

2. EL CASO ARGENTINO

DANIEL CHUDNOVSKY Y ANDRÉS LÓPEZ¹

I. INTRODUCCIÓN

Uno de los fenómenos más interesantes con relación a la evolución reciente de la economía argentina es el significativo ingreso de flujos de inversión extranjera directa (IED) y el consecuente aumento de la presencia de las empresas transnacionales (ET) en el mercado local. Si bien la Argentina recibió abundantes flujos de IED en distintos momentos de su historia pasada, y en particular a fines de los años 1950 y comienzos de los años 1960, cuando estaba comenzando la etapa «difícil» de la industrialización por sustitución de importaciones (ISI), hay varios aspectos que tornan novedoso y particularmente relevante al reciente «boom» de IED.

En primer lugar, el pico previo de recepción de IED en la Argentina se dio entre 1959 y 1963, cuando, a valores actualizados, llegó a U\$S 464 millones anuales en promedio. En los años 1990, en tanto, el promedio anual de ingreso de IED alcanzó más de U\$S 6 760 millones. Mientras que el ingreso de IED entre 1959 y 1963 estuvo en el orden del 0,3% del PBI, en los años 1990 ha estado en casi todos los años por encima del 2% del PBI. Consecuentemente, la presencia de las ET² también ha alcanzado valores muy superiores a los que tenía en el pasado. Tomando el universo de las mayores empresas manufactureras se advierte, por ejemplo, que mientras que en 1963 las ET aportaban el 46% del valor agregado y el 36% del empleo, en

¹ Los autores agradecen la valiosa colaboración de Laura Abramovsky en la recopilación y procesamiento del material estadístico empleado en este capítulo y el financiamiento complementario de la Agencia Nacional de Promoción Científica y Tecnológica de la Argentina.

² En este trabajo se emplea el término empresa transnacional (ET) para designar a todas aquellas firmas en las cuales el porcentaje de participación de no residentes en el capital accionario supera el 10% (siguiendo el criterio del FMI que considera al 10% como límite para distinguir entre inversiones de cartera e inversiones directas). Cabe adelantar que, como se verá más abajo, el grueso de las ET registra una participación extranjera en el capital accionario superior al 50%. En este sentido, y más allá de los debates en la literatura recibida en cuanto a la definición de qué se entiende por empresa transnacional, también vale destacar que el grueso de las firmas de capital extranjero actuantes en la Argentina estarían incluidas de todos modos en cualquier definición posible de ET.

1997 esas cifras llegaban a 79 y 61% respectivamente. A su vez, la participación de las ET en las ventas de las 100 mayores firmas manufactureras pasó de 43% en 1974 a 61% en 1998. De hecho, el avance de las ET en los años 1990 las sitúa como claras «ganadoras» dentro del proceso de reestructuración verificado en la economía argentina a partir de la adopción, a comienzos de los años 1990, del Plan de Convertibilidad —que permitió alcanzar la estabilidad de precios— y de un profundo programa de reformas estructurales «pro-mercado», que cambió drásticamente las «reglas de juego» vigentes en la economía local.

En segundo lugar, y esencialmente como resultado de la adopción del programa de reformas arriba mencionado, el contexto doméstico es notoriamente distinto. Mientras que en la ISI la economía argentina operaba bajo un régimen de virtual cerramiento a las importaciones competitivas con la producción local, desde fines de los años 1980 se avanzó significativamente en dirección a mayores grados de liberalización comercial, incluyendo la integración con Brasil, Paraguay y Uruguay en el MERCOSUR.

En tercer lugar, mientras que en la ISI la IED se dirigía prioritariamente al sector manufacturero, en los años 1990 los servicios juegan un papel mucho más destacado, *pari passu* con la pérdida de peso del sector industrial en la economía local. Asimismo, si en la ISI la IED se materializaba principalmente en inversiones *greenfield*, en los años 1990 predominan las inversiones asociadas a la compra de empresas existentes (incluyendo la privatización de empresas públicas).

Finalmente, en la segunda mitad de los años 1960 y primera mitad de los años 1970, en la Argentina, siguiendo movimientos similares que tenían lugar en otros países en desarrollo, comenzaron a aplicarse políticas restrictivas para el accionar de las ET. En contraste, en los años 1990, al igual que bajo el gobierno desarrollista de Arturo Frondizi (1958-1962), se adoptó una orientación visiblemente favorable al ingreso de dicho tipo de firmas. Si bien en la década pasada ya no estaban operativos los generosos incentivos vigentes durante la ISI —régimenes de promoción a la inversión, fuerte protección del mercado doméstico—, existieron de todos modos algunas políticas específicas de atracción, que coadyuvaron a captar IED en un marco legal ampliamente favorable para las ET y en un contexto de estabilidad y crecimiento de la economía y reformas estructurales que también impulsaron el ingreso de inversión extranjera.

El contexto internacional es también ciertamente distinto al del pasado. Si bien en los años 1950 y 1960 hubo una significativa expansión de los flujos de IED a nivel internacional —especialmente los de origen estadounidense—, en los años 1990 se ha acentuado el fenómeno de la «globalización», uno de cuyos elementos más distintivos es justamente el notable incremento de la IED, cuyo monto promedio anual pasó de U\$S 115 000 a cerca de U\$S 500 000 millones entre 1984-1989 y 1994-1999 (medido en valores corrientes). La globalización ha traído aparejados también cambios

cualitativos en la lógica de despliegue de la IED, incluyendo factores tales como el creciente peso de las fusiones y adquisiciones así como la redefinición de los vínculos intracorporación hacia una mayor articulación entre las distintas filiales y las casas matrices, tanto en el plano comercial como tecnológico y productivo. A su vez, los países en desarrollo (PED) atraen relativamente más inversiones que en el pasado, pasando de absorber 19% de la IED entre 1984 y 1989 a más de 30% entre 1994 y 1999. De hecho, la Argentina es uno de los pocos PED que atraen significativos flujos de inversión extranjera: entre 1994 y 1999 ocupó el cuarto lugar en el ránking de receptores de IED dentro de dicho grupo de países, detrás de China, Brasil y México.

En este contexto, resulta relevante analizar el impacto del masivo ingreso de IED sobre la economía argentina, así como los determinantes de dicho ingreso y los objetivos y estrategias de las ET en esta nueva etapa. En lo que hace al impacto, este trabajo se concentra principalmente en el plano del balance comercial y de pagos³. Asimismo, se analiza en qué medida las ET han contribuido a mejorar el perfil de especialización comercial así como a diversificar los mercados de exportación a los cuales tiene acceso el país. Por otro lado, también se examinará la contribución de la IED a la formación de capital en la Argentina. En cuanto a los determinantes, se investigará acerca de los factores de atracción de la IED en los años 1990, prestando atención al rol jugado por los regímenes de incentivos vigentes en dicho período. Asimismo, se hará una caracterización del tipo de estrategias con las cuales están operando las ET al presente, intentando evaluar los diferentes efectos sobre la economía local que se derivan de las distintas estrategias observadas.

La elucidación de estos interrogantes resulta clave en el actual contexto de la economía argentina. Si bien los años 1990 han estado caracterizados por la desaparición de la inflación y por un significativo aumento del PBI per cápita doméstico, el crecimiento ha sido errático, incluyendo dos graves crisis —una en 1995 y otra iniciada a fines de 1998, que derivó en una recesión de la cual la economía local aún no ha podido salir— y se ha elevado fuertemente el nivel de desempleo. Al mismo tiempo, la reestructuración de la economía ha implicado que muchas firmas locales, en particular PyMEs, hayan desaparecido al no poder sobrevivir al brusco cambio en las reglas de juego adoptado a comienzos de la década. De este modo, se han desarticulado cadenas sectoriales y se ha hecho menos «denso» el tejido productivo local, con

³ No han sido estudiados aquí otros temas significativos y ampliamente debatidos en la literatura internacional, tales como el del impacto de las ET sobre el empleo o el medio ambiente, así como la existencia o no de *spillovers* generados por la presencia de dicho tipo de firmas en el país receptor —aunque se hacen algunos comentarios puntuales en relación a este último tema—. Estas cuestiones deberían ser analizadas en futuras investigaciones a fin de tener un panorama más completo del impacto de la IED sobre la economía argentina.

impactos no sólo en términos de empleo, sino también de pérdida de capacidades tecno-productivas acumuladas a lo largo del extenso período de aprendizaje bajo la ISI. En estas condiciones, era esperable, según buena parte de la literatura recibida, que las ET —además de ayudar al financiamiento del balance de pagos vía IED— se constituyeran en agentes dinámicos de cambio impulsando la modernización tecnológica de la economía local, expandiendo las corrientes de comercio exterior y de inversión, y promoviendo, vía eslabonamientos directos y/o «efecto demostración» sobre sus competidores, la mejora de la competitividad de las firmas locales.

En este trabajo sólo se cubre una parte, aunque sumamente importante, de esta compleja problemática. Sin adelantar las conclusiones del trabajo en sí, cabe de todos modos presentar brevemente la hipótesis general que lo anima, la cual está apoyada, además, por estudios previos realizados tanto por los autores como por otros investigadores en años recientes. Dicha hipótesis es que, siendo la Argentina un país privilegiado en términos de su pertenencia al pequeño grupo de PED que reciben abundantes flujos de IED, por distintos motivos —en parte propios de las estrategias de las ET y en parte derivados del contexto general de la economía local— sólo se han materializado parcialmente los potenciales beneficios anteriormente mencionados, al tiempo que dicho ingreso también ha traído aparejados costos importantes en distintas áreas. En este contexto, la intención básica es arribar a conclusiones que permitan sugerir algunas recomendaciones de política tendientes a aumentar los beneficios y reducir los costos derivados de la extendida presencia de ET en la economía argentina.

En la sección 1 se presentan los datos y tendencias básicas relativas al ingreso de IED a la Argentina en los años 1990, así como sobre la evolución de la presencia de las filiales de ET en la economía local. En la sección 2 se evalúan los determinantes del masivo ingreso de IED y se discute el rol de los incentivos a la inversión como factores de atracción de IED *vis a vis* otros elementos. La sección 3 investiga acerca de las estrategias y modalidades que ha asumido la operatoria de las filiales de ET en la Argentina en los años 1990, atendiendo especialmente al papel jugado por el MERCOSUR. En la sección 4 se analizan algunos de los impactos del ingreso de IED sobre la economía argentina, en relación con la formación de capital fijo y, principalmente, con el sector externo⁴. Las principales conclusiones y sugerencias de política del trabajo son presentadas en la sección 5.

⁴ Las estimaciones presentadas en este trabajo en relación a la presencia de las ET en las ventas y el comercio exterior argentinos han implicado un esfuerzo significativo de parte del equipo de investigación ya que las mismas no se encuentran disponibles a partir de otras fuentes. De hecho, además de la tarea involucrada en construir los rankings de ventas, exportaciones e importaciones (y realizar diversos tipos de análisis respecto de la composición, carácter y patrón geográfico del comercio exterior de las filiales de ET), fue necesario en primer lugar investigar acerca de la estructura de propiedad de cada una de las firmas involucradas, ya que en el

II. INVERSIÓN EXTRANJERA DIRECTA Y EMPRESAS TRANSNACIONALES EN LA ARGENTINA DE LOS AÑOS 1990: LAS PRINCIPALES TENDENCIAS

a) *El boom de la IED*

Mientras que en toda la década de 1980 la Argentina recibió U\$S 5 860 millones en concepto de IED, entre 1990 y 1999 la IED alcanzó una cifra más de once veces mayor (U\$S 67 624 millones) —ambos datos en valores corrientes—⁵. Los flujos de IED reconocen una tendencia ascendente a lo largo de los años 1990: de U\$S 3 612 millones anuales en 1992-1993, pasan a U\$S 5 397 millones entre 1994 y 1996 y a U\$S 13 312 millones en 1997-1999. En este último año el flujo de IED alcanzó los U\$S 23 930 millones (cuadro 1)⁶. Si bien la enorme magnitud de la cifra es en gran parte producto de la compra por parte de Repsol de la mayoría del paquete accionario de la ex-petrolera estatal YPF⁷, aún sin dicha operación la IED arribada en 1999 hubiera sido de todos modos récord histórico, alcanzando más de U\$S 10 000 millones. A su vez, los flujos de IED han estado en la mayor parte de los años 1990 por encima del 2% del PBI, y del 10% de la inversión bruta en capital fijo (IBKF), con picos en 1997 y luego en 1999. En tanto, el *stock* de IED como porcentaje del PBI ha escalado del 7,7% en 1992 al 22,2% en 1999, en una tendencia ascendente sostenida a lo largo de toda la década.

La evolución de la IED durante la década reconoce sólo cambios cuantitativos sino también en cuanto a las modalidades predominantes de ingreso. Así, entre 1990 y 1992, un 67,5% del total de IED correspondió a operaciones de privatización. Esa proporción va descendiendo a medida que progresa la década, pasando a algo más de 11% entre 1994 y 1996, para volver a subir levemente entre 1997 y 1999 (cuando llega al 13,6% del total de IED). Paralelamente, crece el peso de las adquisiciones de firmas priva-

país no existe ningún lugar en donde se pueda consultar de forma centralizada dicha información. Estas tareas, obviamente, insumieron una gran cantidad de tiempo para generar un conjunto de datos que, en muchos otros países, ya están disponibles a través de fuentes oficiales.

⁵ Hasta 1994 las estimaciones sobre IED eran realizadas por el Banco Central de la República Argentina, existiendo consenso en que adolecían de distintos problemas metodológicos. Las nuevas estimaciones que realiza el Ministerio de Economía, que están disponibles sólo desde 1992, contienen un conjunto de correcciones metodológicas que subsanan en gran medida los problemas que presentaban las cifras anteriores. Cabe señalar, entonces, que las estimaciones actualmente disponibles para antes y después de 1992 no son estrictamente comparables (aunque nos hemos visto obligados a usarlas conjuntamente ya que no hay otra fuente alternativa de información).

⁶ Los datos para el primer semestre del 2000 indican que la IED habría alcanzado a U\$S 3 665 millones.

⁷ La operación de compra involucró en total cerca de U\$S 15 200 millones, aunque de la información disponible no se puede estimar con precisión qué porcentaje de dicho monto fue financiado vía IED.

CUADRO 1. *Los flujos de IED hacia Argentina en los años 1990: los datos básicos*

	1992/93	1994/96	1997/99	1992/99
IED : total (mill. US\$) —promedio anual—.....	3 612	5 397	13 312	7 919
% del PBI.....	1.6	2.0	4.6	2.9
% IBKF.....	8.3	10.5	23.0	14.6
Inversión de Cartera: total (mill. US\$)				
—promedio anual—	5 294 ^a	8 954	6 119	6 976
% del PBI.....	2.3	3.4	2.1	2.6
Por fuente de financiamiento (en%)				
Reinversión de utilidades.....	24.0	12.1	5.8	9.5
Aportes.....	15.3	30.8	22.8	24.0
Deuda con matrices y dividendos	8.6	16.1	7.2	9.7
Cambio de manos	6.7	29.7	50.6	40.2
Privatizaciones	45.4	11.3	13.6	16.6
	1992/93	1994/96	1997/98	1992/98
Por principal sector de destino (en %)				
Petróleo	20.1	14.1	4.2	11.2
Minería	0.0	3.1	2.4	2.2
Industria manufacturera	21.0	42.1	26.3	31.7
—Alimentos, bebidas y tabaco.....	9.8	13.8	3.5	8.8
—Química, caucho y plástico.....	7.8	12.8	5.5	8.9
—Ind. Automotriz y eq. de transporte.....	6.1	7.7	6.7	7.0
Electricidad, gas y agua.....	45.1	11.6	15.4	19.5
Comercio.....	2.3	7.6	4.5	5.3
Comunicaciones.....	-0.6	5.4	6.1	4.5
Bancos	8.5	9.3	27.0	16.3
Por principal país de origen (en %)				
Estados Unidos	36.6	38.1	26.8	33.3
España	5.0	6.5	19.9	11.6
Francia.....	7.7	7.7	11.2	9.1
Chile	11.4	11.1	5.0	8.7
Países Bajos	3.7	3.9	9.7	6.2
Italia.....	4.0	6.6	4.8	5.4
Reino Unido	7.4	2.4	3.4	3.7
Alemania.....	1.2	3.2	5.3	3.6

NOTAS: ^a El monto correspondiente a "TOTAL INVERSIÓN DE CARTERA" para el año 1993 no incluye el canje de deuda refinanciable por valor de US\$ 27 599 millones en el marco del Plan Financiero 1992.

FUENTE: Dirección Nacional de Cuentas Internacionales del Ministerio de Economía.

das existentes como modalidad de ingreso de IED. En 1992-1993 (no se dispone de datos para años anteriores en las cuentas del balance de pagos), las adquisiciones («cambio de manos» en la terminología de las estimaciones oficiales) de empresas privadas fueron algo menos de un 7% de la IED

arribada en dicho período. Entre 1994 y 1996, dicha modalidad representó alrededor del 30% de la IED, proporción que asciende a más de 50% en 1997-1999. Así, las compras de empresas existentes, incluyendo privatizaciones, constituyen en toda la década un componente fundamental del ingreso de IED, alcanzando cerca de un 57% del total de dicho ingreso entre 1992 y 1999 (cuadro 1).

En cuanto a las fuentes de financiamiento de la IED, predominan los aportes de capital, que alcanzan casi al 56% de la IED no ligada a «cambios de manos» y al 24% del total de la IED ingresada entre 1992 y 1999. Las cifras respectivas son 22 y 9% tanto para reinversión de utilidades como para las deudas intrafirma. Debe considerarse, en este sentido, que una parte de los flujos de IED arribados como «aportes de capital» se han dirigido a la compra de empresas ya existentes. Esto implica que el 57% mencionado anteriormente constituye una porción, importante pero no excluyente, del total de IED correspondiente a «fusiones y adquisiciones»⁸.

En 1992 y 1993 las operaciones de IED más importantes se registran en electricidad, gas y agua (corresponde a las privatizaciones realizadas en dichos años). La industria manufacturera toma el liderazgo entre 1994 y 1996, con un peso fuerte de químicos, caucho y plástico, alimentos, bebidas y tabaco y la industria automotriz, donde estuvo vigente una política sectorial específica destinada a atraer inversiones —ver más abajo—. Finalmente, en 1997-1998 son los bancos los que acaparan la mayor proporción de IED (*pari passu* con la mayor apertura y desregulación para las actividades de la banca internacional). El sector petrolero también ha recibido significativos montos de IED a lo largo de todo el período (producto de la desregulación realizada a comienzos de la década y de la venta de empresas que permanecían en manos de propietarios locales). La minería —impulsada por una nueva legislación específica— también muestra cifras en ascenso a lo largo de los años 1990. Lo mismo ocurre en el comercio —en donde ha habido una gran penetración de hipermercados pertenecientes a cadenas europeas, estadounidenses y chilenas—. En comunicaciones, las cifras disponibles no captan el momento de la privatización (1990), pero sí reflejan un movimiento inversor importante a partir de 1994, producto de la apertura de nuevas oportunidades de negocios en áreas como telefonía celular (véase cuadro 1).

En relación a estos datos, se observa que la industria ha atraído en los años 1990 menos IED que en el pasado, lo cual sería en cierta medida consecuencia de que el sector ha venido perdiendo su condición de agente dina-

⁸ Si bien se carece de datos completos para el período 1992-1999 respecto de la proporción en que los aportes de capital se han destinado a compras de empresas —lo cual impide llegar a una estimación precisa—, en base a la información disponible podemos presumir que entre el 62 y el 65% de los flujos de IED arribados en el período analizado estuvieron vinculados con operaciones de «fusiones y adquisiciones».

mizador de la estructura económica local ya desde la segunda mitad de los años 1970. También debe considerarse que el *stock* de IED industrial en la Argentina en relación al total de IED recibida en el país (35% en 1997), es significativamente menor al registrado en los países del Sur, Este y Sud-Este de Asia y al del conjunto de PED (en ambos casos, la proporción respectiva se ubica cerca del 60%).

En cuanto a países de origen de la IED, las cifras oficiales presentan datos por «primer» y «segundo nivel de tenencia» de acciones (Ministerio de Economía, 1999)⁹. Tomando los datos por «segundo nivel de tenencia», en el período 1992-1998 se destacan, como origen de la IED arribada a la Argentina, los casos de los EE.UU (33,3% del total ingresado) —este país ya venía siendo el principal inversor en el país desde varias décadas atrás—, seguidos de España (11,6%), Francia (9,1%) y Chile, con el 8,7% (cuadro 1, p. 56). Europa en su conjunto participó con el 41,5% de la IED entre dichos años. En contraste, Brasil no es un inversor significativo en la economía argentina.

¿Qué ocurre cuando se toman los datos por primer nivel de tenencia? El único cambio significativo es que América Central y el Caribe (región en la cual existen varios paraísos fiscales), que detenta el 1,4% del *stock* de IED en la Argentina en 1998 según el criterio del segundo nivel de tenencia, pasa a tener más del 13% si se considera el primer nivel de tenencia. En otras palabras, la IED vía «paraísos fiscales» es un fenómeno significativo.

Finalmente, un hecho a destacar es que, al comparar el patrón de origen de la IED en la Argentina *vis a vis* el prevaleciente a nivel mundial, se observa que algunos de los países que están sobrerrepresentados como fuente de IED en la Argentina —notoriamente España y Chile— no son aquellos que están en la frontera tecno-productiva a nivel internacional.

b) *El avance de las ET*

La participación de las ET en las ventas de la cúpula empresaria (definida como las 1 000 mayores firmas del país en términos de ventas) pasó de 34,5% en 1990 a 59% en 1998¹⁰. A su vez, el número de ET en dicha cúpula pasó de 199 en 1990 a 472 en 1998. En tanto, en 1998 la participación de las ET

⁹ El primer nivel de tenencia se refiere a la nación de residencia del tenedor directo de las acciones, el cual en muchas ocasiones es una sociedad que se constituye en un determinado país —habitualmente de los llamados «paraísos fiscales»— para servir de puente para inversiones en terceros países. Para conocer el verdadero origen de los inversores, por tanto, es preciso recurrir al criterio llamado «segundo nivel de tenencia», por el cual se asignan las inversiones al país de residencia del inversor que controla las empresas «puente».

¹⁰ Las ventas de las empresas incluidas en esta muestra en relación al PBI doméstico alcanzaron un 39 y 49%, respectivamente, en 1990 y 1998.

en las ventas del sector manufacturero —siempre en referencia a la cúpula empresaria— estuvo en torno del 60%, contra un 37% en 1990. Similares avances se pueden observar tomando otros indicadores, tales como valor agregado, inversión o empleo (ver gráfico 1), lo cual marca un nivel de penetración de las ET en la economía local que se encuentra entre los más elevados en la comparación internacional. Otro fenómeno a destacar es la creciente presencia de un actor empresario nuevo en el país, los fondos de inversión¹¹ —los cuales ya poseían 40 de las 1 000 mayores firmas según ventas en 1998 y aportaban el 7% de la facturación de dicho grupo—. También se debe resaltar que desde varios años atrás las firmas nacionales son casi exclusivamente de capital privado, ya que las empresas estatales prácticamente han desaparecido de la escena.

Entre las ET son claramente mayoritarias aquellas donde la participación extranjera supera al 50%, siendo menos frecuente la constitución de *joint ventures* con empresas domésticas (y de hecho, en varios casos en los cuales se formaron dichos *joint ventures*, con el correr del tiempo las firmas locales vendieron su participación en el negocio). En otras palabras, las «alianzas estratégicas» con ET han tenido muy escasa presencia en el contexto argentino de los años 1990.

Cerca del 59% de las ventas de las ET en 1998 correspondía a empresas ya instaladas en el país en 1992. Del restante 41%, un 56% de las ventas provenía de ET *newcomers* que ingresaron al país vía compra de firmas existentes, un 16% de fondos de inversión (casi todas las ventas de este grupo corresponden a firmas que fueron adquiridas entre 1992 y 1998) y sólo un 27% de empresas que ingresaron al país con proyectos *greenfield*. A la vez, descomponiendo analíticamente el aumento de las ventas de las ET entre 1992 y 1998, vemos que un 44% es aportado por filiales ya instaladas en el país que en ambos años estaban en manos extranjeras¹². Cerca de otro 45% corresponde a ET que, estando instaladas o no en el país en 1992 (en general, son firmas, o fondos de inversión, nuevos), ingresaron a la cúpula por la vía de compra de empresas que, en 1992, eran argentinas. Casi un 17%, en tanto, provino de ET o fondos *newcomers* que ingresaron a la cúpu-

¹¹ En la Argentina existen en la actualidad varios fondos de inversión muy activos, destacándose los casos del Citicorp Equity Investments (CEI) —en donde participan, además del Citicorp, el fondo de inversión estadounidense Hicks, Muse and Tate, y capitales locales—, IRSA —en donde parte del capital era aportado por George Soros— y el Exxel Group —que recoge recursos de distintos fondos de inversión de variado origen—. Según se señala en el informe del Ministerio de Economía (1999), estos fondos tienen como propósito la compra de participaciones en compañías que no cotizan en los mercados de valores y que pertenecen a sectores con fuerte potencial de crecimiento.

