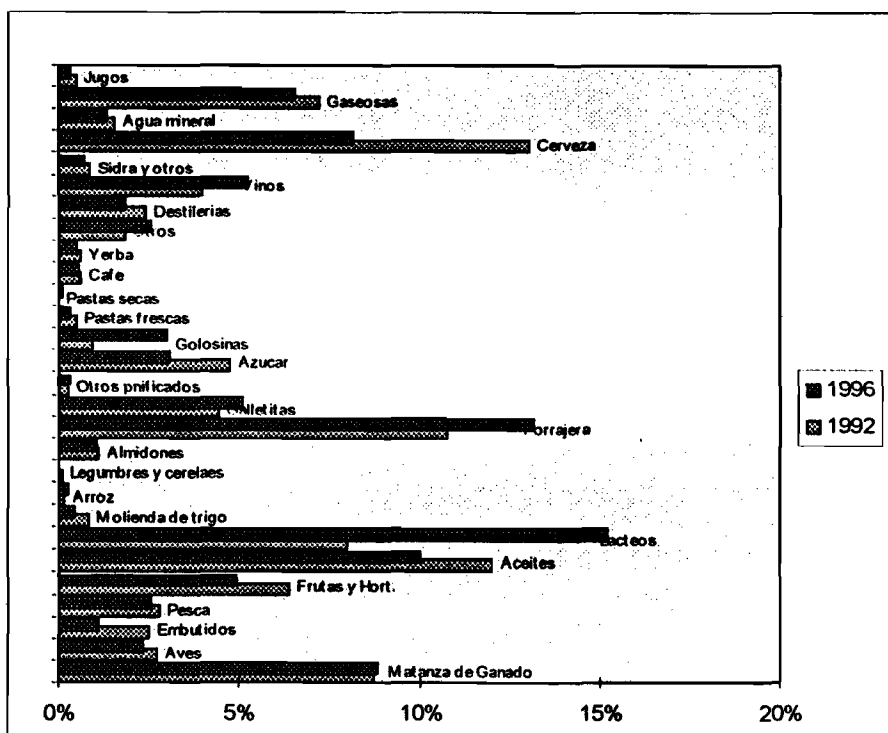


Gráfico 23. Composición de las Inversiones en el sector alimentos. 1992-1996
-porcentajes-



Fuente: Elaboración propia en base a datos de SECYT-INDEC (1998) G. Op. cit

A su vez, si bien es de relevancia marginal dentro de las inversiones de la actividad alimentaria, la elaboración de pastas secas prácticamente se disparó en estos cuatro años: de incorporaciones casi nulas en 1992 (0,01% de la actividad alimentaria) incrementó sus inversiones en 1400% y así acumuló proyectos en 1996 de cerca de 0,12% del total de la actividad. Capitales locales (Bunge & Born) e internacionales (Luchetti) son los principales responsables de algunos *greenfield* dedicados a este rubro. Otras actividades que prácticamente duplicaron su ritmo de acumulación de capital en esos cuatro años son: la elaboración de alimentos preparados para animales, de galletitas y bizcochos, y del resto de los productos de panadería industrial.

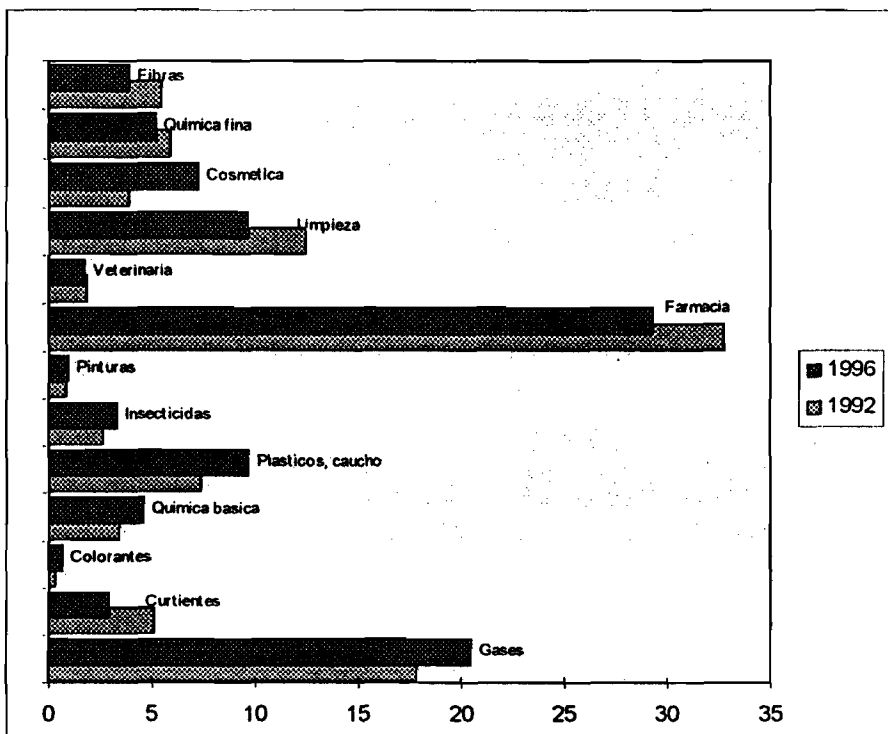
Entre las bebidas, la producción vitivinícola lideró las inversiones, ya que aumentó sus incorporaciones de capital en 119%, y así pasó a representar 5,25% de la actividad alimentaria en 1996.

Los tres rubros líderes -lácteos, golosinas y pastas secas- registraron proyectos de tipo *greenfield* de importancia, que se reflejan en el incremento simultáneo de edificios y bienes de capital. En cambio, la producción vitivinícola y la de galletitas presenta señales de modernización tecnológica, con renovación de equipos pero sin



cambios significativos en cuanto a sus edificios. En el caso de los forrajes, predominan las fuertes incorporaciones de inversiones inmuebles, pero no se trata de edificios sino de terrenos y ampliaciones, que se vincularían presumiblemente a nuevos campos e infraestructura de almacenaje que requiere esta actividad.

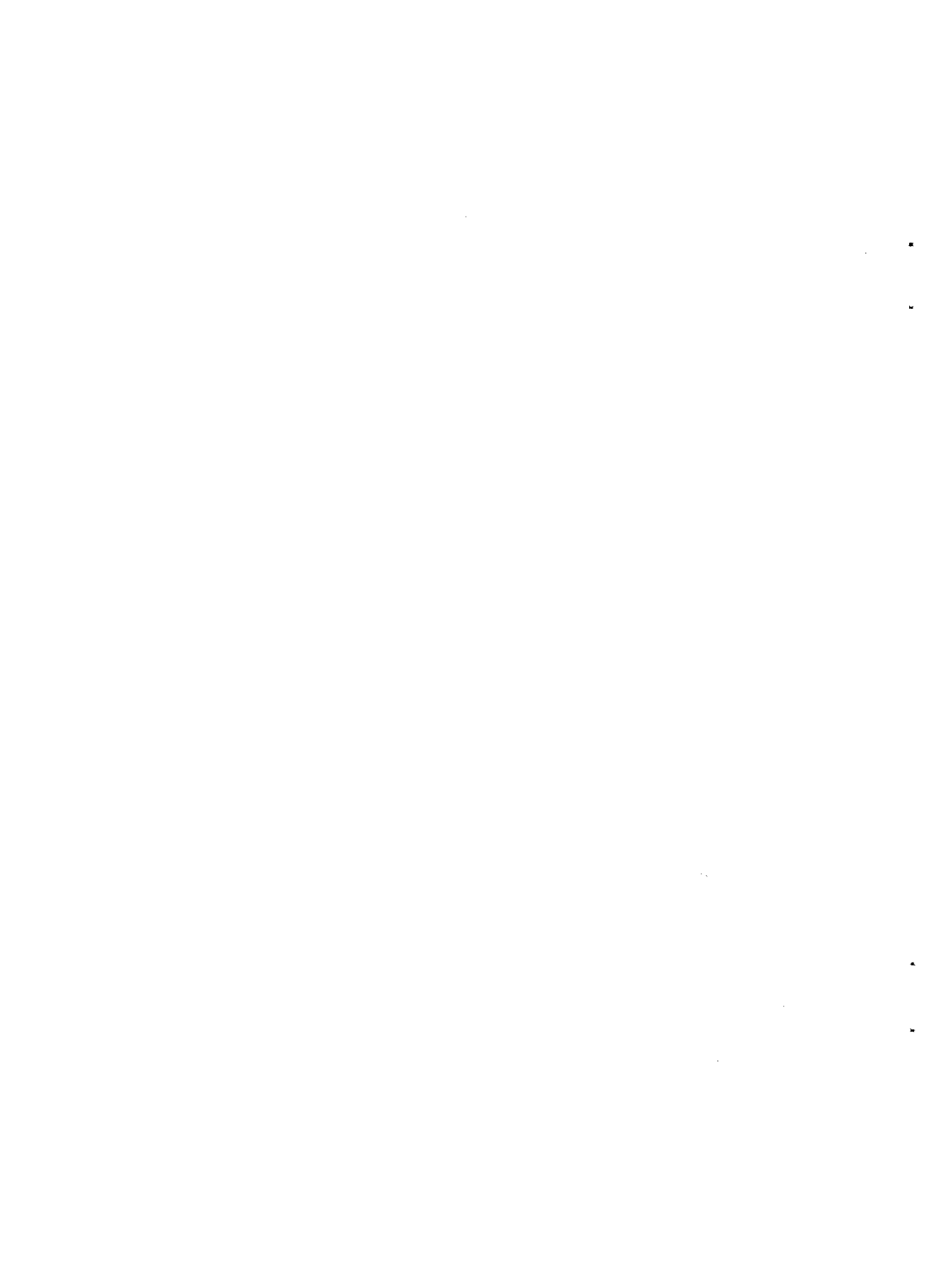
Gráfico 24. Composición de las Inversiones en el sector químico. 1992-1996
-porcentajes-



Fuente: Elaboración propia en base a datos de SECYT-INDEC (1998). Op. cit

Por el contrario, algunos rubros redujeron significativamente sus inversiones. Entre ellos, se destaca en primer lugar la rama cervecera, que de 13% de las incorporaciones de capital en la industria alimentaria en 1992 bajó a 8,16% en 1996. En términos absolutos, esa tendencia refleja cierto estancamiento en sus proyectos, pero en un alto nivel de inversiones. Otros rubros en los que se observan conductas similares de amesetamiento de las inversiones o variaciones menores que el promedio de la actividad alimentaria son: la elaboración y conservación de frutas, legumbres y hortalizas; la de aceites y grasas de origen vegetal, la de azúcar, y contrariamente a lo sucedido en el caso de las pastas secas que se explicó arriba, en el rubro de las pastas frescas los proyectos se encuentran estancados. Entre las bebidas, la destilación, rectificación y mezcla de bebidas espirituosas tampoco activó sus inversiones en esos cuatro años. En cambio, se registró una sola variación negativa entre 1992 y 1996 en las incorporaciones de capital: en la rama de elaboración de fiambres y embutidos.

Por otra parte, al interior de la actividad química también se observa cierta heterogeneidad. Esta es la segunda fabricación en orden de importancia de la industria



argentina, y acumula 11% de las inversiones totales, 61% de las cuales las absorben los bienes de capital y 39%, los proyectos inmuebles. En el primer grupo de equipos, la proporción de importados se elevó de 25% a 33% entre 1992 y 1996, en detrimento de los nacionales. De las inversiones inmuebles, 53% fueron edificios, 11% mantenimiento y 36% en otros proyectos de esta clase. En cambio, en 1992 la proporción de nuevos edificios ascendió a 61% de los inmuebles, mantenimiento recibió 13% y las restantes inversiones inmuebles representaron 26%. Estas proporciones cambiantes no indicarían nuevas plantas sino la renovación y ampliación de las existentes.

Sin embargo, al interior de la actividad se observan varios rubros que duplicaron sus inversiones entre 1992 y 1996. En ese grupo se encuentran: la fabricación de cosméticos, perfumes y otros productos de higiene y tocador, que triplicó sus incorporaciones, la de materias químicas básicas (creció 134%), la de plásticos en formas primarias y caucho sintético (130%), la de plaguicidas y otros agroquímicos (119%), y la de gases comprimidos y licuados (100%). En varios de estos casos se verifican la aparición de nuevos emprendimientos de la mano de empresas multinacionales y/o grandes capitales nacionales.

Un rubro que casi no registró inversiones en 1992 -el de materias colorantes- resurgió nuevamente al cuadruplicar sus proyectos y en 1996 llegó a representar una pequeña porción de 0,70%.

Los rubros de artículos de tocador, de gases comprimidos, y la química básica muestran claros indicios de nuevas plantas, con aumentos simultáneos de edificios y bienes de capital. En el caso de la química básica, los emprendimientos hasta ese momento fueron solamente complementarios al grueso de las facilidades ya establecidas en los años ochenta en el marco de los polos petroquímicos. También se suman los efectos de las privatizaciones y el ingreso (o consolidación) de los grandes capitales internacionales de la petroquímica (ICI, ITCHOU, Dow Chemical, etc.).

La rama de plásticos en formas primarias, en cambio, se inclina más hacia los equipos y la modernización tecnológica.

En la actividad química no hubo ningún rubro que redujera en términos absolutos sus inversiones entre 1992 y 1996. Por el contrario, todas las otras ramas con una sola excepción acompañaron a ritmos relativamente parejos de expansión en la acumulación de capital. Es el caso de la fabricación de curtientes naturales y sintéticos, que mantuvo sus proyectos en los mismos niveles de 1992. Otras ramas que mostraron escasos avances en la incorporación de nuevos proyectos fueron la de productos de limpieza, la de fibras sintéticas y la de farmacéuticos para uso humano, que continúa ocupando el primer lugar por la gran proporción de sus inversiones dentro de la actividad química, pero que pasó de 32,7% en 1992 a 29,2% en 1996 y perdió así más de tres puntos del total de proyectos químicos.

En síntesis:

- Se identificaron claros indicios de incorporación de nuevas plantas con equipamiento de bienes de capital importados en las siguientes actividades: fabricación de papel y sus derivados, en las manufacturas de caucho y plásticos;
- en los derivados del petróleo y combustibles muestra una importante expansión hacia nuevas explotaciones. A su vez, se identificaron señales de fuertes procesos de modernización tecnológica con maquinarias importadas en los rubros de metales comunes, y de productos elaborados de metal excepto equipos;



- la renovación de bienes de capital pero con provisión local se dio en las ramas de fabricación de minerales no metálicos; cueros, calzados y marroquinería (sectores en los cuales hay cierta preponderancia de empresas pequeñas y medianas);
- las actividades que realizaron ampliaciones de la capacidad instalada en general, sin afectar su componente de capital serían los siguientes: la fabricación de productos textiles, prendas de vestir, edición e impresión, equipos médicos y ópticos, de máquinas eléctricas y de maquinarias y equipos. Los rubros cuyas inversiones se redujeron (aparatos de comunicaciones, de transporte, muebles y colchones) lo hicieron en forma general en todos sus componentes;
- en general, las inversiones que implican saltos cualitativos indican una fuerte incorporación de bienes de capital de origen externo, mientras que las ampliaciones se basan preponderantemente en equipamiento local y mayores gastos en infraestructura.

2.3.3. Perfiles empresarios: tamaño y conducta inversora

Este primer análisis agrupa a las firmas en seis categorías por su facturación anual, según la metodología explicada arriba. El total de las ventas se incrementó 35,5 % pero en forma desigual: los estratos de firmas pequeñas (E) y los microemprendimientos (F) venden menos en 1996 que en 1992. Así, se concentró el mercado en favor del segmento de las megaempresas (B) en detrimento mayor o menor de todos los demás.

La estrategia preferida por todas las categorías fue alterar el mix de productos ofrecidos para incorporar mayor cantidad de bienes de terceros -presumiblemente importados- dentro de sus ventas. El grupo de megaempresas (B) fue el gran ganador en ventas del período 1992 a 1996, y también el que más se volcó hacia la reventa de artículos. En este contexto, se explora en este apartado el perfil de las inversiones generales para cada estrato de empresas y a posteriori se profundizará en su composición.

En cuanto a las inversiones, datos muestran que los dos grupos que más las incrementaron entre 1992 y 1996 son el grupo A (la de mayor facturación absoluta) y E (las de facturación inferior a 0,5 millones anuales), pero con dos importantes diferencias: las primeras 15 empresas del país (A) se inclinaron decididamente por construir nuevos edificios, ampliaciones, mantenimiento, en tanto las firmas pequeñas (E) apostaron a la incorporación de bienes de capital. A su vez, ambos grupos ocuparon los primeros lugares en la incorporación de maquinarias, pero en tanto las firmas A trajeron tecnología del exterior, la clase E incorporó equipos nacionales.

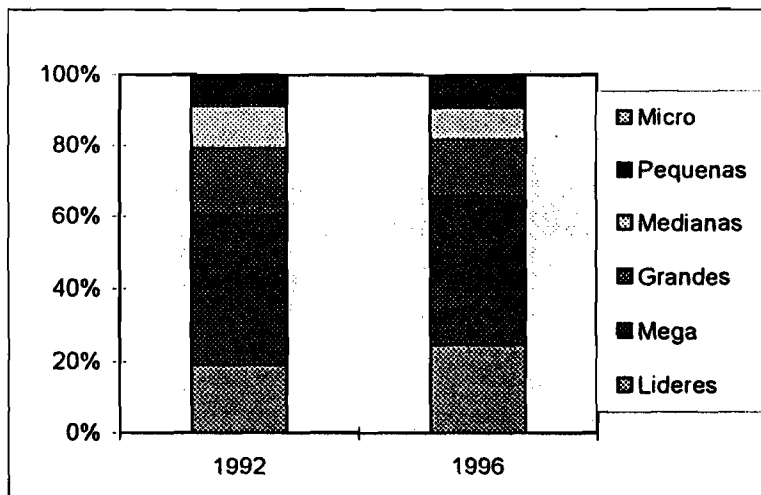
El estrato A aumentó su inversión total en 115% entre 1992 y 1996, pero el ritmo de incorporación de maquinarias fue significativamente menor que el de proyectos inmuebles. En 1992 las 15 primeras empresas del país tuvieron a su cargo menos de 20% de las construcciones fabriles, mientras que en 1996 su porción ascendió a 30%. Se trata de un sector cuya porción de la inversión total creció 5 puntos en desmedro de todas las otras categorías excepto la de las empresas pequeñas. Al mismo tiempo, su gasto en bienes de capital también aumentó más rápidamente que el conjunto de la industria, por lo que concentró en sus manos un fragmento mayor de la tecnología incorporada a la producción que superó así un quinto del total. Cabe destacar que estas empresas fueron las que mayor crecimiento en sus exportaciones exhibieron en los cuatro años bajo estudio. La relación entre la construcción de nuevas plantas y la



inclinación al intercambio con el exterior sugiere la estrategia por parte de estas empresas de utilizar estas nuevas fábricas como plataforma de exportación, tentativamente al Mercosur.

El segmento B de megaempresas concentra 41% de la inversión manufacturera, porcentaje que apenas varió entre 1992 y 1996. Estas empresas se inclinaron marcadamente por la acumulación en bienes de capital, que representa más de dos tercios de todos los proyectos que realizan, y que se acentuó en siete puntos entre 1992 y 1996. La característica del sector es su inclinación por los equipos: en ese período incrementaron su gasto en maquinarias en 86% y ocupan el tercer lugar como estrato comprador de equipos. En cambio, la variación de la inversión inmueble es menor que el promedio industrial: 36% entre 1992 y 1996.

Gráfico 25. Distribución de las Inversiones por categoría de empresas -porcentajes-

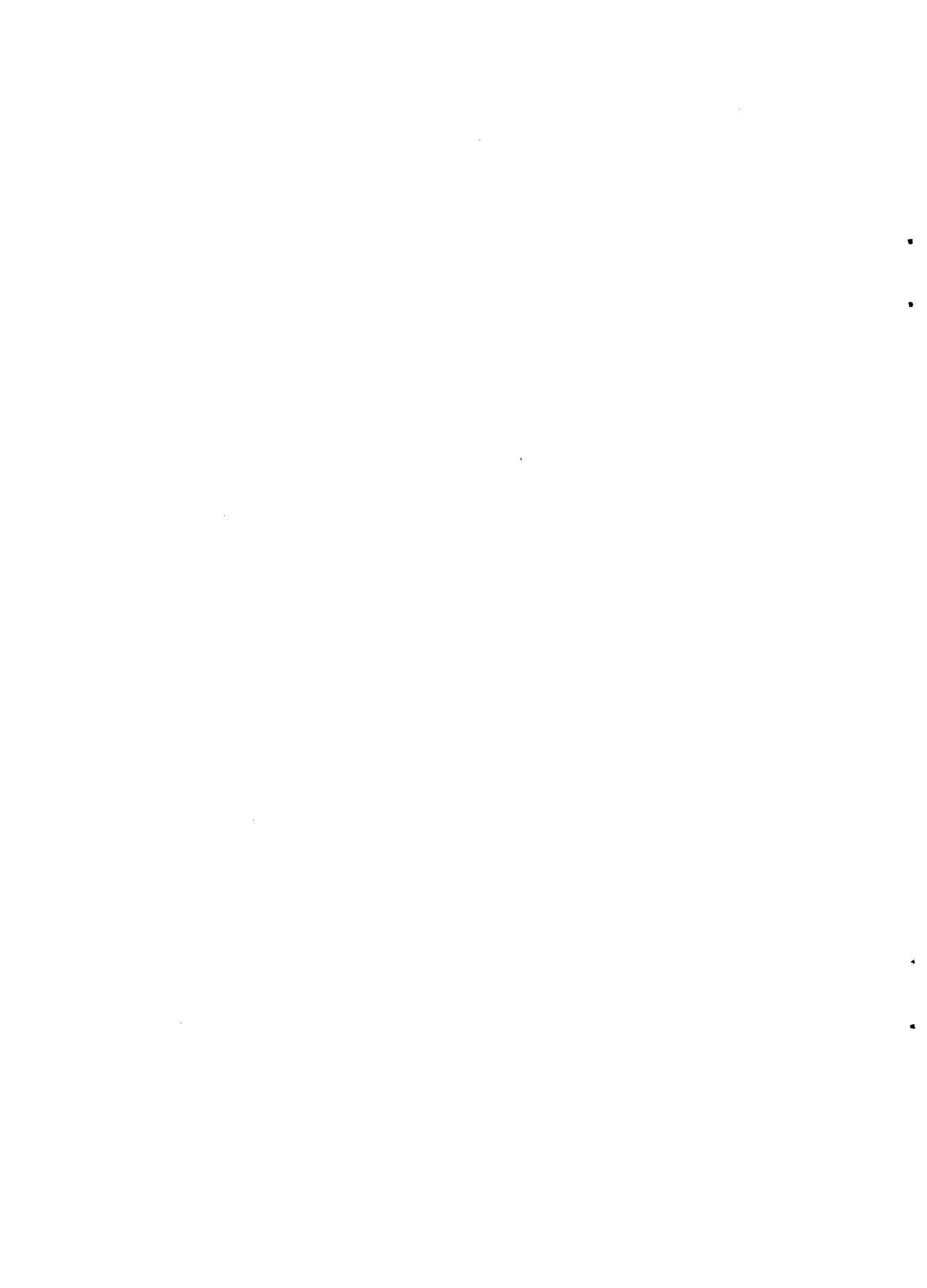


Fuente: Elaboración propia en base a datos de SECYT-INDEC (1998). Op. cit

El grupo C de las grandes empresas disminuyó su participación en las inversiones, ya que incorporó capital reproductivo -tanto inmueble como tecnológico- a un ritmo claramente menor que el promedio. No varió la composición de su inversión entre maquinarias y otras inversiones, que se inclina hacia las primeras. Se trata de un sector que, en términos relativos, quedó rezagado de las otras firmas más grandes.

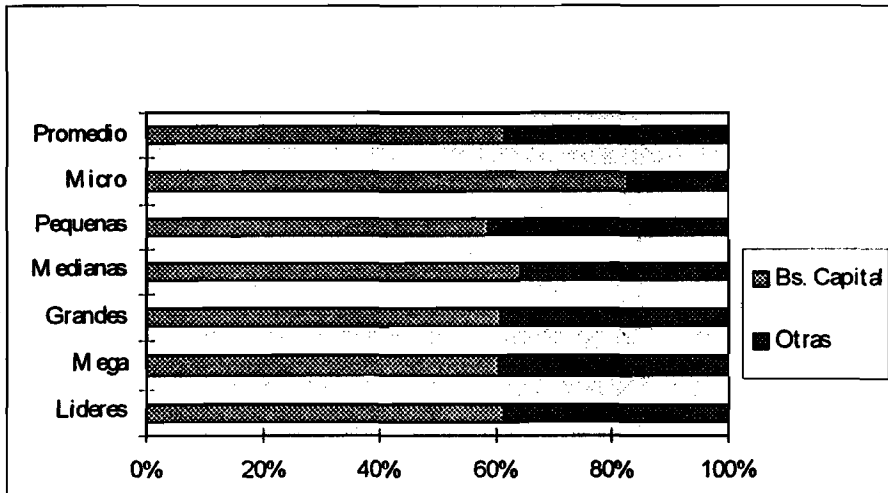
Las empresas medianas de la clase D también fueron un sector perdedor y rezagado en el sentido de su porción de las inversiones totales, inmuebles y de bienes de capital. La incorporación de inversiones varió positivamente entre 1992 y 1996, pero a ritmos inferiores a la media de la industria. En cuanto al tipo de proyecto, predominaron los inmuebles y de mantenimiento sobre la compra de equipos.

La categoría E de empresas, formada por los pequeños establecimientos con facturación anual de entre \$ 0,5 y \$ 7,5 millones, es un sector que sorprende por su dinamismo, sobre todo en cuanto a la renovación tecnológica. Entre 1992 y 1996 el flujo de inversiones aumentó 87,6% y exhibió además la más alta variación para incorporaciones de bienes de capital de todos los segmentos: 127,1%. Así es como su



porción de inversiones totales pasó de 8,1% a 9,1%, pero si se toma solamente la distribución de los equipos se observa que el estrato E pasó de representar 7,8% a 10,3%. La predilección en esta categoría es claramente hacia las maquinarias y se acentuó aún más en el período analizado, ya que ese tipo de proyectos pasó de un peso de 58,7% a 71,1% del total de la acumulación.

Gráfico 26. Destino de las inversiones por tamaño de empresa. 1992
-porcentajes-



Fuente: Elaboración propia en base a datos de SECYT-INDEC (1998). Op. cit

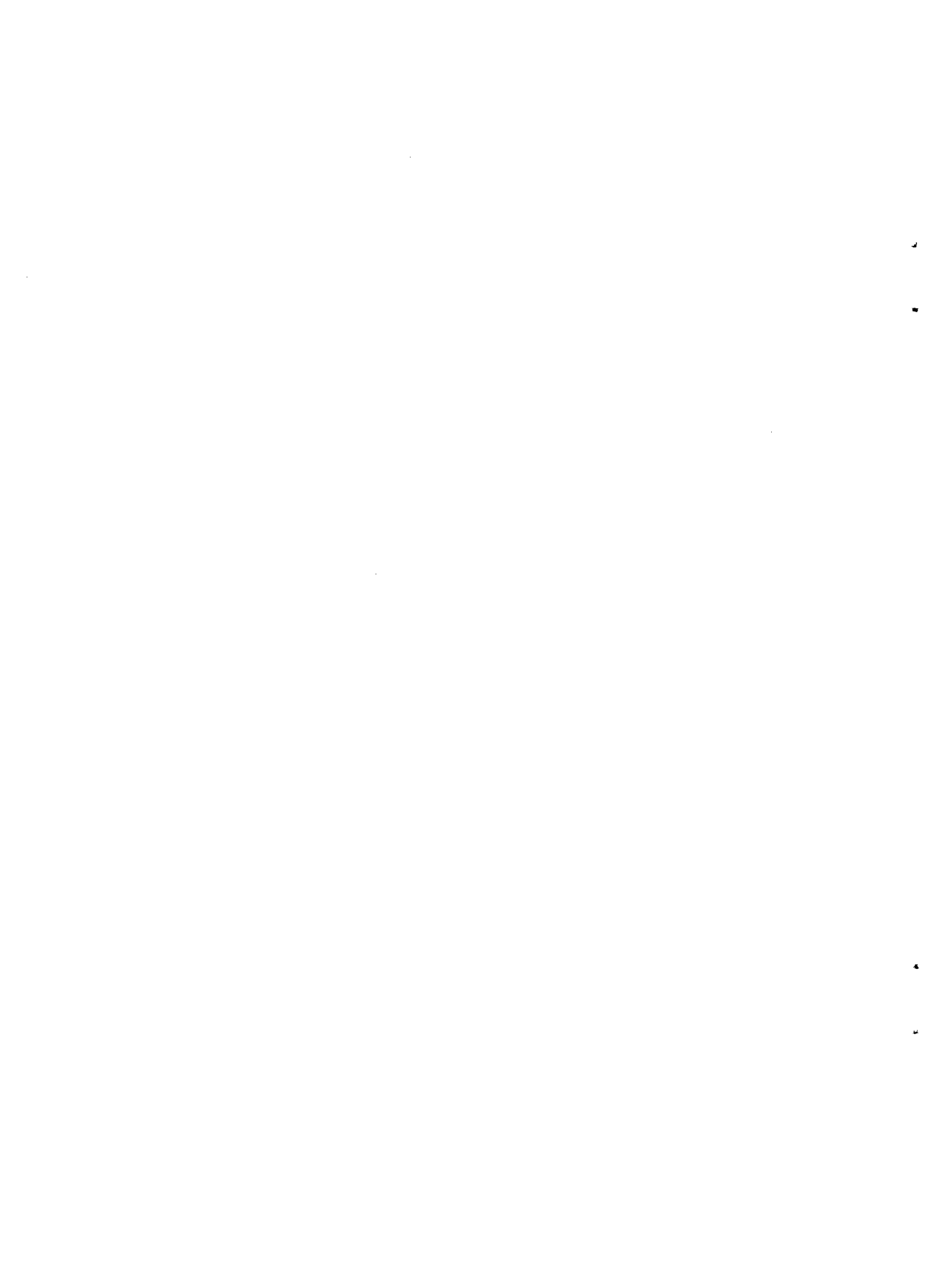
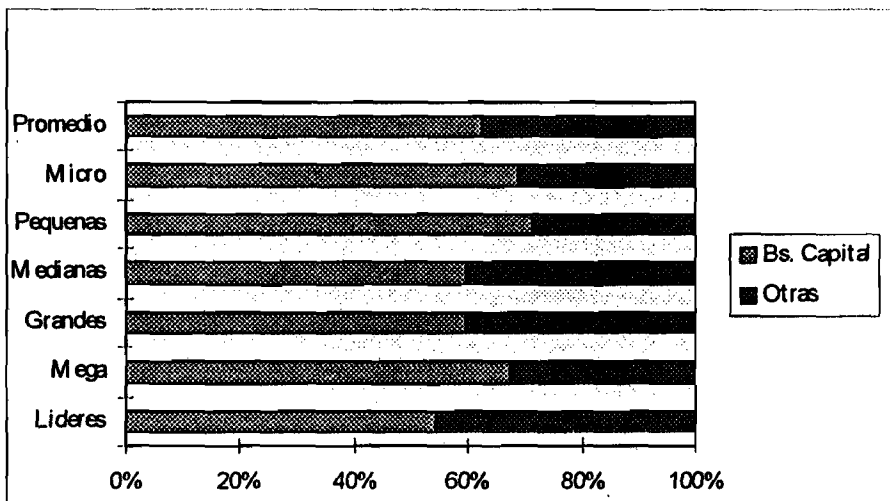


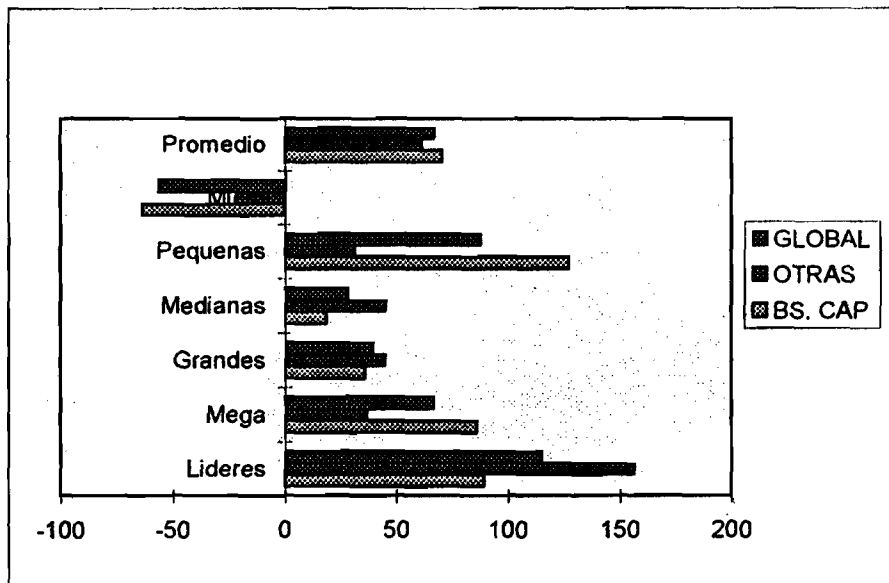
Gráfico 27. Destino de las inversiones por tamaño. 1996
-porcentajes-



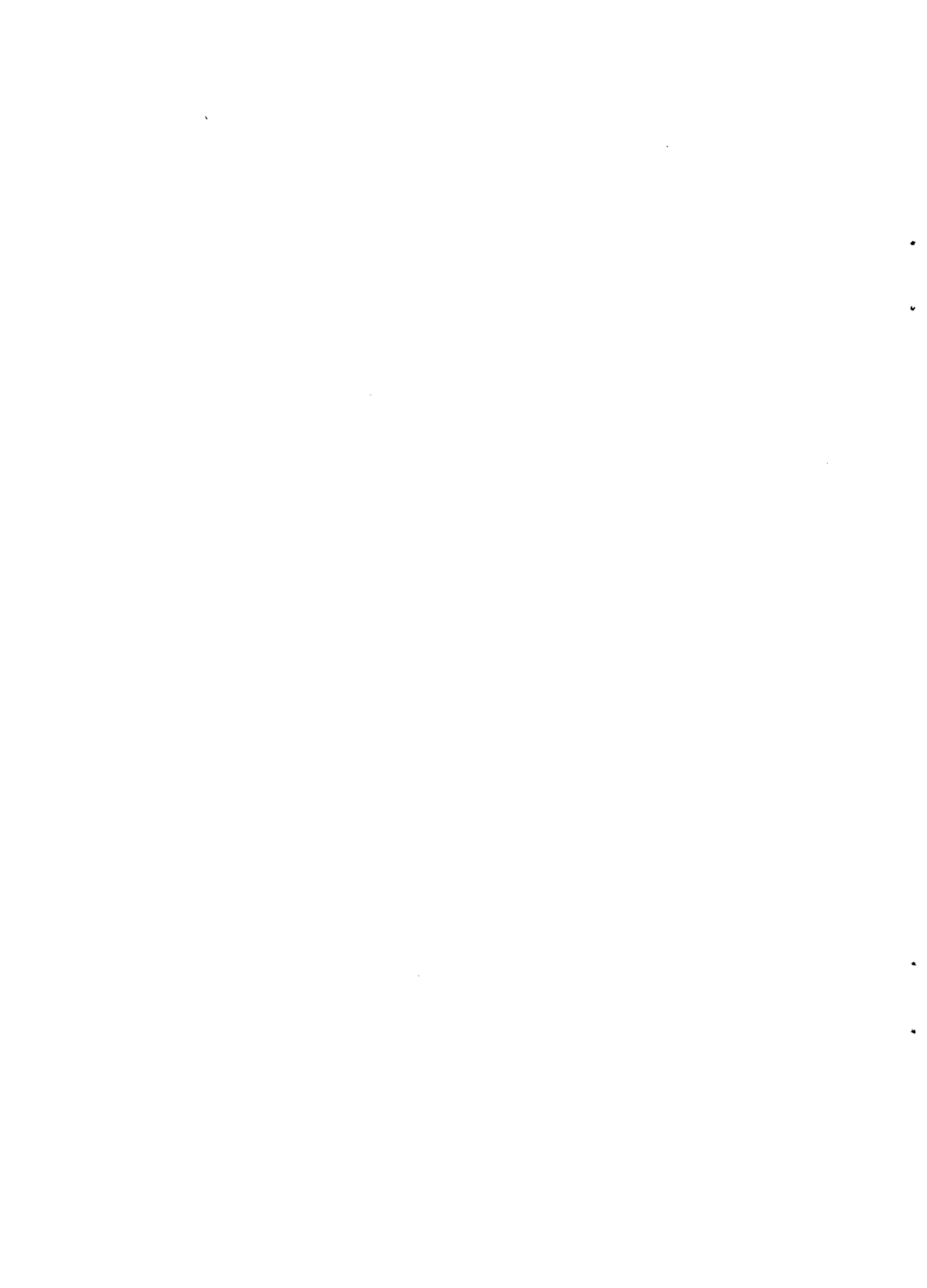
Fuente: Elaboración propia en base a datos de Bisang R. y Lugones G.

