

ESTUDIO 2.

La internacionalización de la Inversión Extranjera Directa (IED) en Argentina

1.- Introducción

La inversión extranjera directa (IED) en Argentina ha pasado por distintas etapas que van desde el modelo agroexportador, la industrialización por sustitución de importaciones (ISI), la Convertibilidad de las reformas estructurales y la posconvertibilidad, siendo la etapa más importante la década de los años noventa, cuando la economía argentina pasó a formar parte de los países más transnacionalizados del mundo como consecuencia de la apertura indiscriminada hacia el capital extranjero.

Si bien han ocurrido cambios, este proceso de extranjerización se mantiene vigente en la Posconvertibilidad. En efecto, la presencia de empresas multinacionales en la economía del país sigue siendo relevante y se verifica en la Encuesta Nacional a Grandes Empresas (ENGE) realizada por el INDEC, donde en el año 2020, el 76,9% del valor agregado generado por las 500 firmas más importantes de Argentina le perteneció a las filiales de las multinacionales extranjeras, mientras que en 1993 la participación en el valor agregado era del 50%.

El presente artículo tiene como objetivo analizar el comportamiento de la inversión extranjera directa (IED) y el impacto sobre las cuentas del sector externo durante los períodos correspondientes al Plan de Convertibilidad y Posconvertibilidad.

El trabajo está estructurado en tres secciones. En la primera sección, se presenta el marco conceptual y legal en torno a la inversión extranjera directa (IED) y sus estrategias de internacionalización. En la segunda sección, se describe la evolución de inversión extranjera directa (IED), sus estrategias y el impacto en la balanza de cuenta corriente en Argentina desde los años de los noventa hasta el dos mil. Finalmente, se expondrán las conclusiones.

2.- Marco conceptual

Definición de Inversión Extranjera Directa (IED)

Las adquisiciones y fusiones (A&F) y la inversión extranjera directa son estrategias de internacionalización de las empresas extranjeras multinacionales para aprovechar oportunidades de negocio fuera de las fronteras de su país. A fin de determinar la definición de inversión extranjera directa se presentan algunos conceptos hechos por organismos multilaterales y la Ley N 21382 de Inversión Extranjera Directa de Argentina.

Para la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico (2008) “la inversión directa es una categoría de inversión transfronteriza que realiza un residente de una economía (el inversor directo) con el objetivo de establecer un interés duradero en una empresa (la empresa de inversión directa) residente en una economía diferente de la del inversor directo”.

Según el Fondo Monetario Internacional (2009) “la inversión directa es una categoría de la inversión transfronteriza relacionada con el hecho de que un inversionista residente en una economía ejerce el control o un grado significativo de influencia sobre la gestión de una empresa que es residente en otra economía”.

De acuerdo a la Organización Mundial de Comercio (2015) “se habla de inversión extranjera directa (IED) cuando un inversor radicado en un país (el país de origen) adquiere un activo en otro país (el país receptor) con la intención de administrar ese activo”.

En Argentina, la Ley N° 21382, que fue promulgada el 13 de agosto de 1976, en el Art. 2. Inc. 1 define a la inversión de capital extranjero como a) Todo aporte de capital extranjero perteneciente a inversores extranjeros aplicado a actividades de índole económica realizadas en el país; y b) La adquisición de participaciones en el capital de una empresa local existente, por parte de inversores extranjeros. En el Art. 2. Inc. 2 el inversor extranjero es definido como toda persona física o jurídica domiciliada fuera del territorio nacional titular de una inversión de capital extranjero, y las empresas locales de capital extranjero cuando sean inversoras en otras empresas locales. Asimismo, el Decreto 1853/93 en su Art. 3 destaca que “el concepto de inversor extranjero incluye a las personas físicas o jurídicas argentinas con domicilio fuera del territorio nacional.”