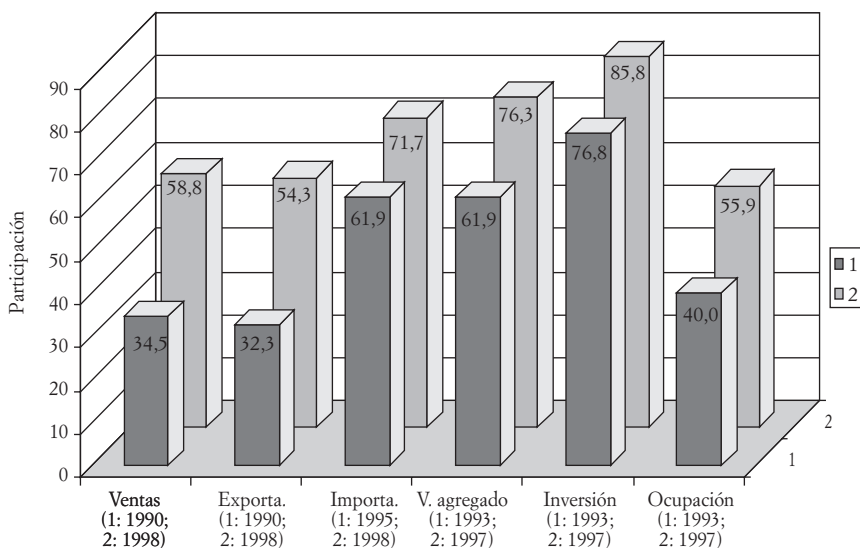
¹² Cabe aclarar dos cuestiones: i) puede ser que entre ambos años haya cambiado la propiedad de las firmas —manteniéndose siempre el control extranjero—; ii) las firmas respectivas pueden haber crecido en parte vía adquisición de otras empresas tanto nacionales como extranjeras que operaban en el país previamente.

la con negocios nuevos o *greenfield*. A esto hay que restarle un 6% que responde a ET que abandonaron la cúpula o que fueron absorbidas por empresas nacionales —hay 2 casos en esta última condición—.

Considerando que una parte —que no es posible cuantificar aunque se puede presumir que es de cierta relevancia— del aumento de las ventas de las ET ya instaladas ha provenído de la adquisición de otras firmas, se advierte que el factor principal que está detrás de la mayor presencia de las ET en la cúpula empresaria ha sido la compra de empresas existentes.

En esta misma dirección, en un trabajo reciente hemos encontrado que las firmas que han cambiado de manos en los años 1990 (y en particular cuando los compradores han sido empresas extranjeras) han tenido un mejor desempeño —medido en función de la evolución de sus ventas— *vis a vis* aquellas empresas que, operando en el mismo sector, han permanecido en manos de sus antiguos dueños (Chudnovsky y López, 2000a). En este sentido, si bien no es posible determinar en qué medida este hallazgo puede explicarse por el hecho de que las firmas adquiridas eran aquellas que tenían mejores perspectivas de crecimiento, parece posible afirmar que las «fusiones y adquisiciones» han sido un instrumento favorable para la reestructuración de las firmas locales. Al mismo tiempo, plantea la cuestión de la fal-

GRÁFICO 1. *Participación de las ET en las ventas, las exportaciones, las importaciones, el valor agregado, la inversión y la ocupación*



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

ta de una política «pro-reestructuración» de parte del gobierno nacional, que podría haber ayudado a muchas firmas domésticas —tanto a las que fueron vendidas como a aquellas que quebraron o redujeron fuertemente su volumen de negocios— a sobrevivir y expandirse en el contexto local más competitivo de los años 1990.

El sector comercio mayorista y minorista aporta cerca de un 13% del total de las ventas de las ET en 1998; le siguen automóviles y autopartes (12,7%), servicio telefónico (10,5%), alimentos, bebidas y tabaco (9,8%), química y petroquímica (7,8%), petróleo y combustibles (7,8%), electricidad, gas y agua (7,8%) y aceites y granos (7,4%). Estos ocho sectores absorben cerca del 80% del total de ventas de las ET en 1998. Por otro lado, hay que señalar que de los treinta sectores en que se desagregó la muestra de empresas, sólo en tres de ellos cayó la participación de las ET en las ventas entre 1990 y 1998. Sólo en frigoríficos, siderurgia/aluminio, textiles y construcción/ingeniería, las ET tenían menos del 20% de las ventas en 1998, a la vez que en 22 actividades la participación de las ET superaba el 40%.

El avance de las ET también se verificó en el plano del comercio exterior. Entre 1990 y 1998 creció tanto el número como la participación de las ET en las ventas externas de las 1 000 mayores exportadoras del país. Las ET, que pasaron de 174 a 360 entre 1992 y 1998, aumentaron su participación del 32% de las exportaciones en 1990 a más del 54% en 1998. Las mismas tendencias se observaron en el caso de las importaciones, alcanzando valores realmente muy elevados; entre 1995 y 1998, las ET dentro de la cúpula de las mayores 1 000 empresas importadoras pasaron de 417 a 524, en tanto que su peso en las importaciones creció de 62 a 72%. Al igual que lo observado en el caso de las ventas, la participación de las ET en las exportaciones e importaciones argentinas se encuentra entre las más altas a nivel internacional¹³.

Analizando el comercio de las filiales de ET en la Argentina en función del sector de actuación de las firmas, observamos cambios muy significativos entre 1992 y 1998 en el caso de las exportaciones, en particular en lo que hace al menor peso relativo de las exportadoras de aceites y granos —que de todos modos siguen dominando el *ránking*— y al aumento de la presencia de las terminales automotrices y las autopartistas de origen extranjero. En 1998 cerca de 2/3 de las exportaciones de las ET correspondía a ambos grupos. Asimismo, automóviles y autopartes —33%— y aceites y granos —30%— han aportado el grueso del aumento de las exportaciones de las ET entre 1992 y 1998. Otros rubros de exportación relevantes son química-petroquímica —7,3% de las exportaciones en 1998—, petróleo y combustibles —5%— y alimentos, bebidas y tabaco —4,8%—. Dichos sectores

¹³ Las 1 000 mayores exportadoras representaban el 48% del total de las exportaciones argentinas en 1990 y el 90% en 1998. A su vez, las 1 000 mayores importadoras daban cuenta del 73% de las importaciones en 1995 y del 63% en 1998.

también han contribuido significativamente a las mayores exportaciones entre 1992 y 1998 —6,5, 6 y 6% respectivamente—. Así, los cinco agrupamientos sectoriales mencionados aportaban alrededor del 80% de las exportaciones de las ET en 1998 habiendo contribuido con un porcentaje algo mayor al 80% del aumento de dichas exportaciones entre 1992 y 1998.

En cuanto a las importaciones, el ordenamiento es previsiblemente distinto, y el grado de concentración sectorial menor. Las empresas automotrices y autopartistas participaban en 1998 con un 24,5% del total importado por las ET; seguían en el *ranking* las firmas químico-petroquímicas —13,9%—, las dedicadas al comercio mayorista-minorista —10,2%—, las telefónicas —6,5%—, las de electricidad, gas y agua —6,2%— y las farmacéuticas —6,1%—.

¿Cuánto del comercio de las ET es de tipo intrafirma? En la práctica existen pocos datos ciertos sobre el tema, y sólo los EE.UU. compilan la información respectiva de manera sistemática. Se trata, sin embargo, de una cuestión clave en tanto que se estima que alrededor de un tercio del comercio internacional es de tipo intrafirma. Los determinantes del comercio intrafirma son distintos de aquel que se hace *arm's length* (entre agentes no vinculados), siendo que las teorías tradicionales del comercio internacional sólo se ocupan de este último. En la práctica, el comercio intrafirma es una forma más avanzada de comercio intraindustrial, que al ser menos dependiente de factores coyunturales y estar más vinculado a las ventajas competitivas de cada localización, debería generar también mayores economías de especialización que el comercio interfirma. Sin embargo, al mismo tiempo, el comercio intrafirma permite operar con precios de transferencia para las importaciones y exportaciones y puede ser utilizado por las ET para, por ejemplo, reducir el pago de impuestos a las ganancias.

Para estimar la magnitud del comercio intrafirma en la Argentina, siguiendo una metodología aplicada en Brasil por Baumann (1993) y por Laplane y Sarti (1998), se ha considerado como tal a las exportaciones e importaciones realizadas por las filiales instaladas en la Argentina hacia/desde otros países en los cuales la ET a la cual pertenecen posee subsidiarias (incluyendo, obviamente, al país donde está la casa matriz)¹⁴. Es evidente que esta estimación nos provee de un «techo» en relación a la verdadera magnitud del comercio intrafirma, ya que seguramente no todo el comercio que se realiza con países en donde la corporación posee filiales o donde está ubicada su casa matriz es de tipo intrafirma.

Sobre estas bases, se ha estimado que en 1997 alrededor del 73% de las exportaciones de las filiales de las ET instaladas en Argentina eran de tipo

¹⁴ Adoptando el criterio empleado por el *Bureau of Economic Analysis* de los EE.UU., incluimos bajo la definición de intrafirma tanto a las filiales con actividad productiva como a aquellas con presencia únicamente comercial.

intrafirma¹⁵. Cerca del 60% de las exportaciones intrafirma se hacía con otras filiales en el MERCOSUR, en tanto que el comercio con la casa matriz resultaba visiblemente más bajo —alrededor de 6 y 14% según la metodología de cálculo empleada—. Las cifras promedio obtenidas mediante la metodología indicada resultan muy elevadas y sugieren que se está sobreestimando la real incidencia del fenómeno. Una aproximación respecto de la magnitud de la sobreestimación surge de comparar los datos para las filiales estadounidenses en Argentina, cuyo volumen de comercio intrafirma es calculado por el *Bureau of Economic Analysis*. Según esta fuente, las exportaciones intrafirma de dichas filiales llegaban en 1997 a un 52% de sus exportaciones totales, cifra que debe ser comparada con nuestra estimación de 80% para el mismo dato. Parte de las diferencias reflejan la sobreestimación y otra parte obedece a diferentes composiciones de las muestras empleadas en cada caso. De todos modos, si trasladamos el margen de sobreestimación evidenciado en el caso de las filiales estadounidenses al conjunto de las ET con las cuales hemos trabajado, podemos estimar que las exportaciones intrafirma de estas últimas estarían en el orden del 50% de sus exportaciones totales, cifra igualmente muy elevada, ya que nos daría cuenta de que más de un cuarto de las exportaciones argentinas totales no obedece a un comercio *arm's length*, sino que se basa en la lógica intracorporativa de las ET aquí radicadas.

Con relación a las importaciones, hemos realizado una estimación en la cual se excluye del universo intrafirma a aquellas importaciones correspondientes a bienes de capital y sus partes y piezas, aún cuando esas importaciones se originen en países en donde la ET también posee filiales (salvo cuando la ET respectiva produzca ella misma ese tipo de bienes)¹⁶.

El ejercicio arroja diferencias significativas según se tome el promedio de los coeficientes de comercio intrafirma por empresa —en este caso llega casi al 75%— o la razón entre importaciones intrafirma de la muestra e importaciones totales —algo mayor al 64%—. Si bien no contamos, a diferencia del caso de las exportaciones, con una medición «de referencia» para chequear la verosimilitud de nuestras estimaciones, trasladando el mismo

¹⁵ Vale la pena destacar que realizar estas estimaciones insumió un esfuerzo muy significativo, ya que fue necesario, en primer lugar, averiguar todos los países en los cuales cada una de las 140 ET con las cuales trabajamos poseían filiales. Luego, se cruzaron estos datos con los correspondientes al comercio de exportación e importación de las filiales radicadas en nuestro país, a fin de calcular, para cada firma, la proporción de dicho comercio que se realizó, en 1997, con países en donde la casa matriz posee otras subsidiarias.

¹⁶ La razón de esta exclusión, que nos permite llegar a una estimación que consideramos más aproximada a la real magnitud del comercio intrafirma en este caso, es que, para aquellas ET que no producen bienes de capital, resulta inapropiado considerar como intrafirma a las importaciones de esos productos, aún cuando provengan de países en donde la empresa está instalada de forma directa, ya que dichos bienes no son producidos internamente por la corporación.

margen encontrado para las exportaciones podemos suponer, conservadamente, que alrededor del 40% de las importaciones de las ET son de carácter intrafirma. De este modo, es posible estimar que, de forma similar a lo observado en el caso de las exportaciones, alrededor de un 25% de las importaciones argentinas es de tipo intrafirma. Al mismo tiempo, se advierte un contraste con el caso de las exportaciones en cuanto a los patrones geográficos del comercio intrafirma, ya que las importaciones de filiales del MERCOSUR son alrededor de un 30% de las importaciones intrafirma totales, en tanto que las importaciones de la casa matriz son entre 35 y 37% del total intrafirma.

III. LOS FACTORES DE ATRACCIÓN DE LA IED

Siendo la Argentina un significativo receptor de IED en los años 1990, obviamente resulta importante analizar los determinantes y factores de atracción principales para los inversores extranjeros. Este análisis es particularmente complejo considerando la gran cantidad de cambios ocurridos tanto en el contexto doméstico como en el internacional. Al mismo tiempo, se hace necesario hacer una discriminación del análisis en función de tipos y países de origen de las firmas y sectores de destino de la inversión, ya que los determinantes principales varían en cada caso. De todos modos, pese a las dificultades inherentes a este ejercicio, hay una serie de evidencias disponibles que permiten obtener algunas conclusiones sólidas respecto de qué tipo de factores han contribuido en mayor medida a atraer nuevos flujos de IED, las cuales, a su vez, pueden ser de gran utilidad para orientar las políticas futuras en esa materia.

Entre los determinantes del masivo arribo de IED a la Argentina durante los años 1990 destaca el tamaño y potencial de crecimiento del mercado interno (entendido generalmente como el mercado ampliado en el MERCOSUR). A este respecto hay que considerar que el *shock* de estabilización inducido por el Plan de Convertibilidad impulsó un fuerte aumento de la demanda interna a partir de 1991, sostenido hasta finales de 1994 e interrumpido con la crisis del «Tequila». El crecimiento rápido se retomó entre 1996 y 1998, pero a fines de dicho año, y como producto de una conjunción de circunstancias domésticas e internacionales, el país ingresó en un proceso recesivo del cual aún no ha logrado salir. De todos modos, en el balance la década de 1990 culminó con un fuerte aumento del PBI per cápita desde US\$ 3 840 en 1990 a US\$ 7 740 en 1999.

El mercado interno ha sido un factor de atracción central para la IED en el sector manufacturero (ver Kosacoff y Porta, 1997; Chudnovsky *et al.*, 1996). En tanto, el papel clave del mercado interno resulta evidente en el grueso de los procesos de privatización, y en particular para todas aquellas vin-

culadas con la prestación de servicios públicos (al menos para las inversiones iniciales en el momento de la compra, ya que luego pueden aparecer inversiones subsecuentes motivadas por otras lógicas). Lo mismo se aplica a las inversiones realizadas en actividades tales como bancos, hotelería, comercio, etc. Este atractivo se ha conjugado, en muchos casos, con distintos tipos de incentivos o políticas «coadyuvantes», tales como la privatización de empresas públicas, el régimen especial para el sector automotriz, la desregulación de las actividades financieras y comerciales, etc. (sobre esto volvemos más abajo).

Ahora bien, cabe preguntarse porqué, en un marco de apertura a las importaciones y total desregulación de las operaciones de transferencia de tecnología, un gran número de ET ha decidido aprovechar sus ventajas de propiedad vía IED, en lugar de limitarse a servir el mercado doméstico mediante exportaciones desde las casas matrices —o desde otras filiales de la corporación— u otorgar licencias.

En ciertos casos esto obedece a intenciones expresas de algunos instrumentos de política (régimen automotriz; las privatizaciones, que exigían la presencia de operadores extranjeros que asumieran una participación accionaria en las firmas privatizadas). En los sectores que gozan de cierta «protección natural» —por ejemplo, porque la relación costo de transporte/precio de los bienes producidos es alta—, también existe una «ventaja de localización» que favorece la explotación de las ventajas de propiedad de las ET vía IED. Lo mismo ocurre con aquellos servicios cuya explotación requiere una presencia directa en el mercado (hoteles, comercio, bancos, etc.). Otro factor explicativo es la necesidad de estar cerca del cliente —por ejemplo, para contemplar las especificidades de la demanda local, así como también contar con redes de distribución y un posicionamiento sólido en el mercado doméstico— (Kosacoff y Porta, 1997); todo esto contribuye a explicar no sólo estas inversiones, sino también el hecho de que muchas veces se realicen a través de compras de empresas ya instaladas. En el caso particular de la industria autopartista, también ha incidido la progresiva adopción de métodos «*just in time*» y de eliminación de *stocks* en la industria terminal, la cual opera, hasta cierto punto, como una restricción técnica sobre la disponibilidad y manejo de partes y componentes importados, e instala requerimientos de proximidad geográfica entre los proveedores y las terminales (Porta, 1999).

Entre los factores de atracción de la IED también existen significativos elementos propios del contexto internacional y de la lógica de desenvolvimiento corporativo de las ET. En este sentido, un determinante esencial del ingreso de IED a la Argentina ha sido el propio *boom* de inversiones dirigidas hacia PED que se viene verificando desde la primera parte de los años 1990. Los factores «intracorporación» también han sido importantes en muchos casos —especialmente en el sector automotriz—, incluyendo la necesidad de estar presente en todos los mercados significativos —decu-

rrente de la globalización de la competencia— y la posibilidad de insertar a la filial argentina en las redes de intercambio intracorporación.

En cuanto a otros determinantes, los recursos naturales han atraído inversiones en sectores productores de *commodities* agropecuarios, petróleo y minería. En algunos casos, en la decisión sobre estas inversiones también han pesado decisiones de política pública (ley de fomento especial para la minería —ver más adelante— y desregulación del mercado de hidrocarburos en petróleo). Fuera de estos sectores *export-oriented*, sólo en la industria petroquímica los recursos naturales (gas natural y, en menor medida, petróleo) jugaron un rol importante como factor de atracción. En este sentido, obsérvese que aún para las ET que operan en el sector de alimentos, dentro del segmento *branded products*, el factor recursos naturales había tenido escaso peso en las decisiones de inversión (Chudnovsky *et al.*, 1996).

En tanto, no parecen haberse registrado casos en los cuales las ET fueran atraídas a la Argentina por la posibilidad de aprovechar bajos salarios de la mano de obra. Esto, además de confirmar que en ningún caso la IED reciente está asociada a operaciones pensadas como «plataformas de exportación», es ciertamente un factor de diferenciación en cuanto a los determinantes de la IED *vis a vis* lo que ocurre en gran parte de los PED, donde el costo de la mano de obra suele ser un elemento de atracción importante para muchas ET.

Finalmente, la formación del MERCOSUR aparece como un elemento de fuerte peso, más allá de que es evidente que no ha sido un factor de influencia decisiva para la IED en áreas tales como servicios públicos, supermercados o minería. De hecho, considerando el amplio grado de liberalización del comercio intrazona, la posibilidad de comerciar con el MERCOSUR es una derivación natural de la presencia en el mercado argentino.

El MERCOSUR ha sido particularmente central en la industria automotriz. Con el correr de la década, la consolidación del proceso de integración, en paralelo con las transformaciones operadas en la industria automotriz a nivel global —y con el impulso propio del régimen sectorial vigente—, llevaron a que el mercado regional incrementara su importancia estratégica, en particular para las ET europeas y estadounidenses. Así, Fiat (Italia) y Renault (Francia), que se habían retirado del país otorgando licencias para fabricar sus modelos a sendas firmas de capital mayoritario argentino, recuperaron el control de la producción local bajo sus marcas en la segunda mitad de los años 1990. Asimismo, retornaron las ET estadounidenses General Motors y Chrysler.

Al mismo tiempo, cabe destacar que, como veremos más abajo, la incidencia del MERCOSUR ha ido más allá de lo que hace estrictamente a la atracción de flujos de IED, ya que la formación del bloque regional ha tenido un papel importante en la redefinición de las estrategias y modalidades operativas de las ET instaladas en la región.

Ahora bien, cabe preguntarse en qué medida la Argentina ha «compedido» explícitamente por atraer inversiones en un contexto internacional en el cual los países se esmeran por mejorar su capacidad de atraer IED y los gobiernos, tanto nacionales como sub-nacionales, no sólo liberalizan la legislación sobre IED sino que compiten por captar nuevas inversiones así como por retener a las empresas que ya están ubicadas en sus respectivos territorios.

Siguiendo a Oman (1999), podemos distinguir dos tipos de competencia por la IED¹⁷:

i) «vía reglas» (*rules-based*): este tipo de competencia puede basarse en dos tipos muy diferentes de medidas: a) la reducción de estándares ambientales o laborales (o en el *enforcement* de dichos estándares); b) la consolidación de la estabilidad económica y política, la firma de tratados de integración regional, la garantía de los derechos de propiedad intelectual, el fortalecimiento del sistema judicial, la privatización de empresas públicas, la desregulación de mercados, la liberalización de los flujos de comercio y de capitales, etc;

ii) «vía incentivos» (*incentives-based*): esta vía incluye esencialmente: a) incentivos financieros (ayudas directas, créditos subsidiados, préstamos garantizados, etc.); b) incentivos fiscales (exenciones y rebajas impositivas, depreciación acelerada de las inversiones, deducciones especiales, exención de derechos de importación, etc.); c) incentivos indirectos (provisión de terrenos e infraestructura especial, acceso preferencial a compras del gobierno, garantía de posiciones monopólicas, tratamientos regulatorios especiales, etc.). Asimismo, la creación en un gran número de países de agencias de promoción de inversiones, las cuales muchas veces ofrecen atractivos «paquetes» de incentivos, también forma parte de este tipo de competencia.

¿En qué medida la Argentina «compitió» por atraer IED en los años 1990 y, si lo hizo, cuál fue la vía dominante de competencia elegida? Un buen número de evidencias de distinto tipo nos indica que existió, de parte del gobierno, una voluntad explícita de atraer inversiones extranjeras, sobre la base de que la IED podía jugar un rol clave en el financiamiento del déficit de la balanza de pagos, a la vez que las ET —principales «portadoras» de la IED— tenían la capacidad de contribuir decisivamente a la modernización tecno-productiva del país.

En este sentido, se puede afirmar que el gobierno argentino apostó esencialmente a una competencia *rules-based* por la IED, basada en la estabilidad de las reglas de juego, la garantía de los derechos de propiedad de los inversores extranjeros, un ambiente general favorable a las inversiones privadas, así como en la estabilidad y el dinamismo de la economía local. Si en gran medida dicha decisión tuvo una raíz ideológica, también, tal como lo

¹⁷ Para un análisis de este tema, véase también Aranda y Sauvart (1996), Chudnovsky y López (2000b) y WTO (1996).

señala Campos (1998), fue impulsada por la fuerte restricción presupuestaria que dificultaba el otorgamiento de concesiones fiscales generosas, así como por la propia historia no demasiado exitosa de las políticas «activas» adoptadas en el país en décadas anteriores.

Una parte importante de la competencia *rules-based* consistió en profundizar el proceso de liberalización del régimen legal relacionado con la IED, que ya había sido ampliamente desregulado durante la dictadura militar que gobernó al país entre 1976 y 1981. Así, la actual legislación no establece requisitos, plazos ni condiciones para la remisión de dividendos y la repatriación de capitales ni existen restricciones a la participación del capital extranjero en ningún sector de la economía. Asimismo, la administración Menem mejoró las garantías en materia de transferencia de tecnología para las firmas extranjeras. En este rubro hay que anotar las modificaciones a las leyes de propiedad intelectual para hacerlas aceptables para las ET de los países desarrollados (en particular en *software* y farmacéutica) y la eliminación del requisito de autorización de los contratos de transferencia de tecnología entre una subsidiaria local y su casa matriz. También se han señalado como importantes las reformas tendientes a facilitar la colocación de papeles privados en el mercado de capitales (Kulfas y Hecker, 1998). Finalmente, se adoptaron varias decisiones en el plano de las relaciones internacionales dirigidas a mejorar las garantías ofrecidas a los inversores extranjeros.