Op. cit

Gráfico 28. Variación en el destino de las inversiones por categoría de empresas



Fuente: Elaboración propia en base a datos de SECYT-INDEC (1998). Op. cit



El pequeño segmento de microempresas agrupadas en el tramo F, en cambio, apenas realizó inversiones y la evolución entre 1992 y 1996 indica su franco retroceso. Disminuyó en 56,4% el valor total de sus proyectos y su porción en el total fue en 1996 solamente un cuarto de las de 1992. La evolución es más dramática al nivel de las maquinarias que otras inversiones. Aún con relación a su propio mix de proyectos se observa que los equipos perdieron peso, al pasar de 82,7% a 68,8% de las incorporaciones.

En síntesis:

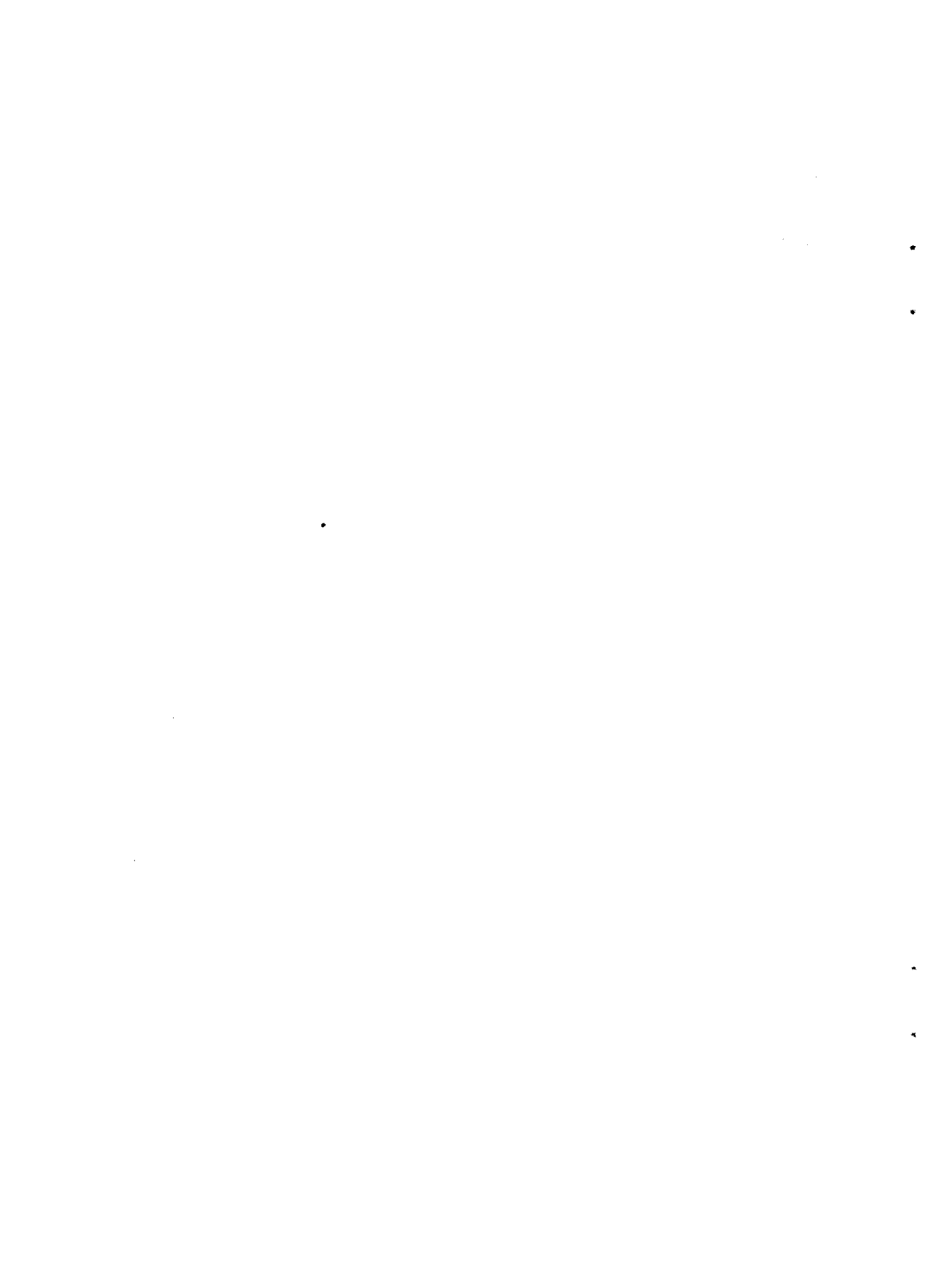
- hay una fuerte concentración de las principales inversiones en una veintena de empresas;
- para este reducido núcleo, son tan importantes los gastos en infraestructura como en bienes de capital;
- las empresas de menor porte también exhiben algún grado de dinamismo en lo referido a la incorporación de bienes de capital

Esfuerzo inversor. Más allá de la evolución de la inversión en términos absolutos, cada estrato de empresas decidió resignar distintas partes de su consumo presente para acumular capacidad de producción en el futuro. Para captar la heterogeneidad del esfuerzo de la acumulación, se describe en este apartado la evolución del coeficiente de inversiones sobre ventas. Se desprende en este análisis que todas las empresas -excepto las microempresas- se inclinaron por incrementar su inversión como porcentaje de las ventas, aunque fue más evidente en el ámbito la incorporación de equipos y maquinarias. Sin embargo, lo hicieron a ritmos diferentes y la mayor suba se da entre las pequeñas firmas.

En primer lugar, se destaca la diferencia en la preferencia sobre el origen de los equipos de acuerdo al tamaño de las firmas. Todos los estratos de tamaño mayor que las medianas (D) -e incluso ese grupo- se inclinaron claramente por las maquinarias importadas, y en promedio se destinó medio punto más de la facturación industrial a adquirir tecnología del exterior. En tanto, las pequeñas empresas de la categoría E se convirtieron en las principales demandantes de maquinarias nacionales. Cabe recordar que las ventas de ese sector productor de bienes de capital aumentó casi medio punto.

Se observa también un importante crecimiento entre 1992 y 1996 de 2,8 puntos -llegó a 7,9%- en la porción de la facturación que las 15 primeras empresas del país (A) asignaron a la inversión, orientada sobre todo a edificios, mantenimiento, ampliaciones y terrenos, cuyo peso relativo subió de 1,9% a 3,6% de las ventas totales. También se utilizó una mayor cantidad de recursos para comprar equipos, pero el aumento con ese destino fue más atenuado y se concentró casi en su totalidad en los de origen importados. Así, este tramo de firmas apuntó principalmente a ampliar su infraestructura productiva, con la incorporación paralela -aunque más lenta- de bienes de capital. Esa tendencia indicaría inversiones de tipo *greenfield*, en las cuales se comienza el proyecto con fábricas nuevas y luego se lo completa con maquinarias.

Las megaempresas del segmento B incrementaron en menos de un punto la asignación de ingresos a inversiones. En 1996 destinaron 6,4% de su facturación a proyectos de capital, aunque la totalidad de ese incremento fue absorbido por los equipos (tanto nacionales como importados). Más aún, se sustituyeron proyectos de



infraestructura por los de bienes de capital, de modo que los primeros cayeron en términos relativos y no mantuvieron siquiera la proporción de la facturación que representaban en 1992. Esto mostraría un cierto desinterés de las empresas B por la inversión en infraestructura productiva, pero una clara inclinación por el reequipamiento.

Una conducta similar se observa en el estrato C de empresas grandes: aumentó en un punto el coeficiente de inversiones sobre ventas entre 1992 y 1996 y al final del período asignaron 10% de su facturación a la acumulación productiva. Sin embargo, en este caso el incremento se repartió en partes aproximadamente iguales entre los proyectos de infraestructura y de bienes de capital.

La clase D de empresas medianas mostró el desempeño más pobre en términos de conducta inversora entre 1992 y 1996. Incrementó el porcentaje de ventas para acumulación en menos de un punto, del cual la mayor parte se destinó a reparaciones y algunos equipos de origen importado. Se trataría probablemente de inversiones puntuales para solucionar cuellos de botella dentro del proceso productivo, similares a las que se describieron en el marco de la etapa de sustitución de importaciones.

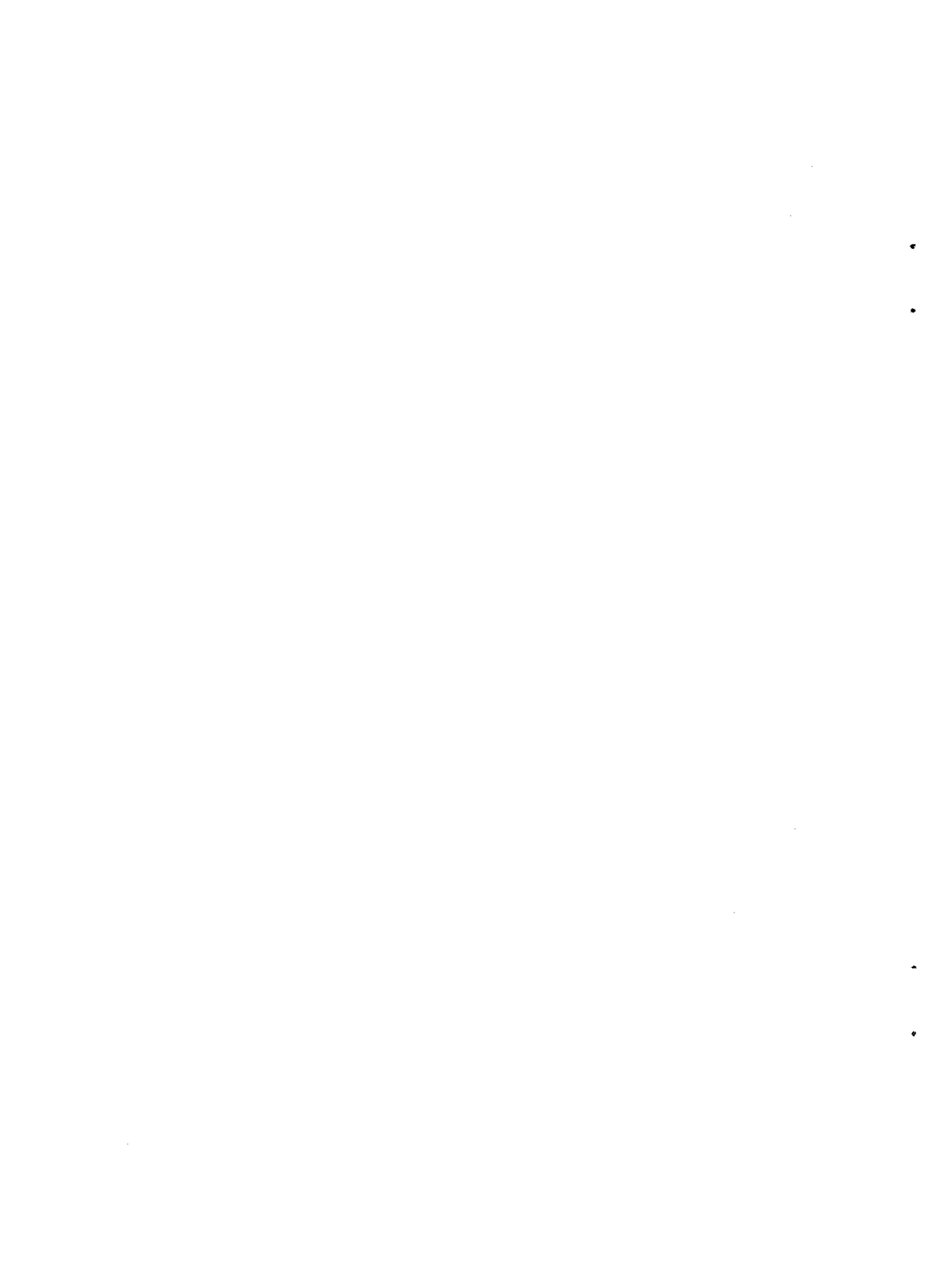
En contraste con el desinterés de las medianas empresas, las pequeñas firmas que forman el estrato E invirtieron en 1996 una porción de su facturación que duplica la de 1992, ya que pasó de 8,1% a 17,5%. Este importante incremento se destinó mayormente a bienes de capital, que absorbieron una proporción de las ventas que pasó de 4,8% en 1992 a 12,5% en 1996. Sin embargo, el peso de los equipos importados se contrajo para dar paso a una asignación de recursos en bienes de capital nacionales que casi se triplicó en cuatro años.

Finalmente, el segmento F de las microempresas achicó en seis puntos la porción de su facturación destinada a la acumulación de capital, al tiempo que se reducían sus ventas en los cuatro años bajo estudio. La caída se dio en los dos rubros de inversiones, pero más evidente fue en el caso de los bienes de capital.

En síntesis:

- del análisis de los coeficientes de inversión sobre ventas desagregado por el tamaño de las firmas se observa una tendencia general a incrementar la acumulación de capital entre 1992 y 1996:
- esta tendencia es más marcada entre las empresas más pequeñas (menos de 0.5 millones de facturación por año) y las 15 mayores del país;
- la composición de los proyectos de éstas últimas señala con bastante claridad que se acentuaron la instalación de nuevas plantas (*greenfield*) con fuertes contenidos importados más que ningún otro grupo;
- por el contrario, las pequeñas empresas optaron claramente por los bienes de capital nacionales.

Composición de las inversiones. Tras la descripción general del desarrollo de las inversiones de cada estrato de empresas entre 1992 y 1996, en este apartado se explora con más detalle la composición de los bienes de capital entre los nacionales e importados y entre edificios, mantenimiento y plantas completas. En cuanto a los bienes de capital, se observa que las 15 mayores empresas (A) optaron claramente por los de origen extranjero, en tanto las pequeñas empresas de la categoría E eligieron los nacionales. Esta diferencia probablemente responde a que dentro del país las firmas



pequeñas gozan de mejor acceso a la información y al crédito que fuera de la Argentina, más allá de algunos programas especiales para el sector PYME. A su vez, la producción nacional de maquinarias permite innovaciones y adaptaciones a la escala y demás características del mercado argentino.

En efecto, la categoría A (empresas con facturación mayor a u\$s 400 millones anuales) aumentó en 264,36% su incorporación de bienes de capital importados. De este modo, pasó de acumular en sus manos 12,4% a 22,7% de este tipo de proyectos industriales. Su inclinación por las maquinarias importadas fue tan marcada en este período que perdió parte de su porción del total de las nacionales a pesar de haber aumentado esas inversiones en 45%. La composición de sus compras de tecnología pasaron de contener un quinto de equipos extranjeros a casi dos quintos.

El segmento B incrementó su incorporación de bienes de capital en 86,1% entre 1992 y 1996, y su composición marca una preferencia más débil que las empresas A por los equipos importados. En realidad, su porción de las inversiones totales de maquinarias nacionales aumentó de 36,8% a 40,8% del total. Esta estrategia se vincula a que este tipo de bienes de capital ofrece servicio técnico y de *trouble-shooting* para adaptar la tecnología a las circunstancias del país, consideración que parece haber predominado sobre la relativa modernidad tecnológica de las maquinarias extranjeras⁴⁰.

Como se mencionó en el apartado anterior, los sectores C y D de empresas grandes y medianas mostraron conductas relativamente rezagadas como inversores. Ambos perdieron parte de su porción de la acumulación industrial, tanto a nivel de los bienes de capital importados como los nacionales, y en los distintos rubros de proyectos inmuebles. Las tasas a las cuales se incrementó la incorporación de capital de estos dos tramos de empresas estuvieron rezagados respecto al promedio, especialmente en la categoría de empresas medianas.

El estrato de empresas pequeñas (E) lidera la incorporación de bienes de capital nacionales, cuyo monto aumentó entre 1992 y 1996 en 186,1%. De hecho, el gasto en maquinarias importadas disminuyó, lo que demuestra que sustituyeron inversiones en maquinarias importadas por otras de origen nacional. Esta tendencia puede vincularse al acceso más restringido de las empresas pequeñas al crédito en el exterior, además de información imperfecta y trabas institucionales que suelen aquejar a este tipo de firmas. Así, ampliaron su porción del total de proyectos en equipos nacionales de 8,08% a 14,67%. En cuanto a las otras inversiones, este estrato no se destaca por su dinamismo y muestra tasas de variación inferiores a las del promedio industrial.

⁴⁰ Este hecho surgió de entrevistas en distintos tamaños y actividades.

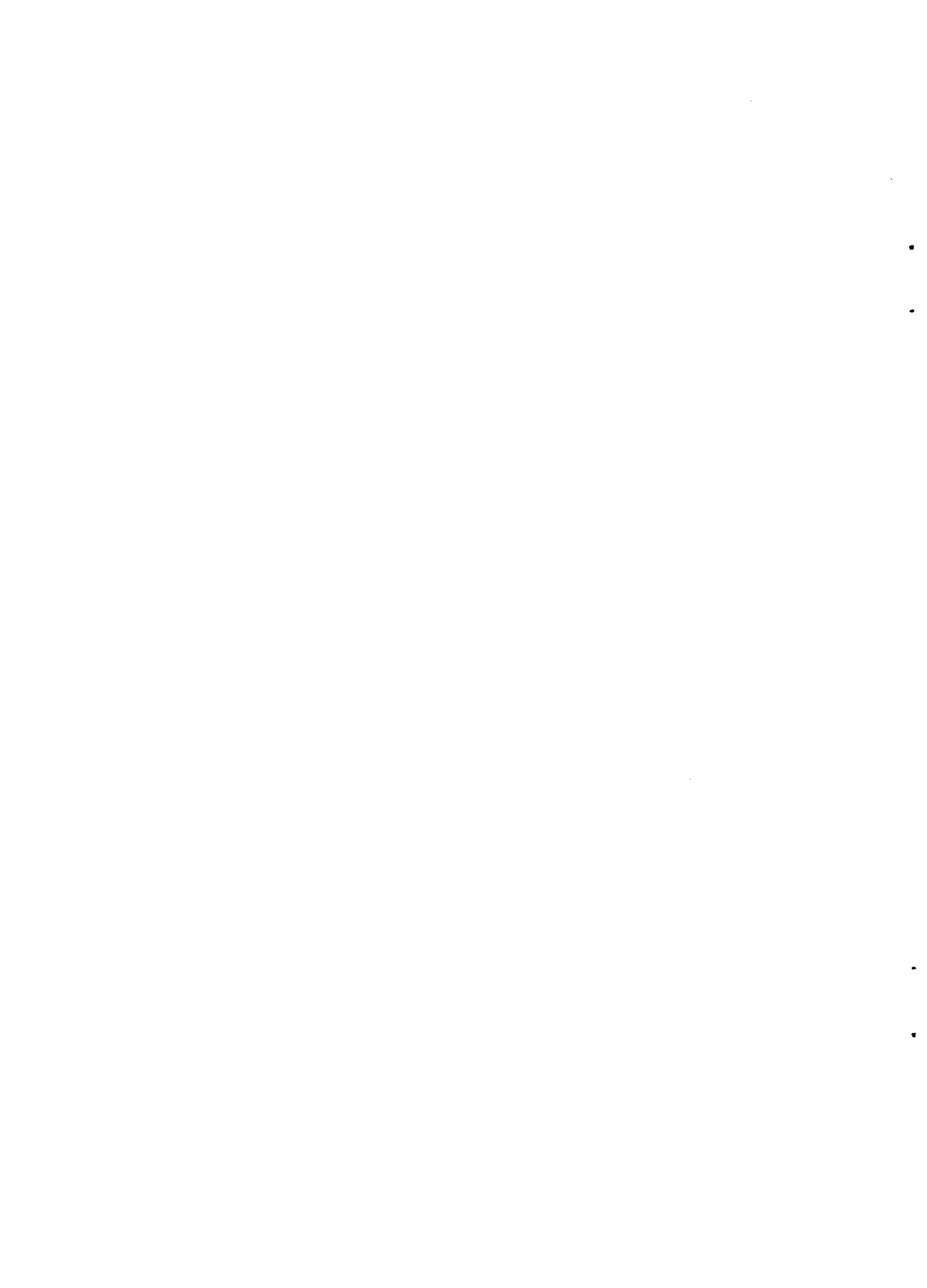
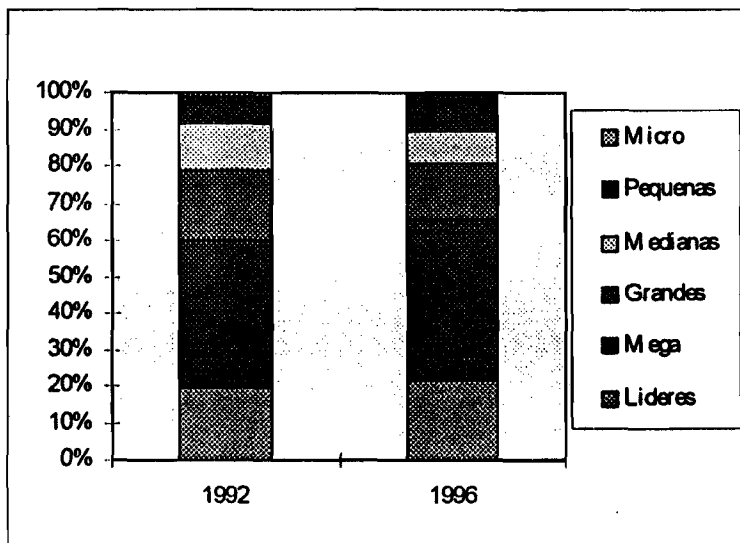
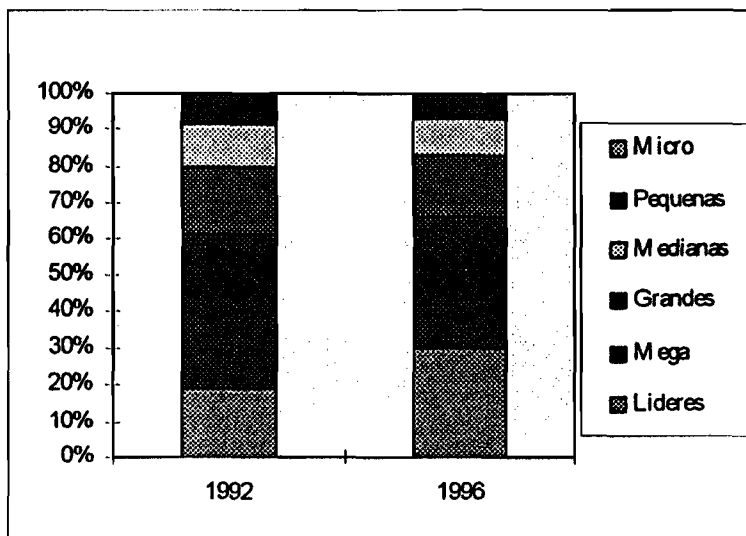


Gráfico 29. Concentración por tamaño de los bienes de capital, 1996



Fuente: Elaboración propia en base a datos de SECYT-INDEC (1998). Op. cit

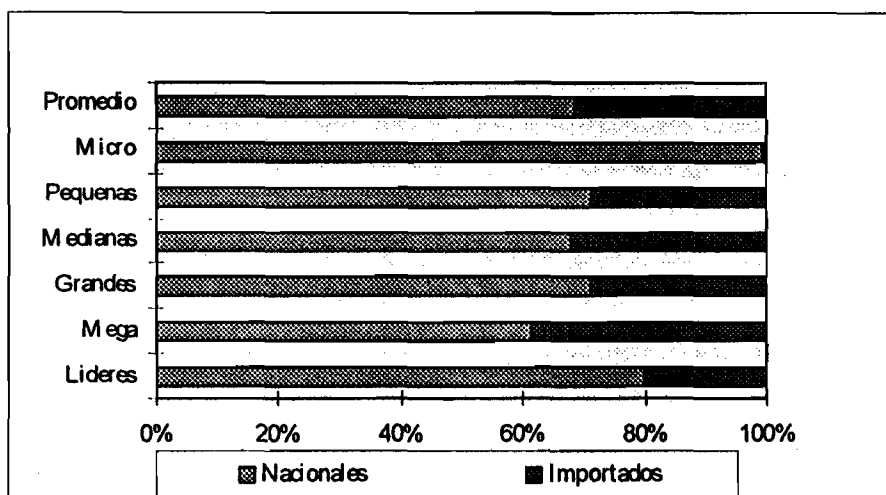
Gráfico 30. Concentración de las inversiones en otros activos, 1996



Fuente: Elaboración propia en base a datos de SECYT-INDEC (1998). Op. cit

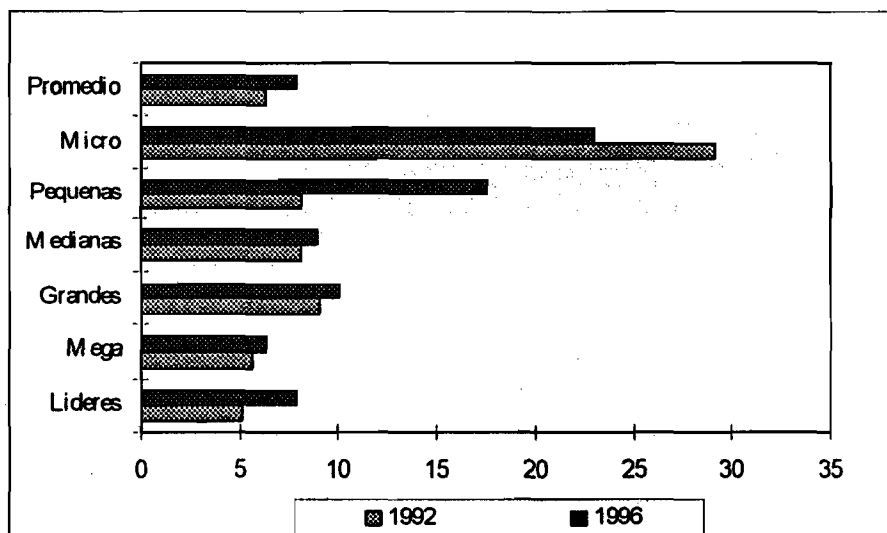


Gráfico 31. Origen de los bienes de capital por tamaño



Fuente: Elaboración propia en base a datos de SECYT-INDEC (1998). Op. cit

Gráfico 32. Inversiones sobre ventas por tamaño, 1992-1996



Fuente: Elaboración propia en base a datos de SECYT-INDEC (1998). Op. cit

Finalmente, el grupo de microempresas (F) desincorporó en términos netos inversiones de todo origen. La desinversión afectó por igual a las maquinarias nacionales como importadas, muebles e inmuebles. De hecho, su porción actual de los proyectos de tecnología importada es prácticamente nula.

En síntesis:



- del análisis de los coeficientes de inversión sobre ventas desagregado por el tamaño de las firmas se observa una tendencia general a incrementar la acumulación de capital entre 1992 y 1996:
- esta tendencia es más marcada entre las empresas más pequeñas (menos de 0.5 millones de facturación por año) y las 15 mayores del país;
- la composición de los proyectos de éstas últimas señala con bastante claridad que se acentuaron la instalación de nuevas plantas (*greenfield*) con fuertes contenidos importados más que ningún otro grupo;
- por el contrario, las pequeñas empresas optaron claramente por los bienes de capital nacionales.

2.3.4: Empresas multinacionales y conglomerados económicos

Se analiza aquí la relación entre la conducta inversora de las firmas y la procedencia de su capital en tanto formen parte de algún conglomerado económico (CE) o de alguna compañía transnacional con filiales en la Argentina (ET). Es decir, se explora el impacto de la toma de decisiones total o parcial en centros administrativos externos o superiores a cada empresa individual de la muestra⁴¹.

**Cuadro 12. Grupos de empresas según origen del capital
-cantidad y porcentajes-**

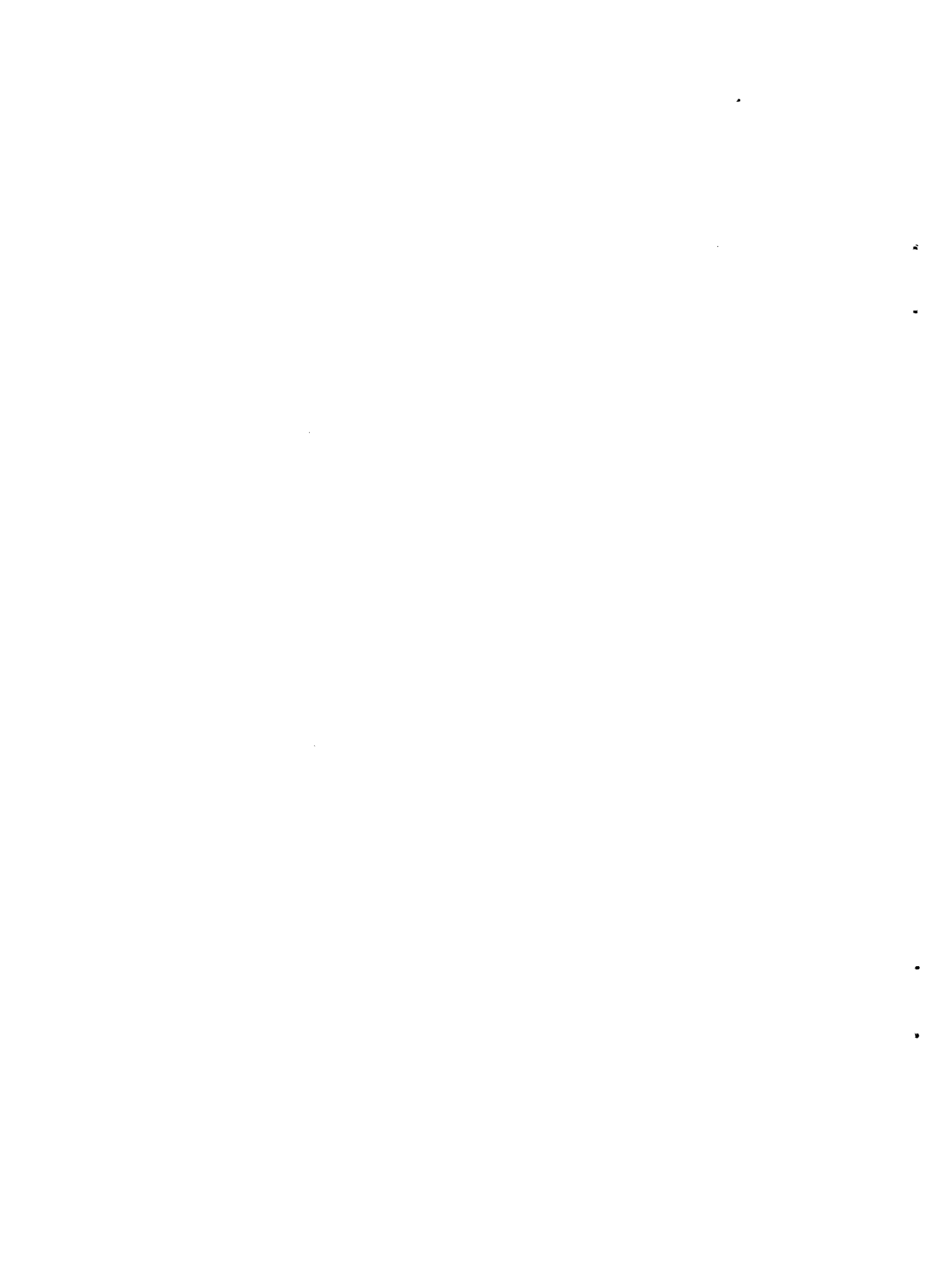
	Empresas	Inversiones
ET independientes*	116	8,67
CE nacionales*	99	15,54
ET y CE*	284	35,64
Total ET	400	55,69
Total CE	383	49,51
Resto empresas*	1034	40,12
Total	1533	100,00

Fuente: Elaboración propia en base al Banco de Datos del Instituto de Industria de la UNGS.

Nota: (*)los porcentajes invertidos por estas empresas suman 100%.

En los próximos apartados se analiza el impacto del origen del capital sobre la conducta inversora: de los conglomerados económicos primero y de las empresas

⁴¹ A efectos metodológicos, se clasificó la procedencia del capital en los grupos del cuadro 12. Se definió conglomerado económico como un conjunto de empresas concurrentes que operan bajo una coordinación centralizada (ya sea por acuerdos societales o por control del capital). Una empresa transnacional se definió como una unidad capaz de organizar recursos, factores o información para producir un bien o generar un excedente económico fuera de las fronteras de su país de origen; es decir, para este trabajo se consideraron ET a todas aquellas firmas que operaban fuera de la Argentina antes de radicarse en el país.

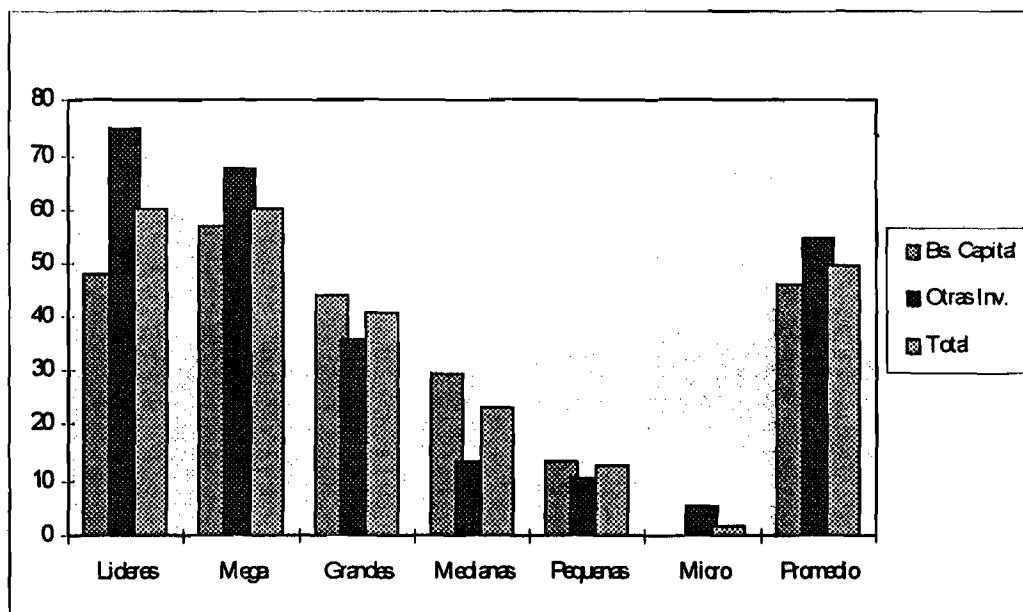


transnacionales en segundo lugar. En ambos casos se consideró a aquellas empresas que caían en la órbita de uno u otro grupo, de forma tal que las que pertenecen a algún CE que además es de origen transnacional quedaron incluidas en ambos grupos.