Razones para la inversión extranjera directa

Los motivos relacionados con el mercado se refieren al atractivo del mercado extranjero como conductor de las actividades de expansión de la empresa. Estos motivos se basan en el

acceso a materias primas, a tecnología, a bienes intermedios y productos finales. Según Dunning (1998) existen cuatro razones para la inversión extranjera directa:

1.- Búsqueda de recursos (“Resource Seeking”): Recursos complementarios

2.- Búsqueda de mercado (“Market Seeking”): Acceso a clientes

3.- Búsqueda de eficiencia (“Efficiency Seeking”):

- Liberalización de los mercados
- Entorno emprendedor
- Mejora de la competitividad y la cooperación entre empresas
- Reducción de costes: Rebajas fiscales

4.- Búsqueda de activos estratégicos (“Strategic Asset Seeking”):

- Intercambio de conocimiento tácito de los mercados
- Acceso a diferentes culturas y áreas de mercado
- Diferentes demandas y preferencias de los consumidores

La búsqueda de recursos se refiere a la explotación de recursos naturales. En la mayoría de los casos la producción se destina a la exportación. En esta categoría se destacan las empresas mineras y petroleras establecidas en el país. La búsqueda de mercado supone el reconocimiento de una mayor necesidad de estar cerca de los usuarios en los mercados más importantes, siendo los casos de las empresas de alimentos y bebidas o bancos. La búsqueda de eficiencia reconoce la función de los gobiernos de eliminar obstáculos para una racionalización de la producción a fin explotar economías de escala y especialización. El MERCOSUR favorece este tipo de estrategia, ya que se materializan a través de esquemas de complementación y articulación. En esta categoría se inscriben las terminales automotrices, que producen unos pocos modelos en sus plantas, con una escala que permite abastecer el mercado interno y exportar. La búsqueda de activos estratégicos se refiere a las oportunidades orientadas a la adquisición de capacidades de innovación, tecnologías de punta, conocimientos o recursos humanos calificados (Barbeito, 2015).

Marco legal de la inversión extranjera directa

La Ley N° 21382/76 de Inversiones Extranjeras Directa (IED) con texto ordenado por el Decreto 1853/93 ofrece todas las posibilidades para que los inversionistas extranjeros inviertan en la Argentina y lleven a cabo actividades económicas como las de manufactura, mina, comercio, finanzas, ofrecer servicios, trabajar la agricultura o cualquier actividad relacionada con la producción y el intercambio de bienes y servicios; así como también

reglamenta la expansión o consolidación de inversiones ya existentes. La legislación argentina sobre inversión extranjera tiene un carácter permisivo, dado a que el inversor extranjero directo puede acceder al control total de la empresa en el conjunto de las actividades, situación diferente de la existente en un gran número de países (Arceo y De Lucchi, 2012).

La Ley N° 21382 establece que “los inversores extranjeros podrán transferir al exterior las utilidades líquidas y realizadas provenientes de sus inversiones, así como repatriar su inversión” (Art. 5). También regula la libre elección de formas jurídicas de organización empresarial previstas en el derecho argentino (Art. 6); y el acceso al crédito interno en igualdad de condiciones que las empresas locales de capital nacional (Art. 7). El Decreto 1853/93 establece que “los inversores extranjeros podrán efectuar inversiones en el país sin necesidad de aprobación previa, en iguales condiciones que los inversores domiciliados en el país” (Art. 2). Por otro lado, la Constitución Nacional Argentina establece la igualdad entre argentinos y extranjeros (Art. 20) por lo tanto se conceden los mismos derechos entre inversores locales y extranjeros. Asimismo, señala que corresponde al Congreso proveer lo conducente a la importación de capitales extranjeros (Art. 75 Inc. 18). Finalmente, se establece que los tratados tienen jerarquía superior a las leyes conforme al Art. 75 Inc. 22 de la Constitución. La Argentina tiene en vigor una legislación de protección de las inversiones extranjeras, reflejado en el Decreto 1853/93 que otorga tratamiento nacional a las inversiones extranjeras y permite la repatriación de capitales y de ganancias a los países de origen sin ninguna restricción. El acceso al mercado libre de divisas también carece de restricciones. No existen impuestos aplicables a la remisión de ganancias y dividendos que se originen en capitales extranjeros (Morero, 2004, Castillo Argañarás, 2013 y Barbeito, 2015).