De todos modos, en general los trabajos sobre el tema señalan que la liberalización del régimen de IED y las garantías de tratamiento igualitario con las firmas nacionales constituyeron condiciones necesarias, pero no suficientes, para que se materialice el «boom» de la IED (Chudnovsky *et al.*, 1996; Kosacoff y Porta, 1997). Asimismo, se ha argumentado que, al menos para el caso de la IED en el sector industrial, los mayores flujos recientes no pueden explicarse por la liberalización del respectivo régimen, teniendo en cuenta que había escasas restricciones operantes en el período previo de retracción de la IED —los años 1980— (Porta, 1999).

Al mismo tiempo, la renegociación de la deuda externa en el marco del Plan Brady, culminada a principios de 1992, contribuyó a reducir la prima de riesgo-país para los inversores externos. Si bien en el contexto internacional dicha prima resulta aún elevada —en este sentido es importante recordar que la Argentina, a diferencia de Chile y Uruguay por ejemplo, aún no ha alcanzado la categoría de *investment grade*—, de todos modos es notorio que es sensiblemente menor a la vigente en la década de 1980.

Las reformas estructurales adoptadas en los años 1990 también formaron parte de la competencia «rules based» por la IED. La adopción de un programa rápido y generalizado de liberalización comercial fortaleció la reputación «pro mercado» del nuevo esquema de políticas, al tiempo que favoreció el uso de insumos importados a un menor costo. Así, generó un incentivo adicional para las ET, al facilitar el comercio intrafirma y la especialización

interfiliales. La estrategia de rápido dismantelamiento de las barreras comerciales dentro del MERCOSUR acentuó estas condiciones (Kosacoff y Porta, 1997). Asimismo, las iniciativas de desregulación abrieron la puerta a nuevas inversiones en sectores tales como comercio, bancos, seguros, etc. También se destaca la creación de los sistemas de jubilación privada y de aseguradoras privadas de riesgos de trabajo, que también atraieron significativos volúmenes de IED.

El caso de las privatizaciones es en cierta medida «fronterizo» entre la competencia «vía reglas» y «vía incentivos». Si bien la literatura recibida incluye a las privatizaciones dentro del primer tipo de competencia, en el caso argentino se introdujeron algunos incentivos específicos tendientes a hacer más atractivo el ingreso de IED. Por un lado, la decisión de vender participaciones mayoritarias estimuló la presencia de inversores extranjeros, que podrían haber tenido más incertidumbre si el gobierno hubiera intentado mantener el control o una participación significativa en la dirección de las empresas (Campos, 1998). Por otro, en general se han ofrecido mercados cautivos y tasas de rentabilidad garantizada a los operadores privados —por lapsos variables según los respectivos casos—. Asimismo, se impulsó especialmente la presencia de IED al plantear la obligatoriedad de que los consorcios que se hicieran cargo de los servicios privatizados contaran con participación accionaria de operadores técnicos con experiencia en el negocio —y por tanto necesariamente extranjeros—. También hay que señalar que en los años 1990 la capitalización de deudas fue empleada como parte de los programas de privatización, entre cuyos objetivos estaba el de contribuir al rescate de deuda externa.

Si bien, como se dijo antes, la política de atracción de la IED fue, en general, de tipo *rules-based*, los incentivos específicos no estuvieron ausentes. Cabe aclarar que aunque dichos incentivos no fueron en ningún caso dirigidos específicamente a las firmas de capital extranjero, muchas veces por sus propias características o por su inscripción sectorial han sido aprovechados esencialmente por las ET.

En cuanto a los incentivos de carácter general, destacan la política sobre bienes de capital y el llamado régimen de importación de plantas llave en mano. En cuanto a la primera, en 1993 se fijó un arancel cero para todos los bienes de capital importados, fueran o no producidos en el país, política que duró hasta 1995, cuando dicho arancel debió elevarse primero a 10 y luego a 14% como parte de los acuerdos sobre el Arancel Externo Común (AEC) dentro del MERCOSUR. Para compensar esa suba, en 1995 se implementó un régimen para la importación de «plantas industriales llave en mano» que fue utilizado fundamentalmente por las ET y algunas grandes empresas nacionales; este régimen fue suspendido en 1996. Más tarde, en el 2000 se anunció un Régimen de Importación de Bienes Integrantes de Grandes Proyectos de Inversión. Al igual que su antecesor, dicho régimen busca incentivar las grandes inversiones

mediante la exención de aranceles para la importación de maquinarias y equipos, aunque a diferencia del anterior trata de impulsar el desarrollo de proveedores locales y, en forma bastante limitada, la producción de bienes de capital, así como la realización de tareas de capacitación y de I&D por parte de las grandes empresas. Cabe destacar que este régimen fue presentado explícitamente por el gobierno como una forma de viabilizar algunos grandes proyectos impulsados por ET y que aparentemente tenían como requisito el estar eximidos de pagar aranceles por los bienes de capital importados.

Respecto de los incentivos sectoriales, los más importantes fueron los otorgados a la industria automotriz. En efecto, en 1991 se elaboró un régimen especial para esta industria, cuyo objetivo era facilitar la reconversión del sector a través de un proceso de especialización que permitiera elevar la escala de producción a niveles compatibles con estándares internacionales. Sobre esta base, se decidió establecer un sistema de cupos a la importación, a la vez que se fijó un régimen por el cual las firmas que produjeran vehículos en la Argentina podrían importar unidades terminadas o autopartes con un arancel del 2% (contra un arancel general del 22% para automóviles y de 14 a 20% para autopartes) siempre y cuando compensaran esas importaciones con exportaciones equivalentes.

Por otro lado, el régimen local se articuló con sucesivos acuerdos especiales en el marco del MERCOSUR destinados a regular el comercio intra-regional. En dichos acuerdos se tendía a establecer condiciones para asegurar un intercambio comercial equilibrado entre Argentina y Brasil hasta tanto se alcanzara una política sectorial común en el 2000 (ver más abajo).

Si bien la operatoria del régimen automotriz fue sufriendo modificaciones, en general flexibilizando las condiciones de cumplimiento para las terminales, su lógica básica de funcionamiento se mantuvo hasta el presente. En esencia, se trata de un mecanismo que hace que mantener la participación privilegiada en el abastecimiento al mercado doméstico, vía producción protegida y aranceles preferenciales, implique pagar un «precio». Dicho precio son las exportaciones a generar por parte de las terminales, las cuales, al menos durante los primeros años de funcionamiento del régimen, eran poco rentables por sí mismas. En este marco, la presencia productiva en Argentina y en Brasil simultáneamente facilita la compensación de divisas y, con ello, el acceso a las importaciones con arancel preferencial (Chudnovsky *et al.*, 1996).

Desde el punto de vista de la atracción de inversiones, el régimen automotriz fue ciertamente exitoso. Entre 1990 y 1995 se invirtieron alrededor de U\$S 2 040 millones en el sector; en tanto, sumando proyectos concretados, en marcha y anuncios, se estimaba que entre 1996 y el año 2000 se sumarían otros U\$S 3 430 millones (Bastos Tigre *et al.*, 1999). También hubo un movimiento significativo de inversiones en el sector autopartista, con varias adquisiciones de firmas locales por parte de ET.

Si bien como resultado de estas inversiones a partir de 1995 se produjo un salto cualitativo sustancial en las capacidades instaladas locales a partir de la incorporación de tecnología de producto «estado del arte» y las correspondientes mejoras de proceso (Bastos Tigre *et al.*, 1999; Kosacoff y Porta, 1997), el régimen también ha tenido problemas notorios: i) se ha permitido una entrada excesiva de terminales al mercado doméstico, que podría derivar en una situación de sobrecapacidad estructural y/o en que se dificulte el alcance de las economías de escala necesarias para competir a nivel internacional; ii) si bien la reducción del número de proveedores por planta —siguiendo tendencias internacionales—, la significativa caída del nivel de «nacionalización» de los vehículos terminados y la radicación de firmas autopartista vinculadas o que son proveedores internacionales de las terminales han tenido como consecuencia una mejora en los niveles generales de calidad, escala, costos y plazos de entrega, al mismo tiempo se ha generado un cierto desaprovechamiento de capacidades fabriles adquiridas y recursos humanos calificados en el sector autopartista, donde han debido cerrar sus puertas un buen número de firmas (Porta, 1999) —en gran medida, esto es resultado de la ausencia de iniciativas para el desarrollo de proveedores locales en el diseño original del régimen sectorial—; iii) muchos analistas argumentan que las transferencias otorgadas a las terminales han sido excesivas (ver Llach *et al.* (1997); iv) si bien la brecha con los precios internacionales se ha reducido frente a lo que ocurría a comienzos de los años 1990, considerando además que al presente la gama de autos fabricados está más cercana a la ofrecida en los países desarrollados en términos de prestaciones y avances tecnológicos, aún los precios locales son superiores a los vigentes en los mercados domésticos de los principales países consumidores —diferencia que es más notoria en el caso de vehículos grandes—, incluso *vis a vis* aquellos que están relativamente protegidos como el de Francia (Llach *et al.*, 1997); v) el monitoreo del cumplimiento de los compromisos asumidos por las empresas automotrices en el marco del régimen sectorial fue realizado de forma errática y con una estructura administrativa débil.

Otro aspecto esencial a tener en cuenta es que en la segunda mitad de los años 1990 Brasil comenzó a disputar fuertemente con la Argentina por la atracción de inversiones en el sector automotriz y autopartista, despertando las quejas del gobierno argentino, así como también de las provincias en las cuales la industria tradicionalmente se ha asentado (Buenos Aires, Córdoba y Santa Fe). Este conflicto alcanzó intensidad en 1997 a partir de la decisión del gobierno brasileño de otorgar incentivos especiales para la instalación de terminales en el Norte y el Nordeste del país. Esto se sumó a los significativos incentivos otorgados por varios Estados brasileños para estimular la radicación de plantas montadoras en sus territorios, fenómeno que forma parte de la llamada «guerra fiscal» en aquel país (Motta Veiga e Iglesias, 1997). Pese a las protestas argentinas, el gobierno brasileño se negó sistemáticamente a otorgar algún tipo de compensación por estas medidas,

que tienen un significativo impacto en materia de localización de inversiones y flujos de comercio¹⁸. Sin embargo, algunas provincias argentinas comenzaron a participar del mismo «juego» que sus pares brasileñas, especialmente tras la devaluación del real a comienzos de 1999, que indujo movimientos de traslado de líneas de producción, y en ocasiones de plantas enteras, desde la Argentina a Brasil.

En este contexto, en marzo del 2000 Argentina y Brasil anunciaron el régimen automotriz común para el MERCOSUR, que regiría hasta el 31 de diciembre de 2005¹⁹. Por el nuevo acuerdo desaparecen los cupos y se implanta un AEC del 35% para importaciones de automóviles desde terceros países (el arancel para camiones y ómnibus es inicialmente menor en Argentina, pero se espera que converja al 35% en el 2006). En cuanto al comercio intraregional, se establece un mecanismo de compensación que estará vigente hasta el 2005, cuando el comercio intraregional será liberado. Asimismo, los gobiernos argentino y brasileño decidieron contratar a una consultora internacional para que examine y cuantifique los incentivos que se han concedido en el sector a nivel nacional y estadual en ambos países. Este es un primer reconocimiento de la importancia del tema y tal vez el comienzo de una negociación dentro del bloque para disciplinar el otorgamiento de incentivos en este sector.

El gobierno argentino logró incluir una cláusula que señala que los autos fabricados en el país deben tener un 30% de partes hechas localmente —con la intención de mantener condiciones de atraktividad para las inversiones en el sector autopartista—. Esta cláusula ha venido demorando la firma del acuerdo, ya que el gobierno argentino emitió un decreto que indica que para la medición del contenido local del 30% deben excluirse los componentes importados. Esta interpretación, que era la buscada por el sector autopartista, ha generado la oposición no sólo de las terminales sino también del gobierno brasileño, por lo cual se ha ingresado en una nueva ronda de negociaciones que aún no han culminado en un acuerdo sobre el tema en disputa.

¹⁸ La cuestión de los incentivos a la inversión ya desde algunos años atrás ha venido complicando la marcha del MERCOSUR a partir de la falta de un régimen común que regule el tema (si bien existe el llamado Protocolo de Colonia, las disposiciones del mismo son poco operativas y no incluyen mecanismos de *enforcement*, por lo cual no ha tenido relevancia práctica). En este escenario, resulta saludable que se haya constituido un Subgrupo de Trabajo (el N° 12) dentro del MERCOSUR con el objetivo de analizar la influencia de los incentivos en la atracción de inversiones y avanzar hacia alguna forma de armonización de las políticas vigentes en cada país en dicha área.

¹⁹ Dicho acuerdo aún no ha sido consensuado con los otros dos socios del MERCOSUR, fundamentalmente porque hasta el presente han mantenido una política de aranceles bajos para la importación de automóviles, por lo que su adhesión al nuevo AEC implicaría un encarecimiento de los vehículos terminados que se consumen en dichos países (en Paraguay no existe producción automotriz, mientras que en Uruguay hay algunas plantas de ensamblado).

En cuanto a otros regímenes sectoriales también cabe citar el del sector minero, creado en 1993 (reemplaza a una normativa previa basada en amplias exenciones y deducciones impositivas), por el cual se concedió estabilidad fiscal (nacional, provincial y municipal) y arancelaria por un plazo de 30 años a los proyectos mineros —realizados tanto por inversores nacionales como extranjeros— en el país. Asimismo, se otorgaron una serie de beneficios fiscales adicionales (exenciones diversas y tratamiento especial en el impuesto a las ganancias). Como resultado de la sanción de este régimen, entre 1993 y 1998 las inversiones en explotación acumularon U\$S 1 741 millones. Además, se invirtieron en el mismo período U\$S 523 millones en actividades de exploración, lo cual suma un monto total de U\$S 2 264 millones. De 4 firmas extranjeras activas en la fase de exploración en 1992, se pasó a 80 en 1997 y el número de perforaciones anuales promedio pasó de 17 000 entre 1970 y 1992 a 160 000 en 1996.

La estabilidad fiscal parece haber sido la clave para la atracción de inversiones mineras. En este sentido, está claro que sin la introducción del nuevo régimen minero, y aún considerando los efectos positivos de la estabilización macro y del ambiente general favorable a la IED en el país, no se hubiera producido el *boom* de inversiones verificado durante los años 1990. En cuanto a otros impactos de este régimen, considerando que las inversiones atraídas se orientan casi exclusivamente a la exportación, se deriva un efecto positivo sobre el balance comercial. Sin embargo, las importaciones generadas por estos proyectos también han sido muy elevadas, producto de la debilidad de la oferta local de bienes de capital así como de la muy escasa propensión de las firmas mineras a abastecerse en el país aún en rubros en los cuales existe provisión local (se estima que en 1996, por ejemplo, las importaciones derivadas de los proyectos mineros en marcha llegaron a los U\$S 330 millones). En tanto, se ha evaluado que el impacto fiscal neto del régimen resulta positivo (ver Campos, 1998 y CEP, 1999a). Finalmente, todo sugiere que los eslabonamientos de los proyectos mineros con la economía local son muy bajos.

Otro ejemplo de régimen especial se da en el sector forestal. Al igual que en el caso minero, se otorga estabilidad fiscal por 30 años a las inversiones forestales, aunque el plazo podrá ser extendido hasta un máximo de 50 años de acuerdo a la zona y el ciclo vital de las especies que se implanten. Asimismo, el régimen define varios incentivos fiscales adicionales. Si bien no está claro el impacto de esta normativa —que fue sancionada en 1997— (previamente había otros instrumentos promocionales, de menor impacto, vigentes en el país), considerando además que paralelamente se registró un aumento del consumo interno y que se dictó en el contexto de una situación internacional favorable a las inversiones en este sector, se ha estimado que hacia mediados de 1998 estaban en estudio proyectos que totalizaban cerca de U\$S 4 000 millones, en su mayoría provenientes de capitales extranjeros —en ciertos casos asociados con capitales nacionales—, con el objeto de desarrollar nue-

vas forestaciones con destino industrial, instalar nuevas plantas o ampliar y reconvertir las existentes (Bercovich, 1998).

Respecto de la competencia sub-nacional (provincias y municipios) por la IED, si bien la evidencia empírica sobre este tema es escasa y fragmentaria, los indicios disponibles sugieren que la competencia «*incentives-based*» por las inversiones ha existido, y si bien hasta el momento ha sido de una magnitud acotada en comparación con las experiencias de otros países, parece tener un peso creciente en los últimos años. Queda por ver qué ocurre con estas tendencias a futuro, lo cual seguramente tendrá mucho que ver con el desenvolvimiento de las finanzas provinciales y municipales, y con la definición de un nuevo régimen de reparto de impuestos (coparticipación) entre Nación y provincias, el cual contribuirá a definir el margen de maniobra para que los gobiernos subnacionales puedan hacer uso de incentivos fiscales y de ayudas directas para atraer inversiones.

Cabe ahora preguntarse por el peso relativo de la competencia «vía reglas» y «vía incentivos» en la atracción de IED en los años 1990. Considerando que la información disponible al respecto es incompleta, la estimación más sensata se basaría en evaluar el peso de los tres sectores beneficiados con políticas específicas (automotriz, minería y forestal) en el total de la IED llegada al país en los años 1990.

Lamentablemente, los datos oficiales de IED no permiten hacer esa discriminación sectorial. Por lo tanto, es necesario trabajar con el concepto de inversión de firmas extranjeras (IFE) en base al cual elabora sus estadísticas el Centro de Estudios para la Producción (CEP)²⁰. Cabe señalar que si por un lado esta estimación sería «de mínima», porque no capta el impacto, por ejemplo, de la competencia «sub-nacional», por otro lado sobrestima el impacto de los regímenes sectoriales, ya que estamos incluyendo todas las inversiones en el sector forestal/maderero, pese a que el régimen comenzó a funcionar en 1997 y a que no todos los proyectos de inversión madereros pueden beneficiarse del mismo. Con estas reservas, se puede estimar que entre 1990 y 1998 el 20,8% de la IFE de tipo *greenfield* correspondió a los sectores promocionados. Si se toman las inversiones en formación de capital (*greenfield* más ampliaciones) la participación de los sectores promocionados dentro del total de IFE llega al 17,2%.

Considerando lo antes expuesto sobre el carácter «fronterizo» de las privatizaciones, en cuanto a que en la Argentina incluyeron significativos incentivos (capitalización de deuda, reservas de mercado, etc.), vale la pena considerar su peso dentro de la IFE. Siempre en base a los datos del CEP, se puede estimar que entre 1990 y 1998 las privatizaciones —sólo se consi-

²⁰ El concepto de IFE no toma en cuenta las fuentes de financiamiento sino el monto global de las inversiones de las firmas extranjeras, sin importar si se está financiando vía IED o por medios alternativos —emisión de deuda en el mercado internacional de capitales, créditos de proveedores, bancos locales, etc. (ver CEP, 1999b)—.

deran los desembolsos asociados directamente al «cambio de manos», y no los realizados *a posteriori* de la compra— aportaron el 12% del total de IFE registrado en el país²¹.

Para finalizar con esta breve evaluación, si tomamos las inversiones extranjeras en los sectores con regímenes promocionados (incluyendo ahora todas las modalidades de entrada) más las registradas en privatizaciones, tenemos que un 22,5% del total de IFE durante 1990-1998 puede ser clasificado como vinculado en mayor o menor medida con lo que hemos definido como competencia «vía incentivos» por la inversión extranjera.

El ejercicio presentado intenta dar un primer paso en dirección a evaluar la magnitud del fenómeno de la competencia «vía incentivos». Los resultados del mismo indican que, desde un punto de vista «cuantitativo», ha sido mucho mayor el peso de la competencia «vía reglas» *vis a vis* la «vía incentivos» en la Argentina en los años 1990. De todos modos, no puede dejar de señalarse (esto se aplica especialmente al caso de las privatizaciones, que jugaron un papel central en la atracción de IED en los primeros años de la década) que las inversiones llegadas por la vía de incentivos pueden haber derivado en un «efecto demostración» favorable, en tanto que hicieron aparecer a la Argentina como un país más receptivo a la inversión extranjera. Asimismo, la evidencia disponible sugiere que las inversiones en los sectores automotriz y minero no se hubieran concretado, al menos en el volumen efectivamente observado, en ausencia de los respectivos regímenes sectoriales ya comentados. Esto significaría que, más allá de las fallas de diseño que exhiben y de la probablemente exagerada magnitud de las transferencias otorgadas, dichos regímenes de incentivos no han sido «redundantes».

Para finalizar, cabe constatar que los incentivos a la inversión implementados en la Argentina, en forma similar a lo ocurrido en Brasil, no han contemplado en casi ningún caso la posibilidad de que, además de las inversiones en sí mismas, el país pueda beneficiarse de forma más directa de externalidades o *spillovers* por la vía de la realización de actividades innovativas, la capacitación de recursos humanos, el desarrollo de proveedores, etc., por parte de las filiales locales de las ET aquí instaladas. Asimismo, tanto en el caso automotriz como en el minero, si bien se han logrado estimular significativas corrientes de exportación, se ha contemplado en escasa medida la posibilidad de mejorar el perfil de los proveedores locales, de modo que la reconversión en dichos sectores tenga efectos significativos en términos de encadenamientos hacia atrás (e incluso considerando que, al menos en el sector automotriz, algunos proveedores locales podrían haberse sumado a la categoría de «*global sourcers*» para ciertas ET).

²¹ Cabe aclarar que no todas las privatizaciones tuvieron incentivos específicos, ya que en algunos casos se trató de compras de empresas industriales —por ejemplo en petroquímica o siderurgia— sin capitalización de deuda ni reservas de mercado o garantía de tasas de retornos.

IV. LAS ESTRATEGIAS DE LAS ET. LA INFLUENCIA DEL MERCOSUR

a) *Las tendencias generales**

Para analizar las estrategias de las ET en el caso argentino se ha examinado un conjunto de indicadores vinculados al comercio exterior de sus filiales y, a partir de dicho examen, se ha generado una tipología de estrategias por sectores. Sobre dicha base fue posible establecer cuatro agrupamientos, que difieren esencialmente por el tipo de sectores involucrados en cada caso y su mayor o menor nivel de propensión exportadora²², pero que también muestran particularidades específicas en cuanto a su orientación al MERCOSUR y la importancia relativa del comercio intrafirma, entre otros factores (cuadro 2, pp. 79-83)²³.

Un grupo con características muy definidas es el de los sectores donde predomina la IED *resource seeking*, atraída por las ventajas comparativas naturales de la Argentina. Las firmas de este grupo participaban en 1997 con el 12,2% del total de la facturación de las ET que están dentro del universo de las 1 000 mayores empresas por ventas (se advierte, en este sentido, que es claramente el de menor incidencia entre los cuatro agrupamientos analizados). De los cuatro agrupamientos bajo análisis, el grupo *resource seeking* es el único que opera con superávit comercial. Se trata de empresas claramente orientadas al mercado externo (el coeficiente de exportación promedio es algo mayor al 70% y en general las firmas de este grupo exportan más del 50% de sus ventas), que operan con niveles de importación muy reducidos. El MERCOSUR pesa muy poco como origen de las escasas importaciones que realiza este grupo de firmas. A su vez, aunque es un mercado relativamente relevante para las exportaciones (especialmente en petróleo y, en menor medida, en aceites y granos y frigoríficos), cabe destacar que el coeficiente promedio de exportación «extra-MERCOSUR» (esto es, las exportaciones extra-zona como porcentaje de las ventas totales de cada firma) de este grupo de sectores se acercaba al 60% en 1997. Asimismo, el comercio intrafirma, si bien importante, es menos significativo que en los otros agrupamientos sectoriales (esto es especialmente visible en el caso de las impor-

* Para el análisis de las estrategias y modalidades operativas asumidas por las ET en la Argentina en los años 1990 recurriremos esencialmente al marco conceptual derivado del llamado «paradigma ecléctico» de la IED (véase Capítulo 1 para una breve descripción de dicho marco conceptual).

²² La propensión a exportar se ha estimado en función del coeficiente exportaciones/facturación total, siendo que esta última incluye un componente de venta de bienes finales importados (cuya magnitud no se puede precisar con la información disponible).

²³ Los datos incluidos en este cuadro han sido calculados en base a la muestra de las 1 000 mayores firmas según ventas en 1992 y 1997 respectivamente, excepto en lo que hace al comercio intrafirma, que ha sido estimado en función de lo explicitado antes en este mismo trabajo.

taciones). Puede presumirse que el grado de integración intracorporación de las filiales de las ET aquí incluidas es reducido y que son inusuales las estrategias de complementación y/o especialización interfiliales. El vínculo operativo con el resto de la corporación está dado, esencialmente, por las exportaciones de *commodities* realizadas desde la Argentina; esto implica que las modalidades operativas dominantes en este grupo de firmas se alinean con el tipo *stand alone*.