2.3.4.1. Conglomerados económicos y conducta inversora

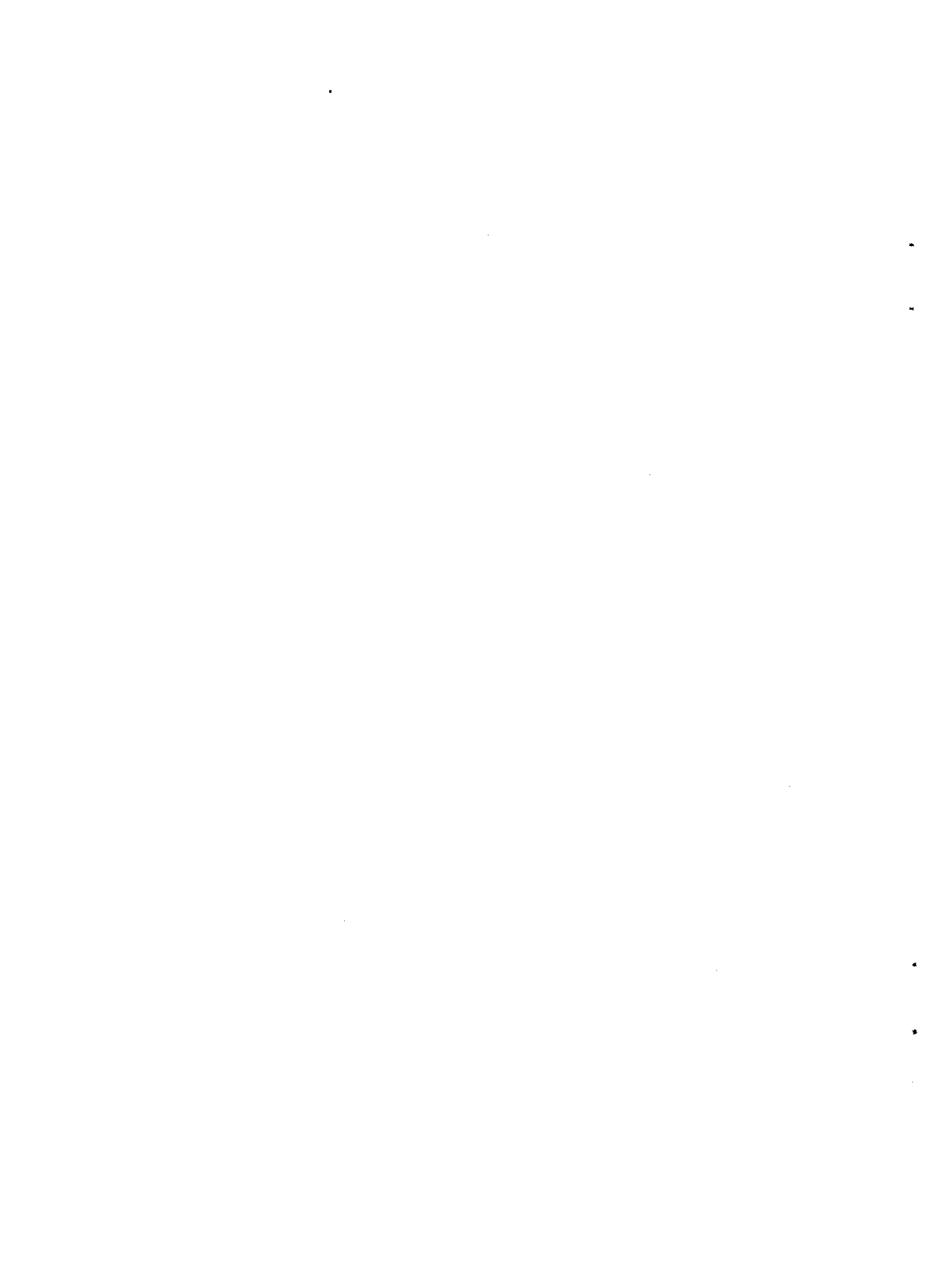
Los proyectos relacionados a empresas que pertenecen a grupos económicos representaron casi la mitad (49,41%) de las inversiones totales en la industria en 1996. En 1992, esa proporción era de 46,93%, lo cual muestra los CE expandieron su acumulación de capital a ritmo superior al del total de la industria. En lo que hace a las incorporaciones de bienes de capital, la presencia de los CE apenas avanzó entre 1992 y 1996 de 46,66% a 46,12%. Su crecimiento se concentró sobre los proyectos de tipo inmueble, en el que pasaron de 47,45% en 1992 a 54,91% en 1996. Como resultado de una estrategia de construcción de nuevas plantas y aumento del tamaño de las existentes, los CE dominaron en 1996 más de la mitad de todas las inversiones en edificios de la industria argentina. En los segmentos A y B, esa tendencia es aún más fuerte, y 75% de las inversiones inmuebles de las empresas A pertenecieron a los conglomerados económicos.

Gráfico 33. Presencia de los CE por tamaño y tipo de inversión. 1996
-en porcentaje del estamento-



Fuente: Elaboración propia sobre la base de datos de SECYT-INDEC (1998). Op. cit

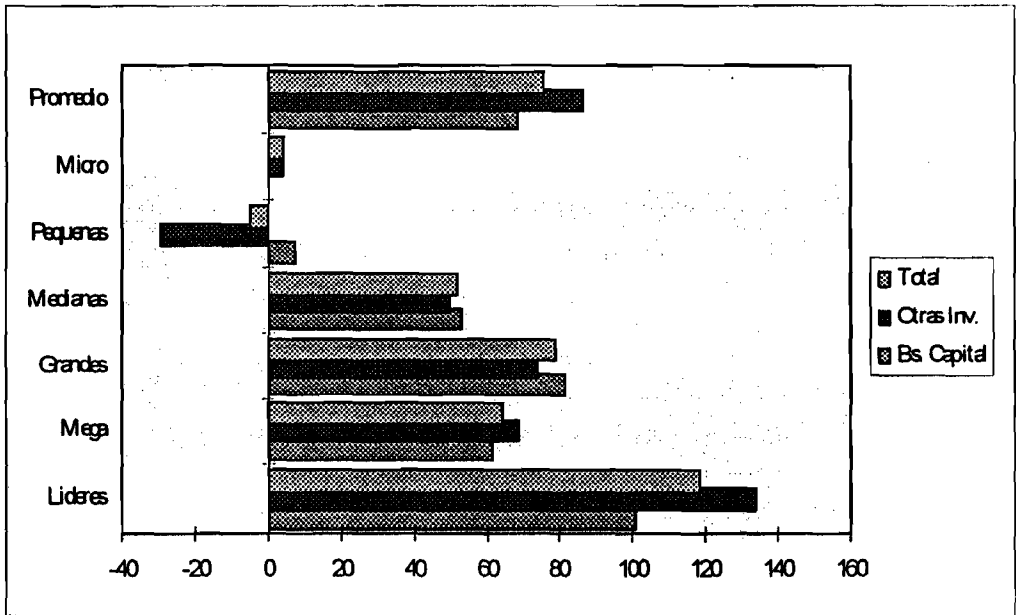
Por el lado del destino de las inversiones, las incorporaciones en bienes de capital representaron 61% del total de 1992 y se redujeron a 58,4% en 1996. Los proyectos inmuebles pasaron de 39% a 41,6% entre 1992 y 1996, al crecer en 6,33%. En general, los conglomerados económicos generan más proyectos inmuebles que el total de la industria (37%).



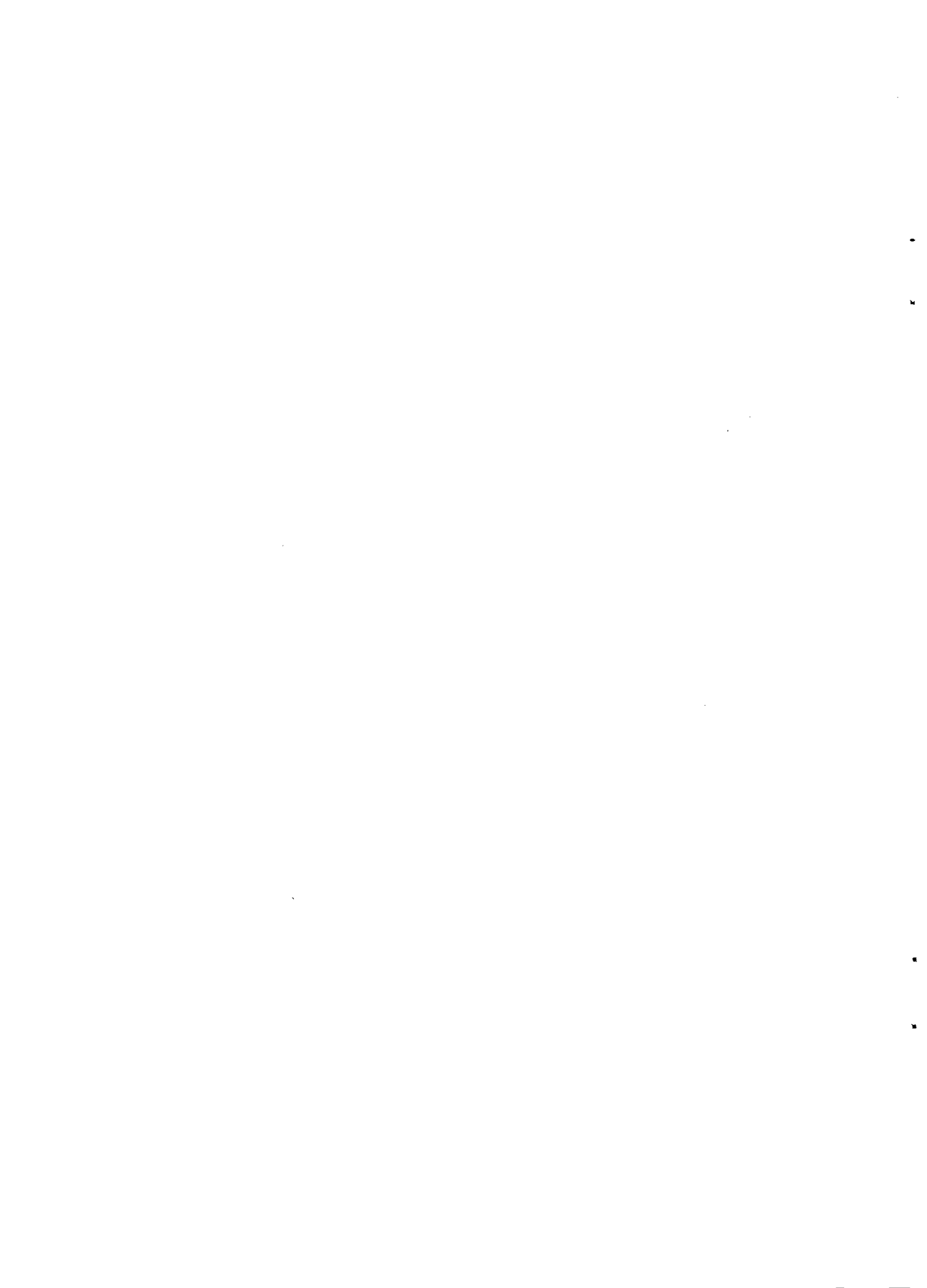
En términos dinámicos, entre 1992 y 1996 los CE aumentaron su inversión en cerca de 76%, que supera el crecimiento de 67% para toda la industria y que implica un avance de los conglomerados económicos sobre el resto de los sectores. Como se mencionó, esa expansión es considerablemente más profunda entre las inversiones de tipo inmueble que entre los bienes de capital: aumentaron 87% mientras las incorporaciones de maquinarias se incrementaron 68% (las cifras para el total industrial son 61% y 70% respectivamente).

En cuanto a su propensión a invertir como porción de las ventas, en los CE se asignó una menor proporción de la facturación a la acumulación productiva: (6,77% versus 7,91% para el total de la industria). Al discriminar entre conglomerados económicos por su tamaño, se observa que en general se mantuvo la brecha del menor esfuerzo inversor de los CE respecto al total manufacturero. Es particularmente amplia en el estrato A de las quince mayores empresas vinculadas a CE, en las cuales se destinan dos puntos porcentuales menos de la facturación que el total de la industria.

Gráfico 34 . Variación de las Inversiones de los CE por tamaño de firma.1992-1996



Fuente: Elaboración propia en base a datos de SECYT-INDEC (1998). Op. cit



Cuadro 13. Propensión a la inversión de los ET por tamaño de firma. 1996
-en porcentajes-

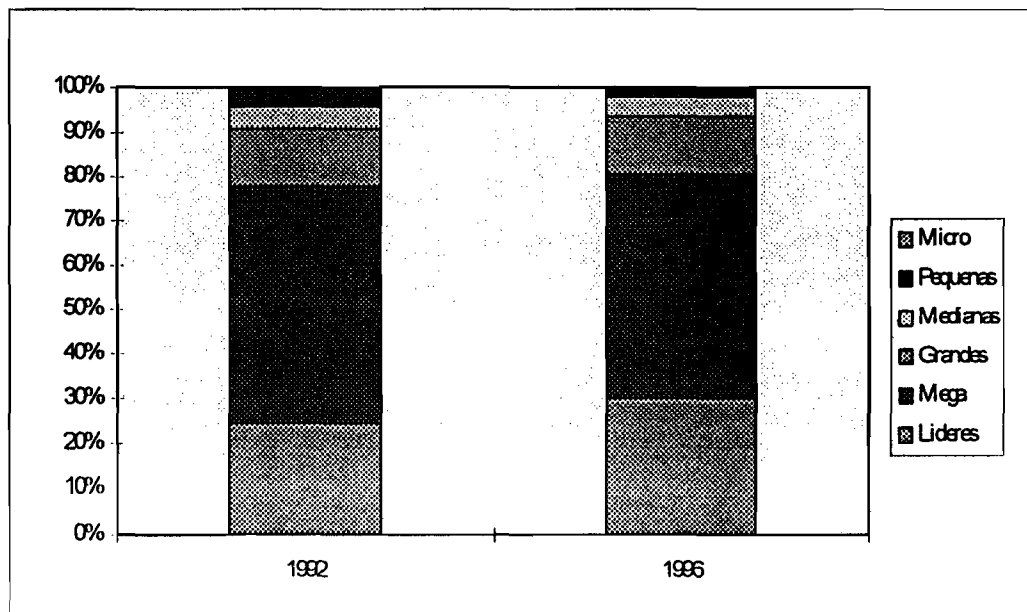
Inversiones/ventas	CE	Industria
Líderes, A	5,95	7,94
Mega, B	6,48	6,40
Grandes, C	11,03	10,04
Medianas, D	7,04	8,98
Pequeñas, E	14,40	17,55
Micro, F	27,97	23,02
Promedio	6,77	7,91

Fuente: Elaboración propia en base a datos de SECYT-INDEC (1998). Op. cit

Las excepciones a esa menor inclinación a invertir de los CE son los grupos C y F. Este último dato se descarta por la escasa representatividad de los microemprendimientos asociados a conglomerados económicos en la muestra. En cuanto al mayor esfuerzo inversor que registraron las grandes empresas del país, ese énfasis puede asociarse a la mayor facilidad de acceso al crédito del que gozan las firmas de los CE, además del uso de la opción al financiamiento interno del grupo empresario, y de la necesidad de mantener cierta actualización tecnológica en firmas que producen insumos intermedios para el resto del CE dentro de un determinado proceso productivo.



**Gráfico 35. Concentración de las inversiones de los CE por tamaño de firma.
1992-1996
-en porcentaje-**



Fuente: Elaboración propia en base a datos de SECYT-INDEC (1998). Op. cit

En cuanto a la concentración de las inversiones, los segmentos de mayor tamaño acumularon una mayor proporción de los proyectos que en el total de la industria, tanto en 1992 como en 1996. Es de esperarse desde un punto de vista teórico que la vinculación con conglomerados sea más frecuente entre las firmas más grandes. Las diferencias se dieron en el estrato A y B, que acumularon una mayor porción de los proyectos en desmedro de las empresas de las categorías C, D, E, y F. Este hecho da cuenta de un segundo aspecto de la mayor presencia de los CE: se los encuentra con mayor facilidad entre las firmas más grandes y además, concentran más que las que no están vinculadas a ningún grupo económico.

Si bien los CE mostraron entre 1992 y 1996 una tendencia más fuerte que el resto de la industria a generar proyectos *greenfield*, fue el estrato A el que afirmó ese sesgo, al ser el único caso en que la proporción de esas incorporaciones supera a las de los bienes de capital (57% contra 43%). El estrato B muestra una combinación de inversiones inmuebles y equipos muy similar a la media del resto de la industria.

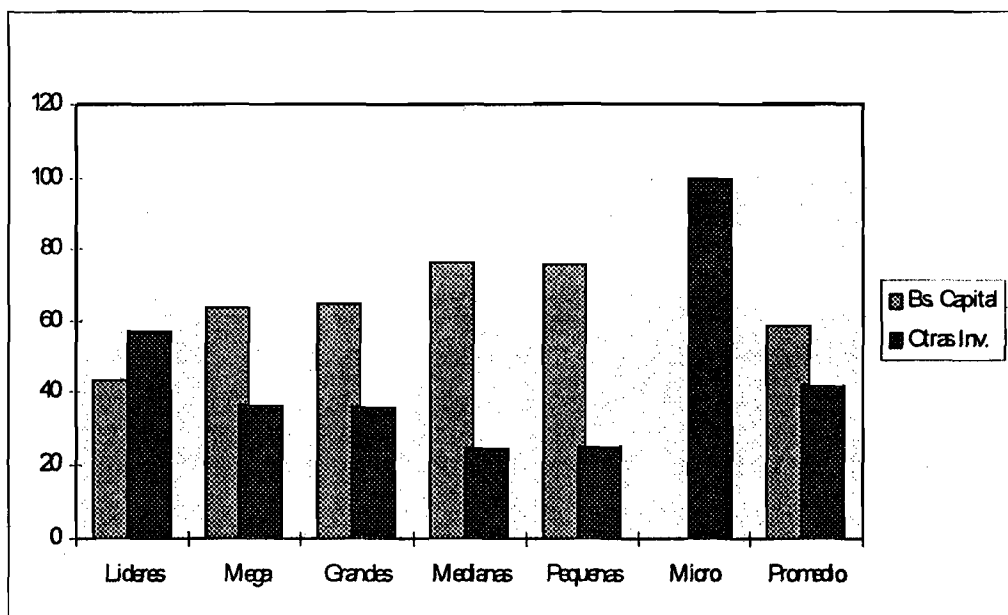
En cambio, los estratos C, D, E, y F de empresas vinculadas a los CE se inclinan por una proporción mayor de bienes de capital, superior incluso al total de la industria. Esto marca una diferencia de los conglomerados económicos de menor tamaño relativo, que hacen un mayor hincapié en las maquinarias tanto en relación a los CE más grandes como al mismo estrato de firmas pero en el ámbito general de toda la industria. Es decir, las empresas de menor tamaño incorporan más tecnología cuando están vinculadas a CE que las demás.

En síntesis, los datos indican una mayor propensión general de los grupos



económicos a la inversión en proyectos inmuebles que el total de la industria, la cual se vuelve más evidente en el caso de los estratos de empresas de mayor tamaño pero en la incorporación de bienes de capital entre las firmas más pequeñas.

Gráfico 36. Destino de las inversiones de los CE por tamaño de firma. 1996
-en porcentajes-



Fuente: Elaboración propia en base a datos de SECYT-INDEC (1998). Op. cit

De aquí en más se analizará la incidencia de los conglomerados económicos por actividad industrial. Como se mencionó arriba, cerca de 49% de la inversión industrial de 1996 se encontraba en manos de empresas vinculadas a conglomerados económicos.

En algunas actividades, la presencia es claramente mayor y el extremo es el de la rama de tabaco que está íntegramente dominada por conglomerados económicos. En otros rubros, la inversión colocada por los CE supera cuatro quintos de la inversión total del año 1996.

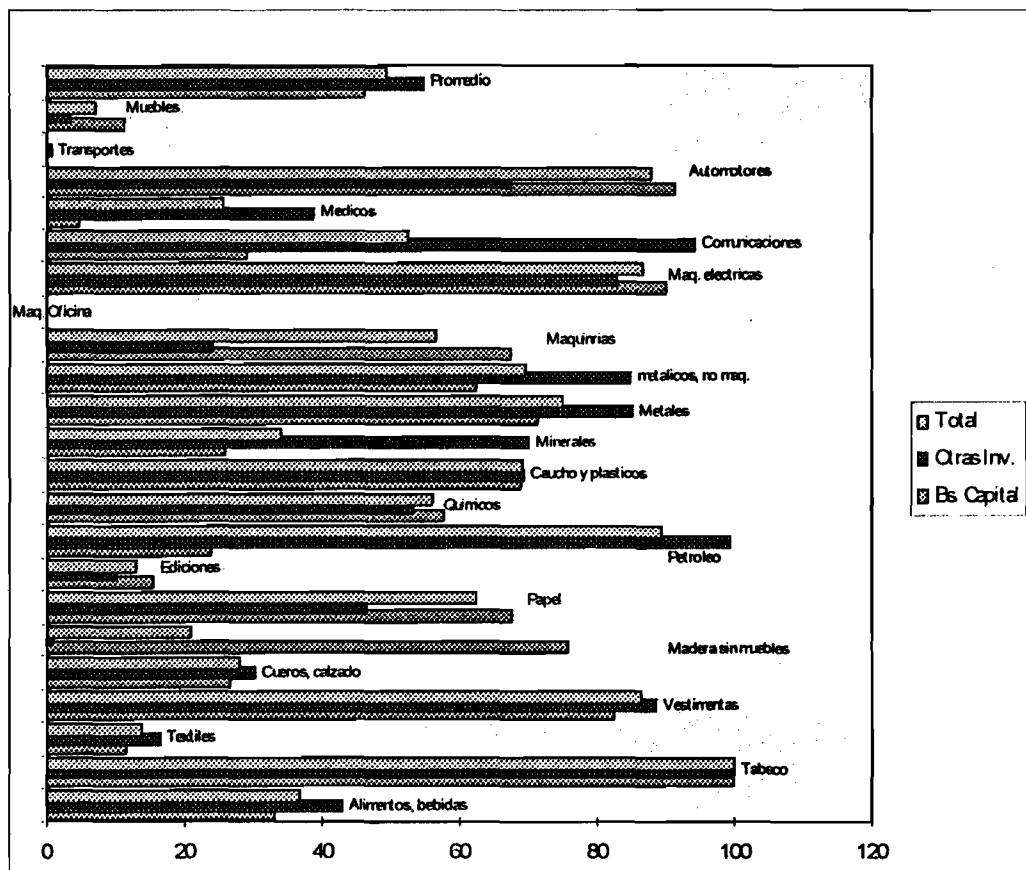
Las actividades dominadas por conglomerados son: la fabricación de vestimentas, de coque y petróleo, de maquinarias eléctricas y de automóviles. Otras ramas en las que la presencia es marcada -más de dos tercios del flujo de inversión- son la elaboración de metales y productos metálicos excluyendo maquinarias, de caucho y plásticos, y de papel. Por el contrario, se desarrollaron menos proyectos productivos -hasta un quinto- en la fabricación de materiales de transporte, muebles y colchones, de textiles, y de edición, grabados e impresión. En realidad, no se encuentra ninguna característica tecnológica o económica que distinga a los unos de los otros.

En términos dinámicos, las actividades en las cuales los conglomerados económicos más que duplicaron sus flujos de inversiones entre 1992 y 1996 son la elaboración de maderas excluyendo muebles (crecieron 343%), de minerales no



metálicos (185%), de los derivados del papel (183%), de metales (153%), de caucho y plásticos (136%), de coque y petróleo (125%), y finalmente la de tabaco (100%). Estas son las ramas en las que los conglomerados económicos decidieron profundizar su presencia a partir de 1992.

Gráfico 37. Presencia de los CE por actividad industrial. 1996
-en porcentaje de la inversión total por actividad-

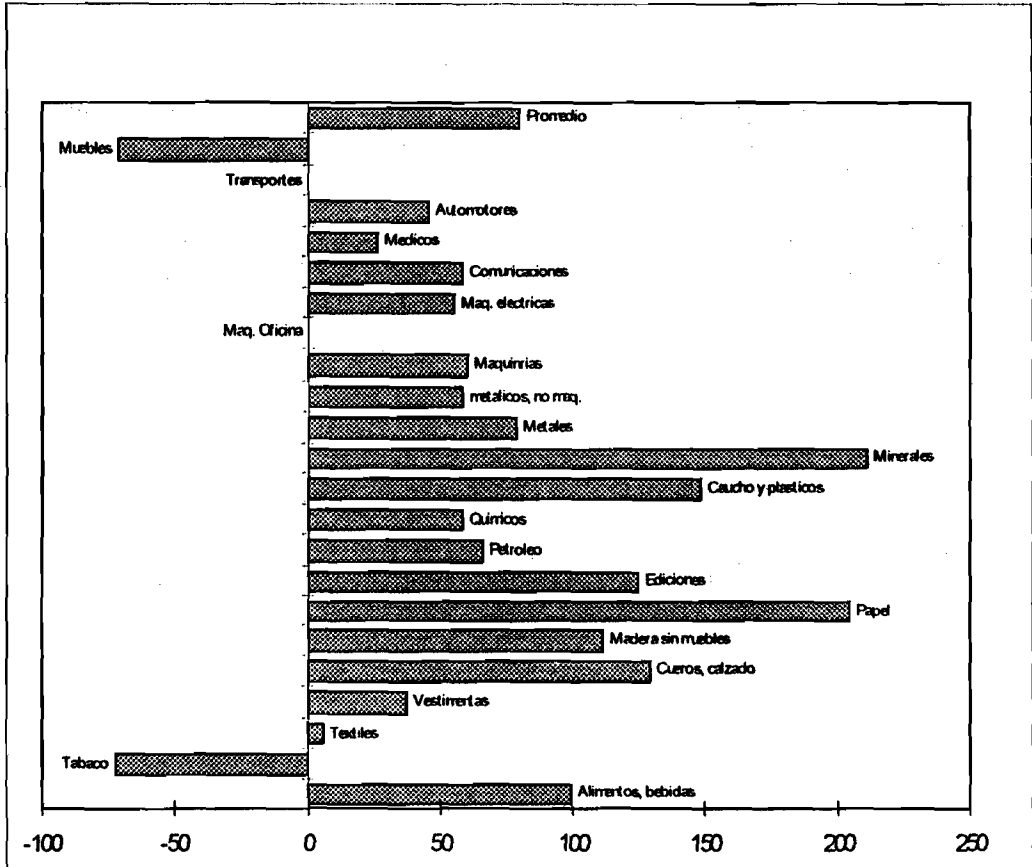


Fuente: Elaboración propia en base a datos de SECYT-INDEC (1998). Op. cit

El grado de diversificación de las inversiones por rama industrial es idéntico entre los grupos económicos que en el total de la industria. Las cinco actividades principales concentran 67,57% de los proyectos fabriles vinculados a CE, proporción que asciende a 67% para el total manufacturero. Sin embargo, la rama alimentaria ocupó 9 puntos menos de las inversiones totales vinculadas a CE en 1996 que entre el total de la industria, porción que es absorbida íntegramente por los otros cuatro rubros líderes: la elaboración de sustancias químicas, coque y petróleo, metales y automóviles.



Gráfico 38. Variación en las inversiones de los CE por actividad. 1992-1996
 -en porcentaje-

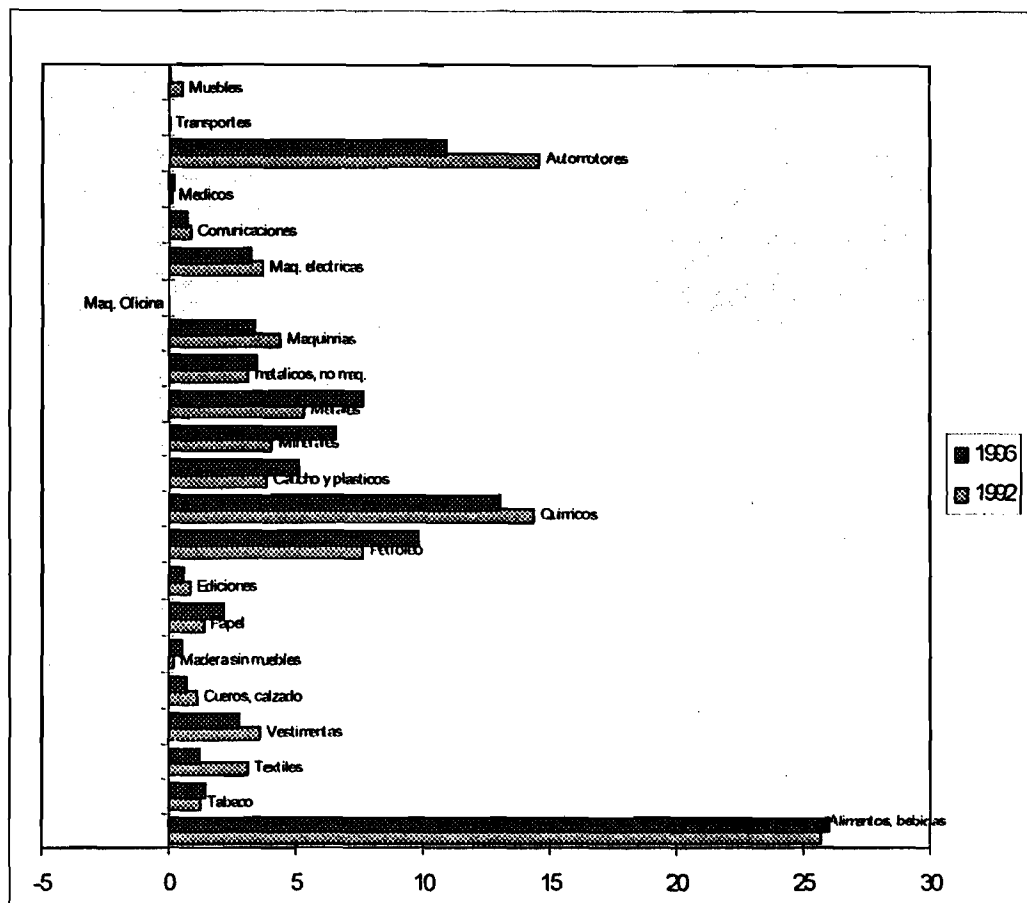


Fuente: Elaboración propia en base a datos de SECYT-INDEC (1998). Op. cit

En cuanto a la composición de los proyectos de los CE en 1996, se destaca una inclinación hacia las inversiones de tipo inmuebles por encima de las incorporaciones de bienes de capital en las actividades que producen textiles, vestimenta, coque y petróleo, equipos de comunicaciones y médicos. En todos los demás rubros la elección favorece a los bienes de capital, tendencia que se vuelve más marcada –superior a 80%– en la elaboración de derivados del tabaco, maderas (excepto muebles), del papel, metales, y automóviles.



Gráfico 39. Distribución de las inversiones de los CE por actividad.1996
 -en porcentaje de la inversión de los CE-



Fuente: Elaboración propia en base a datos de SECYT-INDEC (1998). Op. cit

2.3.4.2. Empresas transnacionales e inversión

Las inversiones realizadas en 1996 por empresas transnacionales (ET) representaron 55,69% de esta muestra industrial, es decir una porción superior aun a la de los conglomerados económicos (49%). A su vez, en 1992 las ET fueron responsables de 52,50% -tres puntos menos- del total de proyectos manufactureros, lo cual demuestra que las ET también continuaron avanzando en los últimos años sobre la propiedad de la industria. Las firmas extranjeras facturaron casi 61% de las ventas industriales de 1996.

En términos absolutos, la acumulación de capital de las empresas extranjeras aumentó 77,17% entre 1992 y 1996, versus un crecimiento de 67% para el total manufacturero. Ese ritmo de expansión fue aproximadamente parejo para proyectos inmuebles y de bienes de capital, con una dispersión de tan sólo 0,50 puntos, lo cual muestra una cierta estabilidad en el tiempo de la estrategia inversora de las ET.

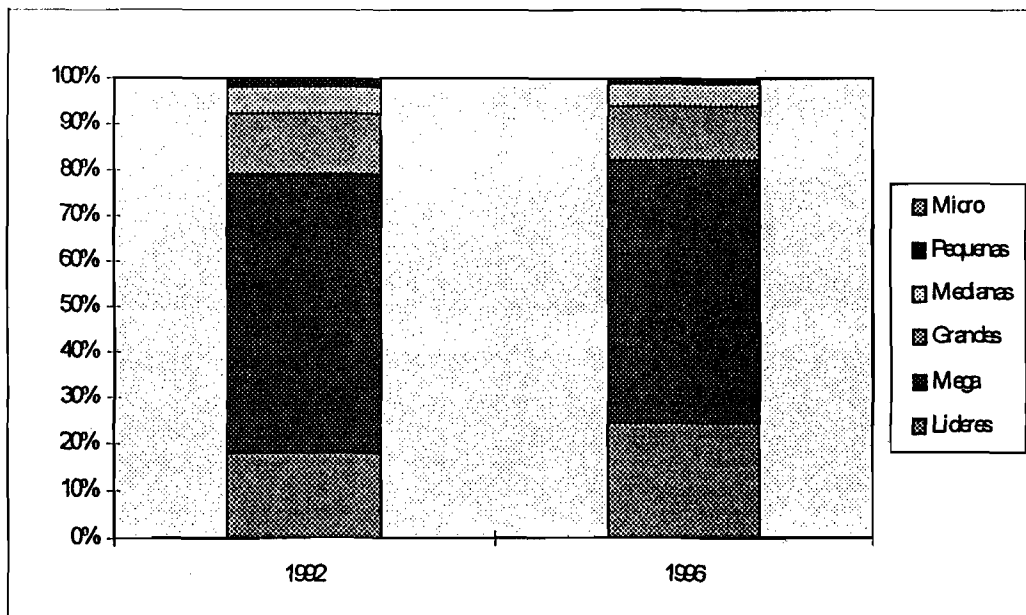
Con todo, el grado de internacionalización de la industria argentina -ya de por sí



alto- se elevó en los cuatro años en estudio. Así, de controlar 58% de las inversiones de tipo inmueble en 1992 pasaron a concentrar 63,5% en 1996. En el caso de las incorporaciones de bienes de capital, la absorción entre 1992 y 1996 fue más moderada: de 49% a 51%. El mix de inversiones continuó adoptando la forma de 57% de los proyectos a nuevas maquinarias y el restante 43% a inmuebles. Al ser ambas tasas de crecimiento más altas que las del contexto fabril, le permitieron absorber posiciones como resultado de una estrategia de largo plazo de las ET, que se inclina por la construcción de más fábricas que el resto del sector manufacturero y que marca el punto de llegada al cual parecen dirigirse también los conglomerados económicos.