3.- La evolución de la inversión extranjera directa (IED) en Argentina

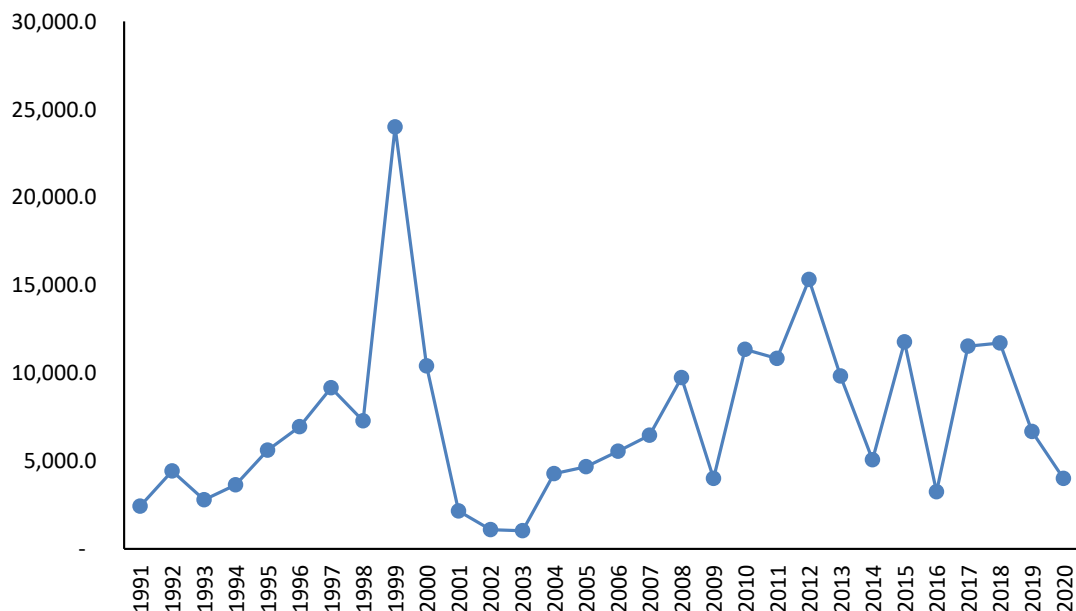
Período de la Convertibilidad: 1991 - 2002

La Argentina fue un importante receptor de inversión extranjera directa (IED) en la década de los noventa, que se enmarcó en un programa de reformas estructurales, caracterizado por un proceso de apertura de la economía, desregulación de las actividades y privatizaciones, implementadas durante el gobierno de Menem.

El ingreso de inversión extranjera se explica por dos motivos; en primer lugar, por un contexto internacional favorable, en el que la IED mundial aumentaba rápidamente con destino a los países en desarrollo como resultado de la expansión del fenómeno de la globalización y en segundo término, por el Decreto N° 1853/93, que permitió modificar la Ley N° 21382/76, que regula las inversiones extranjeras y combina en una sola legislación las medidas de las leyes de Emergencia Económica N° 23.697 y Reforma del Estado N° 23.696 de

1989 y de Inversiones Extranjeras. Las medidas de liberalización de los regímenes de inversión extranjera formaron parte del “Consenso de Washington”¹, con especial énfasis en el proceso de privatizaciones (Duarte, 2002).

Gráfico 1. Evolución de la inversión extranjera directa*: 1991 - 2020
En millones de dólares



Fuente: Elaboración propia con datos INDEC y CEPAL

*La serie está empalmada con distinta metodología de la Balanza de pagos

En los noventa el crecimiento de las IED fue impulsado por las privatizaciones de empresas públicas por parte de inversores extranjeros, grupos económicos locales y bancos con sede en el exterior. El gobierno se desprendió de 67 empresas públicas, abarcando una gran cantidad de sectores de actividad económica, como empresas petroleras, energía eléctrica, comunicaciones y gas, entre otras. Se realizaron altas ganancias por las adquisiciones a bajo precio y entrega de bonos de deuda. Posteriormente, el proceso de privatizaciones dejó de ser la fuente central de ingresos de IED, dando lugar a las fusiones y adquisiciones (F&A) de empresas privadas, y al financiamiento para la realización de nuevos proyectos de inversión (greenfields) y la ampliación de otros ya existentes (Kulfas, Porta y Ramos, 2002).