El extremo opuesto en cuanto al mercado al cual se orientan las ventas es el de los sectores de estrategias puramente *market seeking* —comercio, servicios, transporte, construcción—. Este grupo es el de mayor peso cuantitativo, alcanzando a participar con el 38% de las ventas de las ET que están dentro de la cúpula empresarial argentina. Las ET que operan en estos sectores prácticamente no exportan, y sólo en algunos rubros tienen coeficientes de importación elevados (de bienes finales en el caso de comercio y esencialmente de equipos e insumos en el caso de servicios de telefonía). El MERCOSUR no es, en general, un origen significativo en cuanto a importaciones. Este grupo opera con un fuerte déficit comercial, ya que pese a que el coeficiente de importaciones promedio no es demasiado elevado en el contexto de la operatoria general de las ET en la Argentina, las exportaciones, como se dijo antes, son casi nulas. Aquí tampoco parece haber estrategias fuertes de integración y/o especialización interfiliales al menos a nivel del comercio de bienes, aunque cabría explorar la posibilidad de que dichas estrategias se expresen en otros planos en rubros tales como TV y multimedia o servicios de telefonía, por ejemplo. De todos modos, la evidencia disponible indica que en este grupo, al igual que en el anterior, predominan las estrategias *stand alone*.

Los otros dos agrupamientos incluyen esencialmente sectores industriales que están orientados predominantemente hacia el mercado interno. Cada uno de dichos agrupamientos representaba en 1997, en términos de participación en las ventas de las ET de la cúpula empresarial local, alrededor de un 25%. La distinción establecida entre sectores *market seeking* con orientación exportadora moderada y orientación exportadora baja se hizo tomando el coeficiente de exportación promedio de la economía argentina en 1997 —algo superior al 9%—. Así, fueron clasificados como de baja orientación exportadora aquellos sectores con coeficientes similares o inferiores al promedio nacional, y como de moderada orientación exportadora a las actividades en donde el coeficiente de exportación supera a la media del país, siempre en 1997.

Parte importante de los sectores con baja orientación exportadora está constituida por actividades —como farmacéutica y alimentos, bebidas y tabaco— que producen bienes de consumo y en donde la competencia vía diferenciación de producto —por marcas, características técnicas, publicidad, etc.— es clave (también el sector informática/telefonía, etc., produce, en parte, bienes de consumo para mercados con similares for-

mas de competencia dominante). En combustibles y derivados del petróleo también es importante dicha forma de competencia. Las ET que operan en estos sectores exhiben un coeficiente de exportación promedio de 6,7%, muy inferior a su propensión importadora media —16,6%—; no sorprende, entonces, encontrar que hay un déficit comercial fuerte derivado de la operatoria de este agrupamiento. Obsérvese que en los sectores informática/telefonía, etc., y farmacéutica el coeficiente de importación era, en promedio, de alrededor de 5 a 1 *vis a vis* el de exportación, proporción que se eleva a más de 6 veces en el caso de editoriales/industria gráfica.

El MERCOSUR absorbe, en promedio, el 62% de las exportaciones de las firmas de este grupo. Así, encontramos que en promedio las exportaciones extra-zona representan apenas el 2,3% de las ventas de las ET *market seeking* con baja orientación exportadora. En tanto, la significación del MERCOSUR como origen de las importaciones es mucho menor (20%). El comercio intrafirma tiende a ser alto, tanto para las importaciones como para las exportaciones.

Finalmente, dentro del grupo de sectores con moderada orientación exportadora —aún cuando siempre centrados en el mercado doméstico— se observa una tendencia a operar con estrategias más abiertas a nivel del comercio exterior, una fuerte integración en el MERCOSUR —particularmente por el lado de las exportaciones— y, en general, una mayor significatividad del comercio intrafirma —también con mayor peso en el caso de las exportaciones—. El coeficiente de exportación promedio (15,9%) es inferior al de importación (29%) —tendencia que se repite en todos los sectores que componen este agrupamiento—, lo cual da lugar a un fuerte déficit comercial, que es particularmente significativo en el sector química/petroquímica.

Aún este grupo de sectores con mayor vocación exportadora resulta esencialmente orientado al MERCOSUR. En efecto, las exportaciones extra-zona representan, en promedio, el 6,1% de las ventas de las firmas de este agrupamiento. Sólo en química/ petroquímica y celulosa/papel el coeficiente exportador «extra-zona» es superior a dicha cifra, en tanto que actividades como electrodomésticos/electrónica de consumo o textiles son casi puramente «MERCOSUR-oriented». En otras palabras, al presente las ET están operando con estrategias *market seeking* a nivel del mercado ampliado del MERCOSUR, pero es muy baja su propensión a exportar hacia mercados de extra-zona (4,4% para el conjunto de filiales que operan con ese tipo de estrategias).

¿Qué ocurre cuando comparamos la evolución de los indicadores disponibles para 1992 y 1997? No hay grandes cambios en los agrupamientos *resource-seeking* (aunque se observa un aumento del peso del MERCOSUR en las exportaciones) y *market-seeking* puro. En los sectores manufactureros se observa, tanto en los de baja como en los de moderada orientación

CUADRO 2. Las estrategias de las ET. Una tipología sectorial^a. 1992 y 1997. En porcentajes y millones de dólares

	1997															
	Coeficiente de X ^b		Coeficiente de M ^b		X al MERCOSUR ^c		M del MERCOSUR ^c		Coef X sin MERCOSUR ^d		Comercio intrafirma ET		Saldo comercial (mill. u\$s)		% Ventas ^e	
	ET	EN	ET	EN	ET	EN	ET	EN	ET	EN	ET	EN	ET	EN	ET	EN
TOTAL.....	15.0	10.2	18.8	8.0	50.6	43.3	19.5	19.4	9.3	7.6	74.3	74.8	802	5 042	100.0	100.0
Resource seeking	71.8	49.1	2.1	5.1	22.5	19.5	8.0	22.4	59.2	41.4	56.6	30.8	5 746	4 052	12.2	14.0
Pesca	87.7	56.9	2.9	1.2	2.1	27.9	0.0	0.0	86.1	42.5	s.d.	s.d.	137	94	0.3	0.3
Aceites y granos.....	84.5	63.4	1.0	1.1	16.4	10.2	12.7	15.7	69.6	56.6	48.7	42.4	4 570	2 373	8.2	6.2
Trading de productos primarios.....	81.6	47.9	2.9	5.0	7.2	25.4	2.8	18.8	75.2	39.0	55.5	18.8	180	249	0.5	1.2
Cuero y sus manufacturas	76.2	76.5	8.3	12.2	5.3	15.7	22.8	14.9	73.2	65.8	s.d.	s.d.	194	450	0.4	1.4
Petróleo.....	45.3	45.1	1.6	4.3	54.0	42.4	1.2	1.2	26.9	28.5	74.9	15.5	522	417	2.3	2.1
Frigorífico	44.1	26.3	1.8	4.1	21.7	16.8	1.6	43.6	30.9	23.4	s.d.	s.d.	143	468	0.5	2.9
Market seeking puro	0.8	0.9	16.2	6.4	12.6	37.4	11.0	12.7	0.7	0.5	s.d.	s.d.	-2 227	-773	38.1	37.4
Comercio de importación asociado a asistencia técnica.....	4.7	0.8	41.2	11.9	12.5	77.9	6.5	8.1	4.4	0.2	s.d.	s.d.	-471	-41	1.3	1.6
Electricidad, gas y agua	0.8	0.0	5.1	0.1	12.0	n.c.	10.5	n.c.	0.7	0.0	s.d.	s.d.	-134	0	9.1	0.1
Construcción e ingeniería.....	0.1	0.3	2.9	2.1	8.1	37.6	6.5	22.5	0.1	0.1	s.d.	s.d.	-9	-56	0.3	5.9
Servicios de telefonía..	0.1	-	24.2	-	n.c.	-	2.5	-	0.1	-	s.d.	s.d.	-774	-	9.7	-

CUADRO 2 (cont.). Las estrategias de las ET. Una tipología sectorial^a. 1992 y 1997. En porcentajes y millones de dólares

	1997												% Ventas ^e			
	Coeficiente de X ^b		Coeficiente de M ^b		X al MERCOSUR ^c		M del MERCOSUR ^c		Coef X sin MERCOSUR ^c		Comercio intrafirma ET					Saldo comercial (mill. u\$s)
	ET	EN	ET	EN	ET	EN	ET	EN	ET	EN	ET	EN	ET	EN	ET	EN
Comercio mayorista y minorista	0.1	1.4	32.1	8.3	n.c.	24.2	20.8	12.0	0.1	0.9	s.d.	s.d.	-675	-527	11.0	19.2
Transporte y almacenaje.....	0.0	0.0	3.0	5.0	n.c.	n.c.	2.0	9.0	0.0	0.0	s.d.	s.d.	-71	-115	2.8	3.8
TV y multimedia.....	0.0	0.0	7.4	6.8	n.c.	n.c.	0.1	0.0	0.0	0.0	s.d.	s.d.	-67	-8	1.1	0.6
Otros servicios.....	0.0	0.4	1.6	1.8	n.c.	32.2	11.0	6.5	0.0	0.1	s.d.	s.d.	-26	-25	2.8	6.1
<i>Market seeking con moderada orientación exportadora.....</i>	15.9	8.0	29.0	16.4	59.8	63.3	27.7	25.9	6.1	4.1	79.5	70.3	-1 682	-378	25.8	9.8
Automóviles y autopartes.....	24.8	2.6	31.7	10.7	69.3	60.0	40.7	17.2	4.3	1.2	92.3	65.8	-334	-9	12.8	0.2
Textiles y prendas de vestir.....	17.5	5.7	32.1	11.2	91.3	68.1	56.3	35.9	1.5	3.7	93.1	77.5	-6	47	0.2	2.5
Celulosa y papel.....	15.1	5.0	17.2	20.6	60.6	78.5	24.9	21.6	9.5	1.3	51.4	39.0	-14	-83	1.5	0.9
Química y petroquímica.....	14.6	23.7	27.2	20.3	53.9	52.6	22.5	21.6	7.9	11.4	77.9	75.7	-757	37	8.2	1.5
Industria plástica y productos de caucho.....	11.2	15.8	31.1	16.4	63.2	39.7	30.6	20.6	3.1	11.8	65.2	79.2	-170	-54	1.0	0.8
Metalurgia y maquinarias.....	10.3	5.2	30.1	13.1	57.0	68.5	20.2	25.0	4.8	2.0	82.2	64.1	-194	-89	1.1	2.6

CUADRO 2 (cont.). Las estrategias de las ET. Una tipología sectorial^a. 1992 y 1997. En porcentajes y millones de dólares

	1997															
	Coeficiente de X ^b		Coeficiente de M ^b		X al MERCOSUR ^c		M del MERCOSUR ^c		Coef X sin MERCOSUR ^d		Comercio intrafirma ET		Saldo comercial (mill. u\$s)		% Ventas ^e	
	ET	EN	ET	EN	ET	EN	ET	EN	ET	EN	X	M	ET	EN	ET	EN
Electrodomésticos/ Electrónica	10.0	2.2	38.3	30.5	80.2	73.7	17.8	16.7	1.8	0.8	64.1	76.4	-207	-227	1.0	1.2
<i>Market seeking</i>																
<i>con baja orientación exportadora</i>	6.7	7.5	16.6	6.5	62.0	53.5	19.9	14.0	2.3	3.9	69.6	64.4	-1 052	1 632	23.4	29.9
Vidrio y minerales	9.1	6.2	10.2	9.3	51.2	47.1	21.0	13.9	3.8	3.9	56.6	56.0	-11	-49	1.0	1.7
no metálicos																
Informát., telef., prod. elec., automat. e instrum.	7.5	24.3	34.6	0.7	53.2	4.6	16.8	n.c.	2.8	23.2	80.8	66.7	-383	6	2.2	0.0
Alimentos, bebidas y tabaco	7.3	7.0	9.5	4.2	61.0	52.3	27.3	19.4	2.2	3.0	58.4	55.0	-18	246	10.1	12.1
Farmacéutica	6.0	9.8	33.5	12.7	68.3	58.2	6.8	1.5	1.7	7.9	88.7	93.4	-518	-68	2.2	1.8
Combustibles y derivados del petróleo	4.8	14.2	7.4	7.3	72.0	64.6	16.8	14.5	2.0	4.2	44.0	70.4	-87	1 574	7.5	12.1
Editorial/ Ind.Gráfica	2.9	4.7	19.7	10.2	97.3	69.3	17.0	4.1	0.1	2.4	s.d.	s.d.	-35	-77	0.4	2.3
Otros.....	26.0	11.6	23.0	9.6	63.1	25.6	12.7	33.9	18.6	9.7	n.c.	n.c.	16	510	0.4	8.9

CUADRO 2 (cont.). *Las estrategias de las ET. Una tipología sectorial^a. 1992 y 1997. En porcentajes*

	1992					
	Coeficiente de X ^b		X al MERCOSUR ^c		Coef X sin MERCOSUR ^d	
	ET	EN	ET	EN	ET	EN
TOTAL.....	17.6	12.9	30.3	21.6	14.8	11.1
<i>Resource seeking</i>	71.3	51.4	8.6	8.5	64.9	46.3
Pesca.....	64.7	57.8	0.1	5.9	64.6	53.7
Aceites y granos.....	88.4	62.1	17.2	8.8	72.9	56.3
Trading de productos						
primarios.....	81.2	57.3	0.6	7.8	80.8	52.1
Cuero y sus manufacturas.....	64.5	67.8	33.1	14.9	42.7	56.9
Petróleo.....	15.4	10.4	0.0	0.0	15.4	10.4
Frigorífico.....	53.9	37.3	0.4	6.2	53.6	34.5
<i>Market seeking puro</i>	1.7	0.1	22.0	14.1	1.6	0.1
Comercio de importación						
asociado a asistencia técnica.....	4.0	0.0	19.7	n.c.	3.8	0.0
Electricidad, gas y agua.....	0.0	0.0	0.0	n.c.	0.0	0.0
Construcción e ingeniería.....	0.7	0.2	14.9	3.1	0.6	0.2
Servicios de telefonía.....	0.0	0.0	0.0	n.c.	0.0	0.0
Comercio mayorista y						
minorista.....	1.0	0.1	0.0	64.5	1.0	0.0
Transporte y almacenaje.....	0.0	0.1	0.0	0.0	0.0	0.1
TV y multimedia.....	--	0.0	--	n.c.	--	0.0
Otros servicios.....	0.2	0.1	36.0	0.0	0.1	0.1
<i>Market seeking con moderada</i>						
<i>orientación exportadora</i>	10.5	7.2	40.6	31.2	7.4	5.4
Automóviles y autopartes.....	11.1	4.7	37.5	22.3	8.9	3.7
Textiles y prendas de vestir.....	14.4	3.6	52.2	18.3	12.4	3.4
Celulosa y papel.....	4.3	6.7	42.4	26.3	3.6	5.1
Química y petroquímica.....	11.8	18.5	37.6	33.2	8.1	13.9
Industria plástica y productos						
de caucho.....	2.3	7.8	50.6	79.9	1.1	2.2
Metalurgia y maquinarias.....	12.5	6.9	48.6	26.7	7.7	5.2
Electrodomésticos/Electrónica						
de consumo.....	0.1	0.4	46.9	32.0	0.1	0.3
<i>Market seeking con baja</i>						
<i>orientación exportadora</i>	5.3	5.5	40.0	34.1	2.9	3.7
Vidrio y minerales no						
metálicos.....	6.2	5.2	25.1	27.3	4.4	4.1
Informát., telef., prod. elec.,						
automat. e instrum.....	7.3	6.0	39.2	65.4	4.5	1.7
Alimentos, bebidas y tabaco.....	5.9	5.6	38.6	28.8	2.3	3.5
Farmacéutica.....	4.0	2.3	53.5	60.4	2.6	1.1

CUADRO 2 (cont.). *Las estrategias de las ET. Una tipología sectorial^a. 1992 y 1997. En porcentajes*

	1992					
	Coeficiente de X ^b		X al MERCOSUR ^c		Coef X sin MERCOSUR ^d	
	ET	EN	ET	EN	ET	EN
Combustibles y derivados del petróleo	3.1	8.6	30.6	29.9	2.2	4.4
Editorial/Ind.Gráfica	0.4	7.4	0.0	33.1	0.4	6.5
Otros	0.9	4.8	17.0	13.7	0.7	4.3

NOTAS: ^a Los sectores han sido incluidos en los distintos tipos de estrategias a partir del comportamiento de las filiales de las ET.

^b Todos los coeficientes se han estimado como promedio de los coeficientes por empresa.

^c Exportaciones (importaciones) al (del) MERCOSUR sobre exportaciones (importaciones) totales.

^d Exportaciones extra-MERCOSUR sobre ventas totales.

^e Participación de las ventas de cada sector en las ventas totales de las ET y de las EN de la cúpula empresaria según corresponda.

FUENTE: Elaboración propia en base a estadísticas de comercio exterior.

exportadora, un aumento del coeficiente promedio de exportación (especialmente notable en los sectores que en 1997 tenían moderada orientación exportadora) y un aumento fuerte de la proporción de ventas externas dirigidas al MERCOSUR. Así, en ambos agrupamientos la participación de los mercados extra-zona en las ventas totales tiende a caer entre 1997 y 1992. En otras palabras, si tomando la evolución de los coeficientes de exportación podríamos creer que se atenuó, entre ambos años, el carácter *market-seeking* de las estrategias de las ET, al agregar la dimensión MERCOSUR vemos que tendió a ocurrir lo contrario, ya que en 1997 las exportaciones extra-zona eran proporcionalmente menores, en términos de ventas, *vis a vis* 1992. Sólo química/petroquímica y, muy marginalmente, electrodomésticos/electrónica de consumo e industria plástica/productos de caucho escapan a esta tendencia general.

Para verificar en qué medida la evolución de los indicadores comentados obedeció a un cambio en las estrategias de las ET ya existentes, o al ingreso de nuevos «jugadores», procedimos a analizar un panel homogéneo de firmas —esto es, aquellas que operaban tanto en 1992 como en 1997— (cuadro 3, pp. 84-85). En general, los resultados alcanzados son consistentes con el ejercicio anterior, esto es, aumento en los coeficientes de exportación y mayor peso del MERCOSUR como destino de las exportaciones en los sectores manufactureros *market-seeking* y pocos cambios en los otros dos agrupamientos. A su vez, en el agrupamiento *market-seeking* con baja

CUADRO 3. Las estrategias de las ET^a. Una tipología sectorial. 1992 y 1997. En porcentajes

	1997		1992			
	Coeficiente de X ^b	X al MERCOSUR ^c	Coef X sin MERCOSUR ^d	Coeficiente de X ^b	X al MERCOSUR ^c	Coef X sin MERCOSUR ^d
TOTAL.....	20.8	44.5	15.1	17.3	33.3	13.6
Resource seeking.....	81.2	12.6	70.9	78.0	12.6	67.4
Petróleo.....	89.7	41.3	52.1	15.4	0.0	15.4
Pesca.....	84.6	2.6	82.6	86.5	0.2	86.3
Aceites y granos.....	83.7	16.5	70.3	89.1	18.6	72.2
Cuero y sus manufacturas.....	76.2	5.3	73.2	70.3	32.9	46.3
Trading de productos primarios.....	75.5	3.2	73.3	84.2	1.5	83.2
Frigorífico.....	55.1	2.5	53.7	64.1	0.9	63.6
Market seeking puro.....	1.0	13.5	0.9	0.5	15.6	0.4
Comercio de importación asociado a asistencia técnica.....	1.8	16.7	1.8	0.2	0.0	0.2
Otros servicios.....	1.7	16.2	1.4	1.3	23.4	1.2
Comercio mayorista y minorista.....	0.4	14.0	0.3	0.2	n.c	0.0
Servicios de telefonía.....	0.2	5.5	0.1	0.0	n.c	0.0
Construcción e ingeniería.....	0.0	n.c	0.0	0.0	n.c	0.0
Electricidad, gas y agua.....	0.0	n.c	0.0	0.0	n.c	0.0
Transporte y almacenaje.....	0.0	n.c	0.0	0.0	n.c	0.0
Market seeking con moderada orientación exportadora.....	13.4	58.3	5.9	8.1	43.2	5.0
Automóviles y autopartes.....	16.0	60.8	3.4	4.2	46.4	1.7
Química y petroquímica.....	14.0	52.6	8.2	12.3	34.7	8.2

CUADRO 3 (cont.). Las estrategias de las ET^a. Una tipología sectorial. 1992 y 1997. En porcentajes

	1997		1992		Coef X sin MERCOSUR ^d	Coeficiente de X ^b	X al MERCOSUR ^c	Coef X sin MERCOSUR ^c	Coef X sin MERCOSUR ^d
	Coeficiente de X ^b	X al MERCOSUR ^c	Coef X sin MERCOSUR ^d	X al MERCOSUR ^c					
Electrodomésticos/Electrónica									
de consumo	13.6	81.1	2.3	46.9	0.1			0.1	
Celulosa y papel	12.1	33.3	8.2	42.4	4.3			3.6	
Industria plástica y productos									
de caucho	12.1	83.5	1.8	67.4	2.9			0.9	
Metalurgia y maquinarias.....	6.9	66.7	3.9	63.8	5.6			2.8	
<i>Market seeking con baja</i>									
<i>orientación exportadora</i>	8.2	57.3	2.9	39.6	6.2			3.4	
Vidrio y minerales no metálicos.....	10.1	45.9	5.8	25.1	8.2			5.7	
Alimentos, bebidas y tabaco	9.9	59.0	2.8	38.6	8.0			3.0	
Farmacéutica.....	7.8	63.2	2.0	62.4	2.2			0.9	
Informát., telef., prod. elec., automat. e instrum.	6.3	50.4	2.3	34.0	5.1			4.2	
Combustibles y derivados									
del petróleo	4.0	68.8	1.2	30.6	6.1			4.3	
Editorial/Ind.Gráfica	0.5	n.c	0.5	n.c	0.8			0.8	

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

orientación exportadora también se verifica un descenso en el coeficiente de exportación «extra-zona». En cambio, no ocurre lo mismo —y ésta es la principal diferencia con el ejercicio comparativo presentado antes— con los sectores de moderada orientación exportadora, que muestran un aumento pequeño en la proporción de exportaciones extra-zona *vis a vis* las ventas totales. De todos modos, esto no alcanza a alterar la conclusión previa respecto de que las estrategias de las ET siguen siendo esencialmente *market-seeking*, ahora a escala del mercado ampliado del MERCOSUR.

Un ejercicio adicional nos permite evaluar en qué medida el comportamiento de las firmas nacionales se parece, o bien difiere, *vis a vis* el de las ET; de encontrarse diferencias significativas en dicha comparación, y teniendo en cuenta que se comparan firmas que operan en los mismos sectores, ello sugeriría que esas diferencias podrían estar influidas por el atributo de «transnacionalidad» de las ET; en otras palabras, el origen del capital estaría pesando como un determinante de estrategias y comportamientos empresarios diferentes.

Así, hemos agregado en cada uno de los cuatro agrupamientos los datos relativos a las firmas nacionales de modo de compararlos con los de las ET (cuadro 2, pp. 79-83). Sobre estas bases se comprueba que hay varios sectores en los cuales el desempeño de las firmas nacionales no se ajusta a los patrones de estrategias definidos para las ET. Por ejemplo, en frigoríficos las empresas locales operan con estrategias que tienen un fuerte componente *market-seeking*, mientras que las ET tienden a exhibir estrategias *resource seeking*. Otra diferencia significativa surge de comprobar que en la mayoría de los sectores manufactureros las empresas nacionales tienen mayores coeficientes de exportación «extra-MERCOSUR» que las filiales de ET. El MERCOSUR resulta más relevante, tanto como destino de las exportaciones como en cuanto origen de las importaciones, para las ET, quienes estarían aprovechando en mayor medida las ventajas derivadas de la integración regional a partir del hecho de que buena parte de ellas posee también presencia en los países vecinos, y en particular en Brasil (sobre esto se vuelve más abajo). Asimismo, se advierte que, salvo en los sectores *resource seeking*, las firmas nacionales operan con coeficientes de importación sustancialmente menores que las ET.

La evidencia sugiere, entonces, que, más allá de los aspectos específicamente sectoriales, efectivamente hay factores propios de la lógica intracorporativa que estarían pesando como determinantes de comportamientos y estrategias de las filiales de ET diferentes de aquellos que exhiben las firmas nacionales que operan en sectores similares.