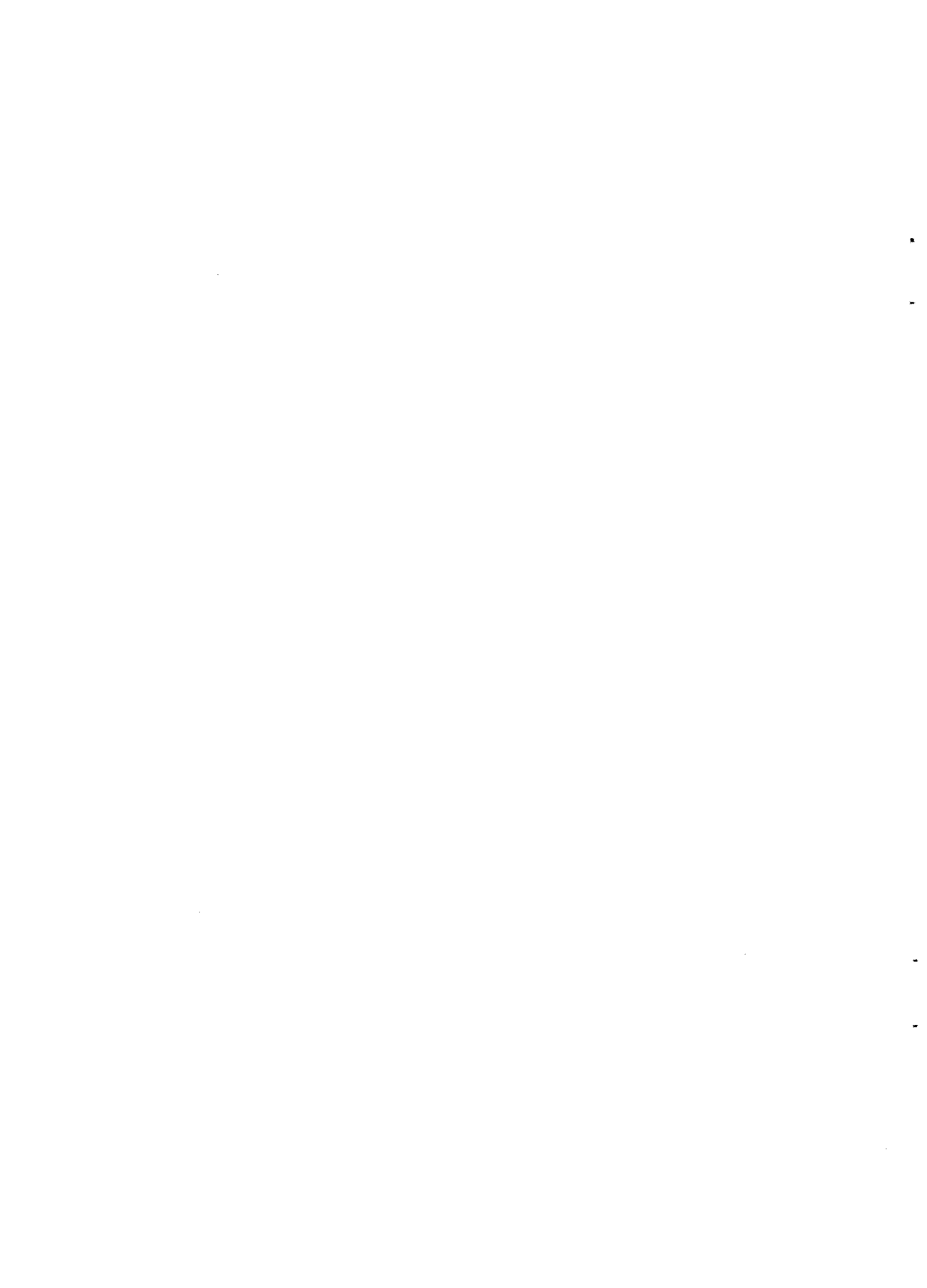
Al analizar la conducta inversora de las empresas transnacionales por tamaño, se advirtió, en primer lugar, que el capital de este origen fue propio de los estratos de establecimientos de mayor tamaño relativo: 30% de las ET de la muestra operaron en el segmento de empresas líderes (A) y 57% en el de megaempresas (B).

Gráfico 40. Concentración de las inversiones de las ET por tamaño. 1992-1996
-en porcentajes-



Fuente: Elaboración propia en base a datos de SECYT-INDEC (1998). Op. cit

Consecuentemente, en algunos estratos las inversiones de las ET representaron porcentajes sustancialmente superiores al promedio de 55%. La media se mantuvo en el nivel de lo registrado para el estrato A, pero en el caso del B, la proporción de capital extranjero incorporado en 1996 saltó a más de tres cuartos del total del año y de la categoría. Es decir que cerca de 70% de las inversiones que en la Argentina realizaron las firmas con facturación anual superior a u\$s 40 millones fue concretado por empresas extranjeras. Más aún, la proporción se eleva a 78% entre los proyectos de tipo inmueble. En cambio, la presencia de las TN entre las pequeñas y micro firmas es casi imperceptible (9% y 1% respectivamente) y así es como se llega al promedio de 55% de la inversión total.



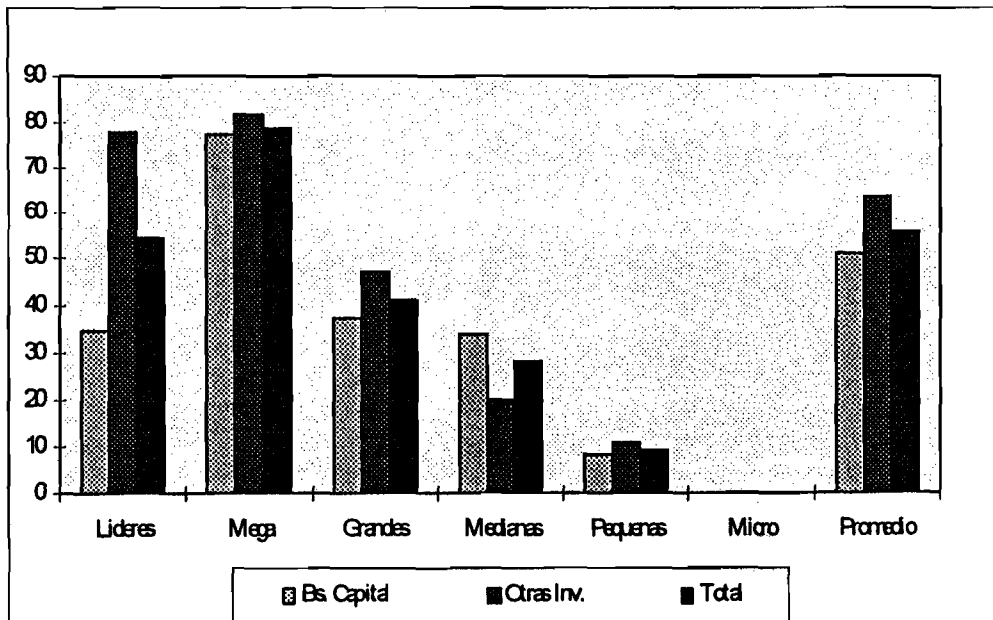
Estos datos señalaron que las empresas de capital extranjero invirtieron más que las locales de los segmentos B, C, y D de firmas, pero no del resto de los sectores. En los tres grupos mencionados, el coeficiente de inversiones sobre ventas fue superior entre las transnacionales que en el contexto general industrial, y la diferencia se hizo particularmente notable en el grupo B que concentró la mayor presencia de ET tanto a nivel de las inversiones como de las ventas, y que asignó a los proyectos productivos casi un punto más de la facturación que sus pares locales.

Cuadro 14. Propensión de las ET a invertir por tamaño
-1996, en porcentaje-

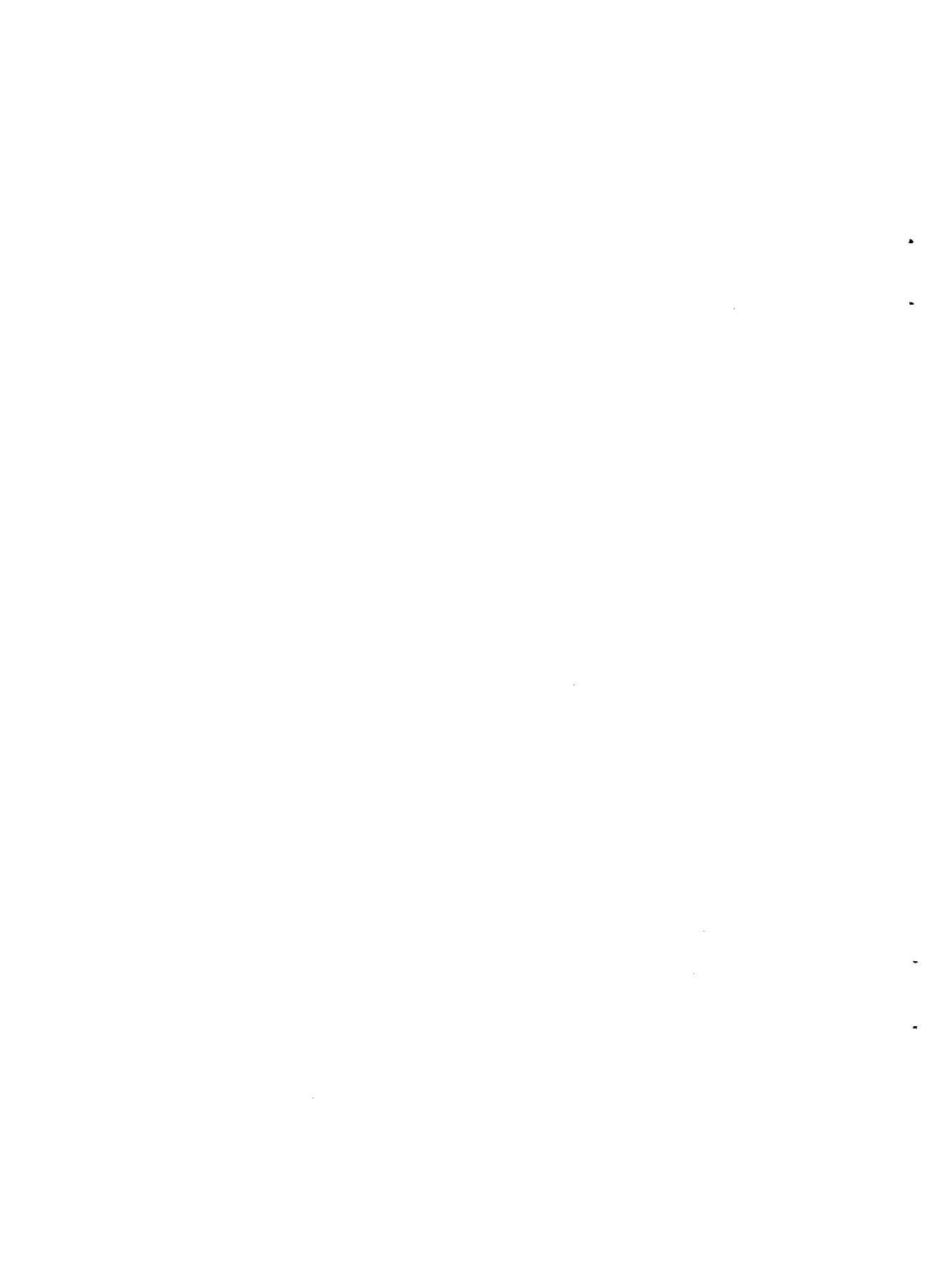
Inversiones/Ventas	ET	Industria%
Líderes, A	5.80	7.94
Mega, B	7.35	6.40
Grandes, C	10.47	10.04
Medianas, D	9.05	8.98
Pequeñas, E	10.00	17.55
Micro, F	2.7	23.02
Promedio	7,22	7,91

Fuente: Elaboración propia en base a datos de SECYT-INDEC (1998). Op. cit

Gráfico 41. Presencia de las ET por tamaño. 1996
-en porcentaje de las inversiones de cada estamento-



Fuente: Elaboración propia en base a datos de SECYT-INDEC (1998). Op. cit

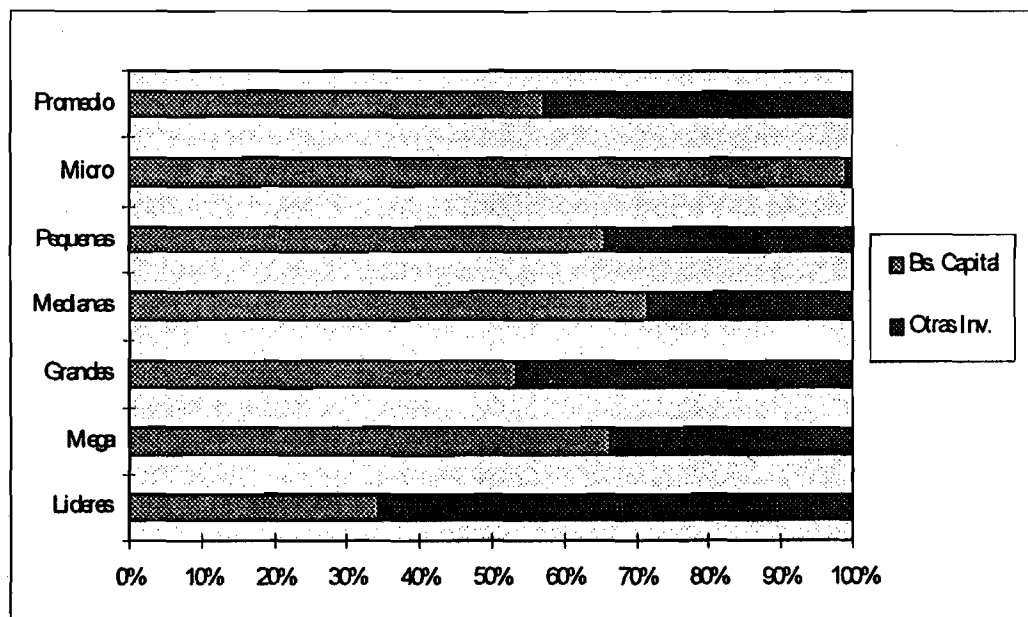


Al analizar los proyectos de tipo inmueble, en la categoría B la incidencia del capital extranjero llegó en 1996 a casi 82% del total fabril, y en la A llegó a 78%. Esto sugiere una porción importante de *newcomers* de gran tamaño, que se radicaron en el país por primera vez con nuevas plantas.

Como contracara de la mayor presencia de las transnacionales en los estratos de firmas de mayor tamaño, el grado de concentración también es mayor, como se vio en el gráfico 48. Con todo, es el grupo B con capital extranjero el que marcó la mayor diferencia: de acumular 41% de los proyectos en el contexto industrial, entre las transnacionales controló 58% de las inversiones totales de 1996. Esto lo logró a costa de todos los otros sectores e incluso, aunque muy marginalmente, de la categoría A.

La concentración en manos del segmento B fue aún más marcada entre los proyectos de tipo inmueble: 45% de lo invertido con este destino por las ET en 1996 perteneció al estrato de megaempresas, en tanto para el contexto manufacturero general ese segmento controló 35%. Entre las incorporaciones de bienes de capital, las firmas B tuvieron en sus manos 67% de todas las maquinarias adquiridas por las ET, cuando ese porcentaje era de 44% para el total fabril. En definitiva, estas cifras indicarían que la conducta del segmento B fue el más fuertemente dominado por empresas transnacionales.

Gráfico 42. Composición de las inversiones de las ET por tamaño. 1996
-en porcentaje-



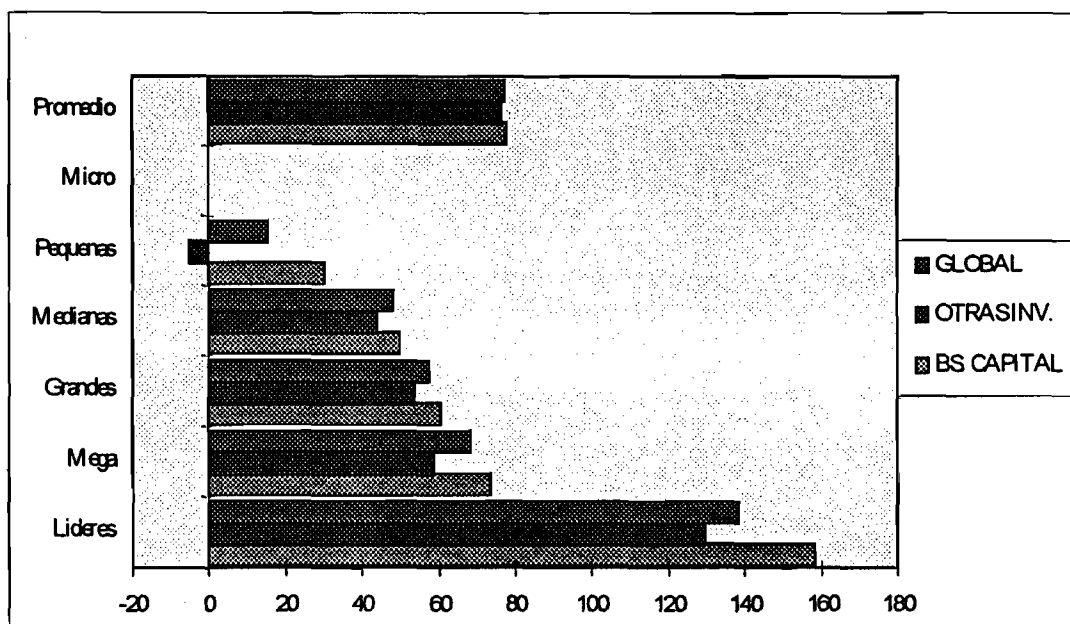
Fuente: Elaboración propia en base a datos de SECYT-INDEC (1998). Op. cit

Si bien se mencionó que las ET mostraron una mayor inclinación por incorporar nuevas plantas, esa estrategia no fue uniforme para los tamaños de firma, y pierde vigencia entre las ET pequeñas y medianas. La mayor acentuación de esa tendencia se da entre las empresas del estrato A: 66% de sus proyectos fueron de tipo inmueble en 1996, en tanto para el contexto industrial, el porcentaje fue de 46%. En la categoría B



no se apreciaron variaciones en el mix de inversiones por origen del capital de las firmas, en tanto entre los grandes establecimientos del segmento C se observó nuevamente más énfasis en proyectos inmuebles (46% entre las ET contra 41% para el total). Entre los establecimientos de origen extranjero y de menor tamaño relativo, la elección de los proyectos se inclinó decididamente a favor de los bienes de capital. Las ET medianas destinaron 72% de sus inversiones a maquinarias y equipos, en tanto esa cifra bajó a 60% para el contexto manufacturero general.

Gráfico 43. Variación en el destino de las Inversiones de las ET. 1992-1996
-en porcentaje-

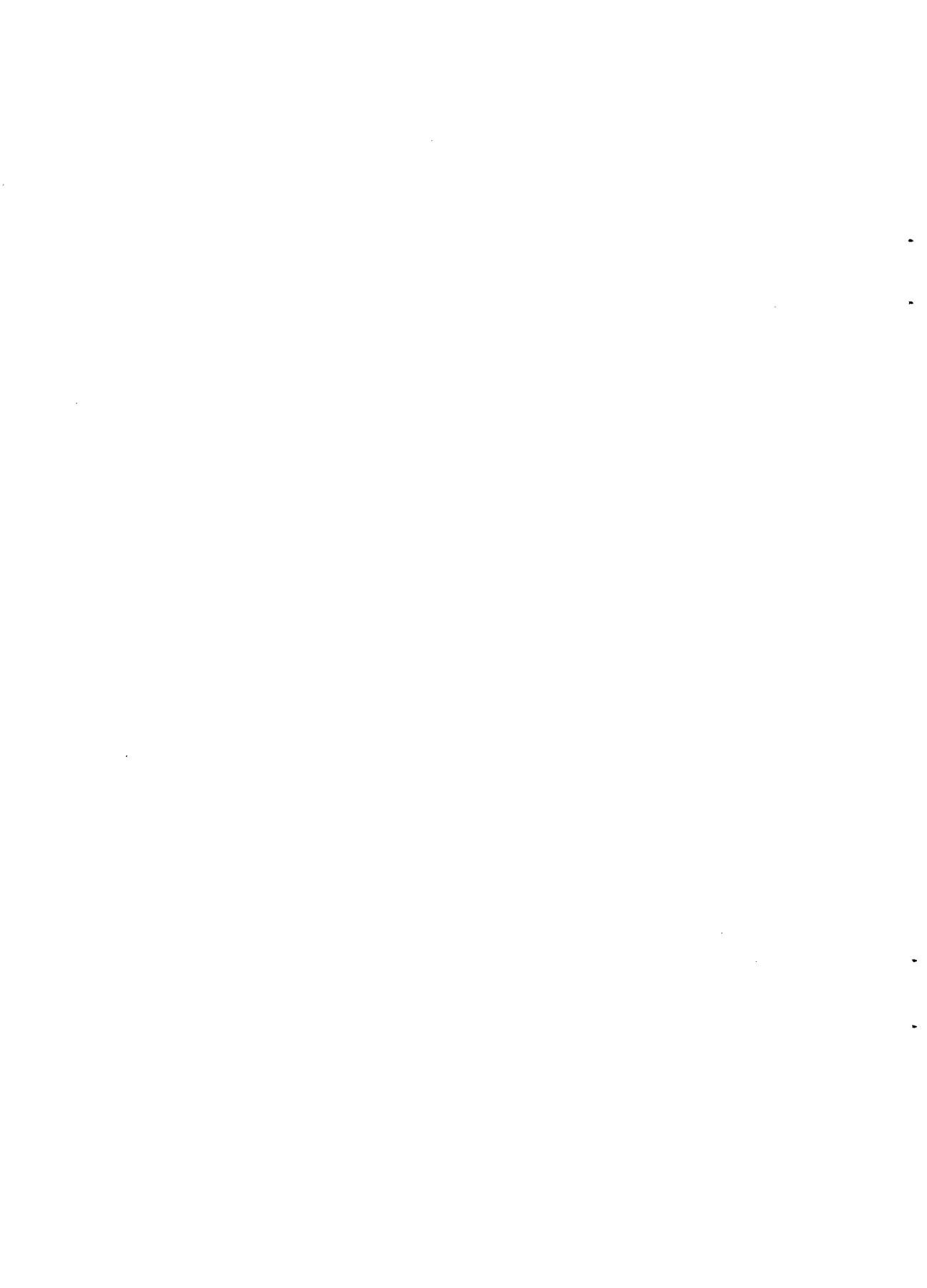


Fuente: Elaboración propia en base a datos de SECYT-INDEC (1998). Op. cit

En general, las conductas inversoras de las empresas transnacionales por tamaño reflejaron una mayor presencia de las ET en los segmentos de firmas más grandes y con una tendencia más marcada a incorporar nuevas plantas. Eso puede señalar la llegada de numerosos *newcomers* entre 1992 y 1996, a partir de las políticas de flexibilización de la inversión extranjera de los noventa.

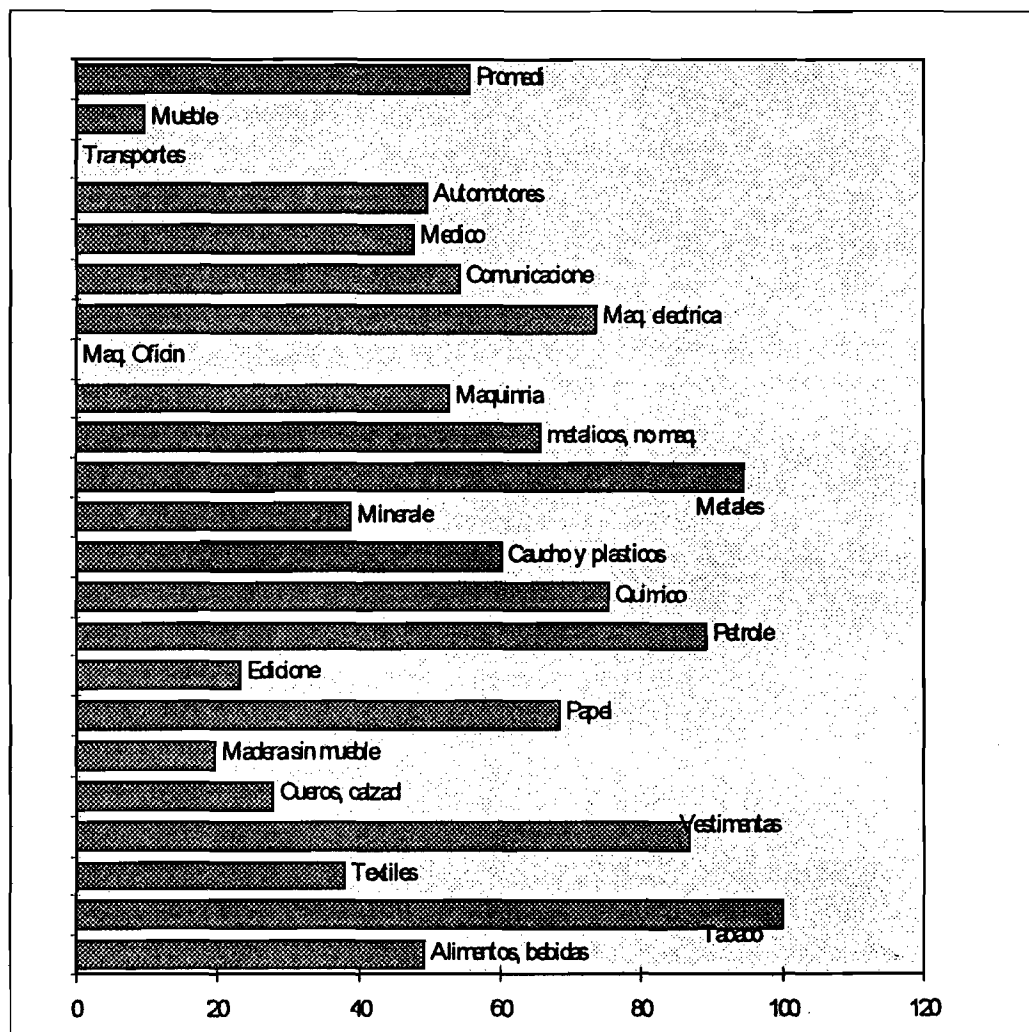
De aquí en más, se analiza la estrategia de las empresas transnacionales por actividad industrial. Como ya se mencionó, el promedio de las inversiones realizadas por las ET en 1996 fue de 55,69% del total industrial abarcado en esta muestra. Al igual que en el caso de los conglomerados económicos, este nivel de presencia no fue uniforme entre las distintas actividades y el extremo lo marca nuevamente la elaboración de tabaco, enteramente dominada por capital extranjero.

Las actividades en las cuales las inversiones de las empresas transnacionales superaron el promedio de la industria fueron: la fabricación de maquinarias eléctricas, otros productos a base de metales, de los metales comunes, de vestimentas, de papel, de petróleo y sus derivados, de sustancias químicas y de caucho y plásticos. En la mayoría de esos casos, la radicación de empresas extranjeras estaría favorecida por el



acceso a tecnología dentro de un esquema similar a la teoría del ciclo producto, además del *acervo de know how* que las transnacionales estarían en condiciones de importar junto con el capital financiero y el *management expertise*. Estas actividades también se caracterizan, casi en su totalidad, por rendimientos crecientes a escala. Las ET podrían así apropiarse de externalidades generadas en sus países de origen a través de la explotación simultánea en la economía local.

Gráfico 44. Presencia de las ET por actividad. 1996
 -en porcentaje de las inversiones de las ET sobre total actividad-



Fuente: Elaboración propia en base a datos de SECYT-INDEC (1998). Op. cit

En este marco teórico, se observa que la evolución de las inversiones entre 1992 y 1996 fue heterogénea según las actividades. Las incorporaciones de capital extranjero en la fabricación de maderas (excepto muebles) mostraron una variación de

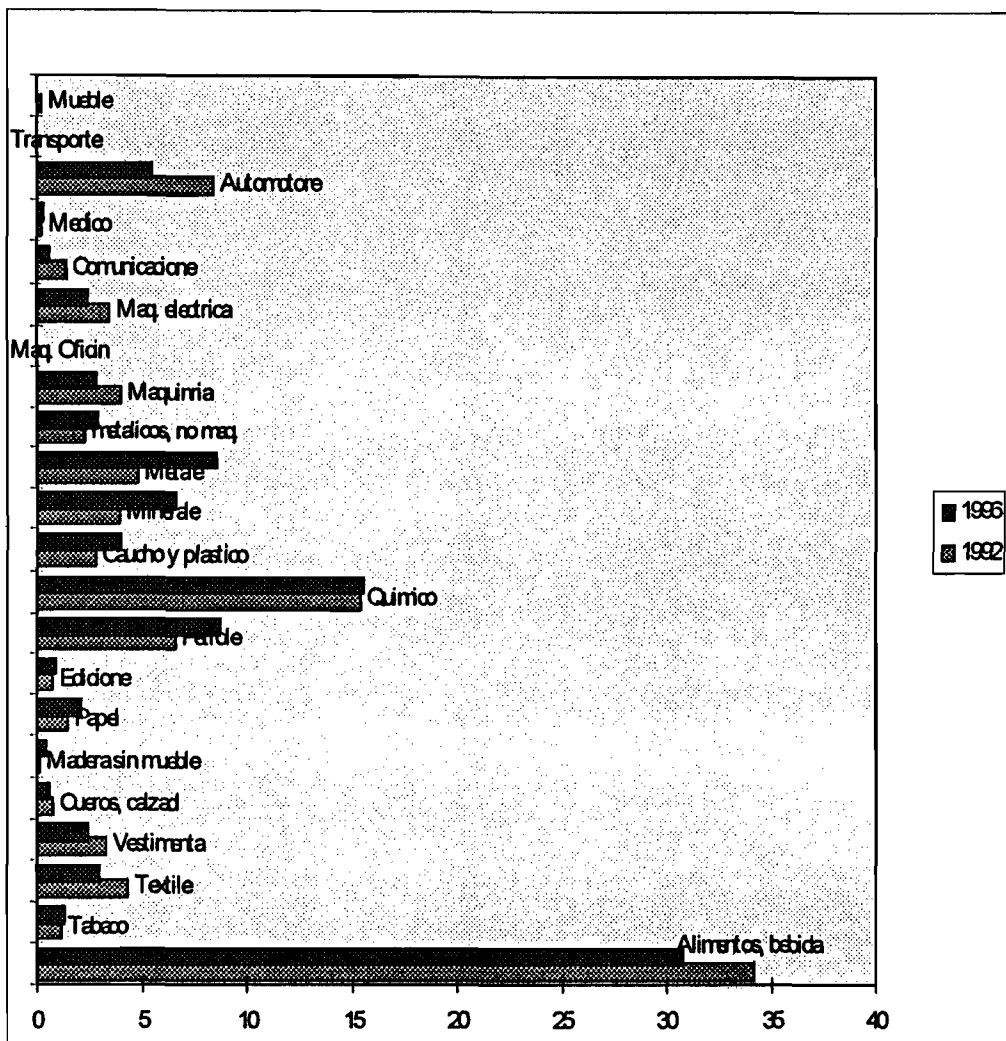


332%, debido principalmente a la llegada de *newcomers* en un sector en el que la inversión extranjera era casi inexistente. Otras ramas elegidas por las ET después de las políticas económicas de los años noventa fueron las ramas de papel y sus derivados (con un crecimiento de 150%), edición e impresiones (103%), de coque y petróleo (133%), de caucho y plásticos (150%), de minerales no metálicos (197%), de metales comunes (213%), metálicos no maquinarias (125%). Varios rubros con mayor presencia de las ET en 1992 fueron también los de más crecimiento de inversión extranjera mostraron, hecho que sugiere que buena parte de los nuevos proyectos provino de ET ya radicadas en la Argentina.

La especialización en actividades de la inversión extranjera fue semejante al del resto del país. Los cinco rubros líderes en cuanto a proyectos manufactureros fueron también los principales destinos del capital extranjero, pero con menor participación de la rama alimentaria y en la de minerales no metales, ambas con preponderancia de capitales nacionales.



Gráfico 45. Distribución de las inversiones de las ET por actividad. 1992-1996
 -en % de la inversión de las ET-



Fuente: Elaboración propia en base a datos de SECYT-INDEC (1998). Op. cit

En contraste, absorbieron una porción mayor de la inversión extranjera los rubros de sustancias químicas, de petróleo y sus derivados, y de los metales comunes. Se observa también que la evolución entre 1992 y 1996 mostró que las ET tendieron a retirarse de las dos primeras actividades y a concentrarse en las tres últimas: de tecnologías maduras, basadas en recursos naturales, y de gran escala con miras al mercado ampliado del Mercosur.