Los flujos de la IED mostraron una tendencia creciente durante toda la década. Desde un monto inicial de U\$S 2.439 millones en 1991, pasando hasta alcanzar un pico de U\$S 23.986

¹ El Consenso de Washington es un conjunto de políticas que siguen el Fondo Monetario Internacional (FMI), el Banco Mundial y la Reserva Federal de Estados Unidos. El Consenso de Washington se resumen en 10 variables: 1) Disciplina fiscal, 2) Recorte del gasto público; 3) Incremento de la base tributaria; 4) Liberalización de las tasas de interés; 5) Libre flotación del tipo de cambio; 6) Liberalización del comercio internacional (eliminación de aranceles y contingentes); 7) Liberalización de la inversión extranjera directa (IED); 8) Privatización de empresas públicas; 9) Desregulación, y 10) Garantías de seguridad legal para los derechos de propiedad industrial.

millones en 1999, monto alcanzado como consecuencia de la venta de la empresa estatal petrolera YPF a la española Repsol.

Los flujos de IED que llegaron a la Argentina fueron atraídos por dos motivos: la búsqueda de recursos (materias primas) y la búsqueda de mercados (atraídos por mercados de no transables de baja o escasa competencia). La búsqueda de mercados es el factor de atracción para las empresas de los sectores electricidad, gas y agua, comercio, transporte y comunicaciones, cemento y financiero.

A partir de 2001 el ingreso de IED desde Brasil se dio a través de adquisiciones de empresas argentinas ya existentes, no de la creación de nuevos emprendimientos productivos y ampliación de la capacidad existente. Sin embargo, en la Argentina se empezó a observar un deterioro en sus ingresos de IED, pero después de 2002, cuando el país abandonó el régimen de Convertibilidad con una devaluación inicial del 40%, los flujos de IED comenzaron a recuperarse nuevamente.

En este período la afluencia de capitales extranjeros se explica en el marco de la desregulación de los mercados; pero el grueso de los flujos de IED se asociaron a la adquisición de activos existentes, que permitió una rentabilización más rápida y lograr una cuota mercado inmediata, siendo la mayor parte de la renta obtenida remitida a los países de origen. El abastecimiento de insumos y bienes de capital provino del exterior, generando escasos encadenamientos al interior del país y el desmantelamiento de la red de proveedores locales. El patrón de exportaciones no sufrió modificaciones y las multinacionales realizaron un aporte negativo a la balanza de cuenta corriente. Finalmente, la entrada de IED mediante privatizaciones y adquisiciones no contribuyeron a la generación de empleos.

Período de la Posconvertibilidad: 2003 - 2020

A partir de 2003 el crecimiento de la IED se sostuvo, llegando alcanzar un pico de U\$S 15.324 millones en 2012. Sin embargo, ocurrieron algunas contramarchas en 2009 como consecuencia de la crisis sistémica financiera internacional, en 2011 se comenzó a mostrar ciertos signos de desaceleración con la implementación del cepo cambiario, la desaceleración económica y la caída en el precio de los *commodities* y en 2013 debido a la disminución del nivel de actividad de la economía. En 2014 cae la IED como consecuencia de la nacionalización de YPF, que si bien se produjo en 2012, no terminó de resolverse hasta 2014 cuando el gobierno pagó U\$S 5.000 millones a la empresa española Repsol como compensación por la expropiación del 51% de YPF. En 2015 creció la IED debido a que el cepo cambiario no permitía a las empresas extranjeras remitir sus utilidades y ganancias a su país de origen y por eso hubo una reinversión de utilidades muy alta las empresas.

En 2016 la IED mostró una contracción como consecuencia de que disminuyó fuertemente la reinversión de las utilidades de las empresas. Durante el bienio 2017 – 2018 las IED crecieron, explicado por un incremento en los flujos de deuda de las filiales con sus casas matrices, aportes de capital y una mayor reinversión de utilidades, permitiendo permitieron financiar el desequilibrio de la cuenta corriente, Finalmente, en 2019 la IED disminuye y 2020 año de la pandemia COVID-19 continuó su caída. Según el informe Doing Business de 2020 que publica el Banco Mundial, Argentina se encuentra en la posición 126 de 190 países a la hora de evaluar la facilidad para hacer negocios, es decir, que existen 125 países donde es más fácil hacer negocios antes que en Argentina. Sin embargo, en la comparación con los noventa, si bien no se tuvo una oleada de IED, tampoco hubo una retirada del capital extranjero.