Volviendo a la evidencia relativa a la amplia predominancia de estrategias *market seeking* entre las filiales de ET, cabe señalar que la misma se alinea tanto con lo mencionado en la sección anterior respecto del papel clave del mercado interno como factor de atracción de IED hacia la Argentina, como con los hallazgos de anteriores estudios sobre el tema Chudnovsky *et*

al. (1996), en Kosacoff y Porta (1997) y en Porta (1999). En este sentido, debe destacarse que el mismo tipo de estrategias era el predominante durante la ISI, tal como surge de los estudios dedicados al tema (ver Sourrouille *et al.*, 1985).

Hay dos diferencias significativas, sin embargo, con relación a la dinámica prevaleciente durante la ISI entre las inversiones *market seeking*. Por un lado, como se dijo recién, el mercado que intentan captar las ET no es exclusivamente el argentino, sino que en una gran cantidad de casos se trata del mercado regional ampliado —MERCOSUR—. Esto daría lugar, en principio, a la posibilidad de alcanzar mayores economías de escala y de especialización —y, consiguientemente, ganancias de eficiencia— *vis a vis* lo que ocurría durante la ISI —posibilidad que se materializaría fundamentalmente, según la literatura recibida, a través de estrategias *efficiency-seeking* (sobre esto se vuelve más abajo)—.

Por otro lado, en un contexto de mayor liberalización comercial, las estrategias *market seeking* deben incluir acciones de racionalización, dirigidas a mejorar la productividad y la calidad de los procesos y productos realizados a nivel local. En este sentido, estudios previos (Chudnovsky *et al.*, 1996, Kosacoff y Porta, 1997) muestran que efectivamente las ET han encarado dicho tipo de acciones, aunque es necesario destacar que no siempre dichas ganancias de eficiencia se han trasladado «aguas abajo» hacia los clientes o consumidores. En general, dicho traslado ha dependido de la existencia o no de una competencia efectiva en los mercados respectivos y/o de marcos regulatorios que acoten las posibilidades que tienen las firmas en ciertos sectores para hacer un uso abusivo de su posición dominante.

De hecho, el movimiento hacia mayores niveles de eficiencia en las firmas argentinas, tanto de capital local como extranjero, debe ser atribuido, en gran parte (y tal vez primordialmente), al efecto de la liberalización comercial como disciplinadora del mercado local (y, en el caso de las firmas privatizadas, a las exigencias —de magnitud muy desigual en los distintos sectores involucrados— contenidas en los respectivos marcos regulatorios). En efecto, a comienzos de los años 1990, la respuesta inicial generalizada de las firmas argentinas ante la implementación de las reformas estructurales fue la racionalización de las estructuras administrativas y comerciales y la reducción de personal en las distintas áreas. Este movimiento se combinó con la adopción de modernas técnicas de organización del proceso productivo y de nuevas estrategias de comercialización y distribución. En un contexto de reactivación de la demanda interna y de elevada capacidad ociosa inicial, el fuerte incremento de la productividad del trabajo verificado en el período 1991-1994 se explica por este tipo de acciones (Chudnovsky *et al.*, 1996; Kosacoff y Porta, 1997). La posibilidad de importar insumos, partes y componentes permitió en muchos casos reducir costos de producción, elevando el contenido importado de la función

de producción doméstica (Kosacoff y Bezchinsky, 1993), al tiempo que también facilitó el logro de economías de especialización, en estrategias que, en muchos casos, se han complementado con la comercialización de bienes finales importados.

No sorprende encontrar que las filiales de las ET hayan podido aprovechar más tempranamente y con mayor intensidad —*vis a vis* las firmas locales— estas ventajas derivadas de la apertura comercial, al tiempo que también, en general, recorrieron con mayor intensidad el sendero de reconversión de estructuras y mejoramiento de la eficiencia productiva (Kosacoff y Bezchinsky, 1993; Bonvecchi, 1995).

A medida que avanzaba la década de 1990, con la consolidación del nuevo régimen de política económica comenzaron a hacerse más nítidas las estrategias de las firmas industriales, así como los lineamientos básicos del proceso de reestructuración. A su vez, la inversión en el sector manufacturero tomó mayor fuerza a lo largo de la década, lo cual se refleja en el aumento de las importaciones de bienes de capital destinados al sector industrial y en la aparición de algunos nuevos proyectos de inversión *greenfield* o que involucran significativas ampliaciones de capacidad en diversos sectores.

Así, como resultado de las transformaciones ocurridas a lo largo de la década pasada, se observan una serie de «hechos estilizados» que incluyen: i) un sesgo hacia «funciones de producción» menos trabajo-intensivas; ii) una fuerte disminución de la «verticalidad» de la producción interna originada, centralmente, en la sustitución de valor agregado doméstico por mayores contenidos de origen externo; iii) una especialización mayor de las firmas locales, vía reducción del *mix* de productos y complementación con oferta importada; iv) una creciente externalización de actividades de servicios auxiliares (*outsourcing*); v) la introducción de innovaciones organizacionales que han elevado notablemente la productividad de la industria, pero cuyo dispar ritmo de introducción ha derivado en un mayor nivel de heterogeneidad al interior del sector (ver Kosacoff, 1998). La mayor atención a las cuestiones de calidad y medio ambientales (Chudnovsky *et al.*, 1997) también forma parte de las nuevas tendencias.

Ahora bien, es notorio que la reestructuración del sector productivo ha tenido fuertes características de heterogeneidad, la cual se refleja también en la intensidad y objetivos con los cuales distintos tipos de agentes han encarado la reconversión frente al nuevo contexto, así como el éxito relativo que han tenido en dicho intento. En este sentido, es importante tener en cuenta que las ET han estado en una posición privilegiada, por sus mayores capacidades tecnológicas y financieras, por la posibilidad de aplicar los conocimientos y experiencias acumulados en otras filiales de la corporación para racionalizar y modernizar las estructuras locales y por su facilidad para aprovechar la mayor apertura comercial vía flujos de comercio intrafirma. En este escenario, las ET mayormente han protagonizado lo que Kosacoff (1998) ha definido como «reestructuraciones ofensivas», realizando inversiones en

muchos casos significativas y llevando adelante profundos cambios organizacionales, a resultas de lo cual han obtenido importantes mejoras de productividad que las acercan a las mejores prácticas internacionales (lo cual introduce otra diferencia central con la fase de la ISI, cuando, en general, operaban bastante alejadas de la frontera de mejores prácticas).

Ahora bien, retomando la clasificación de las estrategias de las ET tal como surge del «paradigma ecléctico», cabe destacar que no necesariamente estas acciones «pro-eficiencia» se materializan a través de estrategias *efficiency seeking*, en las cuales se busca obtener, todavía de manera incipiente, economías de escala y especialización intracorporación, en particular dentro del MERCOSUR. Como señalan Kosacoff y Porta (1997), en condiciones forzadas de reducción de costos (a partir de la apertura comercial, fundamentalmente), las filiales locales pueden desarrollar acciones de racionalización o «eficientizadoras» que no siempre significan intensificar el vínculo con otras filiales de la corporación. De todos modos, este tipo de estrategias también están teniendo mayor importancia, en particular dentro del espacio ampliado del MERCOSUR. En efecto, las ET que operan en sectores transables han tendido a adoptar una estrategia de especialización en ciertos productos o líneas de producción y de complementación con otras filiales de la corporación, configurando una función de producción «abierta» a nivel de procesos (insumos) y de productos.

Kosacoff y Porta (1997) detectaban la presencia de estrategias con componentes de *efficiency seeking* en los sectores de alimentos y bebidas (del tipo *branded products*), artículos de limpieza y tocador, electrodomésticos, envases y en el complejo automotriz-autopartes. Estas tendencias tenían, lógicamente, una implementación más rápida en el caso de los «*newcomers*», cuyos proyectos ya adoptaban de inicio un esquema de especialización y complementación entre filiales, que en las firmas ya instaladas. En estas últimas, el proceso de especialización comenzaba con la importación, en general desde alguna otra filial de la corporación, de bienes finales para ampliar la variedad de oferta o para «testear» el mercado, o de insumos para abaratar el costo de producción local, en tanto que el ritmo de avance hacia esquemas de especialización basados en la relocalización de actividades entre filiales era incipiente y heterogéneo, según encontraban los autores mencionados, entre las distintas firmas y sectores estudiados. Así, no sorprendía encontrar que en aquel estudio se comprobaba que en muchos casos este tipo de corrientes comerciales tenía aún una fuerte dependencia de los ciclos de demanda en los respectivos mercados domésticos.

Al presente, del examen realizado de las corrientes de comercio por empresas y sectores, surgen nuevos indicios que confirman la presencia creciente de estrategias de especialización de tipo *efficiency seeking*. Las firmas del sector electrodomésticos y de electrónica de consumo, por ejemplo, parecen haber avanzado en estrategias de especialización más definidas, siguien-

do las tendencias detectadas por Kosacoff y Porta (1997). Obsérvese que siendo el sector cuyo coeficiente de exportación promedio se elevó más entre 1992 y 1997, es al mismo tiempo el que en este último año exhibía la mayor proporción entre importaciones y ventas totales dentro de la industria manufacturera (más de 38%). Así, al presente se advierte que en Argentina se localiza fundamentalmente el ensamblaje de líneas de producción de escala relativamente menor y de cierta sofisticación, a partir de componentes importados y con escasa integración nacional de partes de bajo contenido tecnológico. Si bien las exportaciones se orientan fundamentalmente hacia el MERCOSUR, desde este año una ET de este sector ha estado exportando a Europa. Los componentes y equipos mecánicos complejos, en tanto, se importan desde otras filiales o proveedores internacionales (algunos de ellos de Brasil), al igual que las líneas de finales de mayor escala (desde Brasil o China) o de mayor calidad, complejidad y sofisticación (desde Estados Unidos o Europa).

Más en general, el examen de los patrones de exportación e importación de las filiales de ET manufactureras revela la existencia de otros casos en donde parece replicarse el mismo tipo de esquema. Esto se evidencia al comprobar que son numerosas las empresas en donde se encuentra una alta concentración de las exportaciones en una o pocas líneas de producto (exportaciones que, siguiendo lo dicho antes, tienen una fuerte orientación al MERCOSUR), frente a una amplia diversidad de importaciones, tanto de insumos como de bienes finales. De todos modos, es únicamente en la industria automotriz donde parecen consolidarse de manera generalizada estrategias sólidas de integración *efficiency seeking*, que esencialmente se dan dentro del MERCOSUR (sobre este tema crucial volveremos en el apartado siguiente).

Esta incipiente presencia de estrategias *efficiency seeking* se da *pari passu* con el paulatino pasaje desde las filiales *stand alone*, características de la etapa de la ISI, a otras que operan bajo modalidades de integración simple y, en mucha menor medida, «compleja». La evidencia disponible indica que, en general, la mayor integración se circunscribe casi exclusivamente a una parte de la gama de productos ofrecidos y no incluye el traslado de funciones estratégicas de la corporación. En particular, las filiales argentinas no internalizan las actividades de I&D y diseño de procesos y productos y lo hacen sólo de manera parcial —básicamente, mediante adaptaciones— en el caso del *marketing* y el desarrollo de mercados (Kosacoff y Porta, 1997). Según estos autores, la integración simple que se da en ramas tales como alimentos de marca, artículos de limpieza y tocador, electrodomésticos o autopartes es «débil» y sólo en el sector automotriz, consecuentemente con el mayor desarrollo de las estrategias *efficiency seeking*, parecen desarrollarse modalidades de integración «fuerte».

Finalmente, las estrategias *asset seeking* se concentran en la compra de empresas existentes. En este sentido, se observa que, en general, la posición en el mercado de la firma adquirida ha pesado mucho más que su nivel de

equipamiento como determinante de la inversión. Las ET que adquirieron empresas de servicios públicos en Argentina no otorgaron, en general, una valoración importante ni a los activos físicos y tecnológicos ni al capital humano existente en ellas antes de la privatización (Chudnovsky *et al.*, 1996). En cualquier caso, los eventuales activos estratégicos que buscan algunas ET en sus inversiones en el país tienen ese carácter esencialmente en función de la operatoria de dichas firmas dentro del país o como máximo a nivel MERCOSUR, pero raramente resultan estratégicos para el desempeño global de la respectiva corporación.

b) *La influencia del MERCOSUR*

A lo largo del trabajo, hemos mencionado en diversas ocasiones el papel del MERCOSUR tanto en la atracción de flujos de IED como en cuanto elemento inductor de una reconsideración de las estrategias y modalidades operativas de las ET que operan en la Argentina. Cabe ahora explorar con mayor detalle la evidencia disponible respecto de este último tema.

Como ya se observó anteriormente, las ET manufactureras tienen una fuerte propensión a concentrar sus exportaciones en el MERCOSUR, a diferencia de aquellas que operan con estrategias de *resource seeking* para exportar *commodities*. Una parte significativa de esta orientación MERCOSUR de las exportaciones de las ET manufactureras está asociada con el despliegue de estrategias de integración del tipo de las arriba descritas. Así, las ET con filiales instaladas en Argentina y Brasil aprovecharon tempranamente los beneficios derivados de la reducción de las barreras a la circulación de bienes dentro del MERCOSUR.

Kosacoff y Porta (1997) constataban la existencia de marcadas diferencias por tipo de empresa y sector en la velocidad de adopción y el período de maduración de estrategias de especialización que implicaran cambios sustantivos en la localización de la producción entre filiales dentro del MERCOSUR. Mientras que los nuevos proyectos tendían a ser diseñados desde un principio a escala del MERCOSUR (esto es notorio, por ejemplo, en sectores como automotriz y petroquímica, entre otros), mostrando en general un esquema definido de especialización y complementación entre las filiales, previsiblemente la adaptación de las empresas ya instaladas era más lenta.

La industria automotriz es aquella en la cual el proceso de especialización y complementación entre filiales ha avanzado en mayor medida. Se trata, como se dijo antes, del único sector en Argentina y de los pocos en Brasil que aún cuenta con un régimen especial que regula su desarrollo y, en particular, su comercio con el resto del mundo. Sin embargo, más allá de los estímulos que brindan los respectivos regímenes nacionales, el hecho de que el sector automotriz sea el que presente estrategias de integración más fuertes responde

también a que el MERCOSUR, como se dijo más arriba, se ha convertido en un espacio importante para la competencia oligopólica global en esta industria, lo cual no ocurre en la misma medida en otras ramas. Esto se debe no sólo al tamaño del mercado regional, sino también a la propia historia fabril en la rama en ambos países. Por ejemplo, para las firmas americanas el MERCOSUR ya representa el segundo mercado externo, después del europeo. Otro factor de peso para la atracción de estas inversiones es la casi nula presencia en el MERCOSUR de las firmas japonesas, rivales principales de las terminales europeas y americanas en el oligopolio automotriz internacional.

Como señalan Bastos Tigre *et al.* (1999), las estrategias internacionales de las firmas automotrices se basan crecientemente en la implantación de centros de producción y distribución subregionales, con el concepto de que tanto el vehículo como las partes y piezas son intercambiables entre los distintos centros. El MERCOSUR ha pasado a ser uno de estos centros y, en consecuencia, los proyectos de inversión se dimensionan en función del mercado subregional en su conjunto, a la vez que los planes de producción articulan las actividades de las distintas filiales de cada corporación mediante especializaciones complementarias. Para ello, se busca reducir al mínimo las plataformas utilizadas en cada planta y producir sólo uno o dos modelos para alcanzar rangos de escala satisfactorios (modelos que muchas veces son de asignación exclusiva dentro del MERCOSUR). Las respectivas ofertas domésticas se complementan a través del comercio intrafiliales (principal, aunque no exclusivamente, con aquellas de intra-zona). Así, tanto las importaciones como las exportaciones de esta industria han crecido considerablemente.

El grado de avance de los procesos de articulación intraregional es menor en los otros sectores. Kosacoff y Porta (1997) observaban que las ET alimenticias con filiales en varios de los países de la región operaban con una estrategia de saturación de las capacidades de producción disponibles y de aprovechamiento de los ciclos de demanda interna en cada país. De este modo, las corrientes de exportación e importación intra-firma permitían maximizar el aprovechamiento de la capacidad instalada en la región. El comercio libre de aranceles y la mayor armonización de estándares técnicos y de normas de comercialización dentro del MERCOSUR han posibilitado estas estrategias de mayor complementación. Los datos disponibles al presente indican que en algunos casos estas estrategias han dado paso a esquemas de especialización e intercambio más estables. A la vez, dentro del mismo sector, se encuentran algunas estrategias de integración de tipo vertical basado en ventajas factoriales de carácter estático. Éste es el caso de Nestlé, por ejemplo, que importa café en grano desde Brasil para exportar desde Argentina café soluble, a la vez que exporta leche desde Argentina e importa chocolates desde Brasil.

En el sector neumáticos, en tanto, parece existir un fuerte comercio intrafirma con un componente significativo intra-MERCOSUR, que podría

estar asociado a la producción de distintas clases de neumáticos en cada filial de la corporación. Asimismo, una importante firma química estadounidense ha reorganizado completamente su operatoria en la Argentina para especializarse en menos líneas de producto y obtener mejoras de costos tales que le permitan no sólo preservar su posición en el mercado local, sino también aumentar significativamente sus exportaciones hacia Brasil y, en menor medida, hacia el resto de Sudamérica, merced a la complementación con las filiales que operan en el resto de los países de la región.

En el caso del sector petroquímico, las ET que poseen instalaciones productivas en Argentina y Brasil han obtenido ganancias por la reestructuración de los esquemas de producción, comercialización y de asistencia y desarrollo tecnológico, configurando esquemas de especialización por tipos de clientes, variedades de producto, regiones, etc., y explotando las posibilidades de abastecimiento de materias primas en las distintas localizaciones y potenciando las sinergías de los activos y recursos de la firma en la región. Los casos de Solvay y Dow Chemical ejemplificarían este tipo de movimientos. Asimismo, se ha afirmado que el MERCOSUR fue determinante para que ET como Solvay o Dow Chemical decidieran fuertes inversiones en Argentina, primero adquiriendo firmas ya existentes, y luego encarando proyectos de ampliación de sus capacidades, que serían de más difícil justificación si se contemplara sólo la proyección de consumo del mercado argentino (Hasenclever *et al.*, 1999).

En cuanto al sector farmacéutico, el MERCOSUR ha ampliado las posibilidades de comercio intrafirma, tanto por el desmonte de barreras arancelarias como por la perspectiva de que progresivamente converjan los esquemas regulatorios en los países miembro. Así, las ET han venido aumentando el nivel de especialización productiva de sus filiales —tendiendo a generar esquemas de complementación intra-región—, lo cual permite obtener ganancias de eficiencia. En algunos casos, no obstante, se han observado procesos de concentración de la producción en un país —generalmente Brasil—, lo que ha implicado el cierre de algunas plantas en la Argentina (CENES-FUNCEX-CINVE, 2000).

Ahora bien, la devaluación del real producida a comienzos de 1999 obviamente tuvo un impacto fuerte en términos de la competitividad precio relativa de Brasil *vis a vis* la Argentina, modificando significativamente las condiciones de competencia intra-zona. Los datos de comercio examinados en este informe son previos a dicho episodio, y por tanto no son útiles para captar los efectos de la devaluación en ese plano. En tanto, de la evidencia disponible a nivel del comercio exterior argentino en su conjunto surge que en 1999 cayeron tanto las importaciones como las exportaciones *vis a vis* 1998 (19 y 11% respectivamente). En el caso del MERCOSUR las exportaciones, a diferencia de lo ocurrido en el total del comercio, cayeron más que las importaciones (25 y 20,5% respectiva-

mente). Si bien las causas de estos movimientos son varias, en el caso del MERCOSUR ha pesado fundamentalmente la devaluación del real y el bajo nivel de actividad en Brasil para explicar la baja en las exportaciones, en tanto que la recesión en la Argentina motorizó la caída en las importaciones.

Es factible suponer que las filiales de las ET atravesaron un proceso similar al de la economía argentina en su conjunto en cuanto al comportamiento de sus corrientes de comercio, aunque obviamente haría falta corroborar esta presunción con los datos concretos, que todavía no están disponibles. En cualquier caso, la información recogida en entrevistas con varias ET indica que se hizo más difícil para las filiales en la Argentina competir con la producción de sus pares en Brasil, aunque no hay una cuantificación respecto de en qué medida este cambio, más allá de su impacto inmediato, ha afectado los esquemas de especialización e integración arriba descriptos. En donde sí existe alguna evidencia, no sistematizada como se adelantó en la sección anterior, es respecto del traslado de líneas de producción desde Argentina hacia Brasil en algunas filiales de ET. En ciertos casos, incluso se ha suspendido completamente la producción en la Argentina (ya se mencionó antes que este tipo de movimientos se ha observado en el sector farmacéutico, pero también hay casos en la producción de neumáticos y especialmente en autopartes). Cabe explorar a futuro si estos traslados son coyunturales, o si bien se trata de decisiones irreversibles (y, si ocurre esto último, cuál es el impacto sobre la balanza comercial de las filiales de ET a nivel intra-MERCOSUR).

Finalmente, una observación importante respecto de las estrategias de las ET en el MERCOSUR es que los procesos de especialización y complementación abarcan usualmente las esferas comercial y productiva, sin que se conozca de casos en los cuales se desenvuelvan actividades de cooperación o intercambio en el plano tecnológico.

V. EL IMPACTO DE LA IED

Evidentemente, el análisis del impacto del masivo ingreso de IED en la Argentina en los años 1990 implica considerar un variado conjunto de factores, sólo algunos de los cuales han sido cubiertos por la investigación sobre la cual se basa este trabajo. Más arriba se han mencionado brevemente algunos temas importantes en este sentido. Por ejemplo, se ha resaltado la incidencia del comercio intrafirma, lo cual podría eventualmente generar impactos en el plano fiscal, por ejemplo, por el posible uso de precios de transferencia.

En esta sección nos concentraremos en algunas cuestiones adicionales clave relativas al impacto de la IED, a saber: i) ¿cuál es el aporte de la IED a la

formación bruta doméstica de capital fijo?; ii) ¿cuál es la contribución de las ET al balance comercial argentino?; iii) ¿las ET tienden a exportar y/o importar relativamente más que sus pares nacionales?; iv) ¿cuál es el aporte global de las ET al balance de pagos?; v) ¿en qué medida las ET han contribuido a diversificar y mejorar el patrón geográfico y de especialización productiva del intercambio comercial argentino? Si bien un examen exhaustivo de estas cuestiones supondría afrontar el problema metodológico del análisis contrafactual («qué hubiera pasado en ausencia del *boom* de IED en los años 1990»), creemos, de todos modos, que existe un conjunto de evidencias que permiten hacer un examen profundo de los temas planteados más arriba.

a) *La formación de capital*

Como se mencionó previamente, en los años 1990 predominó en la Argentina la IED vía fusiones y adquisiciones en comparación con aquella que se dirigió a ampliaciones de capacidad productiva o proyectos *greenfield*. Esto sugiere, *prima facie*, que las inversiones extranjeras han tenido una menor contribución a la formación de capital en la economía argentina *vis a vis* una situación en la cual hubieran sido más importantes los flujos de IED que crean nueva capacidad productiva (esto aún cuando se observa que, *a posteriori* de las operaciones de compra, las ET en general encararon operaciones de expansión de las empresas adquiridas, que aparentemente, según los datos disponibles de distintas fuentes, habrían tendido a ser financiadas en buena medida por vías diferentes a la IED).

Una manera posible de evaluar la contribución de la IED a la formación de capital en la Argentina es comparar la evolución de los flujos de IED *vis a vis* la de la inversión bruta interna en capital fijo (IBIF). Esta comparación se presenta en el gráfico 2, donde se observa que mientras los flujos de IED han tendido a representar porciones crecientes tanto del PBI como de la propia IBIF entre 1993 y 1999, la participación de la IBIF en el PBI no ha mostrado ninguna tendencia a crecer en dicho período (y de hecho, se encuentra en niveles relativamente bajos, lo cual muestra que el fuerte crecimiento del PBI, en particular en la primera mitad de los años 1990, dependió fuertemente del aprovechamiento de la capacidad ociosa disponible a comienzos de dicha década).