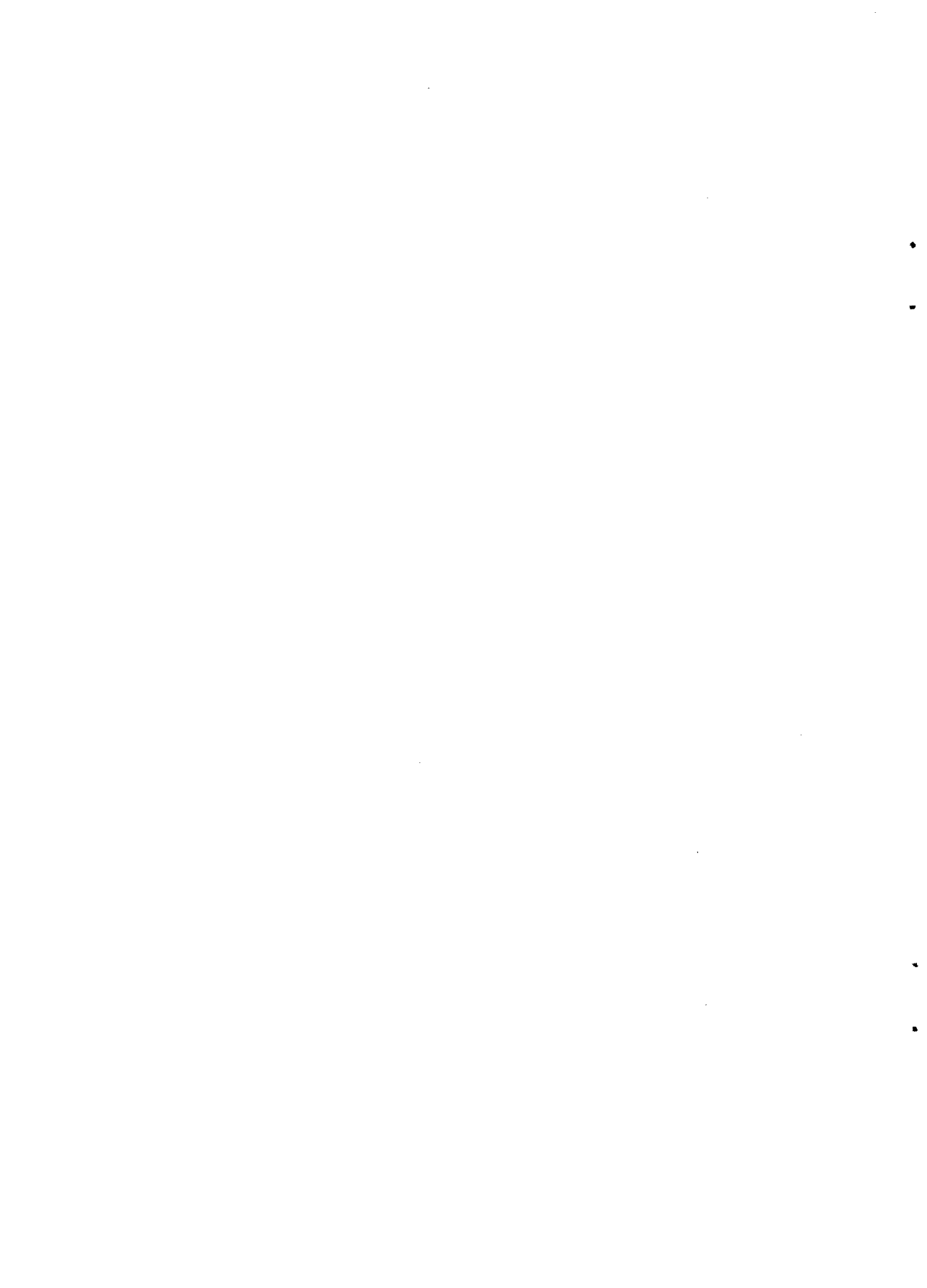
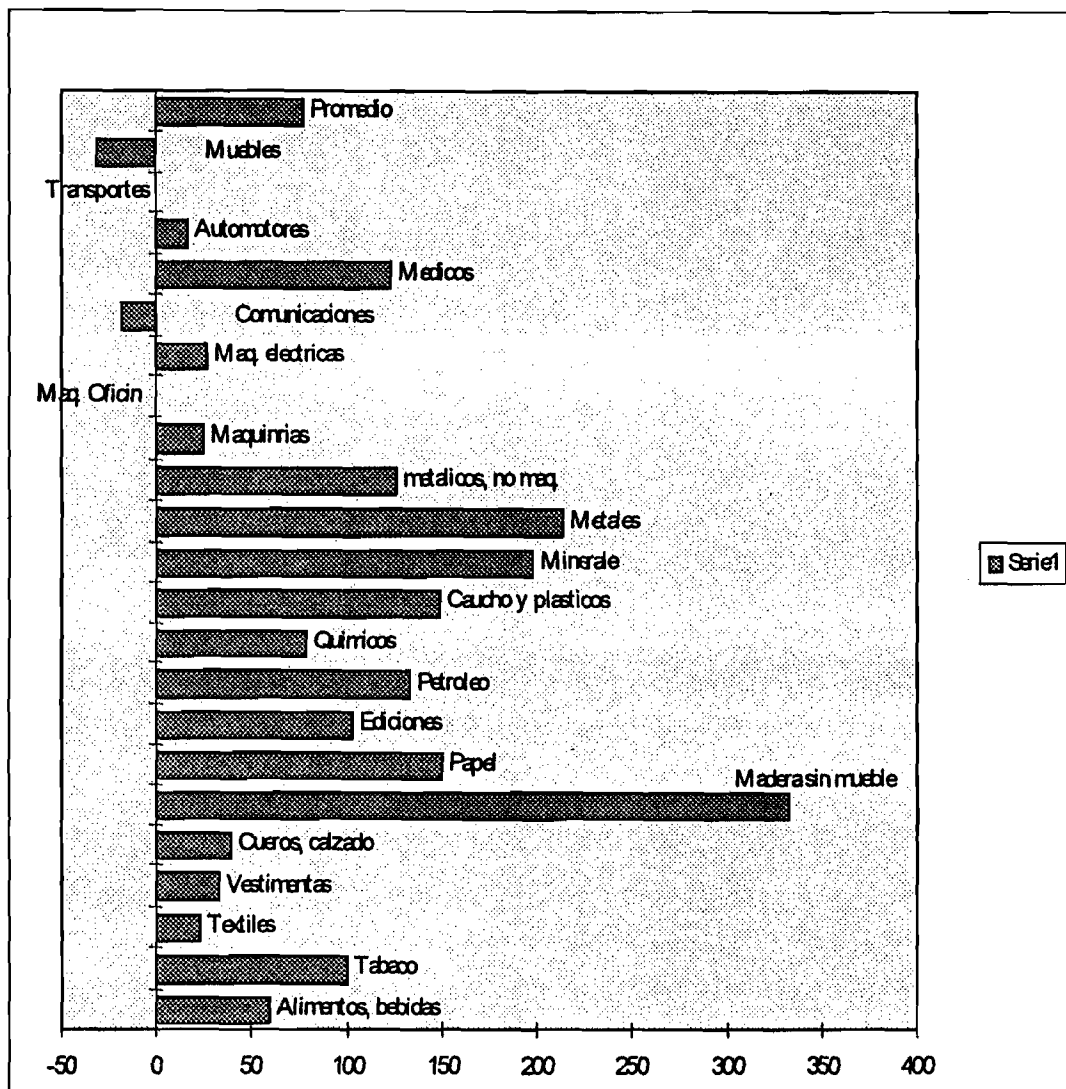


Gráfico 46. Variaciones de las inversiones de las ET por actividad. 1992-1996
-en porcentajes-

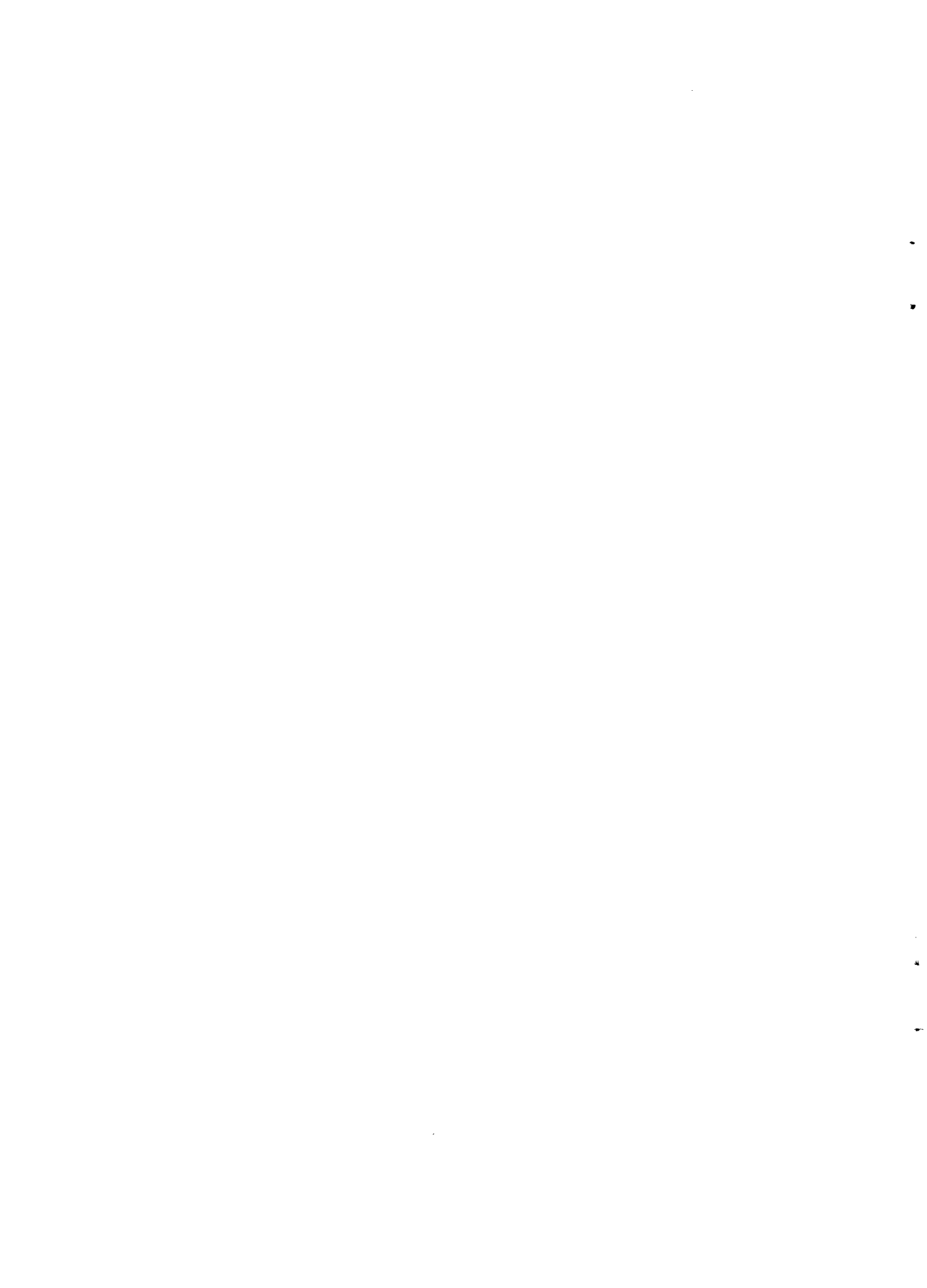


Fuente: Elaboración propia en base a datos de SECYT-INDEC (1998). Op. cit

3. El impacto de las inversiones industriales

3.1. Inversiones en los 90: ¿Mejoras marginales o greenfield globales?

Uno de los temas centrales del perfil y la magnitud de las inversiones iniciales (inversiones *greenfield*) es si las mismas significan un cambio sustantivo en la estructura productiva o si la incorporación de los diversos activos fijos implican cambios



menores, que no transforman sustantivamente las condiciones del modelo de la sustitución. En otros términos, la pregunta es si la corriente de inversiones en lo que va de los años noventa implicó un salto cualitativo (nuevo paradigma) acorde con un mercado abierto a la globalización, o si se trata de mejoras marginales sobre un parque industrial compatible con la lógica sustitutiva en términos de tamaño, conductas y performance.

Existen varios condicionantes que limitan la capacidad de dar una respuesta definitiva al dilema:

a) es ilógico pensar en una transformación masiva en un plazo reducido, dado que la industria argentina tiene una base de desarrollo de cierta relevancia consolidada a lo largo de varias décadas;

b) las fuentes de información necesaria para estimaciones de esta magnitud son imprecisas;

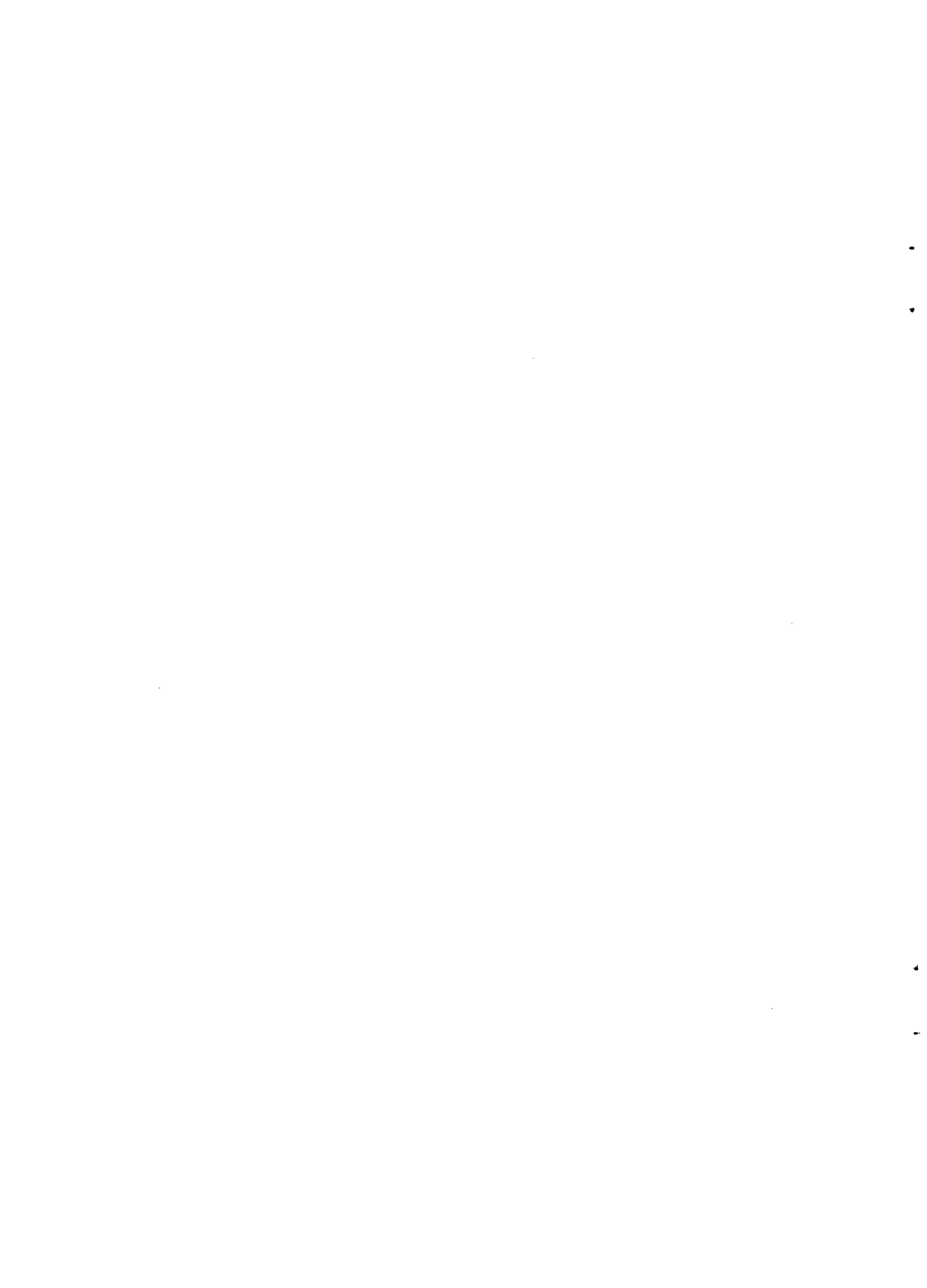
c) existe cierta tendencia a transformar paulatinamente estructuras productivas en base a mejoras sustantivas de sectores antes que la demolición de una planta y su reemplazo por otra; los casos de *greenfield* puros –la instalación de facilidades productivas y formas de organización totalmente nuevas- sólo parecen corresponderse con la llegada de nuevos agentes al mercado (como el caso de las empresas extranjeras en algunos rubros) o proyectos totalmente nuevos en términos de productos y/o procesos;

Con estas salvedades se analizó lo ocurrido a lo largo de los últimos años⁴². En una primera aproximación, se identificaron las plantas industriales nuevas instaladas en la industria local desde 1990. El listado –necesariamente de corte tentativo- se presenta en el Cuadro 15 e indica la presencia de un nutrido grupo de emprendimientos diseminados en distintos sectores manufactureros puestos en marcha en un corto lapso.

Cuadro 15. Principales Inversiones *greenfield*. Argentina 1992-1996

Empresa	Actividad	Fecha	Monto
ACINDAR	Acero(servicios)	1994	5
ACINDAR	Acero (caños)	1994	35
AGA	Gases	1995	8
AGREVO	Fertilizantes	1998	2
AIR LIQUID	Gases	1994	20
ALIMENTOS MODERNOS	Alimentaria		32
ALPAT	Soda solvay	1997-99	S/D
ALUAR	Aluminio	1998	135
ARBUMASA	Alimentos	1995	2
ARISCO	Alimentos	1998	10
ARMAR	Construcción	S/D	15
BAGLEY	Café	S/D	8

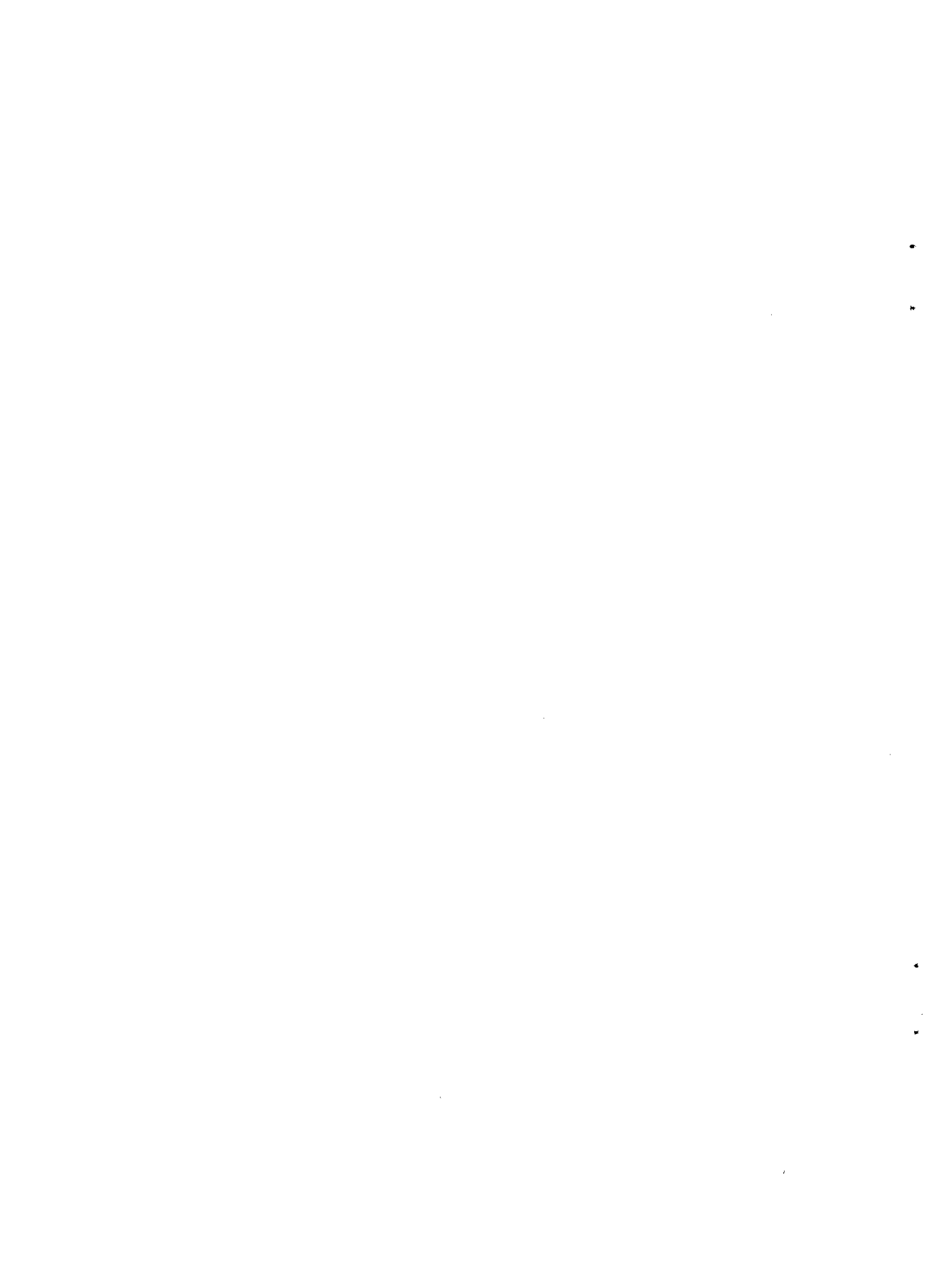
⁴² Un avance sobre el tema se efectuó en la sección previa, en la que se examinó el coeficiente de inversiones respecto de ventas y se identificaron algunos sectores con una alta presencia de inversiones.



BAYER	Medicamentos	1994	28
BIMBO	Alimentos	1994	20
BOEHRINGER MAN	Medicamentos	S/D	27
BON GREAIN	Quesos	S/D	8
BRAHMA	Cerveza	S/D	120
BRIDGESTONE	Neumáticos		46
CADBURY	Alimentos	1995	20
CADBURY-STANI	Chocolate	S/D	25
CALSA	Alimentos	1997	15
CANALE	Alimentos	1998	40
CAPEA	Sanitarios	1997	35
Empresa	Actividad	Fecha	Monto
CARGILL	Aceites	1995	56
CARTOGOR	Cartón corrugado	S/D	10
CASASCO GADOR	Medicamentos	1994	3
CERAMICA ALBERDI	Cerámica		63
CERAMICA OTIBOR	Cerámica		100
CERAMICA ZANON	Sanitarios	1995	21
CIA. INDUSTRIAL	Cerveza	1994	25
CERVECERA			
CINPLAST	Caños PVC	1998	60
CMPC	Papel tissue	1994	60
CORCEMAR	Cemento	1996	80
CORMEL	Cerámicas		54
CURTIEMBRE	Curtiembres		44
ARGENTINA			
CHRYSLER	Automotores	1994-96	100
DAGUSA	Autopartes	1996	12
DAYCO	Autopartes	S/D	7
DECA	Sanitarios	1995	15
DOMINION NONWOVENS	Textiles no tejidos		36
SUD			
DRAGADOS DYCASA	Caños Hormigón		93
DUPONT ARG.	Hilados sintéticos		79
DURLOK	Yeso	S/D	15
EASA	Autopartes	1994	S/D
EASTMAN CHEMICAL	Química fina		99
EATON	Autopartes		121
EG3	Petróleo		16
EXXON	Petróleo		74
FARGO	Pan	S/D	12
FERRERO	Chocolate	S/D	75
FIAT	Automotores	S/D	600
FIDEAR	Pastas secas		49
GENERAL CEREALS	Alimentaria		46



GENERAL	Aceites	1996	50
DEHEZA/BUYATTI			
GENERAL MOTORS	Automotores	1994-98	400
GILLETE	Artículos tocador	1998	24
GLAXO	Medicamentos	1993-95	27
GULFOIL	Lubricantes	1995	S/D
HURD MILWARK	Pvc	1998	S/D
INDUPA	Química		141
INDURA ARG.	Química		102
ISEMBECK	Cerveza	1995	80
JUAN MINETTI	Cemento	1996	105
KIMBERLEY CLARK	Papel		100
KLAUKOL	Cemento		109
KRAFT	Lácteos	1994	S/D
LA PLATA CEREAL	Alimentos	1997	105
LA SALTEÑA	Pastas	S/D	3
LACTEOS POBLET	Vegetales	S/D	10
LOSA LADRILLOS	Ladrillos		96
LUCHETTI	Pastas	S/D	35
LUIS DREYFUS	Petroquímica	1996	10
MAC CAIN FOODS	Alimentos	1994	33
MAFISA	PET Textil	1997	125
MAGNETTI MARELLI	Autopartista	S/D	60
Empresa	Actividad	Fecha	Monto
MANUF. FIBRAS SINTÉTICAS	Hilados sintéticos		183
MARCO POLO	Automotores	S/D	S/D
MASISA	Aglomerado	1994	60
MASSUH-INLAND	Papel	1996	26
MASTELLONE-DANNONE	Lácteos	1994-98	35
MILKAUT	Lácteos	1997	5
MILLER/VARCO PRUDEN	Metalmecánica	S/D	15
MOLINOS RIO DE LA PLATA	Alimentos		33
NESTLE	Lácteos	1996	40
PALADINI	Frigorífico	S/D	22
PARMALAT	Lácteos	S/D	30
PASA	Petroquímica		22
PEPSICO	Alimentos	1995	37
PETROKEN	Polipropileno	1995	30
PHILIPS MORRIS	Alimentos	1994	50
PLANTAC.	Alimentos	1998	20
CATAMARQUEÑAS			
PLASTICOS LA RIOJA	Plásticos		47
PLUSPETROL	Petróleo		86



POLISUR	Polielileno	1997	40
POLYAR	Papel		58
PROFERTIL	Química		385
PROTISA	Papel tissue	1997	80
QUILMES	Cerveza	1995	123
QUILMES	Malta	1994	36
RALSTON PURINA ARG.	Alimentaria		88
RESINFOR METANOL	Química		89
REYNOLDS	Latas aluminio	1994	45
RHODIA	Plásticos	S/D	70
RHODIA STER	Químico	1995	70
ROEMMERS	Medicamentos	S/D	27
ROYAL HOUSING	Premoformados		22
SADIA	Alimentos	1995	6
SAN SEBASTIAN	Frigorífico	S/D	12
SANCOR	Lácteos	1995	40
SANTA LUCIA CRISTAL	Cristal	S/D	30
SERPINA	Textil		28
SHELL	Petróleo		22
SIDERAR	Acero	S/D	400
SIMPLAST	Pvc	1998	60
SOFTBOND	Química		43
SOGEFI	Autopartes	1995	12
TECNOGAS	Autopartes	1995	S/D
TOTAL AUSTRAL	Petróleo		52
TOYOTA	Automotores	1996	150
TUBOS Y CONEXIONES	Pvc	1998	15
TIGRE			
UNISTAR	Química		125
VILLA VICENCIO	Agua	1994	36
VITOPÉL			200
YAKULT	Lácteos	1997	15

Fuente: Banco de datos del Instituto de Industria de la UNGS

Del análisis de esta lista se destacaron los siguientes factores:

a) Se trata de emprendimientos concentrados en determinados sectores: algunos alimentos en particular (lácteos, cervezas, golosinas, pastas, etc.), aceites, gráfica, papel (en determinados nichos de productos como cartones y tissue, pero no en general), sanitarios y cerámicos, medicamentos (a nivel de productos terminados y no de plantas famoquímicas), y algunos productos siderúrgicos (derivados de aluminio, caños de acero, etc.). Dadas las magnitudes de las inversiones, el posicionamiento de mercado y el estado previo del parque industrial, todo indicaría que las inversiones *greenfield* están llamadas a reconfigurar fuertemente el mercado.

b) En otros casos –como automotores y autopartes, textiles, curtiembres, frigoríficos, cemento y sanitarios- las nuevas plantas conviven con otros



emprendimientos previos, algunos de los cuales registran inversiones marginales, en el marco de una gran heterogeneidad sectorial. En algunos casos –como el automotriz- la heterogeneidad no tiene mayores inestabilidades –en el sentido de desplazamientos empresarios por parte de las nuevas facilidades productivas- dada la presencia de regulaciones específicas.

c) Por su ausencia –o escasa significación- se destacan sectores considerados claves a nivel mundial –como el de la electrónica, nuevos materiales, e incluso la farmoquímica- donde no hay inversiones sustantivas durante el período analizado;

d) la gran mayoría de las inversiones se concentran en un número acotado de empresas multinacionales –algunos *newcomers* al mercado local- y una elite de conglomerados empresarios locales (cuya acumulación central proviene de décadas previas). Las fuentes de financiamiento son esencialmente internacionales, a través de instrumentos no usuales previamente en el mercado local (obligaciones negociables, préstamos del CFI, etc.).

e) En principio, las lógicas que guían estas inversiones son múltiples y se inscriben en estrategias empresarias pensadas en senderos de estabilidad y crecimiento, y cierta regionalización. Alimentos y medicamentos aparecen como los ejemplos más claros; en otros casos se trata de completar procesos de integración iniciados previamente pero que habían quedado inconclusos.

Otro enfoque que finalmente permite aproximar el tema es el análisis del tipo de bien de capital incorporado por las empresas (equipos sueltos, líneas completas de un nuevo producto o proceso, plantas completas). Durante los años 1992 a 1996, poco más de 65% de las empresas –cerca de 812 firmas- efectuaron importaciones de bienes de capital por un total de que superó \$3.400 millones.

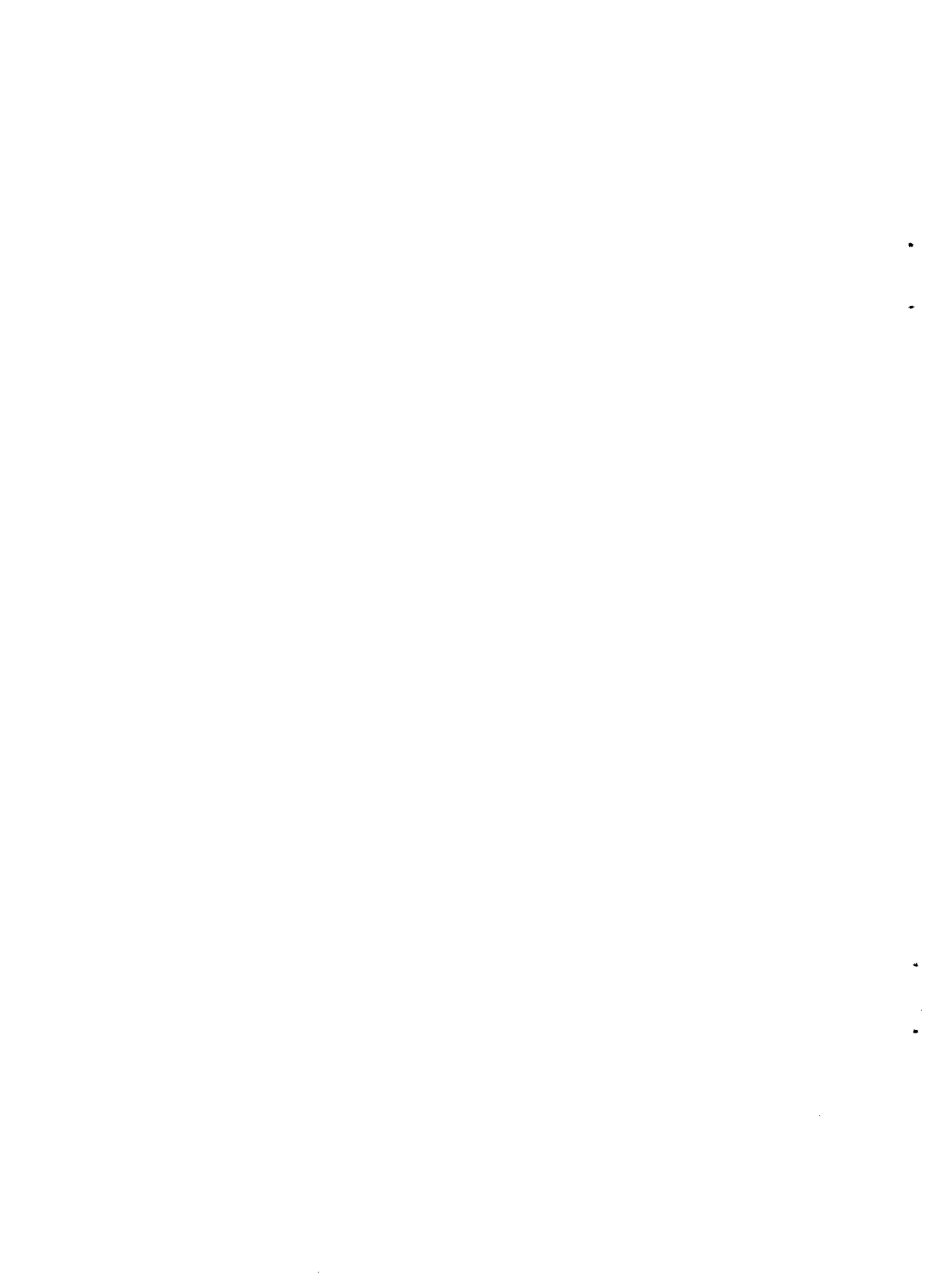
Un análisis de su composición -en términos de plantas, líneas completas de producción, secciones de producción, maquinaria, equipos de transporte y resto (partes y piezas)- permitió obtener un perfil bastante acabado del tema. Sobre el particular se destaca:

a) La incorporación de plantas nuevas explicó el 5.1 % de las inversiones totales. Se trató de 52 proyectos ubicados en la química fina, los minerales no metálicos (cerámicos), textiles y alimentos. El grueso de la inversión se ubica en sustancias químicas (medicamentos).

b) La incorporación de líneas completas de producción explicó poco más de 17% de las importaciones y se concentran preponderantemente en las industrias alimentarias, automotriz, de plásticos y minerales no metálicos.

c) Ambas tipologías de incorporación de equipamiento explicaron poco menos de 15% de las importaciones y pueden ser asociadas a cambios sustantivos respecto del estado del arte previo de la producción.

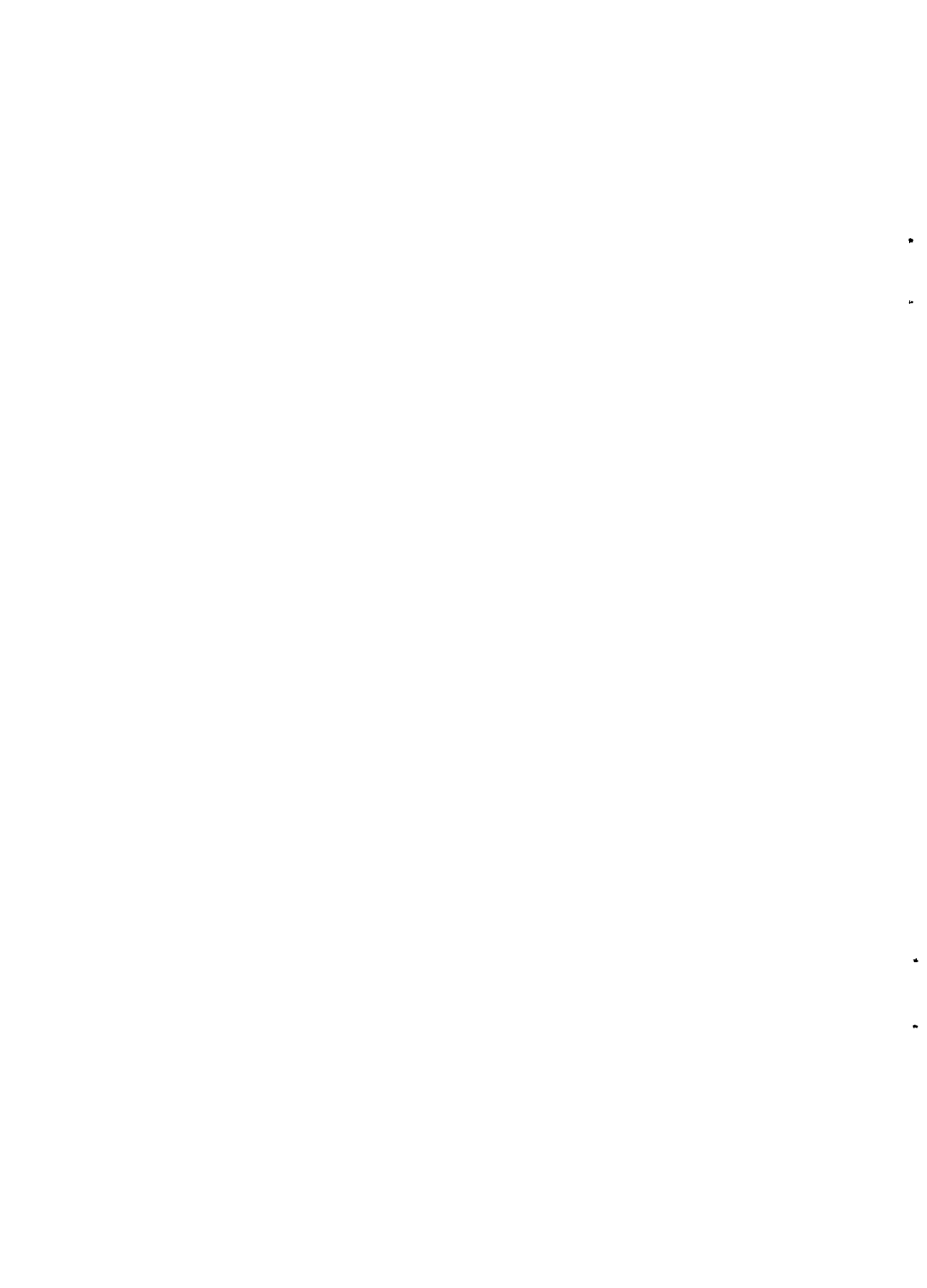
d) Es masiva, en el otro extremo, la incorporación de maquinarias específicas y partes y piezas: en su conjunto explican 66% de las importaciones. Concentradas en la metalmecánica, los textiles y confecciones, y la industria gráfica, se trataría de incorporaciones puntuales a instalaciones ya existentes. Es decir, mejorarían la *performance* pero sin afectar sustancialmente los tamaños de planta y sus formas de organización.



Cuadro 16. Composición de las importaciones según producto. 1992-1996.
-miles de dólares corrientes-

Actividad	Planta	Líneas	Secciones	Maquinaria	Eq. Transp.	Resto	Total	Firmas	Cant. nueva
Alimentos y bebidas	42663,00	276797,46	97232,00	265538,48	22422,00	95928,00	800580,94	196	16
Tabaco	0,00	19119,00	0,00	36190,64	0,00	95,15	55404,79	2	0
Prod. Textiles	16292,00	11497,00	14211,00	273248,02	244,00	8901,00	324393,02	83	7
Confección	0,00	106,00	2207,00	24389,94	54,00	1240,00	27996,94	20	0
Cueros y marroquinería	4905,00	410,00	123,00	16746,00	130,00	1043,00	23357,00	19	1
Madera y productos de madera	0,00	872,00	3244,00	7838,00	250,00	150,00	12354,00	13	0
Papel y productos de papel	0,00	25275,00	33641,00	109310,00	300,00	127,00	168653,00	19	0
Imprenta y reproducciones	5990,79	5979,00	2871,00	84348,00	39,00	448,00	99675,79	37	3
Coque, refinerías, combus. nuclear	0,00	193,00	0,00	23386,12	0,00	0,00	23579,12	7	0
Sustancias y prod. químicos	41268,00	27037,00	13952,00	127202,25	15566,00	34724,00	259749,25	89	13
Caucho y plástico	15990,00	56416,70	12117,59	75442,96	61,00	3604,53	163632,78	45	2
Minerales no metálicos	14645,00	60533,00	64903,00	28795,29	2183,00	5919,00	176978,29	34	5
Metales comunes	499,00	1676,00	18339,00	177849,00	3965,00	13018,00	215346,00	24	1
Prod. Metálicos exc. Maquinaria	1412,00	8613,56	13743,00	18529,10	231,00	1133,00	43661,66	34	1
Maquinaria y equipo NCP	0,00	9825,00	4330,00	129229,34	35540,80	362238,20	541163,34	70	0
Máq. oficina, cont. e informática	2905,00	8685,00	9985,00	31488,18	567,00	19710,00	73340,18	27	1
Radio, TV y comunicaciones	0,00	360,00	5449,00	28310,00	0,00	2299,00	36418,00	11	0
Instrumentos ópticos y relojes	0,00	0,00	145,00	3822,00	0,00	224,00	4191,00	10	0
Automotores y remolques	16540,00	70884,00	10232,00	210511,62	5429,00	8025,00	321621,62	43	1
Equipos de transporte	0,00	0,00	0,00	1431,00	71,00	920,00	2422,00	7	0
Muebles, colchones y otros NCP	11425,00	987,00	938,00	14101,27	0,00	0,00	27451,27	22	1
Total	174534,79	585265,72	307662,59	1687707,21	87052,80	559746,88	3401969,99	812	52

Fuente: Elaboración propia en base a datos de SECYT-INDEC (1998). Op. cit



En síntesis, y siempre en el marco de un proceso de inversiones generalizado a lo largo de industria ("todo el mundo hizo algo"), la evidencia indica que para un conjunto acotado de firmas, el proceso va camino a conformar una plataforma productiva claramente diferenciada de la anterior. En esa dirección, una porción menor del aparato productivo instaló plantas nuevas o modificó sustancialmente las anteriores en el marco de estrategias de integración regional o mundial. En principio, los sectores donde se verificarían estos casos -minoritarios en el contexto global- son algunos alimentos (pastas, bebidas, golosinas), minerales no metálicos (cerámicos y ladrillos), metales e industria farmacéutica (no farmoquímica).

