

**ESTUDIO 1.**

# La vigencia de leyes de facto: entidades financieras e inversiones extranjeras

## *Introducción*

Una parte no menor de la legislación argentina vigente en la actualidad, son normativas que fueron pensadas y aprobadas durante la última dictadura cívico-militar. Dos de las más importantes regulan un aspecto clave de nuestra economía: los movimientos de capitales en el sistema financiero. Se trata de la Ley 21.526 de “Entidades Financieras” y la Ley 21.382 de “Inversiones Extranjeras”. Si bien pasaron más de 40 años desde su sanción, en los que se sucedieron distintos gobiernos democráticos, el sistema financiero argentino continúa estando regulado por leyes sancionadas en uno de los momentos más oscuros de nuestra historia.

En este sentido, es necesario encarar el debate sobre la necesidad de generar una legislación acorde a los estándares de respeto a los derechos humanos, sociales, culturales y económicos que exige nuestra sociedad. Asimismo, es necesario que la normativa se encuentre alineada con los objetivos de política económica y modelo de desarrollo del país. No hay que perder de vista que las dos leyes mencionadas

sentaron las bases de un modelo económico que privilegió la especulación financiera por sobre la inversión productiva.

Dada la necesidad de abordar esta problemática, a continuación se realiza una descripción de las características de las Leyes 21.526 y 21.382 y sus modificaciones.

### ***La Ley de Entidades Financieras***

La Ley 21.526 de Entidades Financieras fue sancionada en junio de 1977 y constituyó una de las reformas más profundas y duraderas de la etapa. La reforma financiera de la dictadura cívico-militar tuvo como objetivo disciplinar a los agentes económicos y sociales mediante el ordenamiento del mercado.

Las transformaciones más profundas fueron (i) la liberalización de las tasas de interés bancarias y (ii) el cese del sistema de depósitos bancarios nacionalizados.

El resultado del proceso que dispara la entrada en vigencia de esta Ley es un mercado financiero concentrado, extranjerizado, poco profundo y altamente rentable:

- Al entrar en vigencia la Ley, había 725 instituciones financieras en funcionamiento (más de 600 eran entidades no bancarias). Al día de hoy sólo se encuentran funcionando 78 de estas entidades (63 son bancos). El sistema financiero se concentró de manera tal que 10 bancos controlan más del 70% del mercado privado y los bancos públicos se redujeron a menos de un tercio de los que eran.
- La rentabilidad del sector financiero en Argentina se mantiene en un promedio del 40%, siendo del 48% para los bancos privados extranjeros. Mientras que en América Latina es del 24% y en Europa apenas representa el 6%.
- El financiamiento a familias y empresas posee un bajo nivel de profundidad en la Argentina. Las entidades financieras, integradas por los bancos y las compañías financieras, constituyen el grupo de entidades proveedoras de crédito de mayor relevancia en la Argentina. En el agregado, el crédito bancario al sector privado no financiero representa el 11,4% del PBI (5,4% y 6% del PBI correspondientes a los saldos de familias y de empresas no financieras, respectivamente). Según el Banco Mundial, en 2017 la relación del crédito bancario al sector privado era de apenas 15.5%, siendo este alcance significativamente bajo comparado con el de otras economías de la región, que promedio para América Latina y el Caribe alcanza el 55% del PBI.
- Las privatizaciones de bancos públicos provinciales y el proceso de extranjerización bancaria, debilitaron la presencia de una institucionalidad contracíclica y favorecieron un vínculo sin mediaciones entre el crédito local y las condiciones de liquidez

internacional, en un sistema financiero que se había constituido en uno de los más abiertos del mundo.

- La Ley deja las operaciones al arbitrio de los bancos, según su política comercial, observándose tres tendencias: i) las empresas no financieras se han involucrado en procesos financieros, lo que ha alterado sus niveles de rentabilidad, organización interna y perspectivas de inversión; ii) los bancos se han centrado de forma creciente en los mercados financieros abiertos, tendiendo a incrementar el crédito al consumo en detrimento de la producción, y iii) las personas físicas dependen cada vez más del sector financiero para acceder a bienes y servicios, incluso esenciales como vivienda, educación, salud y transporte, cobrando tasas de interés altas.