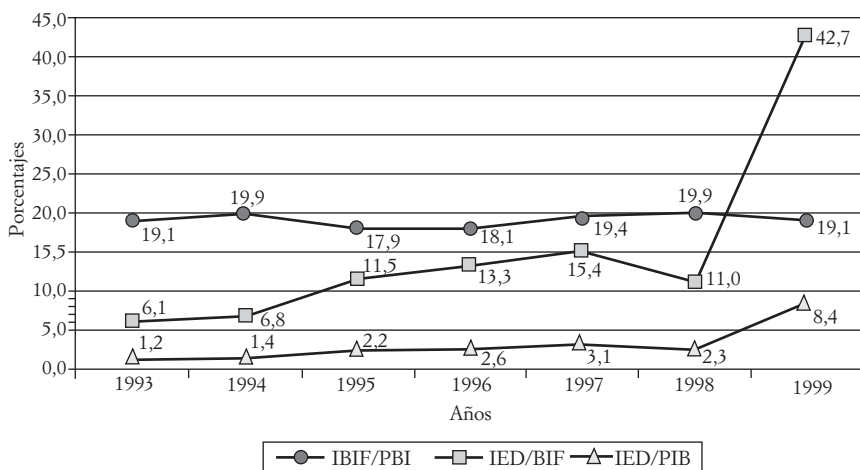
Sólo para poner un ejemplo de la falta de relación entre IED e IBIF, mencionemos que en 1998 esta última alcanzó un nivel de \$ 60,8 mil millones (en precios de 1993) para bajar a \$ 56,3 mil millones (en la misma valuación) en 1999; la IED, en cambio, pasó de U\$S 6 850 a más de 23 900 millones entre dichos años.

Estos hallazgos vienen a prestar algún soporte adicional al argumento expuesto en Agosin y Mayer (2000), quienes hallan que la relación entre

IED e inversión doméstica no es de ningún modo siempre positiva. De hecho, los autores encuentran un efecto de desplazamiento (*crowding out*) producido por los flujos de IED en el caso de América Latina en el período 1970-1996 (en otras palabras, la IED tendió a generar un efecto negativo sobre las inversiones de las firmas locales) —significativamente, en Asia los autores encuentran que el efecto fue el opuesto (*crowding in*), esto es, la IED estimuló positivamente a las inversiones domésticas—.

Cabe agregar que mientras la IBIF pasó de \$ 45 mil millones a \$ 56 mil millones entre 1993 y 1999 (medida a precios del primer año), el componente de equipo durable de producción de origen nacional cayó entre ambos años en términos absolutos (de \$ 11 mil millones a \$ 10 mil millones). Esto sugiere que los productores locales de bienes de capital no se han beneficiado del aumento de la IED (y, de hecho, tampoco del incremento de la IBIF), perdiendo participación frente a los oferentes de productos similares importados. Si bien la liberalización comercial ciertamente explica parte de esta pérdida de presencia de la fabricación local de bienes de capital, el avance de las ET también puede haber operado en el mismo sentido (porque las ET pueden abastecerse de esos bienes desde otras filiales o bien pueden operar con vínculos estables con proveedores internacionales de equipamiento).

GRÁFICO 2. *La IED y la formación bruta de capital fijo. 1993-1999.*
En porcentajes



FUENTE: Elaboración propia en base a datos de la Dirección Nacional de Cuentas Internacionales y el Ministerio de Economía (2000).

b) *El balance comercial y la orientación exportadora/importadora de las ET*

Antes de analizar el desempeño de las ET en materia de comercio exterior, cabe comentar brevemente la evolución del intercambio comercial argentino en general durante los años 1990. En dicha década, como derivado de la adopción del programa de reformas estructurales —y en particular de la apertura comercial— se produjo un fuerte aumento tanto de las exportaciones²⁴, como, con mayor significación, de las importaciones. De todos modos, pese a estos aumentos, se observa que tanto las exportaciones como las importaciones aún representan un porcentaje reducido en relación al PBI doméstico. En este escenario, luego de 10 años de superávit comercial, en 1992 se pasó a una situación de déficit, que sólo se revertiría, a lo largo de la década, en 1995 y 1996 (como consecuencia de la recesión inducida por el «Tequila»). A su vez, los déficits en la balanza comercial sumados a los saldos también negativos arrojados tanto por la balanza de servicios como por la de rentas (incluyendo utilidades y dividendos así como intereses), generaron fuertes déficits en la cuenta corriente del balance de pagos, que en varios años de la década se ubicaron por encima del 4% del PBI.

Una cuestión clave en relación al impacto de las ET sobre la economía local remite a su desempeño en materia de comercio exterior *vis a vis* el que exhiben las firmas nacionales. En la sección sobre estrategias de las ET ya se han adelantado algunos comentarios al respecto, y se analizaron algunos de los datos básicos sobre el tema. Sobre esta base, no sorprende que encontremos un contraste notorio en el saldo comercial que resulta de la operatoria de ambos tipos de firmas. En 1997, en un contexto donde la balanza comercial argentina exhibió un déficit de U\$S 2 126 (trabajando con valores FOB tanto para importaciones como para exportaciones), y tomando las 1000 primeras firmas según ventas, observamos que las ET operaron con un superávit de U\$S 803 millones, en tanto que las empresas nacionales tuvieron un superávit muy superior, llegando a U\$S 5 042 millones (ver cuadro 2, p. 81). Si excluimos a las firmas que exportan productos primarios o con bajo grado de elaboración —aceites, granos, cuero, frigoríficos, pesca, petróleo, lanas, frutas, etc.—, se comprueba que el déficit de las ET alcanza los U\$S 4 943 millones en 1997. En contraste, haciendo la misma operación con las empresas de capital nacional, se sigue observando un saldo positivo del intercambio comercial, que llega a U\$S 991 millones.

Otro dato interesante en el mismo sentido es que de las 390 ET incluidas entre las 1 000 mayores firmas según ventas, sólo 99 mostraron superá-

²⁴ Alrededor del 75% del aumento de las exportaciones entre 1990 y 1998 se explica por las mayores ventas de sectores con ventajas comparativas naturales (cereales, oleaginosas, aceites, cueros, pesca, frutas y hortalizas y petróleo) y de una actividad promovida especialmente como la automotriz.

vit comercial en 1997, en tanto que otras 24 no registraron operaciones de comercio exterior en dicho año. Previsiblemente, alrededor de la mitad de las ET superavitarias están en los sectores *export-oriented* arriba mencionados, en tanto que también hay varias que operan en alimentos, bebidas y tabaco, automóviles/autopartes, celulosa y papel y química/petroquímica.

Parte de la explicación de esta tendencia de las ET (fuera de las que exportan *commodities*) a operar con déficit comercial podría estar en el diferente patrón de inserción sectorial de dichas firmas *vis a vis* las empresas nacionales. Así, vemos que sectores dominados por ET como automóviles y autopartes o servicios de telefonía operan con fuertes déficits comerciales. Sin embargo, también hay que considerar la evidencia que surge de sectores en donde las ET operan con déficit en tanto las EN lo hacen con superávit o con déficits sustancialmente menores —química/petroquímica, informática/telefonía, etc., farmacéutica, alimentos, bebidas y tabaco—. En otras palabras, como ya fue sugerido antes, si bien la variable «sector» puede estar jugando un rol importante para explicar las diferencias en el saldo comercial entre ambos tipos de firmas, también podría tener un papel significativo la variable «origen del capital» —es decir que las ET podrían estar operando, independientemente de la actividad que desarrollen, con una tendencia a generar saldos comerciales negativos—. En este sentido, resulta útil comparar las propensiones a exportar y a importar de las ET *vis a vis* las firmas de capital local.

Tomando el universo de las 1000 mayores firmas según ventas, se observa que las ET muestran, en promedio, una mayor propensión a exportar que las nacionales tanto en 1992 como en 1997. Esa tendencia también se mantiene si se excluyen los sectores más orientados a la exportación (los vinculados con *commodities* agropecuarios o minerales), aunque es visible que al hacer esta operación se reduce de forma muy significativa la orientación exportadora de las principales firmas argentinas. Obsérvese en este sentido que si en 1997 se excluyen los sectores aceites y granos, cueros, pesca, *trading* de productos primarios, frigoríficos y petróleo, el coeficiente de exportación promedio de las filiales de ET es de sólo 8,1%, mientras que el de las firmas nacionales llega a 4,2% (cuadro 2, p. 79). En este sentido, cabe recordar lo expuesto antes respecto del predominio de estrategias *market seeking* entre las filiales de ET. A la vez, la observación de las diferencias en cuanto a la propensión exportadora de dichas filiales en distintos sectores manufactureros remite a la diferencia antes establecida entre sectores con baja y moderada orientación exportadora, aunque siempre en el marco de estrategias básicamente *market-seeking* en las cuales las exportaciones se dirigen principalmente al MERCOSUR.

También se advierte un descenso en la propensión exportadora tanto de las firmas nacionales como de las ET entre 1992 y 1997. Esto, sin embargo, debe ser atribuido, esencialmente, a un problema de composición de la muestra, ya que los sectores *export-oriented* pierden algo de peso relativo entre las mayores firmas. Obsérvese, además, que excluyendo a dichos sectores, los coeficientes

de exportación promedio aumentan levemente entre los años considerados, aunque hay que recordar que si se toman los coeficientes de exportación «extra-MERCOSUR» las conclusiones de esta comparación se invierten.

Para contar con alguna comparación internacional respecto de las propensiones a exportar de las ET, es útil recurrir a las cifras del antes mencionado *Bureau of Economic Analysis* del Departamento de Comercio de los Estados Unidos. Según dicha fuente, la propensión exportadora de las filiales de las ET estadounidenses (excluyendo aquellas del sector bancario) llegaba en 1997 en la Argentina al 18,9%. Se trata de una cifra superior a la registrada en Brasil—11,8%—, pero significativamente inferior a la de Chile—31,2%—, así como a la de América Latina y el Caribe en su conjunto—33,7%—, Asia—28,7%— y a la de todas las filiales estadounidenses en el extranjero en su conjunto—34,6%—. Esto sugeriría que en la Argentina hay un mayor peso de las estrategias *market-seeking*, al menos para las filiales estadounidenses, *vis a vis* lo que ocurre en otros países que también son receptores significativos de IED.

En cuanto a la propensión a importar, el coeficiente promedio de las ET más que duplica al de las firmas nacionales en 1997 (cuadro 2, p. 79). Obsérvese que mientras que las empresas nacionales muestran una mayor propensión a exportar que a importar, lo inverso ocurre con las ET. Cabe resaltar que esta comprobación está alineada, pero no es un resultado obvio, con el anterior hallazgo respecto de que las ET operaban a nivel agregado con un saldo comercial negativo, mientras que las firmas nacionales mostraban superávit comercial. Decimos que no es un resultado obvio ya que para el cálculo de los coeficientes de exportación e importación hemos tomado los promedios de los coeficientes de cada firma, en lugar de hacer el *ratio* entre los valores agregados de exportación/importación *vis a vis* ventas. En tanto, cabe observar que las ET muestran una superior orientación importadora en la mayor parte de los sectores analizados.

La mayor propensión importadora de las filiales de ET también se advierte al comprobar que dichas filiales importan más, proporcionalmente—de hecho, casi el doble—, que las firmas nacionales en relación a sus compras totales (23,7 contra 12,3% en 1997), según datos de la encuesta a las mayores 500 firmas argentinas que realiza el INDEC (1999). Si bien en el total de las firmas la proporción de importaciones sobre compras crece más para las firmas nacionales, dentro de las industriales la tendencia es la inversa. En un contexto de apertura comercial, la tendencia al llamado *global sourcing*²⁵ y la mayor facilidad que tienen las ET para complementar la producción que realizan sus filiales locales con productos importados desde otras filiales de la corporación, explica en gran

²⁵ El sistema de *global sourcing* implica una relación especial entre el productor y el proveedor, en la que este último está en condiciones de proveer a todas las plantas del cliente en cualquier ubicación en la que se encuentren. Esto puede ocurrir tanto a través de una provisión centralizada en una fábrica en determinado país, como en plantas que se ubican en el mismo país que el de las instalaciones de la terminal.

medida esta mayor inclinación de las ET a importar más que sus pares locales.

Para testear de modo más riguroso la hipótesis de que las ET tienen un comportamiento diferente en el plano del comercio exterior *vis a vis* las firmas de capital nacional, hemos procedido del siguiente modo. En base al universo de las 1000 mayores empresas según ventas, se seleccionaron parejas de firmas (una de capital nacional y otra extranjera) pertenecientes al mismo sector y cuyas diferencias en términos de tamaño —medido según el monto de ventas— no excedían en 1997 el 15%. De este modo, se pudo comparar la *performance* de comercio exterior de las ET con un grupo de control apropiado (cuadro 4).

A partir de este ejercicio se advierte, en consonancia con los hallazgos previamente expuestos, que las ET exportan e importan más, en relación con sus ventas, que las firmas nacionales, pero que mientras estas últimas trabajan con coeficientes de exportación superiores a los de importación, lo opuesto ocurre con las ET. El ejercicio antes descrito nos permite testear si las diferencias en la propensión a exportar/importar de las ET *vis a vis* las firmas nacionales son o no estadísticamente significativas. La respuesta es que que sí lo son en el caso de la propensión a importar pero no en lo que hace a la propensión a exportar. En otras palabras, mientras que la evidencia estadística respalda la hipótesis de que las ET tienden a importar más que las firmas locales, no ocurre lo mismo en el caso de las exportaciones.

Para finalizar con el comentario de los coeficientes de exportación e importación, cabe advertir que las empresas pertenecientes a fondos de inversión aparecen con bajas propensiones a importar y exportar. Si bien haría falta un examen más detallado del tema, este resultado sería, al menos en parte, producto del hecho de que dichos fondos han tendido a insertarse predominantemente en sectores poco transables.

CUADRO 4. *Comparación del desempeño comercial de las empresas transnacionales y nacionales. 1997*

	<i>Expo/Ventas</i>	<i>Impo/Ventas</i>
Nº de pares.....	88	115
Media	15%	15%
—ET.....	16%	20%
—EN.....	13%	10%
Diferencia estandarizada	24%	58%
Valor Z	1.59	5.24
Sign. estadística al 5%	NO	SÍ
Sign. estadística al 1%	NO	SÍ

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

c) *El balance de pagos*

Uno de los principales argumentos a favor del ingreso de IED remite a su aporte positivo al financiamiento del balance de pagos, destacando además que se trata de una modalidad preferible a otras (particularmente a la inversión de cartera o «*portfolio*»²⁶) en tanto resulta (por el carácter duradero de las operaciones involucradas) relativamente menos volátil y menos dependiente de las fluctuaciones propias de la coyuntura macroeconómica. Esto es particularmente clave en las condiciones de un país como la Argentina, que depende fuertemente del ingreso de capitales externos para el funcionamiento de su economía.

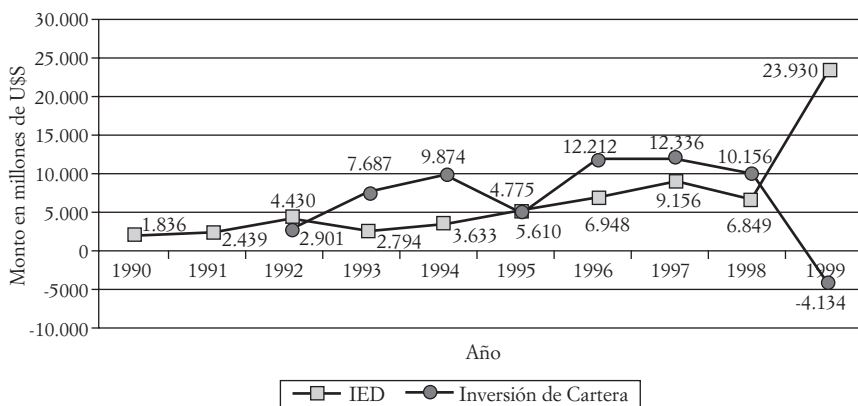
En el caso argentino, comprobando *prima facie* el argumento arriba expuesto, los flujos de IED han tenido gran importancia como modalidad de financiamiento dentro del balance de pagos en los años 1990. Entre 1992 y 1999, la IED representó el 80% del déficit en cuenta corriente acumulado por el país, y el 60% de los ingresos netos de la cuenta capital y financiera²⁷, con picos en 1995 y 1999. El punto de incidencia máxima de la IED en relación con el déficit de la cuenta corriente del balance de pagos se da en 1995 y 1999, los dos años de crisis que sufrió la economía argentina desde la adopción del Plan de Convertibilidad. Al mismo tiempo, se confirma también el contraste con los movimientos de la inversión de cartera. Así, en 1995 —cuando la Argentina fue afectada por el llamado «efecto Tequila»— la IED siguió creciendo mientras la inversión de cartera caía fuertemente, y en 1999 —donde se sufrió el impacto de la crisis financiera internacional y de la devaluación del real en Brasil— se produjo una fuerte salida de inversiones de cartera en tanto la IED alcanzaba un *récord* histórico (gráfico 3).

Ahora bien, este aporte positivo de la IED sobre la cuenta capital debe ser contrapesado con el saldo —fuertemente negativo— de la operatoria de las ET en la Argentina en términos de la cuenta corriente de dicho balance.

En primer lugar, observemos lo que ocurre con la remisión de utilidades y dividendos por parte de las filiales de ET hacia sus casas matrices. Si bien, como se dijo más arriba, los datos para 1980-1991 no son estrictamente comparables con los correspondientes a 1992-1999, se observa que la remisión de utilidades como proporción de los flujos de IED ha registrado un descenso significativo entre los años 1980 (23,6%) y los años 1990 (15,2%) —se trata de cifras reducidas en la comparación internacional, hecho que seguramente debemos atribuir principalmente al fuerte nivel de ingresos

²⁶ La inversión de cartera comprende las transacciones realizadas por no residentes en títulos de participación de capital, cuando no corresponda imputarlas como inversión directa, y en títulos de deuda.

²⁷ Véase Ministerio de Economía (1998) sobre las limitaciones de comparar la IED, que es un flujo bruto, con los saldos de las cuentas corrientes y de capital, que son flujos netos. De todos modos, dichas limitaciones no alteran en lo esencial el sentido de las comparaciones respectivas.

GRÁFICO 3. *La IED y la Inversión de Cartera en la Argentina. 1990-1999*

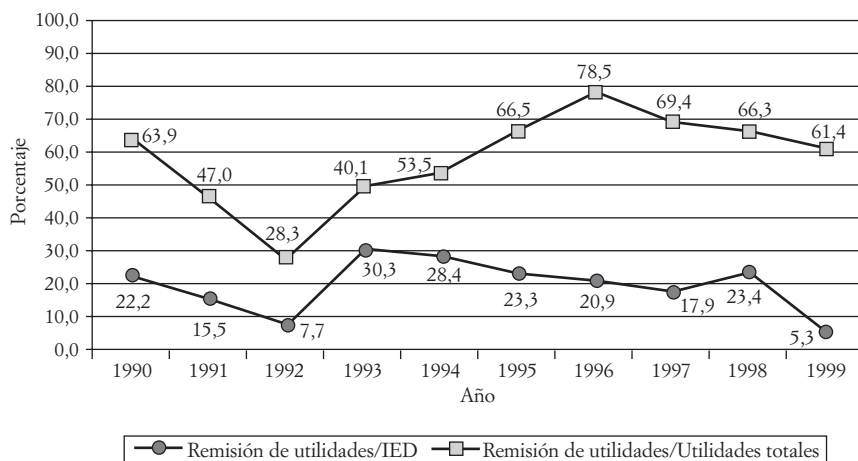
FUENTE: Elaboración propia en base a datos de la Dirección Nacional de Cuentas Internacionales del Ministerio de Economía.

registrado en la pasada década—. Ahora bien, si excluimos al año 1999 (para eliminar la influencia del «efecto Repsol/YPF»), para el período 1990-1998 la mencionada proporción se ubica en el orden del 21% —lo cual hace bastante menos significativa la caída en relación con los años 1980, o como mínimo excluye un posible carácter «tendencial» de la misma—.

En tanto, comparando las utilidades remitidas contra las utilidades totales, observamos que en los años 1980 la proporción llegaba al 26,1%, cifra que sube drásticamente en la década de 1990, cuando las utilidades remitidas llegan a representar cerca de un 61% del total de utilidades obtenidas por las filiales de ET. A su vez, mientras que en 1990-1993 la proporción remitida de utilidades alcanzó al 45%, la misma subió al 66% tanto en el período 1994-1996 como en 1997-1999 (ver gráfico 4). Si bien un informe oficial señala que tomando sólo las firmas que alguna vez han distribuido dividendos el porcentaje de reinversión de utilidades crece —ya que hay una buena cantidad que no distribuyen dividendos a raíz de que han venido sufriendo pérdidas operativas— (Ministerio de Economía, 1999), de todos modos es evidente que la proporción de utilidades remitidas se ha elevado en la segunda mitad de los años 1990.

Parece evidente que las ET han observado un comportamiento menos tendiente a la reinversión de utilidades en los años 1990 que en los años 1980, pese al mejor clima macroeconómico vigente. Probablemente, esto se vincule con el hecho de que en los años 1990 han existido mayores facilidades para la remisión de utilidades que en el pasado. El Ministerio de Economía (1998), en tanto, sugiere que otro factor explicativo es la política de distribución de dividendos llevada adelante por las empresas privatizadas, que resulta acorde con su alto grado de apertura del capital social. En cualquier caso, el hecho de que el porcentaje de remisión de utilidades sea tan alto es ciertamente sor-

GRÁFICO 4. Remisión de utilidades



FUENTE: Elaboración propia en base a datos de la Dirección Nacional de Cuentas Internacionales del Ministerio de Economía.

prendente, ya que la literatura recibida sugiere que dicho porcentaje en general se eleva a medida que las operaciones de IED ingresan en su fase de madurez, mientras que tiende a ser bajo en los primeros años. Considerando que el grueso del *stock* de IED en Argentina ha ingresado en la década de 1990, surge consecuentemente la inquietud por lo elevado de la remisión de utilidades, fenómeno que podría estar sugiriendo un comportamiento cortoplacista por parte de las ET que han invertido en el país en dicho período.

Por otro lado, existe consenso respecto de que hay una corriente, de magnitud incierta, de transferencia de utilidades por otras vías a las oficialmente declaradas (por ejemplo, a través de pagos por licencias e insumos tecnológicos, precios de transferencia en el comercio intra-firma, etc.), lo cual ha llevado a dictar una legislación específica en materia de relaciones intra-corporativas a través de una reformulación de la Ley de Impuesto a las Ganancias²⁸. Esto induce a pensar que las verdaderas cifras, tanto de utili-

²⁸ En efecto, se reformó el impuesto a las ganancias introduciendo un articulado dirigido a establecer los criterios aplicables para las transacciones —incluyendo tanto aquellas vinculadas a bienes y servicios, como las relacionadas con el pago de regalías por marcas, patentes, etc.— realizadas entre las filiales de empresas o entidades del extranjero y sus casas matrices. El objetivo es evitar que mediante la fijación de precios «especiales» para las transacciones intra-firma se disfrace la remisión de dividendos y utilidades, con el propósito de eludir el pago del impuesto a las ganancias en la Argentina. Asimismo, se establece la presunción, salvo prueba en contrario, de que cuando en este tipo de operaciones intervienen entidades o personas domiciliadas en «paraísos fiscales», los precios y montos de las contraprestaciones no corresponden a los que hubieran utilizado partes independientes en operaciones comparables.

CUADRO 5. *La IED y el déficit en cuenta corriente. 1997-1998.*
En millones de dólares

Ítems	1997		1998	
	ET	Total país	ET	Total país
Mercancías				
Exportaciones FOB.....	12 420	26 431	13 760	26 441
Importaciones FOB.....	-16 300	-28 554	-17 350	-29 558
Saldo.....	-3 880	-2 123	-3 590	-3 117
Servicios reales (saldo neto)	-1 460	-4 326	-1 570	-4 398
Turismo y pasajes.....		-1 827		-1 935
Intereses	-750	-4 215	-1 140	-5 062
Intereses BCRA y Sector público		-3 747		-4 163
Utilidades y dividendos	-2 369	-1 998	-2 414	-2 316
Transferencias		338		297
Saldo	-8 460	-12 328	-8 715	-14 603
Memo: Ingreso IED.....		9 156		6 849

FUENTE: Estimaciones propias a partir de datos del balance de pagos.

dades totales como de remisión de utilidades, pueden ser mayores a las que actualmente son registradas en el balance de pagos.