En el otro extremo, el grueso del sector industrial incorporó máquinas o partes de maquinaria, pero sin cambiar dramáticamente el tamaño y la forma de organización; implementó mejoras de cierta magnitud pero no modificó su posicionamiento sustantivo respecto del competidor internacional⁴³.

3.2. Algunas consideraciones sobre el empleo y el comercio exterior.

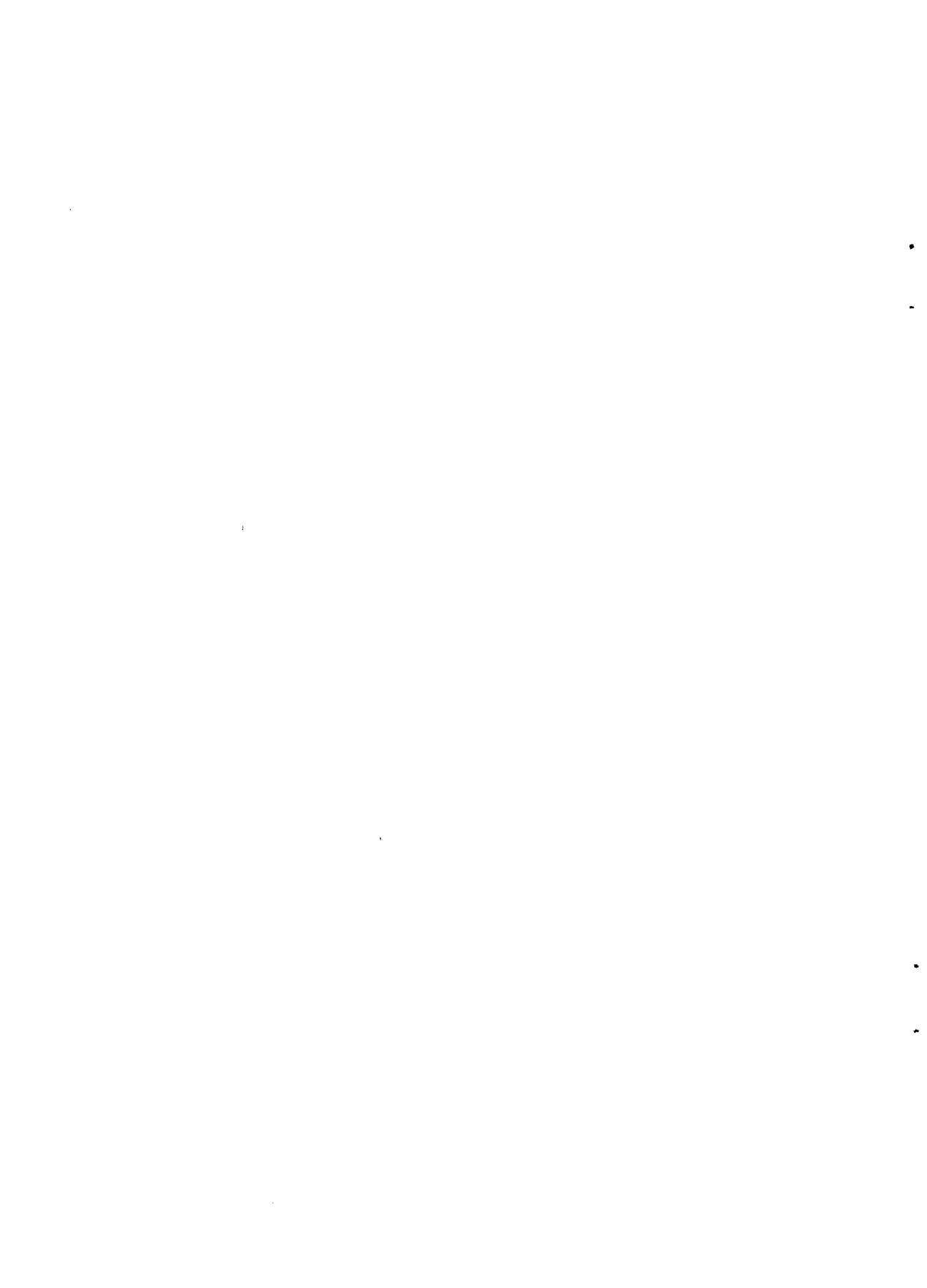
Las inversiones repercutieron en dos planos: el balance comercial y la generación de empleo. Como aproximación a ese efecto, se analizaron las características de 217 proyectos específicos llevados a cabo por 148 empresas. La composición de esta segunda submuestra incorpora firmas de casi todas las actividades y tamaños y, si bien no son generalizables sus resultados para el conjunto de las inversiones industriales, al menos brindan alguna indicación del impacto de la acumulación de capital en la década de 1990.

Estos 217 proyectos representaron un total de u\$s 754 millones, en todo tipo de inversiones a partir de las reformas estructurales de la década de los noventa. Las 148 empresas que concretaron esos proyectos realizaron incorporaciones de capital de u\$s 123 millones en el año 1992 y de \$ 238 millones en 1996. Es decir, las inversiones realizadas por las empresas de esta submuestra en 1996 representaron 6,40% del total industrial de u\$s 3.728 millones de ese año.

El impacto sobre el comercio externo de estos emprendimientos es notable. Los proyectos analizados en este apartado aportaron cerca de u\$s 2.580 millones adicionales de exportaciones, que, a su vez, demandaron importaciones adicionales por otros u\$s 389 millones. El sesgo hacia una mayor inserción externa de estos proyectos es evidente al considerar la situación previa de estas casi 150 empresas: en 1996 exportaron poco más de u\$s 3.300 millones e importaron u\$s 2.101 millones. Es decir, los proyectos examinados significarán un aumento sustantivo en las exportaciones de este subconjunto empresario, con un menor impacto sobre las importaciones⁴⁴.

⁴³ Al respecto, una comparación de los tamaños de planta local versus la internacional de mediados de los noventa, sobre una muestra de algo más de 1.500 casos, indica que inicialmente poco más de 1/3 de las empresas relevadas desconocen su competidor líder internacional. Para unos 150 casos donde se detallan los tamaños locales e internacionales, menos de 25% es compatible con los estándares internacionales, mientras que el resto difiere sustancialmente -entre 2 y 15 veces- de la mejor práctica internacional.

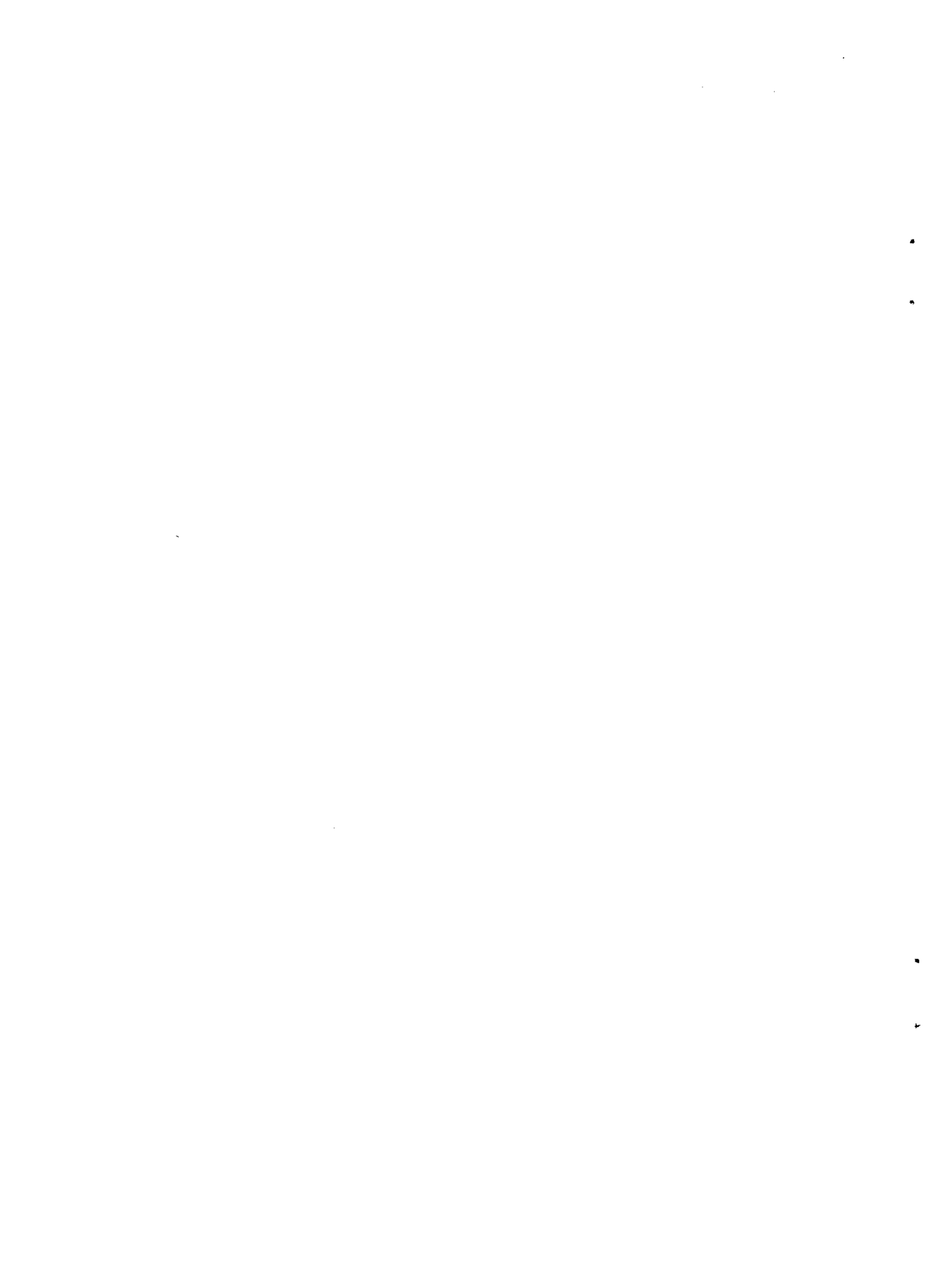
⁴⁴ Si bien se trata de un número acotado de proyectos y empresas, por su nivel resultan significativos en el conjunto industrial relevado. En ese sentido, el comercio exterior de esas empresas representa 40% de las exportaciones totales y 18% de las importaciones



En cuanto al empleo, los proyectos analizados aquí tuvieron como efecto la creación de 8.900 nuevos puestos de trabajo respecto del empleo de esas firmas estimados en 64.145 trabajadores (esta última cifra implica casi 20% de la fuerza de trabajo total de la industria relevada).

En general, se observó que la generación de cada puesto de trabajo implicó en promedio para los datos disponibles una inversión de \$278.030. Para las exportaciones, la proporción fue de \$ 8,09 invertidos por cada peso extra de ventas al exterior. El coeficiente es mayor en el caso de las importaciones, ya que para generar un peso extra de compras desde el exterior se debió destinar \$11,38 a nuevas inversiones.

El impacto de los proyectos concretados por las empresas fue diferencial sobre el empleo y el intercambio internacional según la actividad. Por ser la rama de mayor importancia en el contexto industrial argentino tanto en ventas como en inversiones, la alimentaria encabeza la porción de empleos generados por proyectos específicos (46,17%). Otras actividades que crearon al menos 5% de los puestos de trabajo de este modo son la de cueros y curtiembres (5,81%), productos textiles (6,08%), de caucho y plásticos (11,18%), y la automotriz (8,12%). Se destaca la ausencia de otras ramas, que lideraron el proceso de inversiones en cuanto a su monto (sustancias químicas, metales comunes, minerales no metálicos) pero que no han generado empleo.



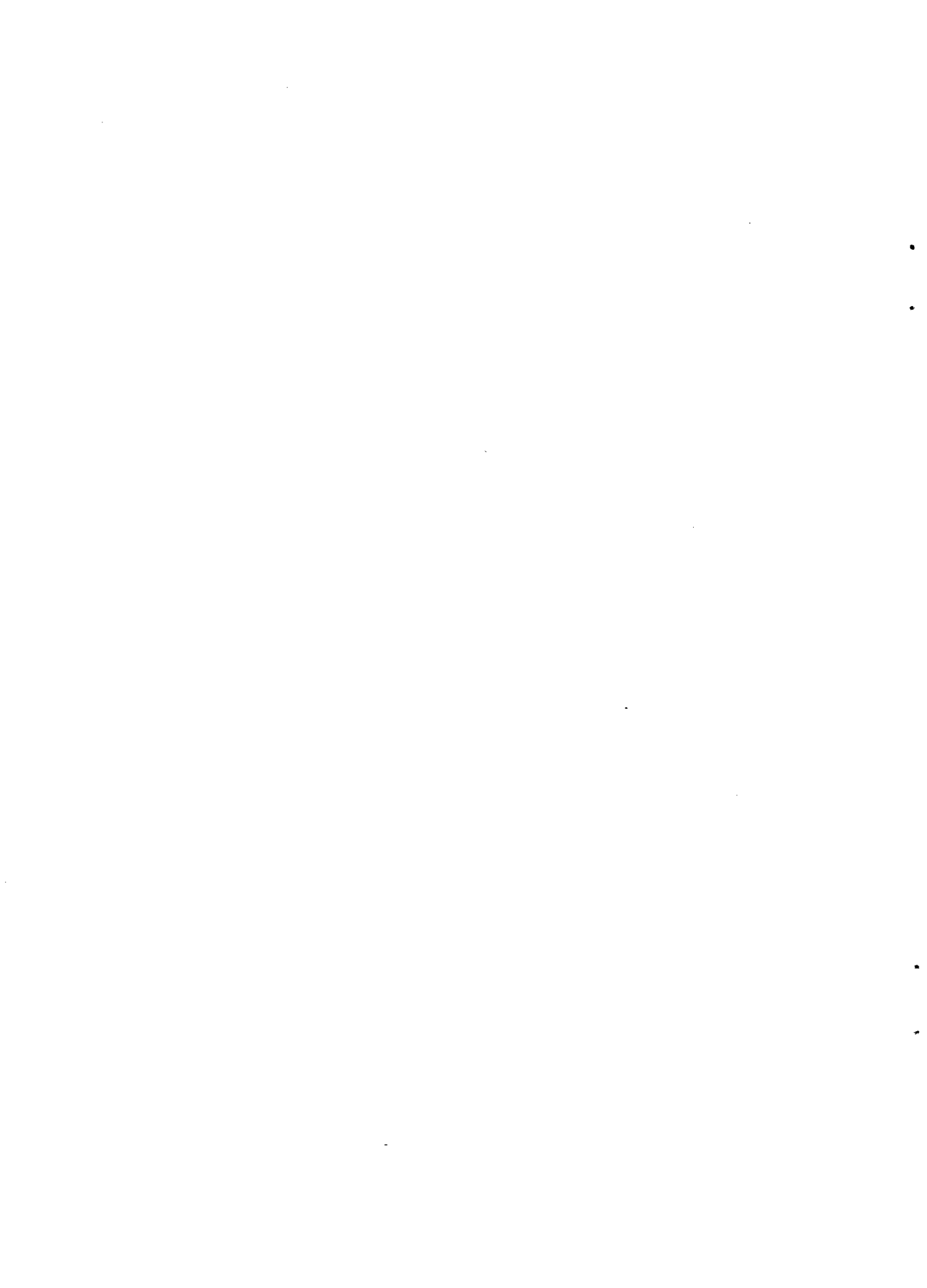
Cuadro 17. Destino sectorial de los proyectos seleccionados. 1992-1996
-en porcentajes-

Actividad	Proyectos	Empleo	Expor.	Impor.
Alimentos y Bebidas	31.80	46.17	22.62	11.54
Tabaco	0.00	0.00	0.00	0.00
Prod. Textiles	2.55	6.08	1.56	1.85
Confección	0.05	0.39	0.00	0.03
Cueros y marroquinería	1.95	5.81	5.96	2.18
Madera y prods. (no muebles)	0.92	4.54	0.09	0.09
Papel y prods. de papel	2.10	1.10	0.13	0.15
Imprenta, reproducciones	2.72	0.44	1.38	5.40
Coque, refinarias	0.13	0.11	0.01	0.00
Sustancias Químicas	6.72	3.40	4.21	11.91
Caucho y plásticos	7.01	11.18	2.59	13.51
Minerales no metálicos	2.20	2.58	0.06	4.58
Metales comunes	14.31	1.22	1.36	16.59
Prods. metálicos (exc. máqs)	1.71	1.20	50.60	0.30
Maquinarias y equipos	0.93	2.50	0.45	2.02
Máq oficina, informática	0.00	0.00	0.00	0.00
Máq eléctricas	0.52	2.13	0.00	1.93
Radio, TV, Comunicaciones	0.52	2.23	0.00	4.88
Inst. ópticos y relojes	0.00	0.00	0.00	0.00
Automotores y remolques	23.68	8.12	8.97	22.83
Eq. de Transporte	0.00	0.00	0.00	0.00
Muebles y colchones	0.18	0.79	0.00	0.21
Total	100,00	100,00	100,00	100,00

Fuente: Elaboración propia en base a datos de SECYT-INDEC (1998). Op. cit

Con referencia a la generación de saldos exportables, la proporción de la rama alimentaria como generadora de exportaciones descendió en este caso a 22,62%. Al mismo tiempo, la porción de importaciones bajó aún más (11,54%), hecho que da cuenta de las ventajas comparativas naturales de la Argentina. Algo similar sucedió en el caso del rubro de cueros y curtiembre, que acumuló 5,96% del impacto sobre las exportaciones de estos proyectos, pero solamente 2,18% de las compras desde el exterior.

Por el contrario, la rama automotriz concentró 8,97% del efecto exportación de estas incorporaciones pero 22,83% de las importaciones. Como se mencionó anteriormente, este sector goza de un régimen específico que le permite ingresar mercaderías al país con aranceles preferenciales en tanto exporte por igual monto. Según otros estudios, el nivel de cumplimiento de este último requisito es hasta el momento relativamente bajo.



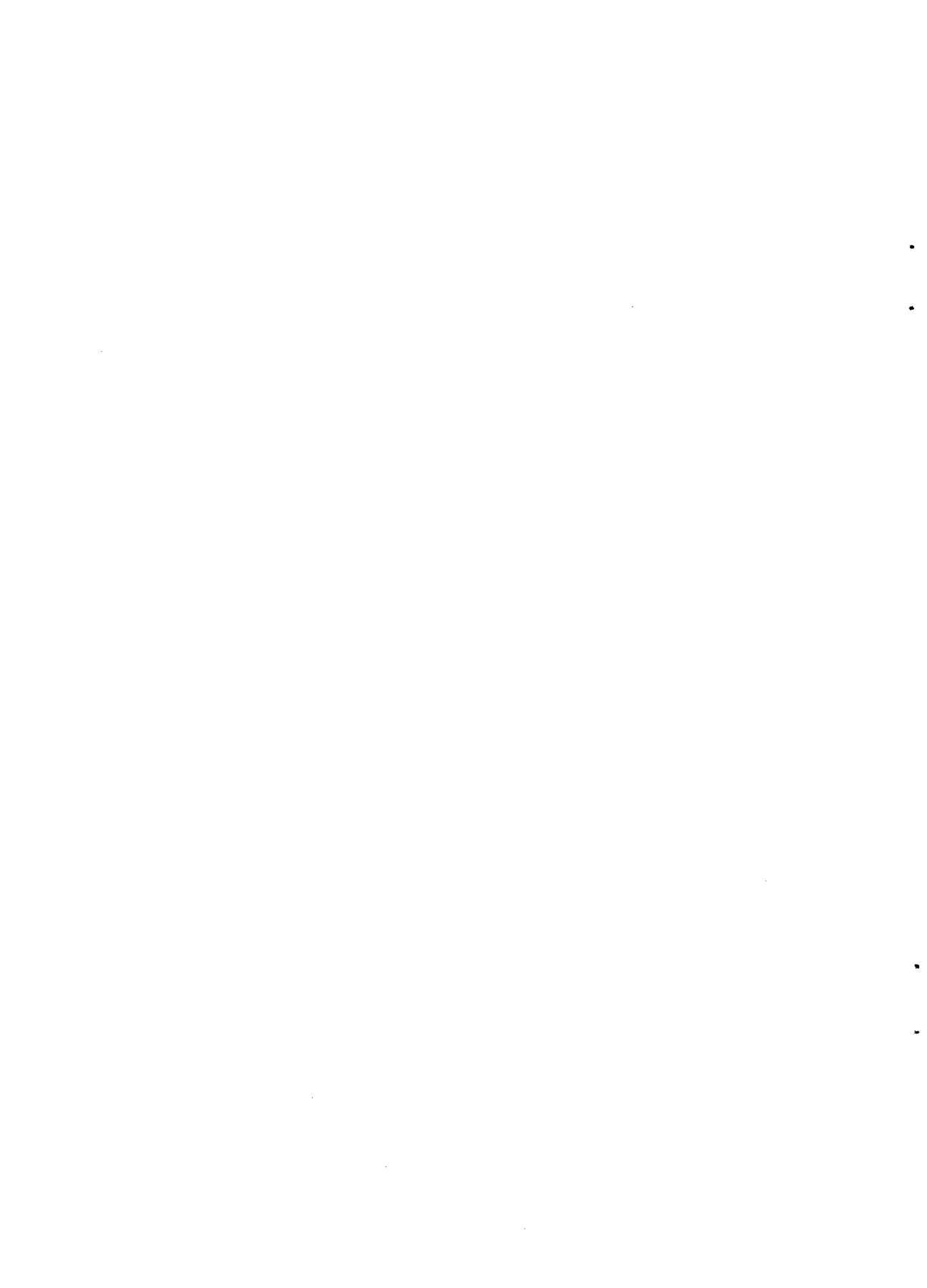
Con respecto al rendimiento de estos proyectos en el ámbito del empleo, los datos muestran que la generación de puestos de trabajo costó cerca de \$ 50.000 cada uno en las ramas de vestimenta, maderas (excepto muebles), maquinarias eléctricas, equipos de comunicaciones, y la elaboración de muebles y colchones. Por el contrario, las actividades industriales cuyos proyectos específicos fueron menos eficientes en términos de su creación de empleo son la edición e impresiones y la fabricación de metales comunes, con costos superiores a un millón de pesos por cada puesto generado.

**Cuadro 18. Relación de las inversiones con empleo y comercio exterior
-en pesos corrientes-**

Actividad	Gasto/Empleo	Gasto/expor	Gastos/impor
Alimentos y Bebidas	131.890	0,93	NA
Tabaco	NA	NA	NA
Prod. Textiles	80.390	1,09	6,07
Confección	25.690	17,98	8,99
Cueros y marroquinería	64.210	0,22	3,94
Madera y prods. (no muebles)	38.850	6,48	45,18
Papel y prods. de papel	364.160	10,85	62,48
Imprenta, reproducciones	1.196.930	1,31	2,22
Coque, refinerías	224.800	8,18	NA
Sustancias Químicas	377.990	1,06	2,49
Caucho y plásticos	120.030	1,80	2,29
Minerales no metálicos	163.350	24,34	2,12
Metales comunes	2.253.330	7,01	3,80
Prods. metálicos (exc. máqs)	272.010	0,02	25,09
Maquinarias y equipos	-	-	-
Máq oficina, informática	70.990	1,35	2,02
Máq eléctricas	NA	NA	NA
Radio, TV, Comunicaciones	46.860	NA	1,19
Inst. ópticos y relojes	44.800	NA	0,47
Automotores y remolques	NA	NA	NA
Eq. de Transporte	558.380	1,76	4,57
Muebles y colchones	NA	NA	NA
Total	44.240	NA	3,76

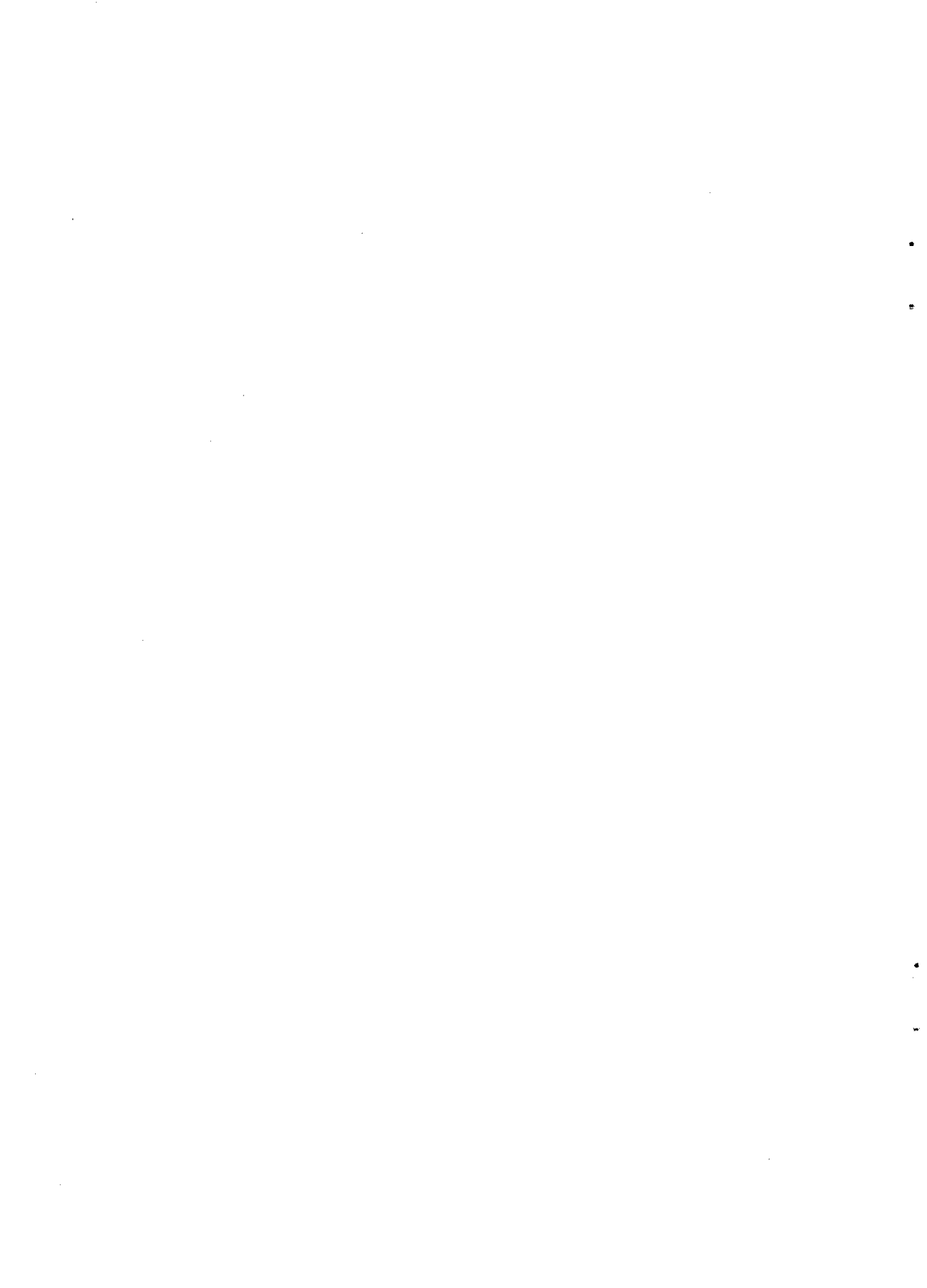
Fuente: Elaboración propia en base a datos de SECYT-INDEC (1998). Op. cit

Desde el punto de vista del comercio exterior, las actividades que más eficientemente tradujeron sus inversiones en exportaciones son las de vestimenta,



minerales no metálicos y de papel y sus derivados, con una proporción entre ventas al exterior e inversiones superior a 10. Las menos eficientes desde este punto de vista fueron la elaboración de alimentos, curtiembres y de metales comunes, con una tasa menor a uno. Al mismo tiempo, la fabricación de maderas y sus derivados excepto muebles, de papel y sus derivados y la de metales comunes fueron las que necesitaron una mayor cantidad de importaciones por unidad invertida.

En síntesis, los proyectos individuales indican un escaso nivel de generación de empleo, pero una clara orientación hacia los mercados externos, todo ello en el marco de una fuerte heterogeneidad sectorial.



IV. INVERSIONES INDUSTRIALES EN UNA ECONOMÍA EN GLOBALIZACIÓN:

ALGUNAS REFLEXIONES

La multiplicidad de conductas como la variedad de cambios que las inversiones generan sobre la estructura productiva de la industria indican el camino hacia un esquema analítico que permita su interpretación. El proceso de acumulación opera como un juego de interrelaciones entre una multitud de factores que, a su vez, se inscriben dentro de la multiplicidad de profundos cambios en el ambiente.

En este contexto probablemente no es posible explicar la totalidad del fenómeno desde la perspectiva exclusivamente macroeconómica o microeconómica. Por el contrario, las decisiones de inversión involucran una amplia gama de variables, muchas de las cuales superan, incluso, el campo económico.

Quienes analizan el tema de las inversiones desde la visión macroeconómica acuden a examinar las relaciones funcionales en base a un número acotado de variables y agregados. Desde esa perspectiva, la forma en que la firma digiere la incorporación de nuevos activos tiene menor relevancia y, como tal, integra una suerte de caja negra.

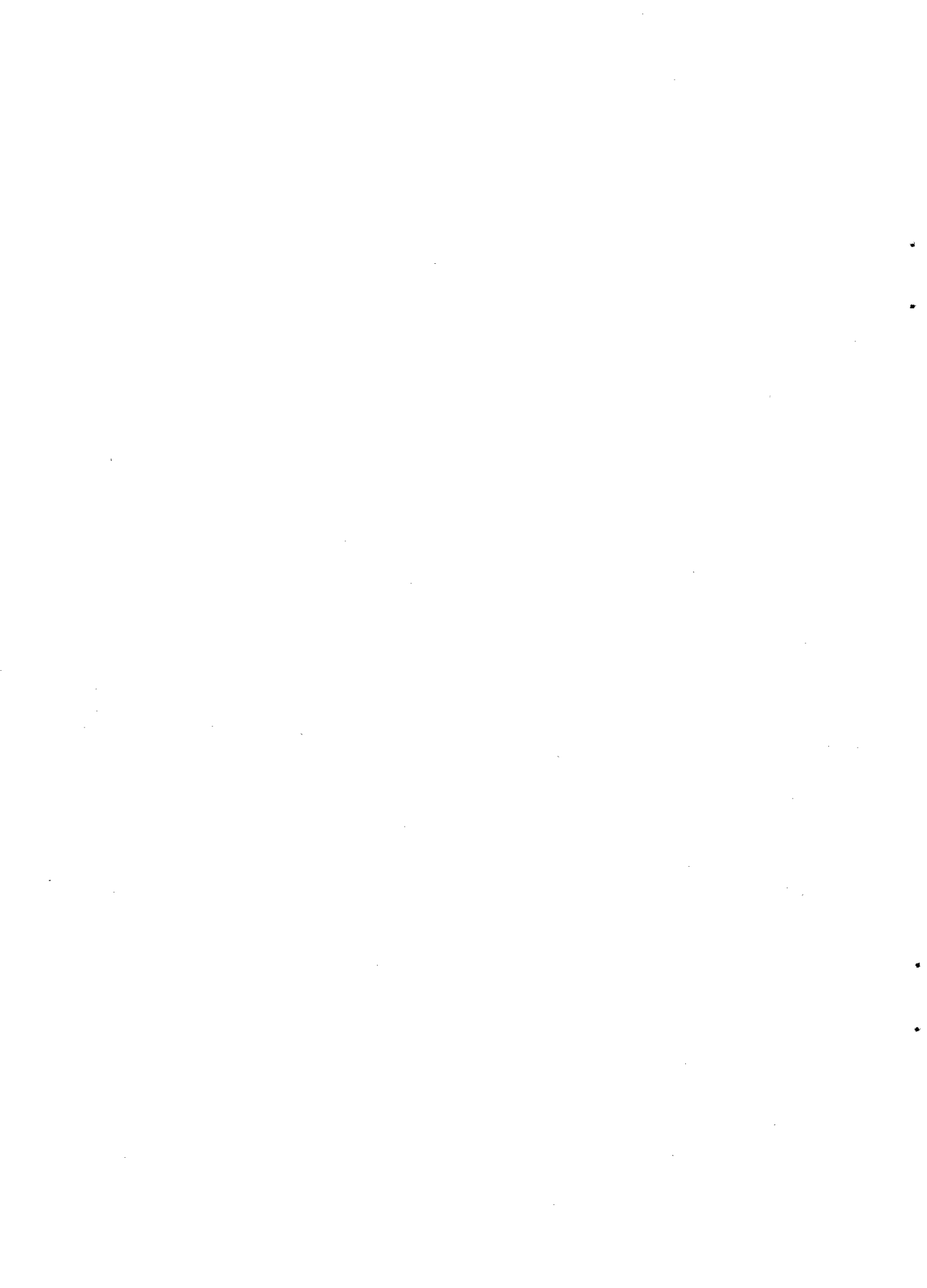
En el otro extremo, quienes provienen de la organización industrial arrancan desde alguna de las tantas lógicas vigentes (evolucionistas, historicistas, tecnologicistas, conductistas, etc.) y describen la conducta bajo el supuesto de *ceteris paribus* respecto de las condiciones agregadas. Ambas son útiles pero desde la visión general del problema parecen ser, al menos, insuficientes y parciales.

Además, existe otro aspecto a tener en cuenta: la multiplicidad de casos, estrategias y situaciones puntuales choca contra la posibilidad cierta de homogeneizar conductas a la hora de encontrar explicaciones globales referidas al proceso de inversiones. Si el objetivo es obtener alguna síntesis que de cuenta de las razones que impulsan los procesos de inversión, su perfil reciente y los presumibles impactos sobre la estructura económica, parece más apropiado establecer rutinas o senderos que puedan tener la impronta de actividades comunes, perfiles empresarios similares y/o estrategias con cierta homogeneidad.

En base a estas consideraciones y desde la perspectiva de su aplicación al análisis del proceso de inversiones en la industria argentina en los años noventa, se configuró un esquema de análisis con cuatro vértices, que se describen en el cuadro 20 y conforman un espacio donde se materializan la toma de decisiones de inversión de las empresas y que son: el contexto internacional, el marco regulatorio y macroeconómico local, el perfil del mercado y la demanda, y el estado tecnológico.