Las estrategias de la IED multinacional continuaron siendo las mismas de la década pasada como la búsqueda de recursos dada la orientación a las actividades primarias como minas, petróleo y gas y la predominancia de la búsqueda de mercado como el caso de la industria manufacturera, servicios financiero y comercio y un combinado con exportaciones en químicos y siderúrgica y las de eficiencia regional en el sector automotriz, en el software, la eficiencia no se basó en la racionalización sino en la relocalización de negocios, lo que la hizo compatible con mayores niveles de contratación local (Bekerman y Vazquez, 2016).

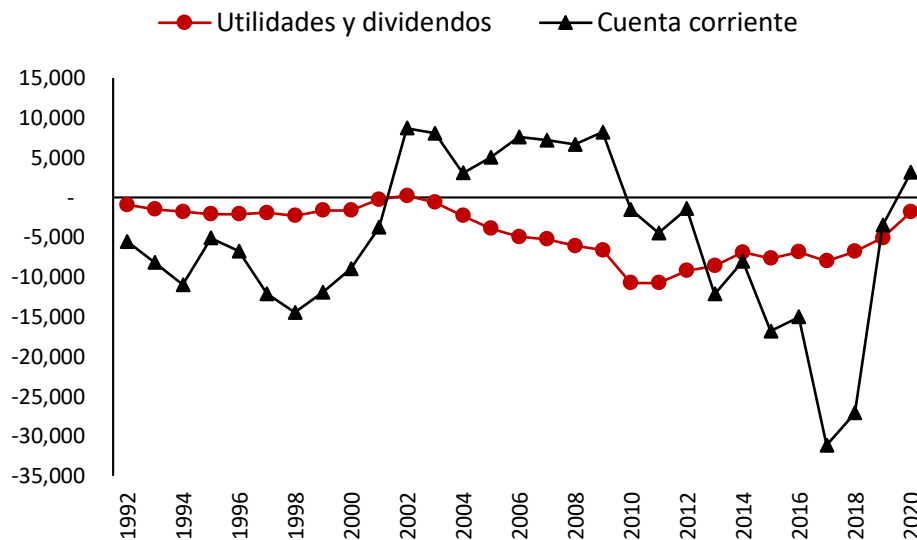
Si bien no hubo un gran cambio de estrategias, el tipo de inversión se modificó, adquiriendo mayor importancia las inversiones de formación de capital por sobre las Fusiones y Adquisiciones (F&A). En la Postconvertibilidad empezaron a crecer las inversiones greenfield (ampliación de plantas). Si se analiza la IED únicamente en función de sus componentes, se observa que la calidad de ésta ha aumentado respecto a la década de los noventa. Esto se debió a que se registró una disminución de los aportes por cambios de manos para dar lugar a los aportes de capital y a la reinversión de utilidades (Bekerman y Vazquez, 2016).

Impacto de la IED sobre la balanza en cuenta corriente

El proceso de apertura externa, desregulación y financierización de la economía argentina en la década de los noventa dio lugar al boom de las IED. Con respecto al impacto de la IED sobre la balanza de pagos, por un lado, la cuenta capital y financiera tuvo un flujo positivo, como mecanismo equilibrador de las cuentas externas, destacando como principal componente del ingreso de fondos al rubro sector privado no financiero, que llegó a representar más del 60% de los ingresos netos de la cuenta capital y financiera y, por otro lado, las estrategias de las empresas extranjeras contribuyeron a profundizar los déficits de la balanza de cuenta corriente como consecuencia de la remisión de utilidades y dividendos. Asimismo, las empresas extranjeras que se instalaron en el país durante la década, si tendieron a exportar era poco con respecto a las importaciones de insumos y bienes de capital, contribuyendo a profundizar déficits comerciales y a generar importantes salidas de

capitales. Así, durante el período de vigencia de la Convertibilidad se registraron fuertes déficits en la cuenta corriente.