En este contexto, resulta razonable preguntarse por el impacto global de la IED en el balance de pagos. Si bien la información disponible no nos permite hacer un cálculo preciso, asumiendo algunas hipótesis no demasiado arriesgadas es posible presentar una estimación aproximada sobre el tema. Esta estimación se presenta para los años 1997 y 1998 (cuadro 5). Lo primero a resaltar es que las filiales de las ET están operando en la Argentina con un déficit en su balanza comercial²⁹, contra un superávit de las firmas de capital nacional (hecho que se deduce al advertir que el déficit de las ET es superior al de la balanza comercial en su conjunto en ambos años). Las filiales de ET operaron con déficits también en los rubros de servicios reales³⁰, inte-

²⁹ Para estimar las exportaciones e importaciones de las filiales de ET procedimos del siguiente modo. En principio, se conocían los datos para las muestras de 1 000 mayores exportadoras e importadoras. Para estimar los datos para los respectivos universos, calculamos el porcentaje de participación de las ET entre las firmas exportadoras e importadoras que se ubican en los puestos 901 a 1 000 de las respectivas muestras, y asumimos que dicha participación se mantenía para las firmas de menor tamaño que no ingresaron a esas muestras. De este modo, nos aproximamos a una estimación del verdadero valor del comercio exterior de las filiales de ET en la Argentina.

³⁰ La incidencia de las ET en el rubro fletes se estimó en base a su participación en el comercio exterior argentino. Para los demás servicios incluidos en este rubro se tomó como base la participación de las ET en las ventas de las mayores 1000 firmas argentinas.

reses³¹ y utilidades y dividendos. Así, la operatoria de las filiales de ET puede estimarse que se tradujo aproximadamente en un déficit en cuenta corriente de U\$S 8 460 millones en 1997 y de U\$S 8 715 millones en 1998. Si sumamos los egresos netos por los rubros pasajes y turismo e intereses del sector público y el BCRA al déficit que aportan las filiales de las ET, vemos que en ambos años se supera el déficit global en cuenta corriente del país.

También se observa que en 1997 el ingreso de IED superó por cerca de U\$S 700 millones al déficit operativo en cuenta corriente de las filiales de ET, pero en 1998 fue inferior a este último en más de U\$S 1 860 millones. Si bien es cierto que las ET también aportan al financiamiento del balance de pagos vía endeudamiento con el exterior, los datos disponibles indican que salvo en años de ingreso excepcionalmente alto de flujos de IED (como ocurrió en 1999), el aporte global de la operatoria de las ET en el país en relación al balance de pagos es probablemente nulo e incluso puede ser negativo, dependiendo del volumen que alcancen los nuevos ingresos en los distintos años.

d) *La composición y el destino de las exportaciones*³²

En la comparación entre el patrón de exportaciones de las ET y el de la economía nacional encontramos, en primer lugar, una tendencia de las ET a concentrar más sus exportaciones en productos primarios (en particular de origen agropecuario) y menos en bienes industriales³³, aunque las diferencias con

³¹ Para estimar la participación de las ET en los egresos e ingresos en concepto de intereses se procedió del siguiente modo. Para el sector privado no financiero se tomó como base la participación de las filiales de ET en la estructura de tenencia de activos y pasivos con el exterior según datos de la encuesta a las 500 mayores firmas realizada por el INDEC (1999). Para el sector financiero, se tomó como estimador la participación de las filiales de bancos extranjeros en la estructura de depósitos.

³² Para trabajar la información referida a composición y patrón geográfico del comercio de las ET se reunió una muestra compuesta por las 140 ET más importantes con operaciones productivas dentro del país. Se excluyeron de este grupo, consecuentemente, las ET que se dedican únicamente al comercio de importación, así como aquellas que operan en los ámbitos del comercio y los servicios. Esta misma muestra también fue utilizada para analizar el tema del comercio intrafirma. Las exportaciones de esta muestra reducida representaron el 22 y el 33 %, respectivamente, del total de las exportaciones argentinas en 1992 y 1997 respectivamente, y el 21 % de las importaciones argentinas en 1997. En relación con el conjunto de ET, la representatividad de la muestra es de 66 y 71 % en 1992 y 1997 respectivamente para las exportaciones, y de 36 % para las importaciones en 1997.

³³ La clasificación empleada es útil para captar el patrón de especialización de las ET en función del contenido tecnológico, la intensidad factorial y el grado de industrialización de los bienes comercializados por ellas. Dicha clasificación fue desarrollada por el grupo CTP-Data (Universidades de París I, XI y XIII), en base a la tradicional clasificación de Pavitt (1984) que fue posteriormente adaptada por Guerrieri y Milana (1989) y Guerrieri (1992).

el patrón general de la economía son poco significativas (cuadro 6, p. 107). A su vez, dentro de los bienes industriales se observa que las ET exportaban comparativamente más productos basados en recursos naturales, nuevamente concentrando la diferencia en aquellos vinculados al agro. En tanto, aparecían menos ligadas a exportaciones mineras o energéticas, aunque esta situación seguramente ha cambiado en parte a partir de la puesta en marcha de algunos proyectos mineros importantes y la compra de YPF por parte de Repsol.

Se podría pensar que la clasificación empleada, al agrupar a todos los productos agropecuarios o agroindustriales en una única categoría, está ocultando la posibilidad de que, dentro de esos agrupamientos, las ET estén exportando productos relativamente más sofisticados, desde el punto de vista técnico o del nicho de mercado al que apuntan, que las firmas nacionales. No parece ser éste el caso, sin embargo, en la Argentina. Dentro de los productos primarios de origen agropecuario las ET se concentran en las ventas de trigo, maíz y soja (son más del 83% de las ventas externas que realizan dentro de esa categoría) y en menor medida en porotos, arroz, manzanas y peras (con estos productos se llega a más de un 90% de dichas ventas). Se trata, obvio es decirlo, del tipo de productos que tradicionalmente viene exportando el país desde mucho tiempo atrás. En cuanto a las manufacturas agroindustriales, el grueso consiste en harinas y aceites oleaginosos, *commodities* que son uno de los mayores rubros de exportación del país desde las dos últimas décadas (algo más de un 80% de las exportaciones de las ET en este rubro corresponden a dichos productos).

En cuanto a las manufacturas, las ET exportan pocos productos trabajo intensivos, y concentran el grueso de sus exportaciones en industrias intensivas en escala. Dentro de estas últimas, el grueso es aportado por el complejo automotriz, que participa con más del 80% de las exportaciones del grupo. A su vez, significativamente, en 1997 las ET aparecen con una menor tendencia que el conjunto de la economía a exportar manufacturas pertenecientes a aquellas industrias más intensivas en *skills* o conocimientos —proveedores especializados (donde las exportaciones de la muestra de ET cayeron en términos absolutos entre 1992 y 1997)— e industrias intensivas en I&D. Cabe destacar que las exportaciones del grupo proveedores especializados también tienen un fuerte peso del complejo automotriz (motores y sus partes), que se lleva alrededor del 70% de las ventas externas del bloque. Éste, junto con el anterior dato respecto del peso de dicho complejo en las exportaciones escala intensivas, nos señala que es esencialmente el sector automotriz el que sostiene la presencia de las ET en las exportaciones industriales argentinas.

En el caso de las importaciones, las diferencias con el patrón general son menores a nivel de los grandes grupos, pero hay algunas significativas a nivel más desagregado. Así, las ET tienden a importar más bienes intensivos en escala (el significativo comercio intrafirma dentro del sector automotriz también contribuye a explicar esta tendencia) y menos, proporcionalmente, aquellos pertenecientes a industrias intensivas en trabajo o del grupo de

«proveedores especializados». Asimismo, dentro de las industrias intensivas en recursos naturales, concentran sus importaciones en aquellas derivadas de productos mineros (cuadro 6).

Yendo al patrón geográfico del comercio exterior de las ET, cabe primero destacar que en los años 1990 hay fuertes cambios a nivel del comercio exterior argentino como un todo en cuanto a las relaciones con los distintos socios comerciales. Estos cambios son producto, esencialmente, de los acuerdos en el MERCOSUR, que conducen a un fuerte aumento del porcentaje de las exportaciones argentinas con ese destino, en desmedro de la Unión

CUADRO 6. *Panel de empresas transnacionales: exportaciones e importaciones por tipo de producto. 1997. En millones de dólares y porcentajes*

Sector	Exportaciones				Importaciones			
	ET		Argentina		ET		Argentina	
	Total	%	Total	%	Total	%	Total	%
TOTAL.....	8 779	100.0	26 357	100.0	5 899	100.0	28 487	100.0
SUBTOTAL	8 754	99.7	26 317	99.8	5 874	99.6	28 260	99.2
1. Productos Primarios.....	2 842	32.4	8 335	31.6	197	3.3	1 353	4.8
1.10 Agrícolas	2 433	27.7	5 916	22.4	85	1.4	790	2.8
1.20 Mineros.....	0	0.0	114	0.4	3	0.1	262	0.9
1.30 Energéticos	409	4.7	2 305	8.7	109	1.8	302	1.1
2. Productos Industriales .	5 912	67.3	17 982	68.2	5 677	96.2	26 906	94.5
2.1 Industrias intensivas en RR.NN.	3 353	38.2	9 619	36.5	1 076	18.2	4 571	16.0
2.11 Agrícolas/mano de obra intensivas	2 831	32.2	6 913	26.2	139	2.4	1 287	4.5
2.12 Otras intensivas en recursos agrícolas.....	119	1.4	860	3.3	69	1.2	790	2.8
2.13 Mineras	144	1.6	832	3.2	751	12.7	2 118	7.4
2.14 Energéticas.....	259	2.9	1 006	3.8	117	2.0	376	1.3
2.2 Manufacturas	2 559	29.2	8 362	31.7	4 601	78.0	22 335	78.4
2.22 Ind. intensivas en trabajo	92	1.1	2 048	7.8	269	4.6	2 884	10.1
2.23 Ind. Intensivas en economías de escala..	1 838	20.9	4 303	16.3	2 188	37.1	8 647	30.4
2.24 Proveedores especializados	370	4.2	1 133	4.3	1 27	21.6	6 555	23.0
2.25 Ind. Intensivas en I&D	259	2.9	881	3.3	868	14.7	4 249	14.9
Residuo	24	0.3	41	0.2	25	0.4	227	0.8

FUENTE: Elaboración propia en base a estadísticas de comercio exterior y a Porta y Anlló (1998).

Europea (UE) y de países fuera de los bloques comerciales más importantes. En cuanto al origen de las importaciones, se advierte también un aumento del peso del MERCOSUR, aunque de menor magnitud relativa que en el caso de las exportaciones. Pese a este avance del MERCOSUR, la UE es el principal bloque proveedor de la Argentina, y los EE.UU también ocupan una posición muy relevante, siendo el principal país de origen de nuestras importaciones junto con Brasil.

El comercio exterior de las ET acompañó en gran medida esta evolución general. Hacia 1997, en un marco de bastante similitud con la estructura geográfica del comercio exterior argentino como un todo, se observa que las exportaciones de las ET tienen un sesgo, en comparación con el total nacional, a concentrarse más en el MERCOSUR, en desmedro del NAFTA, Asia Oriental y la UE. En lo que hace a las importaciones, hay una ligera tendencia de las ET a importar menos desde Asia Oriental y el NAFTA, y a importar más que proporcionalmente desde el resto del mundo y Europa, siempre en la comparación el comercio exterior argentino en su conjunto (cuadro 7).

CUADRO 7. *Panel de empresas transnacionales: exportaciones e importaciones según región económica de destino. 1997. En millones de dólares y porcentajes*

Región Económica	Exportaciones				Importaciones			
	ET		Argentina		ET		Argentina	
	Monto	%	Monto	%	Monto	%	Monto	%
TOTAL	8 779	100.0	26 357	100.0	5 899	100.0	28 487	100.0
ALADI ^a	791	9.0	3 134	11.9	150	2.5	1 050	3.7
MERCOSUR ^b	3 618	41.2	9 466	35.9	1 449	24.6	7 213	25.3
Brasil	3 238	36.9	8 133	30.9	1 408	23.9	6 545	23.0
Paraguay.....	149	1.7	588	2.2	2	0.0	310	1.1
Uruguay	231	2.6	744	2.8	40	0.7	358	1.3
NAFTA ^c	342	3.9	2 445	9.3	1 268	21.5	6 634	23.3
RM ^d	2 148	24.5	4 643	17.6	798	13.5	2 203	7.7
ASIA ORIENTAL ^e	727	8.3	2 730	10.4	350	5.9	3 558	12.5
UE ^f	1 153	13.1	3 939	14.9	1 883	31.9	7 828	27.5

NOTAS: ^a Asociación Latinoamericana de Integración (excluyendo a México y al MERCOSUR).

^b Mercado Común del Sur

^c Acuerdo de Libre Comercio de Norte América (North American Free Trade Agreement)

^d Resto del Mundo

^e Incluye a Corea del Sur, China, Filipinas, Hong Kong, Indonesia, Japón, Malasia, Singapur, Tailandia y Taiwan.

^f Unión Europea

FUENTE: Elaboración propia en base a estadísticas de comercio exterior.

¿Qué ocurre cuando se cruzan las informaciones respecto de la composición y el patrón geográfico del comercio exterior de las ET (cuadro 8, p. 111)? En el caso de las exportaciones se advierte que el MERCOSUR es el destino privilegiado de las exportaciones de productos industriales no basados en recursos naturales. De hecho, tomando MERCOSUR más ALADI, tenemos alrededor del 90% de dichas exportaciones en las cuatro categorías en las cuales se han dividido según la metodología expuesta más arriba. En cambio, las exportaciones de productos primarios y de manufacturas intensivas en recursos naturales exhiben otro patrón geográfico, aunque el MERCOSUR también tiene un peso importante como mercado de destino en dichos casos, especialmente cuando se trata de productos vinculados a minería y energía. Los países que no forman parte de ninguno de los agrupamientos regionales («resto del mundo») y en menor medida la Unión Europea y el Sudeste Asiático son receptores principales de bienes vinculados al agro, en tanto que el NAFTA es significativo comprador de bienes minero/energéticos exportados por las filiales de ET en la Argentina. En otras palabras, esto implica que las ET exportan los productos más «sofisticados» desde el punto de vista tecnológico a los países latinoamericanos —y en particular al MERCOSUR— en tanto que sus exportaciones hacia los países desarrollados consisten esencialmente en bienes primarios o manufacturas intensivas en recursos naturales —las cuales, como vimos antes, tienen, al menos en el caso argentino, muy escaso nivel de valor agregado o complejidad tecnológica—.

¿Qué se observa en el caso de las importaciones? El patrón tiende claramente a contraponerse al descripto para el caso de las importaciones. El MERCOSUR tiene un peso fuerte como origen de las importaciones de las filiales de ET argentinas en casi todos los rubros, pero ese peso es mayor en el caso de los bienes primarios y las manufacturas vinculadas al agro. En cambio, las importaciones de manufacturas —y en particular de aquellas incluidas en las categorías de proveedores especializados e intensivas en I&D— tienden a realizarse principalmente desde la Unión Europea y los países del NAFTA.

Finalmente, analizando el patrón de exportaciones según origen de las firmas, no aparece una asociación con el país de procedencia de la casa matriz. Más aún, entre 1992 y 1997 se verifica un descenso en el peso del país de origen de las ET como destino de sus exportaciones en casos como Alemania, Brasil, Francia, Gran Bretaña, Holanda, Suecia y los EE.UU. En ese último año, sólo las firmas brasileñas y chilenas exhibían una cierta concentración de sus ventas externas en sus respectivos países de origen. Para el resto de los casos, el porcentaje de exportaciones que las filiales dirigían hacia el país de radicación de la casa matriz se ubicaba en general entre 0 y 3%. Aún considerando los bloques regionales a los cuales pertenecen los países de origen de las casas matrices, la situación tampoco cambia. Así, sig-

CUADRO 8. Panel de empresas transnacionales: patrón geográfico del comercio exterior de las ET por tipo de producto, 1997. En porcentajes

	ALADI ^a		MERCOSUR ^b		NAFTA ^c		RM ^d		SEASIA ^e		UE ^f		TOTAL	
	X	M	X	M	X	M	X	M	X	M	X	M	X	M
TOTAL.....	9.0	2.5	41.2	24.6	3.9	21.5	24.5	13.5	8.3	5.9	13.1	31.9	100.0	100.0
1. Productos Primarios.....	11.4	7.7	28.4	19.5	3.3	5.6	34.9	54.4	10.9	10.1	11.1	2.6	100.0	100.0
1.10 Agrícolas.....	9.9	7.4	22.5	44.9	1.5	11.8	40.8	7.3	12.3	23.3	13.0	5.3	100.0	100.0
1.20 Míneros.....	25.2	0.2	20.7	10.3	50.9	26.4	3.3	44.4	0.0	0.4	0.0	18.3	100.0	100.0
1.30 Energéticos.....	19.9	8.2	63.4	0.0	14.1	0.2	0.0	91.6	2.6	0.0	0.0	0.0	100.0	100.0
2. Productos Industriales.....	7.9	2.4	47.2	24.7	4.2	21.9	19.6	12.2	7.0	5.8	14.2	33.1	100.0	100.0
2.1 Industrias intensivas en RR.NN.....	7.9	5.9	17.9	18.5	5.5	29.0	32.9	12.9	11.9	4.6	24.0	29.2	100.0	100.0
2.1.1 Agrícolas/mano de obra intensivas.....	7.9	12.8	12.2	24.7	3.6	32.4	36.6	4.0	13.3	2.0	26.4	24.1	100.0	100.0
2.1.2 Otras intensivas en recursos agrícolas.....	12.0	2.6	29.8	58.6	7.3	15.9	14.6	2.0	10.5	0.1	25.8	20.7	100.0	100.0
2.1.3 Míneras.....	11.1	4.9	44.0	15.6	13.3	32.8	23.6	10.8	5.3	4.8	2.7	31.2	100.0	100.0
2.1.4 Energéticas.....	4.5	6.5	59.9	6.3	21.6	8.4	5.2	43.1	0.2	8.7	8.8	27.0	100.0	100.0
2.2 Manufacturas.....	7.7	1.5	85.6	26.1	2.5	20.3	2.1	12.0	0.7	6.1	1.3	34.0	100.0	100.0
2.2.2 Ind. Intensivas en trabajo.....	23.8	3.1	64.2	31.8	1.2	23.7	6.7	14.4	0.0	7.1	4.0	19.9	100.0	100.0
2.2.3 Ind. Intensivas en economías de escala.....	5.2	2.1	89.9	34.4	1.9	17.5	1.8	9.6	0.7	6.5	0.6	30.0	100.0	100.0
2.2.4 Proveedores especializados.....	5.6	1.1	82.6	17.8	5.4	22.6	2.3	12.1	0.6	4.6	3.6	41.7	100.0	100.0
2.2.5 Ind. Intensivas en I&D.....	23.5	0.3	67.5	15.5	3.1	22.8	2.3	17.2	1.4	7.1	2.3	37.1	100.0	100.0
Residuo.....	16.7	0.0	81.0	44.5	0.0	51.8	1.7	2.8	0.0	0.0	0.5	0.8	100.0	100.0

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

FUENTE: Elaboración propia en base a estadísticas de comercio exterior.

nificativamente, ni el NAFTA ni la Unión Europea aparecían como destinos particularmente relevantes para las firmas canadienses o estadounidenses o europeas, respectivamente.

Las cosas cambian cuando se analizan las importaciones de las firmas de la muestra. Allí vemos que las firmas brasileñas importan el 61% desde su país de origen; las cifras respectivas son 60% para Francia, 54% para Japón, 42% para Suiza, 36% para Alemania, 32% para Gran Bretaña y casi 30% para Estados Unidos y Canadá. A su vez, el NAFTA es origen de 80% de las importaciones de las firmas canadienses, y la Unión Europea del 91% de las compras que hacen las empresas belgas, por ejemplo. En otras palabras, en contraste con lo que ocurría con las exportaciones, hay una asociación bastante clara en una gran cantidad de casos entre origen de la firma y origen de las importaciones realizadas.

VI. CONCLUSIONES GENERALES Y SUGERENCIAS DE POLÍTICA

En el escenario de la globalización, en el cual los países se disputan duramente la atracción de IED, el hecho de que la Argentina se haya convertido en uno de los principales receptores de IED entre los PED es un activo importante para el país, no sólo por su aporte de divisas, sino también por su potencial contribución en términos de nuevas inversiones, acceso a mercados externos, eficientización del aparato productivo, entrenamiento de personal, transferencia de tecnología, etc. La investigación realizada, además de arrojar luz sobre las características centrales del *boom* de la IED en los años 1990, apuntó a evaluar en qué medida esas contribuciones potenciales de la IED se han venido verificando en el caso argentino. Las principales conclusiones en ese sentido son las siguientes:

- Los principales factores de atracción de IED a la Argentina han estado vinculados al volumen y dinamismo del mercado interno (incluyendo aquí las perspectivas abiertas por la formación del MERCOSUR) así como al establecimiento de nuevas reglas de juego en la economía doméstica en los años 1990. En ese sentido, han tenido gran influencia las privatizaciones, la liberalización comercial y la desregulación de mercados, en una economía que recuperó su moneda, estabilizó los precios y creció significativamente entre 1991 y 1998. Sin embargo, aunque los factores de atracción han estado principalmente vinculados a la competencia «vía reglas» y al aprovechamiento del mercado interno, también han tenido un cierto papel algunos regímenes de incentivos a la inversión, que se han concentrado básicamente en los sectores automotriz, minero y forestal (asimismo, hay que tener en cuenta que las privatizaciones han contenido, en general, distintos tipos de

incentivos para mejorar su potencial de atracción ante los inversores extranjeros).

- Los flujos de IED han adquirido creciente importancia como modalidad de financiamiento del balance de pagos —tendencia que representa una mejora clave en el perfil de dicho financiamiento *vis a vis* los años 1980, cuando se dependía del ingreso de capitales compensatorios—. También es importante destacar que los flujos de IED han exhibido una menor volatilidad *vis a vis* las inversiones de cartera (hecho comprobado durante los episodios de crisis macroeconómica de 1995 y 1999). Sin embargo, al mismo tiempo se observa un curso ascendente en el nivel de remisión de utilidades, lo cual implica que, a futuro, el sostenimiento de los flujos de IED se convierte en un factor central desde el punto de vista de las cuentas externas del país. Esto se refuerza aún más al considerar que las filiales de ET operan con significativos déficits tanto en el comercio de mercaderías como en el de servicios, así como también en el intercambio de intangibles, por lo cual su operatoria genera fuertes saldos negativos en la balanza de cuenta corriente, que incluso han superado en algunos años —como en 1998— al respectivo flujo de ingresos de IED.
- Además de su papel a nivel macroeconómico, es evidente que la IED es mucho más que un flujo de caja. La IED ha sido, en su gran mayoría, realizada por ET cuyas filiales en el país se han ubicado claramente entre los ganadores del proceso de reestructuración de la economía local, pasando a ser el agente más dinámico de la cúpula empresarial y transformándose en un elemento central en la conformación de la estructura productiva y del comercio exterior argentinos. En algunas actividades las ET coexisten con conglomerados nacionales exitosos, varios de los cuales se han transformado a su vez en empresas multinacionales o regionales. De todos modos, salvo excepciones, las empresas nacionales han perdido protagonismo, aunque sigan reuniendo la mayor parte de la producción, el empleo y las exportaciones. A la vez, las empresas públicas, otrora componente importante de la dinámica productiva local, han prácticamente desaparecido de escena.
- En tanto las privatizaciones de empresas públicas fueron el detonante inicial del fuerte interés del capital transnacional en la economía argentina, los flujos posteriores han sido alentados principalmente por las oportunidades de adquirir empresas privadas productoras de bienes y servicios en muy diversas actividades. En contraste con los significativos «cambios de manos» que se observan en la cúpula empresarial del país, las *greenfield investments* han sido menos relevantes y, a menudo, han estado asociadas a la existencia de regímenes sectoriales o incentivos específicos. Si bien, con posterioridad a los «cambios de manos» se observan no sólo acciones de racionalización sino también

de modernización tecnológica y expansión de capacidad en muchas empresas existentes, comparando la evolución de los flujos de IED *vis a vis* la de la inversión bruta interna en capital fijo se concluye que la IED no ha tenido un impacto positivo sobre el ritmo de formación de capital en la economía argentina.