El primer vértice o conjunto de elementos conforman el espacio de referencia de la industria local: el contexto internacional. Dado el grado de desarrollo relativo que alcanza la producción manufacturera y los esfuerzos recientes de incorporación a la economía globalizada, la industria tiene su espejo en los distintos polos de desarrollo a nivel internacional. ¿Qué ocurrió allí, que afectó la producción local?

a) *Considerables cambios tecno-productivos*, tanto a nivel de nuevos productos como de procesos y formas de organización. Un capítulo particular es la forma en que dichos cambios afectan el proceso de disponibilidad, transmisión, captación y aprendizajes de mutaciones tecnológicas; estos cambios no son homogéneos por sectores sino que se centran enfáticamente en algunas actividades y posteriormente



influyen con distintos énfasis en el resto.

b) *La globalización parcial de los mercados financieros*, simultáneamente con un redireccionamiento de los flujos de inversión hacia las denominadas economías emergentes y la aparición de nuevos instrumentos financieros en un período de particular liquidez internacional. A su vez, se modifica la regulación de los flujos de comercio, especialmente en lo referido al conocimiento;

c) *Transformaciones políticas*, la conformación de nuevos bloques económicos y la aparición o consolidación de nuevos polos productivos y financieros, la emergencia de las economías del Sudeste asiático y el modelo socio económico que representan,

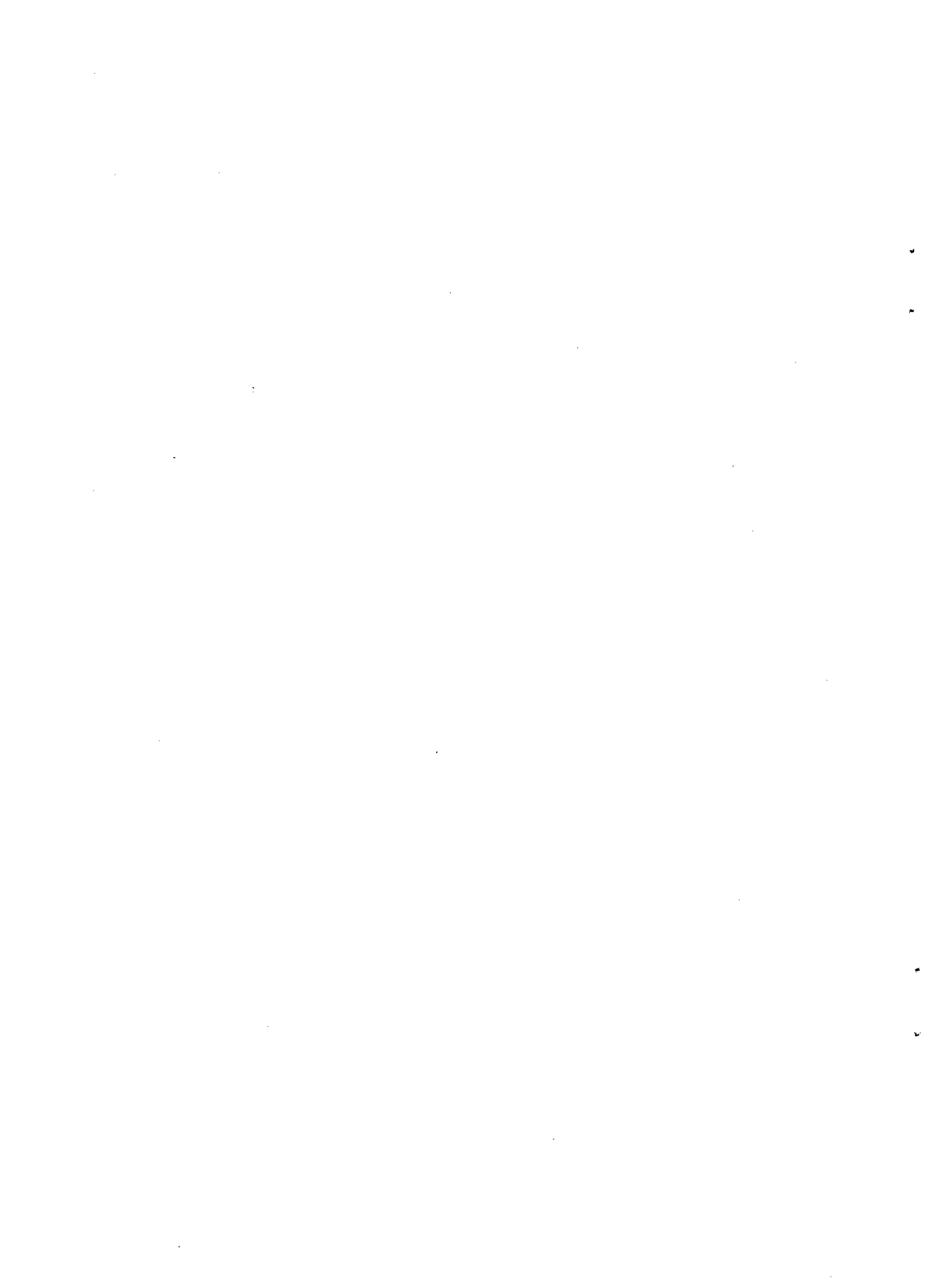
d) *Cambios institucionales*, con la reaparición de viejos actores (FMI, Banco Mundial) y el afianzamiento o conformación de otros (el ALCA), la caída de los bloques comunistas y de economías planificadas.

Cuadro 19. Factores interactivos del proceso de inversiones de las empresas

<p style="text-align: center;">CONTEXTO INTERNACIONAL</p> <p><i>Nuevas condiciones políticas</i> <i>Reflujo de capitales y caída de i</i></p> <p><i>Bloques económicos</i> <i>Reg. Flujo de tecnología</i> <i>Nuevas tecnologías</i> <i>Replanteo regulac comerciales</i></p>	<p style="text-align: center;">MARCO REGULATORIO Y MACROECONOMICO LOCAL</p> <p><i>Estabilidad monetaria</i> <i>Des-re-regulación general</i> <i>Apertura financiera y comercial</i> <i>Incremento de demanda</i> <i>Mercosur</i> <i>Set de precios relativos</i></p>
<p>PROCESO DE INVERSION DE LA FIRMA</p>	
<p style="text-align: center;">MERCADOS Y SECTORES</p> <p><i>Nuevas tecnologías</i> <i>Des - re - regulación sectorial</i> <i>Desarrollos previos (totales y parcial)</i> <i>Set precios relativos (sectores)</i></p>	<p style="text-align: center;">AGENTES ECONOMICOS</p> <p><i>Redefinición perfil empresario</i> <i>Newcomers</i> <i>Cambio generacional</i></p> <p><i>Estadio de desarrollo</i> <i>Estrategias y percepciones</i></p>

El segundo vértice está dado por las condiciones macroeconómicas domésticas e institucionales vigentes en lo que va de los años noventa en la Argentina. Al respecto algunos ítems centrales son:

a) *La nueva forma de regulación de la economía*: la apertura comercial y financiera, el retiro del Estado como productor industrial, las formas que adquirió el



proceso de privatizaciones, la preeminencia del mercado como asignador de fondos, la libertad de precios y tipo de cambio, el hábil control de prácticas predatorias de mercado.

b) *El clima macroeconómico de estabilidad y crecimiento* aún con los vaivenes asociados a ser un sector pequeño tratando de insertarse a nivel internacional. Eso implica un horizonte de planeamiento de mayor perspectiva respecto del existente en los años ochenta.

c) *La reconversión financiera*, que abarca desde un proceso de adquisiciones y fusiones de entidades, a la introducción de nuevos instrumentos y ampliación del *mix* de oferta (incluso a nivel territorial).

d) *Las nuevas reglas de derecho de propiedad industrial y las nuevas formas en que se modifican y reproducen esos derechos.*

e) *El nuevo conjunto de precios relativos*, tanto de bienes finales como de aquellos afectados a procesos de inversión, con su correspondiente institucionalidad y que se retroalimentan con la libre disponibilidad a bienes históricamente inaccesibles.

Un tercer ángulo del espacio donde se toman decisiones de inversión lo constituyen las **condiciones sectoriales**: la actividad y sus respectivos eslabonamientos (ramas o *clusters*). Aparecen relevantes los siguientes aspectos:

a) La conformación estructural de las actividades en lo que hace a los *niveles previos de desarrollo*, con la presencia de procesos completos y otros con espacios vacíos. Al pensar la inversión en actividades centrales como la suma de procesos, es lógico suponer que se trata de un *continuum* con costos de entrada y de salida, que impone cierto determinismo en la marcha futura de las ampliaciones productivas. Existen amplios sectores donde una decisión técnica inicial impone un proceso de enganche posterior posterior, con alto grado de determinismo (*path dependency*);

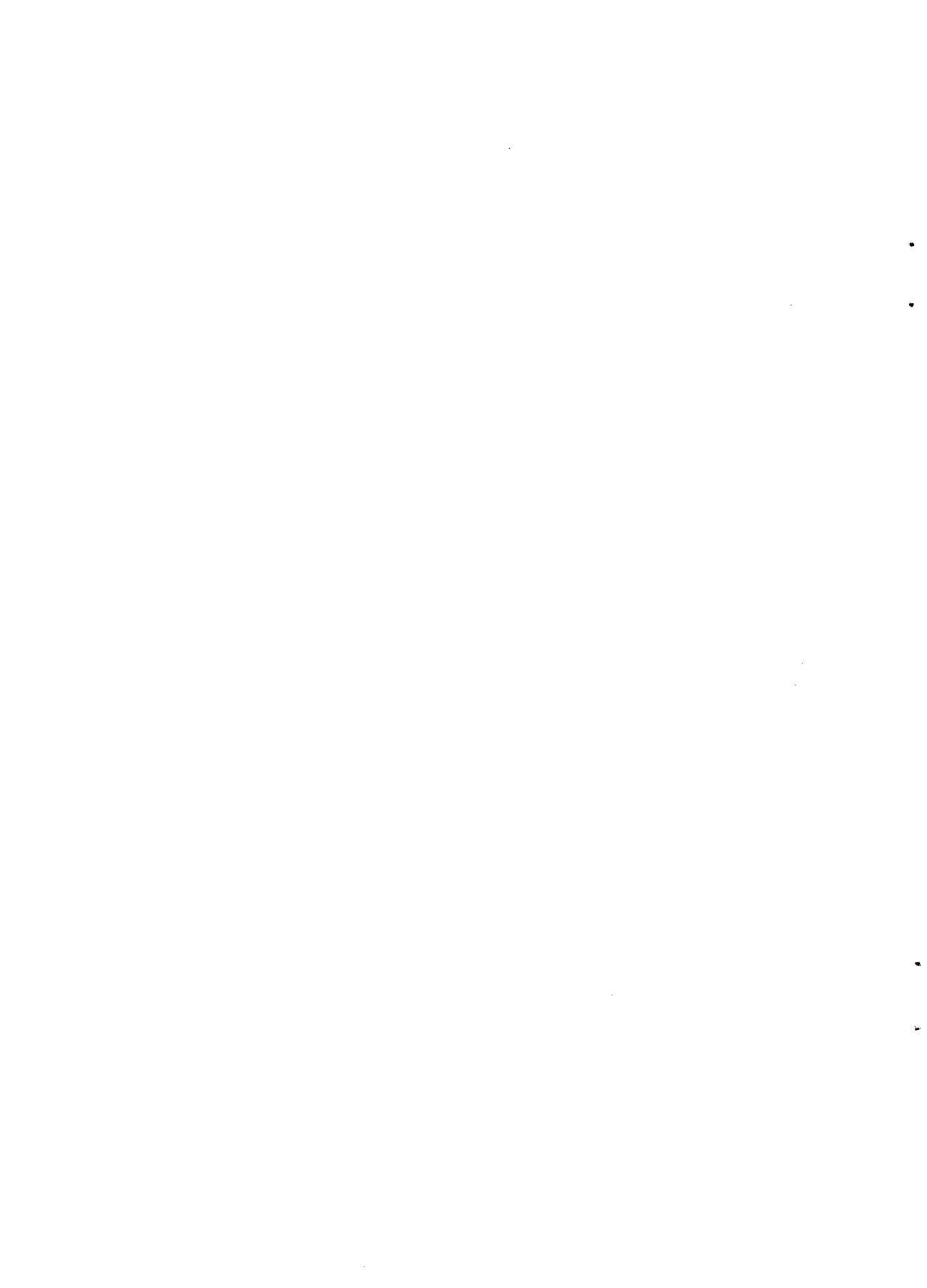
b) *Las legislaciones* sobre modificaciones de precios relativos (incentivos y/o punitivos) de corte sectorial, sobre sus condiciones productivas y de sus eslabonamientos. Se inscriben en este ítem los procesos de re y desregulación operados en varias actividades manufactureras a nivel local.

c) *Los cambios tecnológicos* estrictos de un *cluster* industrial.

d) *Los vacíos de mercado*, por creación de nuevas demandas y/o por el abandono del sector público o por las demandas impuestas por desequilibrios momentarios que impulsan la producción y la innovación.

Finalmente el cuarto vértice del proceso de toma de decisiones radica estrictamente en el agente económico. Al concebir la firma con un complejo de intereses que con objetivos múltiples cambia temporalmente, se le asigna cierta dinámica propia en su accionar y sus elecciones. Es decir, al firma adopta una a una sus decisiones dentro de un abanico acotado de estrategias posibles, en respuesta a impulsos internos y externos. Sobre el particular, el caso local ha sido muy rico en experiencias en los últimos años, en los siguientes puntos:

a) El ingreso de *nuevos inversores*, y el *revival* de la conducta de otros de larga data en el contexto local; un caso particular los constituyen las inversiones extranjeras



directas;

b) Las *percepciones particulares* que los agentes económicos tienen de dos aspectos. El primero se refiere a cómo reciben los múltiples componentes de los tres vértices citados previamente (contexto internacional, marco nacional y aspectos sectoriales), y el segundo a cómo, eventualmente, el agente económico puede modificar -a su favor- algunos de estos factores;

c) La estrategia, por acción u omisión, que implícitamente diseña el *empresario* como persona en vista a obtener sus objetivos y en el marco de las restricciones que enfrenta. En ese sentido, dada la edad promedio de la industria argentina, la reconversión industrial de los años noventa aceleró el recambio generacional de la gerencia.

d) Algunos aspectos intrínsecos a *la firma* que afectan sus decisiones: su tamaño, su forma de organización, el perfil de propiedad.

En síntesis, aún ante la presencia de una multiplicidad de aspectos que condicionan a corto o largo plazo el proceso de toma de decisiones y que está teñido de las circunstancias específicas por las que transitó la industria local en los primeros años de los noventa, algunas de estas variables son de dominio privado y otras son datos para el empresario. Algunas representan condicionamientos deterministas a su conducta y otras lo enfrentan a un abanico de opciones y estímulos. En ese contexto se pueden establecer múltiples combinatorias entre los elementos de cada uno de los cuatro cuadrantes para explicar cada decisión de inversión particular y sus impactos sobre la estructura productiva.

¿Cómo interpretar lo ocurrido en el caso argentino a la luz del esquema previo?

Inversiones y cambios en la estructura productiva: algunas tendencias

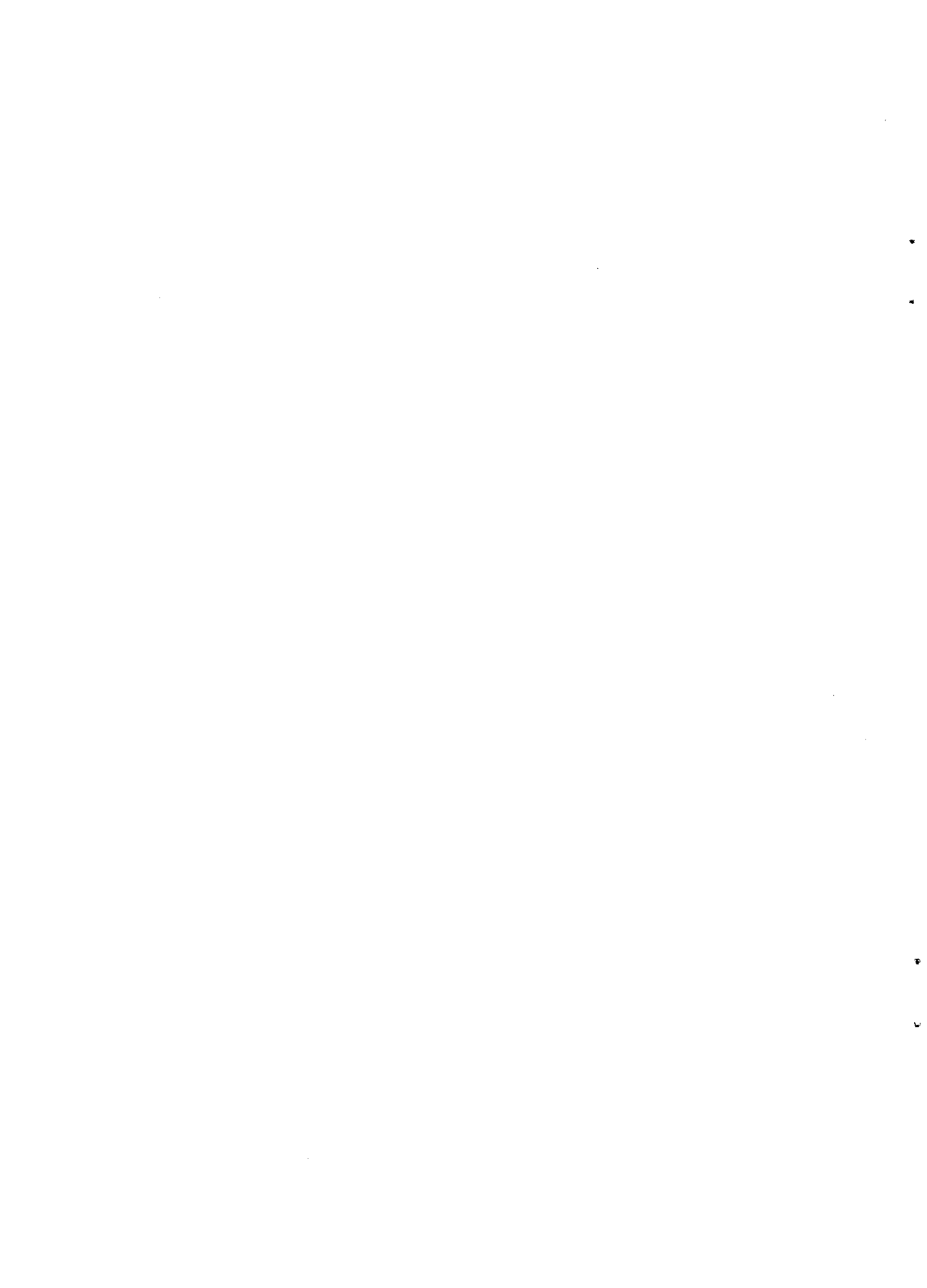
En el marco de las conductas y estrategias descriptas arriba, se perfilan algunos cambios estructurales de magnitud en el nuevo modo de funcionamiento de la economía local:

❖ existe un claro desplazamiento del eje de decisión de invertir desde lo público hacia lo privado; el mercado -vía señales de precios- aparece como la guía central del proceso de toma de decisiones.

❖ en el marco de una mayor estabilidad, el pasaje de la incertidumbre macroeconómica hacia la micro, abre las puertas al diseño de estrategias altamente heterogéneas entre las firmas en función de sus desarrollos previos, percepciones futuras y posición actual.

❖ dentro del marco referencial, parecen perder relevancia los regímenes sectoriales -salvo claras excepciones, como el automotriz- en pro de los indicadores macroeconómicos.

❖ las fuentes de financiamiento tienen su eje de referencia en los mercados internacionales, particularmente para las empresas de mayor porte; las firmas medianas y pequeñas circulan por un circuito más próximo al financiamiento local, por



demás inestable y caro.

❖ los procesos de inversiones y otras decisiones estratégicas de transformación tienen como telón de fondo una economía en crecimiento pero sujeta a la competencia externa; aún así los mejores registros de los años noventa sólo permitirían retomar el sendero de los primeros años de la década del setenta.

❖ el sector industrial tiende a operar con un mayor grado de inserción externa, tanto como importador como exportador, de bienes y de capitales.

❖ en conjunto, el mayor dinamismo de las inversiones se basa en la importación de bienes de capital; el tema tiene particular énfasis para las empresas de mayor tamaño, para los *greenfields* y para aquellas máquinas y equipos de avanzado nivel técnico. Estas características son compatibles con las acciones de las empresas multinacionales y los conglomerados económicos.

❖ las empresas pequeñas y medianas muestran un claro dinamismo, especialmente en algunos sectores; su circuito de abastecimiento es preponderantemente en la industria proveedora local de bienes de capital.

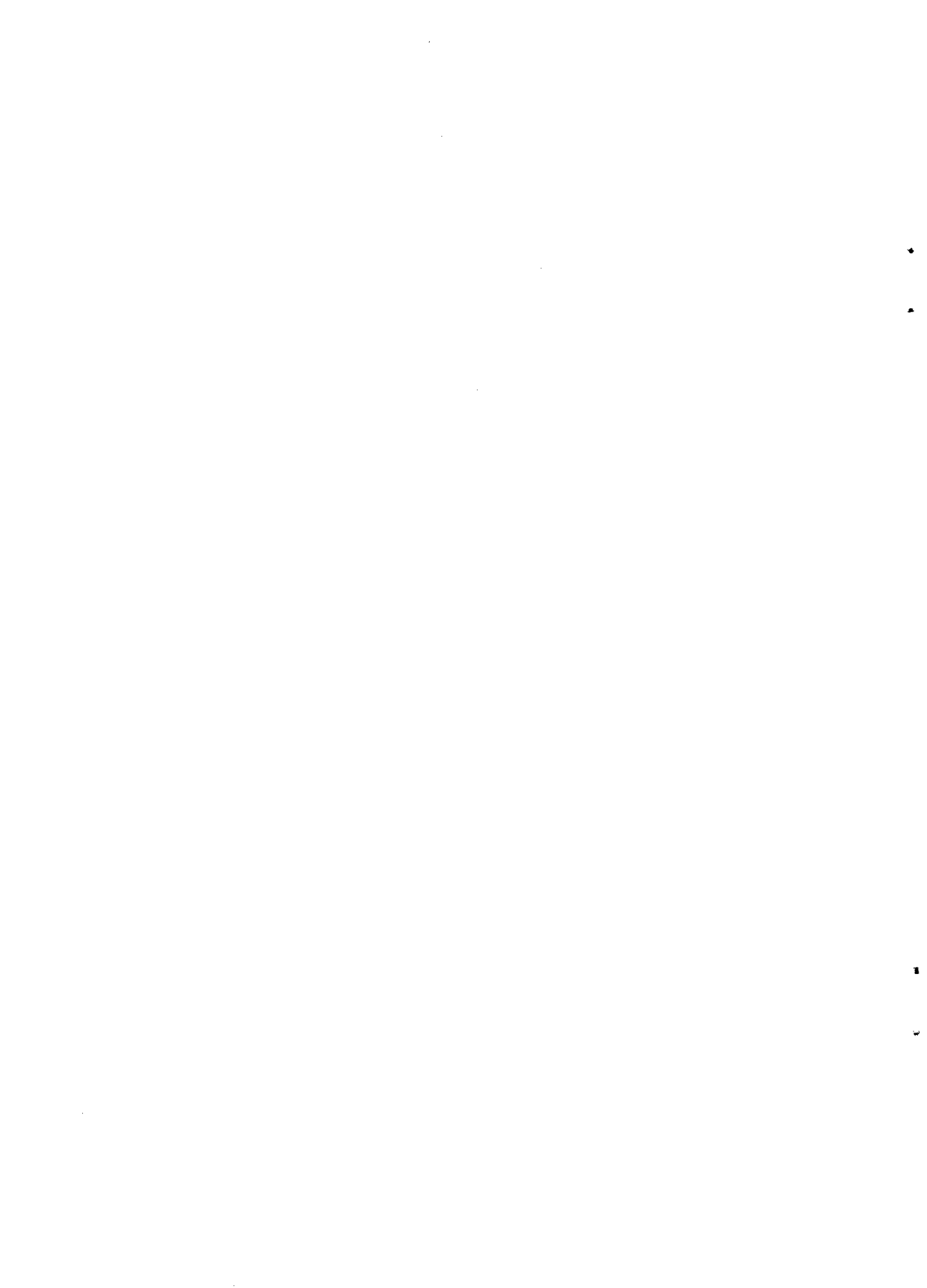
❖ mientras que las firmas grandes y las multinacionales capitalizan la casi totalidad de los *greenfields*, las empresas medianas y pequeñas tienen mayor relevancia relativa en lo que hace a la incorporación de maquinarias puntuales y/o partes y piezas.

❖ en general, las inversiones tienden a sesgar las funciones de producción hacia una mayor intensidad en el uso del capital; ello responde a dos razones principales: la especialización tiende a verificarse en actividades poco generadoras de empleo y las modificaciones introducidas en otras actividades demandan poca mano de obra y en algunos casos la expulsan. En suma, todo indica un rol decreciente de la industria en la generación de puestos de trabajo.

❖ la especialización sectorial privilegia a algunas actividades agroalimentarias, los derivados del petróleo, la química fina y la producción automotriz; poco se invierte en electrónica, metalmecánica de precisión y otras ramas intensivas en conocimiento (farmaquímica, biotecnología, etc.).

❖ el patrón de especialización en agroalimentos, otros recursos naturales manufacturados y algunas producciones metalmecánicas tiene su correlato en una fuerte inserción internacional en el marco de estrategias de largo plazo; mayoritariamente, ello va de la mano de grandes empresas locales y subsidiarias de multinacionales.

❖ no existe un patrón definido respecto al posicionamiento internacional de la industria. En algunas actividades puntuales –lácteos, farináceas, química fina, cerámicos, productos de madera, gráfica, autopartes y otros- existe un núcleo de nuevos emprendimientos que modifican sustancialmente la conformación del sector y lo acercan a los estándares medios internacionales. En otros, si bien las inversiones son masivas, se refieren a modificaciones menores que no permiten una reinserción externa competitiva, ya que juegan aún serias limitaciones en el tamaño y las tecnologías de producto y/o proceso, al amparo, a veces parcial, de algunas regulaciones sectoriales.



Tipos de conductas y estrategias

En el marco de los impactos estructurales y desde la perspectiva lógica expuesta previamente, se identifican dos situaciones polares que conforman -con cierta intensidad de casos- los perfiles de conductas y estrategias más nítidos.

Ambas situaciones tienen en común un estadio previo de ajuste operado a lo largo de los años ochenta centrado básicamente en la reducción de los planteles laborales y cierta reorganización interna.

En un extremo puede ubicarse a un conjunto mayoritario de firmas que despliegan conductas modernizadoras tratando de reaccionar frente a las nuevas condiciones del entorno local e internacional. Conformado preponderantemente por empresas medianas, pequeñas y algunas de mayor tamaño, los ejes centrales de su lógica de ajuste son los siguientes:

- ❖ operan en actividades donde se produjo un gran salto en el escenario internacional, pero con el condicionante de requerir altos niveles de inversión y/o cambios sustantivos en productos y/o procesos (productos de consumo durable, electrónica, etc.), o bien donde ingresaron nuevos productores mundiales con precios altamente competitivos y condiciones no siempre leales de comercio internacionales (textiles y confecciones, juguetes, etc.);

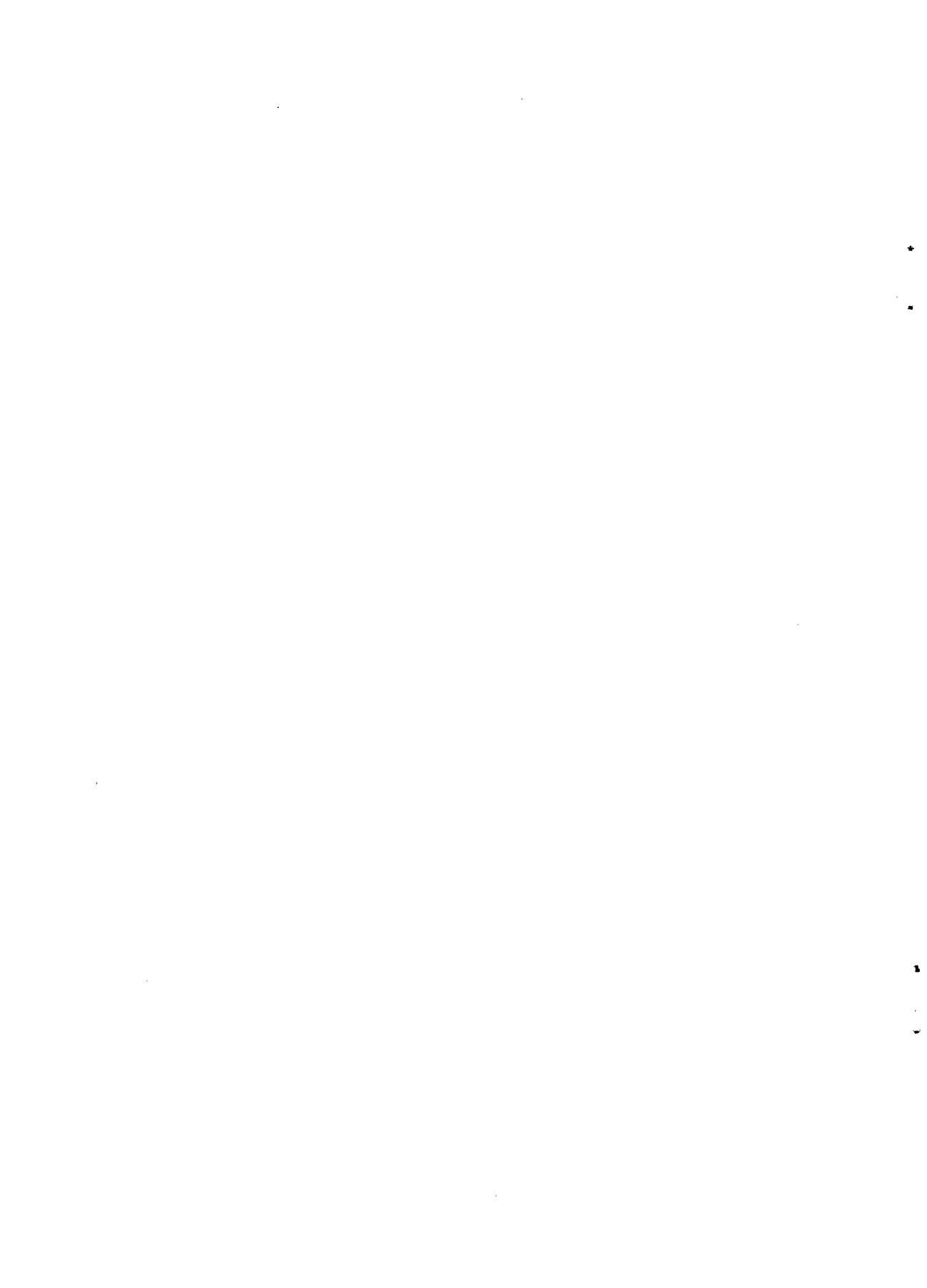
- ❖ si bien muchas de las nuevas tecnologías están disponibles, su aplicación implica cambios sustantivos en los niveles de bienes de capital, que a la vista de lo ocurrido en los años ochenta en la Argentina, les restó posibilidades a las empresas locales. En otros casos, el salto en la frontera técnica internacional fue tan radical que amortizó rápidamente buena parte de la acumulación tecnológica efectuada previamente en dicha actividad (caso electrónica, farmoquímica, algunos bienes de capital, etc.)

- ❖ la imposibilidad de acompañar y prever el salto tecnológico internacional en simultáneo con un proceso de apertura indiscriminado respondió no sólo a la magnitud de la brecha tecnológica previa sino también a aspectos estructurales de los agentes productivos locales. Estos problemas van desde su tamaño reducido respecto al promedio mundial hasta las vicisitudes propias de los cambios generacionales en las empresas inicialmente familiares.

- ❖ en varios casos, el marco regulatorio local fue modificado severamente y fue reemplazado por otros de corte menos permisivos o directamente abolidos. A ello debe sumársele un empeoramiento de precios relativos y, para algunos mercados, la desarticulación de las reservas de mercado que sustentaban su producción desde hacía varios años. El proceso no fue simultáneo y homogéneo para todas las actividades y empresas, y se registran aún hoy casos de promociones vía derecho adquirido.

- ❖ el grueso de estas firmas enfrentaron entre 1992 y 1996 una demanda creciente pero en un contexto donde la disminución de la incertidumbre agregada fue paulatinamente reemplazada por la incertidumbre microeconómica, asociada a la falta de transparencia en la información, las asimetrías en las oportunidades comerciales y cierta inestabilidad en las normativas sectoriales, que no encontraron una respuesta plena en las políticas vigentes.

- ❖ las primeras reacciones ante el aumento en la demanda interna apuntaron a disminuir costos y a mejorar la posición financiera. A tal fin sus primeras acciones

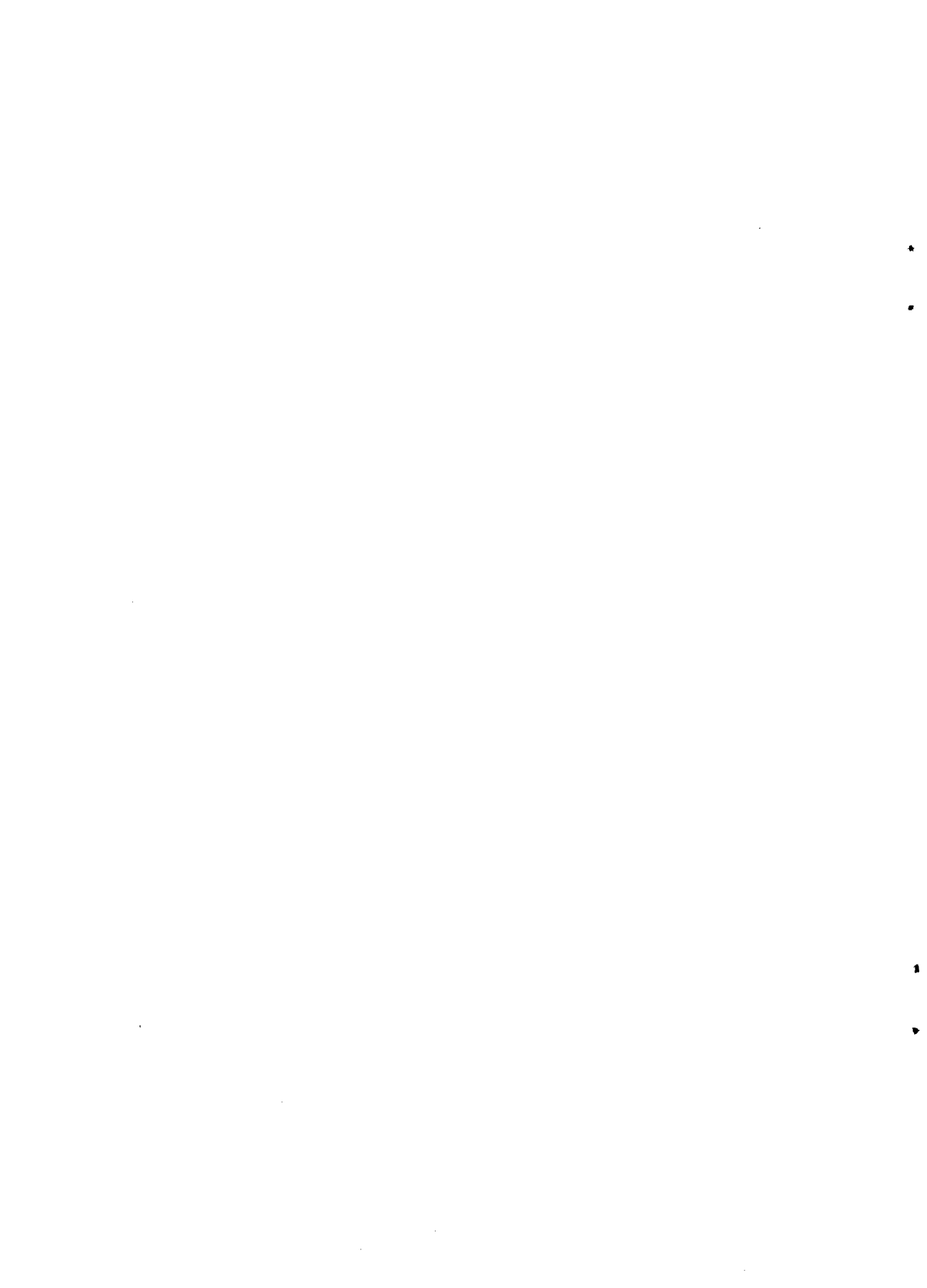


pasaron por el ajuste del personal y cambios organizacionales, a la vez que replantearon sus relaciones con los proveedores. Ello significó incorporar bienes importados a la cartera de comercialización, variar el mix de producción, replantear las relaciones contractuales con proveedores y eventualmente reemplazarlos por otros internacionales, y en algunos casos cierta tendencia a desverticalizar la producción a favor de núcleos internos de trabajadores que fueron "externalizados" a la empresa para subcontratarlos a posteriori. Se trató de soluciones sencillas y de bajo costo, pero de alto impacto, y desembocaron en un uso generalizado de mejoras organizacionales a menudo provistas por consultores externos a las firmas.