Gráfico 2. La remisión de utilidades y dividendos, y cuenta corriente.
En millones de dólares



Fuente: Elaboración propia con datos del Ministerio de Economía e INDEC

A partir de los años dos mil, ocurre un cambio significativo en las relaciones de la economía argentina con el resto del mundo que dio lugar a un superávit en el período 2002-2009, debido al superávit en la balanza comercial por la mejora de los términos de intercambio y el impulso a las exportaciones no tradicionales, luego se registra un déficit posterior mucho menos pronunciado en 2010 - 2012 y de valores más significativos entre 2013 - 2018, la situación se revierte en 2020 con un superávit de U\$S 3.121 millones.

En cuanto al balance de ingreso primario, en la Postconvertibilidad resultó clave el proceso de desendeudamiento, que disminuyó el saldo negativo de la renta de inversión de cartera (por menores pagos de intereses). Sin embargo, la mejora no fue tan significativa debido al fuerte aumento del déficit en utilidades y dividendos, como consecuencia de la fuerte entrada de IED registrada durante las últimas dos décadas, se tuvieron que aplicar regulaciones para una forzosa reinversión de utilidades. Mientras las inversiones extranjeras mantengan altas tasas de remisión de utilidades y no se tenga como efecto una ampliación de la capacidad exportadora, habrá una tendencia de actuar contra la sostenibilidad del balance de pagos, convirtiéndose en una problemática de carácter estructural.

4.- Conclusiones

Durante la Convertibilidad la Ley N° 21382/76 de inversiones extranjeras, aún vigente facilitó a los inversionistas extranjeros su participación en las privatizaciones, quienes realizaron altas ganancias con adquisiciones a bajo precio y títulos de deuda comprados a valor nominal, de

U\$S 100 cuando su cotización en el mercado no llegaba al 15% del mismo y luego las IED entraron en el negocio de las adquisiciones y fusiones (A&F) de empresas privadas. En la Posconvertibilidad con la adopción de un nuevo patrón de crecimiento sustentado en la expansión de sectores productores la entrada de capital extranjero se orientó relativamente a greenfield (la inversión de nueva planta y la creación de nuevos proyectos empresariales). La política pasiva seguida frente a la IED no ha significado la llegada de nueva tecnología, mayor efecto sobre la productividad local y desarrollo económico, por el contrario, conlleva costos ambientales y un aumento sostenido de remisión de utilidades y dividendos, que obliga a la aplicación de regulaciones.

En este marco, es indudable que urge ejercer políticas activas con objetivos claros y estrategias coherentes tendientes a regular la actividad del capital extranjero radicado en el país en beneficio del desarrollo nacional en diversos frentes como por ejemplo asegurar que la IED, se oriente hacia sectores específicos, permitiendo las transferencias de tecnología y acumular capacidad tecnológica interna, como son los casos exitosos de Corea y Taiwán. Por otro lado, la vigencia de la Ley N° 21382/76 que es permisible en proteger a las inversiones extranjeras debería ser reemplazada por una nueva ley de inversiones. Asimismo, el gobierno nacional debería encargarse de negociar nuestros recursos naturales ante las grandes empresas multinacionales, por lo que es necesario revisar el Art. 124 de la Constitución Nacional, que establece "Corresponde a las provincias el dominio originario de los recursos naturales existentes en su territorio".

5.- Bibliografía

- Arceo E. y De Lucchi M. (2012). Estrategias de desarrollo y regímenes legales para la inversión extranjera. Documento de Trabajo N° 43. CEFIDAR.
- Barbeito L. (2015). La Inversión Extranjera Directa en Argentina: 2002 - 2014
- Bekerman M. y Vázquez D. (2016). Inversión extranjera directa y estructura productiva en la posconvertibilidad
- Castillo Argañarás L. (2013). La protección de las inversiones extranjeras en argentina
- Duarte M. (2002). El Consenso de Washington y su correlato en la reforma del estado en la Argentina: los efectos de la privatización
- Dunning J.H. (1998). Location and multinational Enterprise: a neglected factor?. Journal of International Business Studies.
- Fondo Monetario Internacional (2009). Manual de Balanza de Pagos y Posición de Inversión Internacional. Sexta edición
- Kulfas M., Porta F. y Ramos A. (2002). Inversión extranjera y empresas transnacionales en la economía argentina. CEPAL
- Morero H. (2004). Inversión extranjera directa durante el Plan de Convertibilidad
- Organización Mundial de comercio (1996). El comercio y la inversión extranjera directa" Nuevo Informe de la OMC.