- Además del avance de gran parte de las ET ya instaladas previamente en el país, en los años 1990 se ha producido un significativo ingreso de *newcomers* (además del regreso de algunas ET que se habían retirado del país en los años 1970 y 1980). En este sentido, además de muchas ET basadas en los países industrializados, la nueva cúpula empresarial ha incorporado también a firmas cuyas casas matrices están radicadas en países con una escasa tradición como emisores de IED, fundamentalmente España y Chile —y a un nuevo actor, los fondos privados de inversión, sobre cuyas estrategias, lógicas de funcionamiento e impacto sobre el medio local sería necesario avanzar más en futuras investigaciones—.
- Las estrategias de las ET en los años 1990 han sido fundamentalmente de tipo *market seeking*. Tomando el universo de las ET que están incluidas en el grupo de las 1 000 mayores empresas argentinas por ventas, se advierte que casi el 90% está operando predominantemente con dicho tipo de estrategias. En el caso de las empresas de servicios, construcción, comercio, etc., se trata de estrategias puramente *market-seeking* (y representan el 40% de las ventas de las mayores ET). Es importante advertir que este grupo concentra a buena parte de los inversores *newcomers* que se han orientado en gran medida hacia sectores no transables.
- Las ET que operan en los sectores manufactureros, que operan en general en condiciones de déficit comercial, se dividen en dos grupos, en función de su mayor o menor orientación exportadora, aunque siempre se trata de estrategias predominantemente *market-seeking*. El grupo de sectores con moderada orientación exportadora (que incluye autos/autopartes, química/ petroquímica, celulosa y papel, metalurgia y maquinaria, industria plástica y de caucho, textiles y electrodomésticos/electrónica de consumo) se caracteriza por ser el que presenta mayores índices de comercio intraindustrial y mayor integración comercial en el espacio del MERCOSUR. A su vez, también es aquel en donde los coeficientes de importación promedio son más elevados. En consecuencia, es en este grupo donde más han avanzado las estrategias de integración y articulación intracorporación, al menos a nivel comercial.
- El predominio de las estrategias *market seeking* es, en el caso de las filiales manufactureras ya instaladas en el país antes de los años 1990, en gran medida producto de la propia historia de dichas filiales, que fueron originalmente creadas con una orientación puramente merca-

do internista en el contexto de la ISI. Consecuentemente, sólo en el sector automotriz y en algunos todavía aislados se ha producido una reorientación significativa de las filiales de ET de modo de generar exportaciones significativas, que generalmente tienen como destino el MERCOSUR. En la mayor parte de las filiales, en tanto, esta reorientación sólo parece producirse muy lentamente, más allá de que en el promedio general la orientación exportadora de las ET haya aumentado levemente en los años 1990.

- Si bien las inversiones de las ET son, al igual que durante la ISI, esencialmente *market seeking*, hay dos diferencias significativas respecto de aquel período. Por un lado, el mercado al cual se dirigen las operaciones de las ET —particularmente las manufactureras—, no es sólo el argentino, sino el ampliado a nivel MERCOSUR. Por otro, las estrategias *market-seeking* vienen acompañadas por medidas de racionalización y de mejora de la eficiencia y calidad de la producción local, motivadas tanto por la existencia de marcos regulatorios (privatizaciones) como, para los sectores transables, por la mayor exposición de las firmas a la competencia de productos importados.
- De todas formas, vale la pena destacar que mientras en muchos sectores estas ganancias de eficiencia se han trasladado a los consumidores finales o industriales a través de precios más bajos o mejor calidad de los bienes producidos, en otros, especialmente en los no transables, esto no ha ocurrido con igual intensidad. Por otra parte, las ganancias de eficiencia no se han traducido aún en significativos coeficientes de exportación por parte de las filiales de las ET, más allá de que muchas firmas han aumentado su orientación exportadora en los años 1990. En promedio, la propensión a exportar de las filiales de las ET, exceptuando las que operan en sectores basados en recursos naturales, fue de 8,1% en 1997. Aún cuando el coeficiente de exportación era aún más bajo en las empresas nacionales (4,2%), de acuerdo a la evidencia disponible, las diferencias halladas entre la propensión a exportar de las ET y de las firmas nacionales no resultan estadísticamente significativas. Por otro lado, las exportaciones extra-MERCOSUR de las ET manufactureras son apenas un 4,4% de sus ventas totales.
- Si bien se podría argumentar que la IED contribuiría a incrementar las exportaciones argentinas por vía indirecta, por ejemplo, a través de las inversiones en infraestructura de comunicaciones, energía y transporte, dicho efecto no parece haber sido muy sustancial en los años 1990. En efecto, si bien las exportaciones argentinas aumentaron significativamente en dicha década —siendo dicho aumento explicado esencialmente por las mayores ventas externas de sectores con ventajas comparativas naturales como cereales, oleaginosas, aceites y petróleo y de actividades promovidas especialmente como la automotriz—, la

participación de las exportaciones en el PBI no aumentó de forma sustancial y se sitúa en niveles bajos en la comparación internacional.

- La propensión a importar de las filiales de ET más que duplica a la observada en las empresas nacionales y, en contraste con lo mencionado para el caso de las exportaciones, los tests han mostrado que esta diferencia de comportamiento resulta estadísticamente significativa. A su vez, los coeficientes de importación son mucho más elevados que los de exportación, especialmente en las ET con estrategias *market seeking*.
- Las inversiones *resource seeking* —agro, minería, petróleo, pesca— han sido relevantes en el caso argentino. En este tipo de inversiones los coeficientes de exportación son mucho más significativos que en las *market seeking* y, en general, su destino principal es extra-MERCOSUR. A diferencia de lo que ocurre con las ET manufactureras o de servicios, en las inversiones *resource seeking* el balance comercial de las filiales es claramente positivo.
- Aunque no siempre las medidas «pro-eficiencia» adoptadas por las ET se viabilizan a través de lo que la literatura recibida denomina como inversiones *efficiency-seeking*, estas últimas están adquiriendo mayor importancia, aunque sus alcances son todavía limitados y heterogéneos a nivel de los distintos sectores. En tanto, las inversiones *asset-seeking* se dirigen, esencialmente, a aprovechar la posición de mercado de la firma adquirida, aunque se aprecien algunos activos intangibles tales como la calificación de la mano de obra. Significativamente, el único sector en el que parece existir una estrategia de integración regional con fuerte componente de *efficiency seeking* es el automotriz, el cual es regulado por políticas específicas que estimulan su desarrollo en esa dirección.
- El MERCOSUR ha sido un importante factor de atracción para la IED en sectores transables. Sin embargo, sólo en el sector automotriz y de autopartes se está generando un proceso de especialización e integración compleja entre las filiales brasileñas y argentinas que se asemeja a lo que sugiere la literatura recibida. En los otros sectores industriales, el MERCOSUR ha facilitado la expansión de las corrientes comerciales pero los procesos de especialización y complementación entre filiales son todavía incipientes en la mayor parte de los casos (aunque la evidencia sugiere que las ET, previsiblemente, estarían aprovechando en mayor medida las posibilidades que abre el MERCOSUR en este sentido *vis a vis* las firmas nacionales).
- Mientras que las modalidades de implantación *stand-alone* siguen teniendo vigencia, existe un movimiento hacia estrategias de integración, pero ellas son generalmente del tipo «simple» y, en la mayor parte de los casos, los vínculos con la corporación son débiles. Es sólo en el complejo automotriz donde hay una integración más intensa de

las filiales (esencialmente a nivel intra-MERCOSUR), en función tanto de las políticas públicas existentes como de las estrategias globales de las ET, aunque siempre, al igual que en los otros sectores, en un contexto de baja autonomía de las filiales locales y de casi nula descentralización de actividades de innovación y/o estratégicas.

- Consecuentemente, las tendencias que, según la literatura recibida a nivel internacional, llevarían a las ET a implementar nuevas estrategias más activas de integración de sus filiales en las redes de comercio, producción y tecnología intra-corporación no parecen reflejarse con intensidad en el caso argentino. En particular, la descentralización de actividades de innovación y gestión estratégica, o la definición de estrategias de *world product mandate*, que implican tanto un alto grado de autonomía para las filiales como la generación de importantes externalidades para la economía receptora, están ausentes.
- Con la excepción de algunas industrias intensivas en escala (y esencialmente del sector automotriz, en donde el régimen respectivo ha alentado el proceso de regionalización de las filiales argentinas), las exportaciones de las ET son básicamente *resource based*. Casi no se observan exportaciones de bienes basados en I&D o provenientes de proveedores especializados. De ahí que más que ser un agente de cambio en el patrón de especialización exportadora, las ET han contribuido en general a acentuar su composición tradicional.
- Las estrategias *market seeking* generalmente incorporan al MERCOSUR como parte de las operaciones comerciales. De ahí que no sorprenda que sean las ET las que lideren las exportaciones argentinas hacia ese destino, aunque éste no sea el principal origen de sus importaciones. En contraste, las importaciones provenientes de los países industrializados son muy relevantes, en tanto que son relativamente poco significativas las exportaciones hacia dichos países, excepto en las estrategias *resource seeking*. En este sentido, debe destacarse que las exportaciones de los productos más complejos desde el punto de vista tecno-productivo se concentran en MERCOSUR mientras que las importaciones de dicho tipo de bienes provienen fundamentalmente de países desarrollados.
- En un esquema de exportaciones fundamentalmente orientadas hacia el MERCOSUR e importaciones provenientes de los países industrializados, el comercio intrafirma adquiere una gran dimensión, como lo sugieren las primeras estimaciones realizadas en este proyecto. No obstante, este comercio intrafirma no es necesariamente el reflejo de una estrategia de especialización sustentable de las filiales argentinas en el mercado ampliado y menos aún en el mercado mundial. Como se señaló antes, con la excepción del sector automotriz y de algunos casos todavía aislados en otros sectores manufactureros —que operan siempre en función del MERCOSUR o, como máximo, a nivel de América del

Sur—, no se observan aún estrategias de especialización de filiales por líneas de productos de tipo *efficiency seeking*. En esas condiciones, el comercio intrafirma, al menos en el caso bajo examen, no siempre conlleva las economías de especialización y las ganancias de eficiencia con las que habitualmente se lo asocia. Al mismo tiempo, dicho comercio puede ser utilizado con otro propósito, esto es, para fijar precios de transferencia que reduzcan la incidencia de los impuestos directos sobre las utilidades de las operaciones de las filiales. Lamentablemente, no se cuenta con estimaciones de cuán difundida es esta práctica en el caso de las filiales de ET en la Argentina, pero se espera que con la nueva legislación doméstica el control de estas prácticas sea más efectivo.

- El conjunto de datos examinados en el trabajo sugieren que los beneficios privados del mejor desempeño microeconómico que exhiben los ganadores en la cúpula empresarial no se han traducido aún en fuertes derrames para la economía argentina. Esto se observa claramente en la falta de relación entre flujos de IED y formación de capital en la economía argentina, en los bajos coeficientes de exportación que exhiben las filiales de ET y en la limitada diversificación de los mercados de destino y la todavía escasa vinculación de sus exportaciones con estrategias definidas de especialización e integración dentro de los espacios corporativos. Aunque no examinados específicamente en este trabajo también parecen débiles los derrames derivados de las ET sobre los eslabonamientos hacia atrás o hacia adelante en el país, sobre los esfuerzos tecnológicos locales y los referidos al traslado a los consumidores de las ganancias de eficiencia en áreas donde la disciplina de la liberalización comercial es insuficiente para la promoción de la competencia.

El hecho de que una buena parte de las principales ET a nivel mundial estén instaladas en la Argentina es ciertamente un valioso activo que, a nuestro juicio, no ha sido aún suficientemente aprovechado para mejorar la competitividad del país en una economía globalizada. Es por ello que no nos parece que la única línea de política posible sea la seguida hasta el presente, esto es, mejorar los factores generales de atracción y confiar en que el desempeño de las ET va a dar lugar a mayores derrames con el correr del tiempo y la estabilidad y crecimiento de la economía.

Frente a esta posición «pasiva», se alza otra corriente de opinión que atribuye a la IED (o, más difusamente, a la globalización) la causa de diversos costos sociales, tales como el aumento de la desocupación, o la quiebra de un gran número de firmas locales, entre otros. Así, los costos de la IED superarían claramente a sus beneficios. En este sentido, si bien efectivamente las acciones de racionalización que han adoptado las ET implicaron, en general, la expulsión de mano de obra, a la vez que su avance ha derivado en el cierre de muchas empresas locales que no estuvieron en condiciones de competir con ellas, o que no pudieron cumplir sus condiciones de pre-

cio, calidad, etc., para mantenerse como sus proveedores, en nuestra opinión esos efectos son atribuibles esencialmente a la forma específica en que se hizo la transición hacia el nuevo modelo de regulación económica en los años 1990. La adopción de «políticas complementarias» a la liberalización comercial, largamente demorada en la Argentina, es un mejor remedio para este tipo de costos que el rechazo a la presencia de las ET.

A nuestro juicio, es importante que sigan los esfuerzos por captar IED mejorando las condiciones generales de atracción —y tratando sobre todo de atraer una mayor proporción de inversiones *greenfield* o en ampliaciones de capacidad—, en particular frente a Brasil, país hacia el cual parece estar produciéndose un incipiente desvío de inversiones. Sin embargo, el potencial aporte de la IED sólo será aprovechado plenamente, en nuestra opinión, con la adopción de una estrategia más «proactiva», tal como lo sugiere la experiencia internacional. El objetivo de dicha estrategia sería tratar de lograr mayores beneficios para el país de la presencia de las ET. Sobre esta base, se esbozan a continuación algunas sugerencias de política.

Se debería actuar en dos grandes frentes: i) sobre las propias ET que ya operan en el país y, eventualmente, sobre potenciales inversores; ii) sobre las instituciones y agentes locales, de forma de ir construyendo ventajas adquiridas que hagan posible aumentar los derrames derivados de la presencia de las ET en la economía argentina, favorecer una mayor competitividad de las empresas nacionales, evitar que la IED produzca un efecto de *crowding out* sobre las inversiones de las firmas locales e impulsar el desarrollo de *clusters* a nivel nacional y, especialmente, local.

En el primer frente, si bien hay algunos grandes proyectos que están en marcha en el área de petroquímica y fertilizantes que contemplan significativos coeficientes de exportación, se trata todavía de casos circunscriptos y no de tendencias generales. Consecuentemente, sería necesario impulsar a las ET ya instaladas en la Argentina para que aumenten significativamente su orientación exportadora, en lo posible incrementando su valor agregado y mejorando el acceso a los mercados de los países industrializados. Asimismo, se debería también inducir a las ET a que desarrollen proveedores (y, en algunos casos, clientes) locales tanto para el mercado interno como para la exportación.

Ciertamente, el objetivo de incrementar las exportaciones debería ser uno de los pilares centrales de cualquier estrategia de desarrollo económico en la Argentina, para lo cual hace falta trabajar en distintas áreas para reducir costos, mejorar el acceso a mercados, elevar los niveles de competitividad microeconómica, etc. Sin embargo, en el caso de las ET aparecen algunos elementos específicos que permiten pensar que se pueden obtener significativos incrementos en los niveles de exportación a partir de instancias de negociación en las cuales el país pueda sacar mejor provecho del potencial de acceso que tienen las ET a los mercados de los países desarrollados a partir del carácter global de su operatoria.

En cuanto al desarrollo de proveedores y clientes, que esencialmente implica operar para elevar el nivel de productividad y competitividad de las PyMES locales, el tema también debe formar parte de una agenda general (diseñando políticas «OMC-compatibles»). Sin embargo, en este caso también hay un potencial derrame a aprovechar, ya que las ET son capaces de transferir tecnología, información, sistemas de calidad y gestión e incluso facilitar el acceso al financiamiento de sus proveedores y clientes, a la vez que también eventualmente podrían favorecer el ingreso de estos últimos a los mercados internacionales. Aquí es necesario notar que habría una diferencia clave con lo que ocurría durante la ISI, cuando la fuerte integración local de la producción realizada por las filiales de ET obedecía a elevadísimos niveles de protección que encubrían ineficiencias a lo largo de la cadena productiva. En el nuevo contexto, de lo que se trata es de aumentar los encadenamientos locales de las ET por la vía de una mejora en la eficiencia de los proveedores y clientes domésticos, mejora a la cual, creemos, pueden contribuir decisivamente, entre otros agentes e instituciones, las propias ET.

El aumento de las exportaciones y el desarrollo de proveedores y clientes locales no agotan el tipo de políticas públicas para inducir mayores derrames de la presencia de las ET. El entrenamiento de personal, las mejoras en la gestión ambiental y de calidad y la asignación de mayores recursos a la realización de actividades de I&D e innovación en el país son otras áreas sobre las que existen posibilidades de inducir cambios significativos en la operatoria de dichas firmas. Tienen la ventaja adicional de que los eventuales subsidios que puedan llegar a requerirse para fomentar estas actividades son totalmente permitidos por la OMC.

En cuanto al segundo frente arriba mencionado, existe una gran variedad de áreas en donde se debería actuar para fortalecer los agentes e instituciones locales de modo tal de generar una capacidad de absorción que permita aprovechar los derrames derivados de las actividades de las ET, al tiempo que fomentar el desarrollo de las empresas nacionales y de nuevos *clusters* productivos a nivel local. Dentro de dichas áreas sobresalen el acceso al financiamiento y a los insumos tecnológicos y organizacionales necesarios para poder competir en una economía abierta.

Aunque algunos pasos se han dado en la Argentina en esta dirección, es mucho lo que resta avanzar aún. El país carece de una estrategia global de promoción de la productividad, la competitividad y la innovación y de fomento del desarrollo de los *clusters* productivos, ya que las distintas políticas horizontales y sectoriales que se han venido implementando en relación a dichas áreas tienen un impacto limitado, carecen de articulación y generan escasas sinergias. En estas condiciones, no resulta sorprendente que el «campo de juego» en el que las empresas nacionales compiten con las filiales de las ET y con las importaciones esté profundamente desnivelado y que la enorme mayoría de los ganadores en la cúpula empresarial sean ET.

La puesta en práctica de una activa política de defensa de la competencia y de mecanismos regulatorios efectivos en los casos de monopolios naturales es otro pilar de las políticas públicas en este ámbito. La pronta reglamentación de la nueva ley de defensa de la competencia y de su respectivo tribunal, así como un reforzamiento de los mecanismos regulatorios en la prestación de los servicios de agua, electricidad, gas y transporte, son pasos imprescindibles para incrementar los beneficios sociales derivados de la presencia de ET en la economía argentina.

En suma, a nuestro juicio se abre una amplia agenda positiva de políticas hacia las ET. Dicha agenda es más activa que la seguida en los años 1990 por el gobierno nacional, pero se diferencia de la propuesta por las corrientes «anti-globalización» en que, en lugar de restringir el accionar de las ET, se propone esencialmente elevar los beneficios y reducir los costos que se derivan de dicho accionar. Así, el privilegio que implica formar parte del pequeño club de países en desarrollo que atraen significativas cantidades de IED se traducirá mucho más claramente que hasta ahora en beneficios tangibles para el proceso de desarrollo económico argentino.

VII. REFERENCIAS BIBLIOGRÁFICAS

- Agosin, M. y R. Mayer (2000), «Foreign Investment in Developing Countries. Does it crowd in domestic investment?», UNCTAD, Discussion Papers, N° 146, Geneva.
- Aranda, V. & K. Sauvant (1996), *Incentives and Foreign Direct Investment*, UNCTAD, Current Studies, Series A, No. 30, Geneva.
- Bastos Tigre, P., M. Laplane, G. Lugones, F. Porta y F. Sarti (1999), «Impacto del MERCOSUR en la dinámica del sector automotor», en J. J. Taccone y L. J. Garay (eds.), *Impacto sectorial de la integración en el MERCOSUR*, INTAL, Buenos Aires.
- Baumann, R., (1993), «Uma avaliação das exportações intrafirma do Brasil: 1980 e 1990», *Pesquisa e Planejamento Economico*, Vol 23, N° 3, diciembre
- Bercovich, N. (1998), «Evolución y situación actual del complejo forestal en la Argentina», mimeo, Buenos Aires.
- Bonvecchi, C. (1995), «Las filiales argentinas de las empresas transnacionales de EE.UU. Rasgos centrales y desempeño reciente», CEPAL, DT 62, Buenos Aires.
- Campos, J. (1998), «Argentina: Government Policies to Attract FDI», mimeo, OECD, Buenos Aires.
- CENES-FUNCEX-CINVE (2000), «Impacto del proceso de integración del MERCOSUR sobre el sector farmacéutico: Informe consolidado de los casos de Argentina, Brasil y Uruguay», Red Intal de Centros de Investigación en Integración.
- CEP—Centro de Estudios para la Producción— (1999a), «¿Cuál es el impacto fiscal de la nueva minería?», en *Notas de la Economía Real*, N° 12, Buenos Aires, octubre.

- CEP (1999b), «¿Cómo se mide la inversión de las empresas extranjeras en la Argentina?», en *Notas de la Economía Real*, N° 10, Buenos Aires, abril.
- Chudnovsky, D. y A. López (2000a), «Industrial restructuring through Mergers and Acquisitions: the case of Argentina in the 1990s», mimeo, Buenos Aires.
- Chudnovsky, D. y A. López (2000b), «Policy Competition for FDI: the Global and Regional Dimensions», Study Prepared for the Latin American Trade Network, Buenos Aires, julio.
- Chudnovsky, D., A. López y V. Freylejer (1997), «La prevención de la contaminación en la gestión ambiental de la industria argentina», CENIT, DT N° 24, Buenos Aires, octubre.
- Chudnovsky D., F. Porta, A. López y M. Chidiak (1996), *Los Límites de la Apertura*, CENIT/Alianza Editorial, Buenos Aires.
- Dunning, J. (1988), *Explaining International Production*, Unwin Hyman, Londres.
- Dunning, J. (1994), «Re-evaluating the benefits of foreign direct investment», *Transnational Corporations*, Vol. 3, N° 1.
- Guerrieri, P. y C. Milana (1989), *L'industria italiana nel commercio mondiale*, Ed. Il Mulino, Bologna.
- Guerrieri, P. (1992), «Technology and trade performance of the most advanced countries», *Research Policy*.
- Hasenclever, L., A. López y J. C. de Oliveira (1999), «Impacto del MERCOSUR sobre la dinámica del sector petroquímico», en J. J. Taccone y L. J. Garay (eds.), *Impacto sectorial de la integración en el MERCOSUR*, BID/INTAL, Buenos Aires.
- INDEC — Instituto Nacional de Estadística y Censos— (1999), *Grandes empresas en la Argentina*, INDEC, Buenos Aires.
- Kosacoff, B. (ed.) (1998), *Estrategias empresariales en tiempos de cambio*, CEPAL-UNQUI, Buenos Aires.
- Kosacoff, B. y G. Bezchinsky (1993), «De la sustitución de importaciones a la globalización. Las empresas transnacionales en la industria argentina», en B. Kosacoff (ed), *op. cit.*
- Kosacoff, B. y F. Porta (1997), *La inversión extranjera directa en la industria manufacturera argentina*, CEP, Estudios de la Economía Real, N° 3, Buenos Aires, Diciembre.
- Kulfas, M. y E. Hecker (1998), *La inversión extranjera en la Argentina de los años '90*, CEP, Estudios de la Economía Real, N° 10, Buenos Aires, Octubre.
- Laplane M. y F. Sarti (1998), «Novo ciclo de Investimentos e Especialização Produtiva no Brasil», mimeo, Campinas.
- Llach, J. J., P. Sierra y G. Lugones (1997), «La industria automotriz argentina. Evolución en la década del noventa, perspectivas futuras y consecuencias para la industria siderúrgica», mimeo, Buenos Aires, Agosto.
- Ministerio de Economía (1998), «Inversión Extranjera Directa en Argentina. 1992-1997», Secretaría de Política Económica, Buenos Aires.
- Ministerio de Economía (1999), «Inversión extranjera directa en Argentina. 1992-1998», Secretaría de Política Económica, Dirección de Cuentas Internacionales, Buenos Aires.
- Motta Veiga, P. y R. Iglesias (1997), «Policy Competition and Foreign Direct Investment in Brazil», mimeo, OECD, Rio de Janeiro.
- Oman, C. (1999), «Policy competition and Foreign Direct Investment», mimeo, OECD Development Centre, Paris.

- Pavitt, K. (1984), «Sectoral patterns of technical change: towards a taxonomy and a theory», *Research Policy*, diciembre.
- Porta, F. y G. Anllo (1998), «Contenidos tecnológicos del comercio exterior argentino. Un análisis descriptivo del período 1986-96», mimeo, Universidad Nacional de Quilmes, Buenos Aires.
- Porta, F. (1999), «O investimento direto estrangeiro na Argentina nos anos noventa: fatores de atração e estratégias empresariais», en D. Chudnovsky (org.), *Investimentos externos no Mercosul*, UNICAMP/Papirus, San Pablo.
- Sourrouille, J., J. Lucángeli y B. Kosacoff (1985), *Transnacionalización y política económica en Argentina*, Centro de Economía Transnacional-CEAL, Buenos Aires.
- UNCTAD (1994), *World Investment Report 1994. Transnational Corporations, Employment and the Workplace*, Ginebra.
- WTO —World Trade Organization— (1996), «Trade and Foreign Direct Investment», PRESS/57, Ginebra.