❖ un segundo paso, y siempre en una estrategia que tenía como sustento la baja credibilidad en el modelo general, consistió en eliminar cuellos de botella en un esquema productivo basado en un parque de máquinas que tiene en promedio varias décadas. Así se incrementó la productividad, a la vez que puso en marcha procesos de inversiones marginales. Estas inversiones tuvieron dos componentes: modificaciones edilicias e incorporaciones de algunos bienes de capital. En el primer caso, la oferta recayó sobre los constructores locales; en el segundo, se tradujo en órdenes de compra a productores del exterior o locales, porque en muchos casos no existe oferta internacional disponible para equipos específicos de varias décadas de antigüedad. En ese último caso, este conjunto de empresas, luego de ajustar los temas organizacionales entre 1992 y 1993, comenzó a incorporar equipos o parte de ellos, entre 1994 y 1995.

❖ la resolución de este tipo de lógica -menos creyente ex-ante de la estabilidad del modelo implementado a nivel agregado- tuvo varias bifurcaciones. En algunos casos, los cambios generacionales, sumados a la percepción de una dura competencia y al elevado valor de los activos por efecto de la apreciación del efecto riqueza, incidieron para la enajenación de los activos a manos de firmas multinacionales inscritas en lógicas más potentes de inversión e inserción internacional. En otros, la firma buscó asociarse con pares externos en una estrategia que, por un lado, bloquea parte de la competencia y, por otro, le permite contar con mayor acceso a tecnologías y/o productos. En varios casos, estas asociaciones vienen de la mano de nuevas formas de trabajo e incluso inversiones en activos fijos. Finalmente, otras empresas comenzaron a profundizar sus inversiones pero sin modificar sustancialmente su *lay out* de planta y/o variar el tamaño de la firma. Cronológicamente, el ingreso inicial de los cambios dio paso a las inversiones puntuales para comenzar a transitar, luego del *efecto tequila*, en un estadio de menor crecimiento de la productividad y creciente debilitamiento del posicionamiento internacional. En definitiva, estas estrategias les permitieron sobrevivir en el marco de mercados locales con ciertas medidas promocionales de corte alcance, pero no son los suficientemente potentes como para articular un crecimiento sostenido de largo plazo. Sus tamaños de planta, a pesar de las inversiones realizadas y de las técnicas organizacionales que adoptaron, difieren sustancialmente del promedio internacional, a la vez que no se inscriben en redes de producción que les mejoren su competitividad sistémica.

En otro extremo existe un conjunto de empresas -ubicadas en las producciones de agroalimentos, siderurgia, papel, química fina y editoriales- que, en base a su dinamismo pueden catalogarse como impulsoras de conductas expansivas. Su característica distintiva es el diseño e implementación de una clara estrategia tendiente a incrementar su potencial productivo. Completan su perfil las siguientes características:



❖ operan en actividades donde se producen cambios internacionales de cierta cuantía en lo referido a los sistemas de regulación, que en algunos casos abren posibilidades de reinserción internacional. Se inscriben en este caso una mínima apertura a los mercados agroalimentarios de la CEE y el replanteo de las ofertas siderúrgicas emergentes de la desarticulación de los ex-países socialistas.

❖ en términos tecnológicos, los cambios ocurridos, especialmente a nivel técnico, no se encuentran condensados en rígidos sistemas cubiertos por patentes sino que fluyen internacionalmente con cierta facilidad de la mano de convenios interempresarios y/o fundamentalmente de la venta de bienes de capital. Existe una amplia oferta de equipamiento para la industria alimentaria, siderúrgica, gráfica e incluso química y petroquímica. Los acuerdos empresarios y las adquisiciones de bienes de capital lo ilustran.

❖ en varios de estos casos, se verifica el ingreso de grandes productores internacionales, que tanto asociados con firmas locales como de forma independiente, incorporan tecnologías compatibles con los estándares internacionales a través de fuertes inversiones.

❖ a nivel interno, el grueso de estos avances fueron motorizados por empresas de gran porte, que establecieron facilidades productivas de cierta magnitud respecto de los avances previos y explican el grueso de los *greenfield* de origen local.

❖ conviven empresas internacionales establecidas décadas atrás en la Argentina con algunos *newcomers* y conglomerados económicos nacionales surgidos al calor de las políticas substitutivas. No hay casos de emprendimientos recientes de magnitud bajo la forma de nuevas empresas sino que se trata de un proceso empresario evolutivo de larga data que encuentra renovados cauces bajo las nuevas condiciones locales e internacionales.

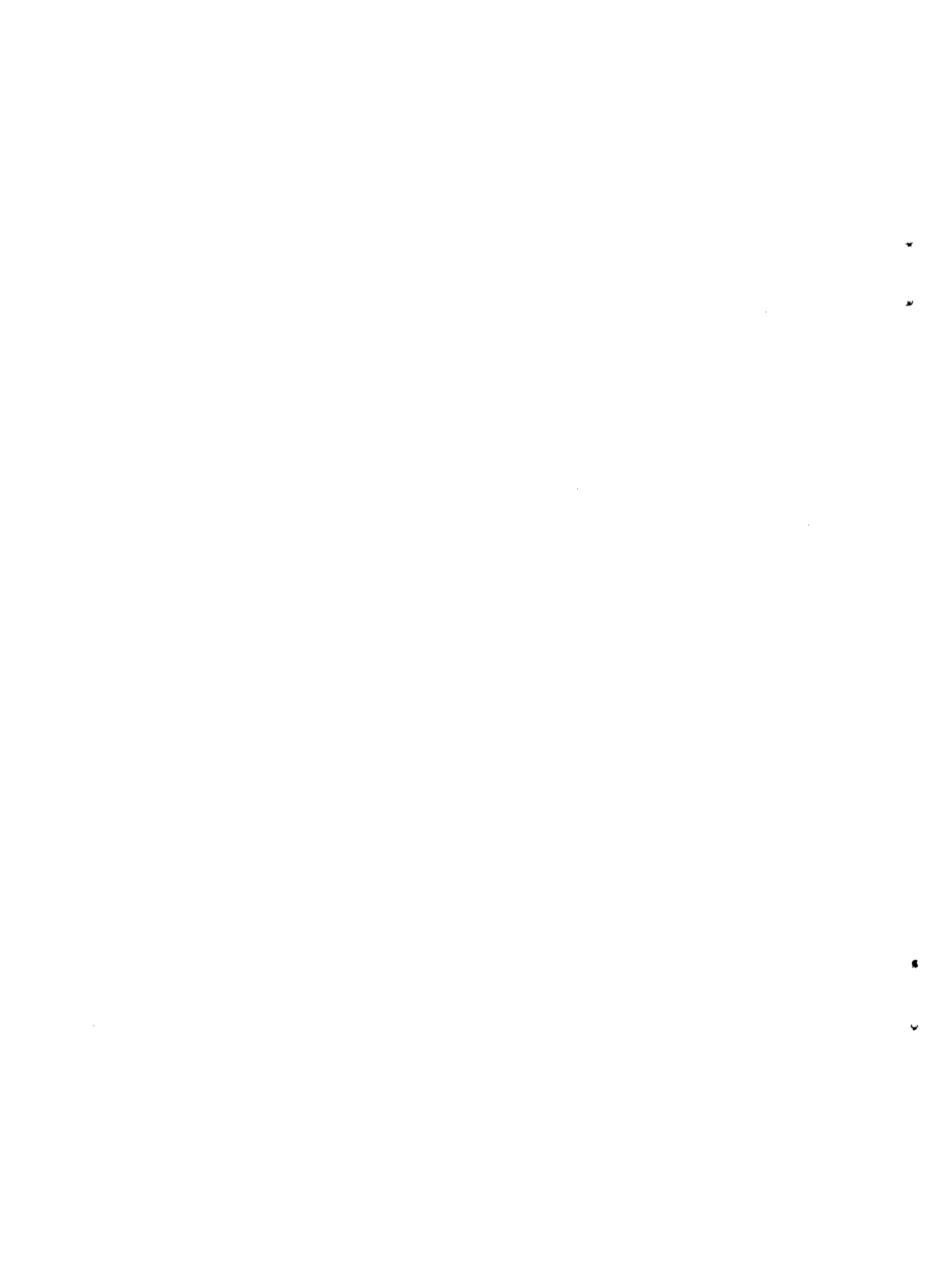
❖ en el caso de empresas nacionales, cuentan con una estructura organizativa lo suficientemente estructurada como para prever y sortear exitosamente los procesos de cambios generacionales (son las segundas y terceras generaciones de los empresarios fundadores quienes operan actualmente este proceso de cambio), con la masiva y consiguiente incorporación de profesionales en sus estructuras.

❖ idéntica idea evolutiva vale para los procesos de aprendizajes y conocimientos tecnológicos; en general este conjunto de firmas cuenta con un *expertise* de varias décadas, que les permite *leer e interpretar* el cambio internacional y utilizarlo plenamente a su favor en base a la plataforma acumulada en décadas previas;

❖ a nivel de las tecnologías organizacionales, varias de las empresas que se inscriben en esta tipología ya hablan comenzado a instrumentarlas desde mediados de los ochenta, cuando percibieron que el mercado interno exclusivamente no garantizaba una fuente sustancial de crecimiento, y debieron salir a colocar partes sustantivas de sus excedentes en los mercados externos.

❖ ante las nuevas condiciones, varias de estas empresas participaron de las privatizaciones, incluso en asociación con firmas extranjeras.. En algunos casos, ello demandó inversiones sustantivas, según lo estipulado en los pliegos de licitación.

❖ se trata de estrategias de expansión basadas en aprovechamiento de ventajas comparativas (recursos naturales) y ventajas competitivas (conocimiento generado en décadas previas) en el marco de un proceso de reinserción internacional. En la gran mayoría de los casos, las inversiones completan y potencian lógicas de producción



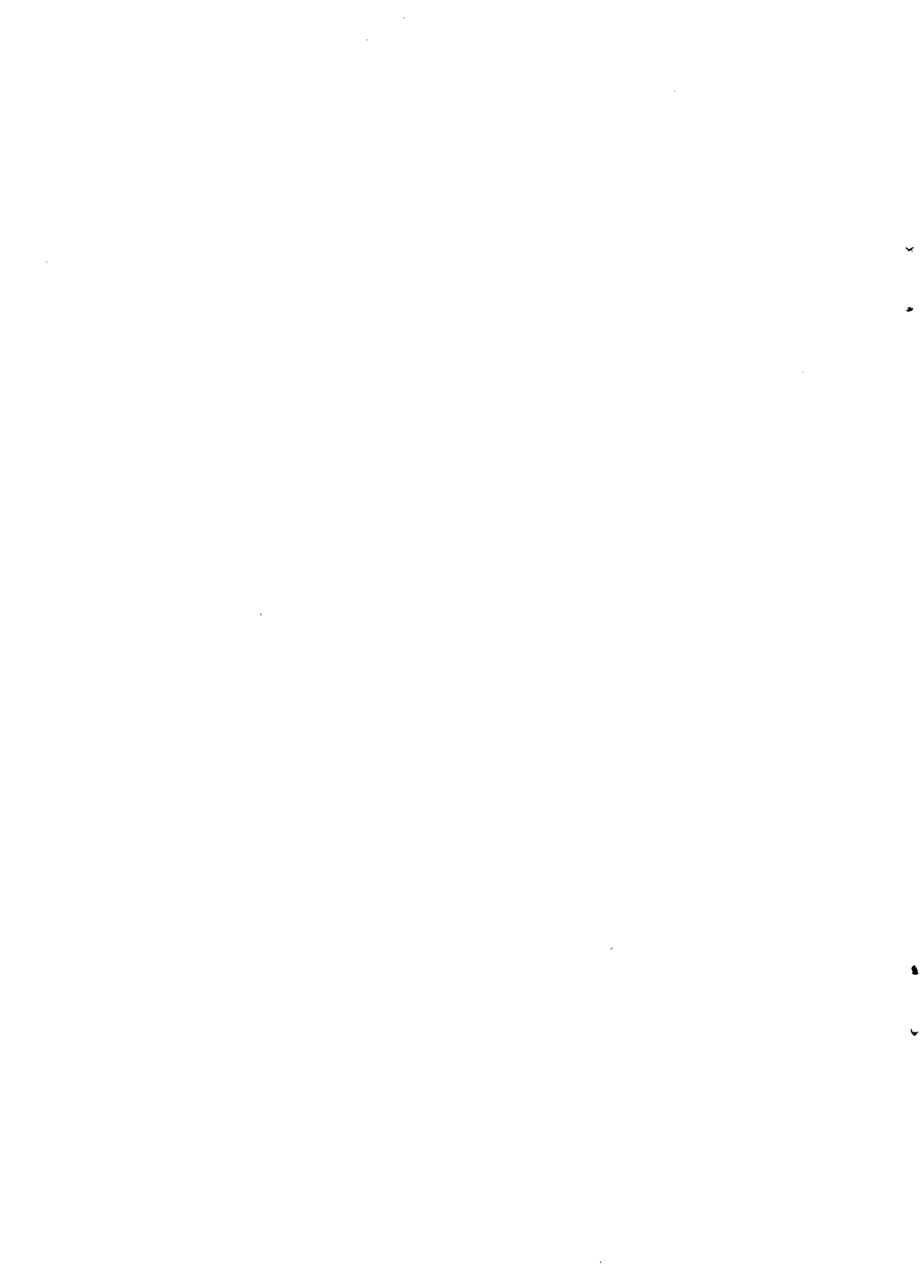
generadas durante las décadas previas.

❖ los espacios de expansión abarcan tanto exportaciones e inversiones directas, donde el primer estadio es el Mercosur y posteriormente avanzan hacia otros países.

❖ en esa dirección, también la internacionalización llega a los mercados financieros. En efecto, la casi totalidad de estos emprendimientos cuenta con financiamiento internacional y como tal, está sujeto a los vaivenes de los mercados financieros internacionales.

Constituyen, en definitiva, una cúpula industrial claramente diferenciada del resto, altamente integrada a los mercados externos y que ha ido cerrando el *gap* tecnológico desde los ochenta con el mundo desarrollado.

Estas son las conclusiones recogidas por este trabajo a la luz de la evidencia del comportamiento inversor de la industria, y los cambios que se generan sobre la estructura productiva. El perfil en proceso de generación debe ser considerado altamente tentativo, habida cuenta de que se trata de un corto período -sólo ocho años- y sujeto a condiciones muy particulares del escenario internacional. Sin embargo, existen algunos indicios de mecanismos de transmisión dentro de la estructura consolidada a lo largo de varias décadas de desarrollo manufacturero en la Argentina que aparecen en vías de modificarse. En ese sentido, si bien no se puede en ningún modo que la estructura industrial argentina se haya modificado radicalmente a partir de las reformas económicas de principios de los noventa, sí se identificaron algunas adaptaciones al nuevo contexto que éstas le impusieron al sector manufacturero y que difícilmente puedan volverse atrás. En ese sentido, la industria argentina de los noventa es diferente de la de los ochenta.

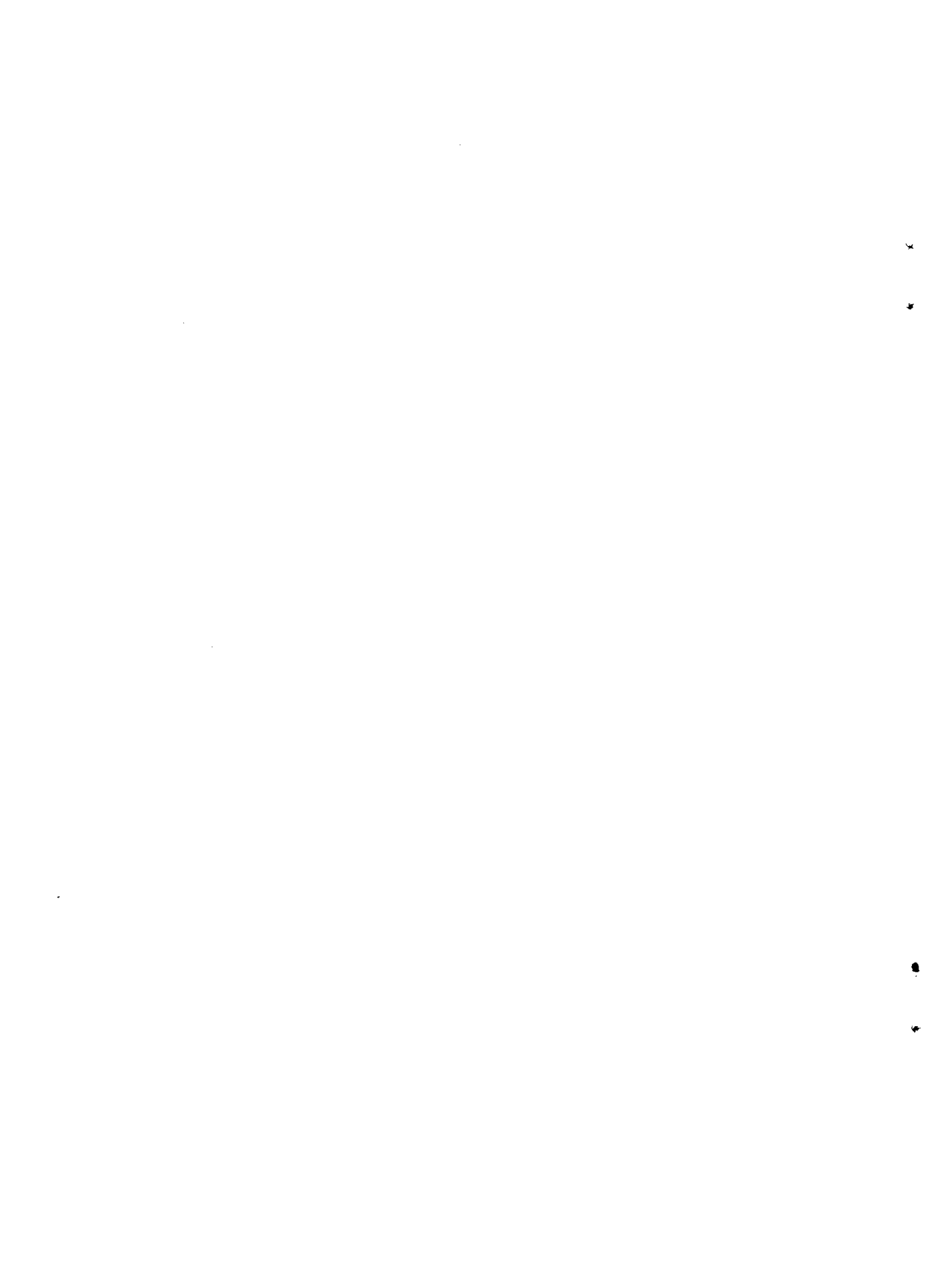


ANEXO ESTADISTICO

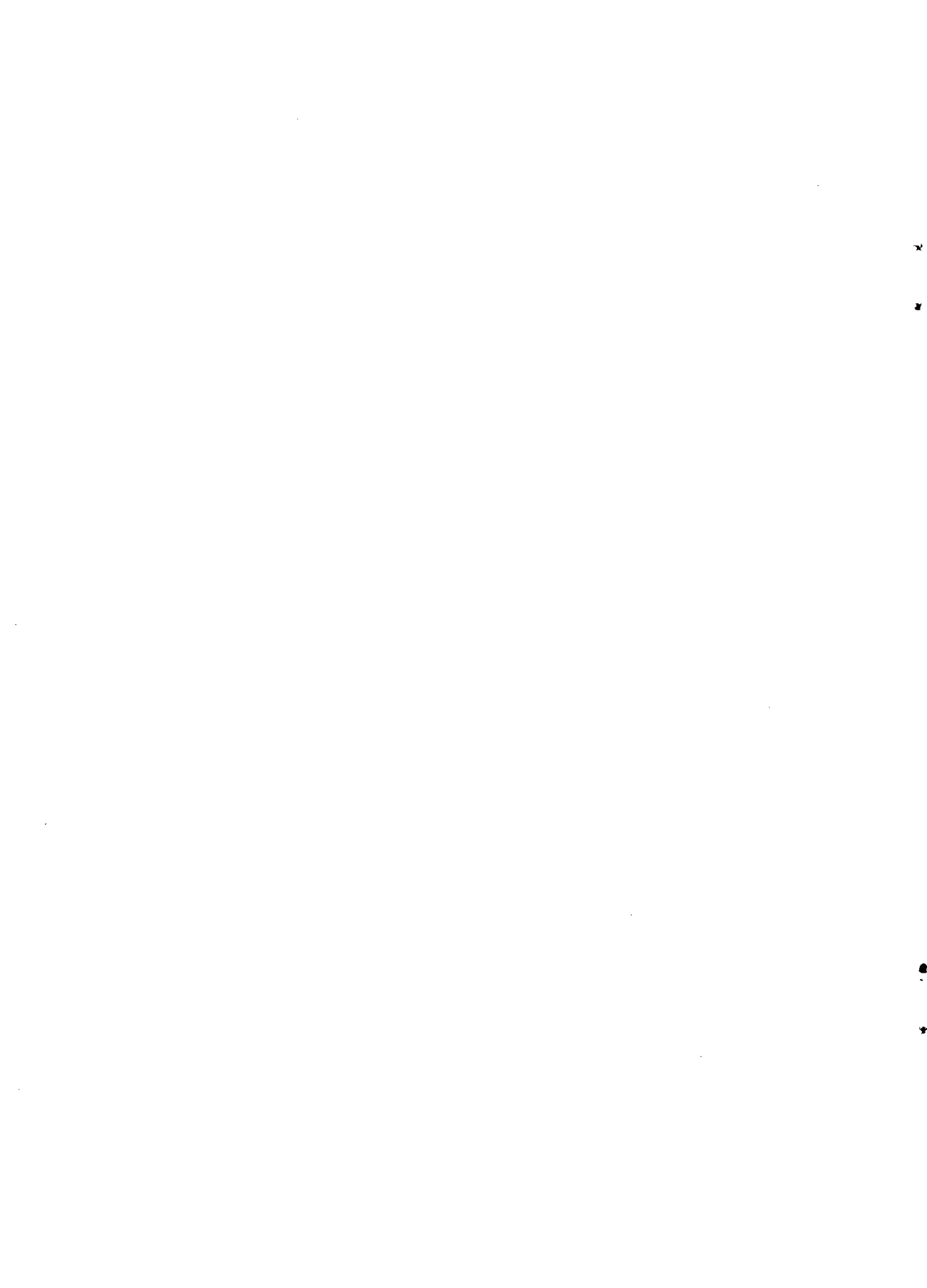
	PBI	INVERSION	Inv/ PBI	EXPOR	IMPOR	IMP. BS. K.
	miles \$ de 1986		en %	millones de \$ corrientes		
1980	10.301,0	2.722,0	26,4	11400	14980	5085
1981	9.743,0	2.314,0	23,8	11907	12281	4548
1982	9.435,0	1.853,0	19,6	9734	6813	2400
1983	9.823,0	1.860,0	18,9	9879	5677	1934
1984	10.020,0	1.783,0	17,8	9984	5645	1850
1985	9.323,0	1.532,0	16,4	10389	4722	1752
1986	9.989,0	1.701,0	17,0	8731	6019	2017
1987	10.242,0	1.921,0	18,8	7896	7223	2803
1988	10.042,0	1.853,0	18,5	10902	6351	2336
1989	9.338,0	1.453,0	15,6	10893	4782	1644
1990	9.213,0	1.232,0	13,4	13563	4479	1458
1991	10.180,0	1.621,0	15,9	13122	9066	2927
1992	11.229,0	2.164,0	19,3	13329	16202	6194
1993	11.931,0	2.511,0	21,0	14080	18017	7432
1994	12.948,0	3.057,0	23,6	16788	22885	9971
1995	12.355,0	2.560,0	20,7	21446	20586	8306
1996	12.881,0	2.772,0	21,5	23811	23762	9715
1997	13.847,0	3.454,0	24,9	24488	29213	13087

Fuente: INDEC y M. de Economía en www

	PBI industrial	EXPORTAC. Industriales
	miles \$ 1986	
1980	2.890,0	357,8
1981	2.544,0	457,5
1982	2.475,8	515,0
1983	2.658,0	380,5
1984	2.728,0	447,0
1985	2.458,0	451,9
1986	2.737,0	435,8
1987	2.764,0	615,1
1988	2.639,0	704,5
1989	2.439,2	866,3
1990	2.384,0	783,6
1991	2.619,0	679,7
1992	2.887,7	600,9
1993	3.036,0	671,4
1994	3.224,0	704,4
1995	2.999,6	886,3
1996	3.155,6	881,3

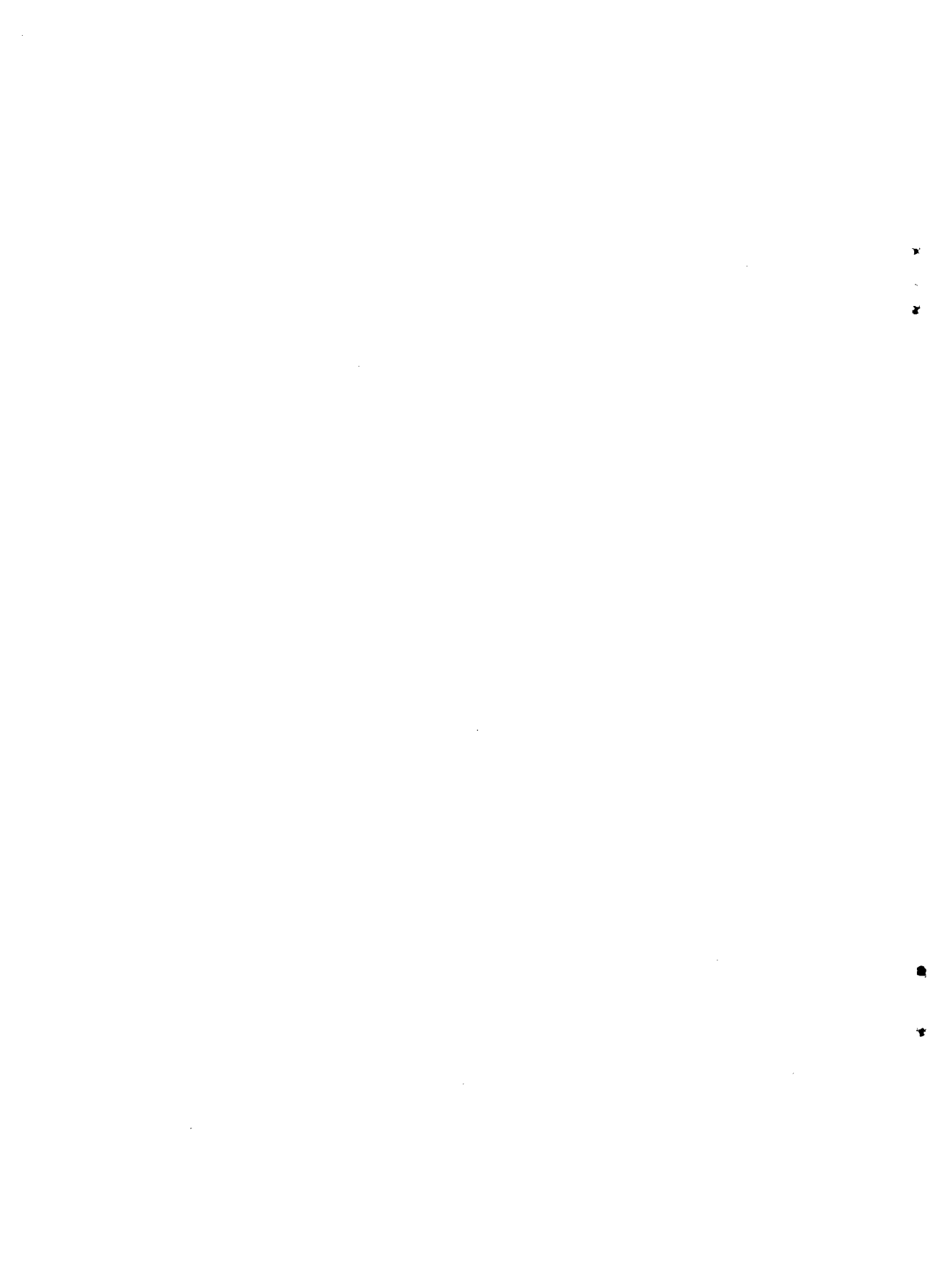


	STOCK CAPITAL			ANTIGUEDAD	
	Total	Reproductivo	KEPR	Total	Cap. Reprod.
1970	26722	15923	5853	15,3	12,9
1971	27521	16311	5937	14,8	12,4
1972	28305	16703	6046	14,6	12,2
1973	28920	16996	6114	14,5	12,3
1974	29556	17280	6151	14,4	12,4
1975	30157	17511	6124	14,3	12,4
1976	30908	17826	6126	14,1	12,4
1977	32021	18451	6397	13,8	12,1
1978	32814	18803	6436	13,6	12,0
1979	33699	19260	6591	13,5	11,9
1980	34590	19720	6749	13,3	11,8
1981	35129	19922	6728	13,2	11,9
1982	35278	19810	6457	13,5	12,1
1983	35428	19715	6216	13,8	12,5
1984	35518	19625	6035	14,1	12,8
1985	35418	19421	5801	14,5	13,1
1986	35456	19286	5579	14,8	13,4
1987	35665	19271	5435	15,1	13,7
1988	35833	19240	5296	15,4	14,0
1989	35717	19056	5109	15,8	14,3
1990	35463	18803	4907	16,1	14,5
1991	35523	18737	4858	16,4	14,7
1992	35995	18991	5101	16,5	14,6
1993	36703	19441	5495	16,4	14,4
1994	37769	20128	6114	16,3	14,1
1995	38352	20462	6396	16,3	14,0
1996	39024	20886	6768	16,3	13,8



BIBLIOGRAFÍA

- Azpiazu, D. (1993), "La inversión en la Industria argentina. El comportamiento de las principales empresas en una etapa de incertidumbre económica", CEPAL, Documento de Trabajo N° 49, Buenos Aires.
- Berlinsky, J. (1998), "El sistema de incentivos en la Argentina", Estudios de la economía real N°6, CEP - Instituto Di Tella, Ministerio de Economía y Obras y Servicios Públicos.
- Best, M. (1986), "Strategic planning, the new competition and industrial policy," en Nolan, P.; Paine, S. (eds), Rethinking Socialist Economics, Cambridge, Polity Press, pp. 182-197.
- Bisang R. (1988), "Apertura, reestructuración industrial y conglomerados económicos, Segunda Jornada en Investigación en Economía", en IDES, Desarrollo Económico, Vol. 83 Otoño 1988
- Bonvecchi, C.; Fanelli, J.M.; Frenkel, R. (1997), "Movimientos de capitales y comportamiento de la inversión en la Argentina", Buenos Aires, Universidad de Palermo - Cedes, Serie de Documentos de Economía N° 5.
-; Kosacoff, B. (1998), "Proyecto de Competitividad. Argentina", Dirección Nacional de Planeamiento, Colombia.
- Centro de Estudios Bonaerense (1996), "A 5 años de la Convertibilidad", Número Especial, La Plata.
- Centro de Estudios para la Producción (1998), Recopilación periodística de Inversiones extranjeras.
- (1997), Evolución del stock de Capital en la Argentina, su evolución durante 1997, en Notas de la Economía Real, N° 2.
- (1997), "Análisis morfológico de la Industria: el proceso de cambios en la década del 90", en Notas de la Economía Real, Ministerio de Economía, Buenos Aires, N° 5.
- (1997), "Evolución del Stocks de Capital en Argentina" en Estudios de la economía real, N° 1, Buenos Aires, Min. Economía y Obras y Servicios Públicos.
- CEPAL, Oficina en Buenos Aires (1997), "Indicadores macroeconómicos de la Argentina", varios números. Buenos Aires, 1997.
- Ministerio de Economía y Obras y Servicios Públicos (1997), Secretaría de Programación Económica. "Cuentas Nacionales, Oferta y Demanda globales (1980-1995)". Buenos Aires.
- Dornbusch, R.; Fischer, S. (1994), "Macroeconomics", 6th. Edition, McGraw Hill.
- Dunning, J. H. (1981), "International Production and the multinational enterprise", London, Allen and Unwin.
- FIEL, (1993) "Encuesta sobre Inversión", Buenos Aires.
-, (1997) "Política Activa en la Argentina", Buenos Aires.
- Heymann, D.; Martínez, R. (Diciembre de 1997), "Notas sobre la evolución de los flujos de inversión en la Argentina", en Notas sobre la Economía Real, Buenos Aires, Ministerio de Economía, N° 5.
- IAEF (1995), "Encuesta sobre inversiones", Revista del IAEF, pp.26-30.
- INDEC (1993), "Anuario estadístico" M. Economía.
- (1997), "Anuario estadístico", M. Economía.
- Katz, J. (1996), Ed., "Estabilización macroeconómica, reforma estructural y comportamiento industrial", Buenos Aires, CEPAL-Alianza, Capítulos 1,2,3,8.



-; Kosacoff, B. (1989), "El proceso de industrialización en la Argentina", Ed. CEPAL, Buenos Aires.
- Kosacoff B. (1994) "La industria argentina: Un proceso de reestructuración desarticulada". Doc. de Trabajo N° 53. Oficina de la CEPAL de Buenos Aires
- (1991), "El desafío de la competitividad, Buenos Aires, CEPAL-Alianza.
-; Porta, F. (1997), "La Inversión extranjera directa en la industria manufacturera argentina. Tendencias y estrategias recientes", en Notas sobre la Economía Real, Buenos Aires, Ministerio de Economía, N° 5.
- Krugman, P. (1993), "International Economics", New York, McGraw Hill.
- Magariños C. Et. Al. (1995) "Política industrial en los años noventa". Boletín Techint N° 282, Abril 1995. Buenos Aires.
- Martínez, R.; Lavarello, P.; Heymann, D. (1998), "Inversión en la Argentina: Aspectos macroeconómicos y análisis del destino de los equipos importados", Buenos Aires, CEPAL-CEP.
- Ministerio de Economía, (1998), "Informe Trimestral", 2° semestre.
- Moguillansky, G. (1996), "El contexto macroeconómico y la inversión: América latina a partir de 1980", en Revista de la Cepal N° 58.
- Presupuesto Nacional (1998).
- Schwarzer, J. (1997), "Evolución de la industria argentina".
- Secretaría de Industria y Comercio (1994) "Régimen de especialización sectorial". Buenos Aires.
- SECYT-INDEC (1998) "Encuesta sobre la Conducta tecnológica de las Empresas Industriales Argentinas". Buenos Aires.
- Secretaría de Industria y Comercio (1997), "Relevamiento de inversiones directas en la economía argentina entre 1992 y 1996".
- Sierra, P. y Lynch, D. (1994) "Marco regulatorio, comercio y producción de bienes de capital en al Argentina". En Boletín Techint, N° 278, Buenos Aires.
- Soifer ,R. (1986) "Nuevos métodos de producción y mercado del trabajo". En Enfasis N° 20. Buenos Aires.