La forma en la que más se ha tendido a sortear el obstáculo que supone esta legislación a la política económica, ha sido a través de resoluciones y disposiciones que forman parte de la normativa del BCRA. De esta manera, por ejemplo, durante el Gobierno de Cristina Fernández de Kirchner se regularon las tasas de interés de distintos mercados. Actualmente la única tasa que se encuentra regulada de manera directa a través de un límite superior es la que rige para las tarjetas de crédito, a través de una comunicación del BCRA. Asimismo, las tasas de interés al crédito productivo, hipotecario, entre otros, se regularon mediante el lanzamiento de programas con tasas pre-establecidas. Todo este conjunto de políticas podría abordarse de manera distinta si se realiza una profunda reforma en el sistema financiero.

Finalmente, cabe mencionar que hubo muchos proyectos que intentaron derogarla y sancionar una nueva Ley. Entre ellos, se destaca el presentado por el diputado Carlos Heller, presentado por primera vez en 2010 y por última vez en 2017. Los puntos centrales del proyecto son: (1) se declare la actividad financiera como un servicio público, (2) se regulen las operaciones que pueden realizar y las tasas de intereses, (3) se proteja al usuario y (4) se dirija el crédito hacia los sectores productivos.

### ***Ley de Inversiones Extranjeras***

La Ley N° 21382/76 de Inversiones Extranjeras fue promulgada el 13 de agosto de 1976 y 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 N° 21382 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. Asimismo, 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. Las medidas de liberalización de los regímenes de inversión extranjera formaron parte del “Consenso de Washington”<sup>1</sup>, con especial énfasis en el proceso de privatizaciones.

Se creó un marco regulatorio amigable y buen ambiente de negocios con una política pasiva hacia la inversión extranjera directa durante el proceso de apertura externa, desregulación y financiarización de la economía argentina en la década de los noventa dando lugar al boom de la inversión extranjera.

Esta política pasiva dio lugar a que los flujos de inversión extranjera que llegaron a la Argentina se orientaran a la búsqueda de recursos (materias primas) y la búsqueda de mercados (atraídos por mercados de no transables de baja o escasa competencia). Los flujos de inversión extranjera directa si bien contribuyeron al ingreso de capitales y al crecimiento en ciertas ramas de la economía como servicios, actividades extractivas y manufacturas intensivas en recursos naturales, pero no tuvieron un impacto significativo en la generación

---

<sup>1</sup> 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 resume 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.

de derrames tecnológicos, formación de recursos humanos, desarrollo de las ramas intensivas del conocimiento, mejora en la productividad, creación de nuevos empleos y salarios altos.

El impacto de la inversión extranjera directa sobre la balanza de pagos, las estrategias de las empresas extranjeras han contribuido a profundizar los déficits de la balanza de cuenta corriente como consecuencia de la remisión de utilidades y dividendos. Las empresas extranjeras que se han instalado en el país han tendido a exportar poco con respecto a las importaciones de insumos y bienes de capital, contribuyendo a profundizar los déficits comerciales y a generar importantes salidas de capitales, tal como se puede observar en el caso de la balanza comercial del sector de autopartes, que llegó alcanzar un déficit récord de U\$S 8.766 millones durante el año 2022, el más alto en los últimos 20 años.

Dada la situación mencionada, al igual que con la Ley de Entidades Financieras, se han establecido normativas específicas para algunos puntos que la Ley 21.382 menciona de manera general, como una forma de sortear el obstáculo que impone sobre la regulación del capital extranjero. Así, debido al fuerte aumento del déficit en las cuentas de utilidades y dividendos, se aplicaron regulaciones para una forzosa reinversión de utilidades en el último gobierno de Cristina Fernández de Kirchner y ahora de Alberto Fernández, creciendo fuertemente con respecto a los otros componentes como los aportes de capital y préstamos entre compañías. Esta medida implementada en estos años si bien está en contra de lo que dice la Ley 21.383 Art. 5 es necesaria para frenar la fuga de capitales.

Por otro lado, cabe destacar que 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 contra la sostenibilidad del balance de pagos, convirtiéndose en una problemática de carácter estructural.

Por tal motivo, el tratamiento de la política hacia la inversión extranjera necesita de políticas proactivas con Intervenciones focalizadas, flujos de inversión con objetivos claros, articular políticas con instituciones y aplicar medidas coherentes tendientes a regular la actividad del capital extranjero que se encuentra radicado en el país.

En este marco, para el éxito de la política proactiva se debe contar con una Agencia de Promoción de Inversiones (API) con objetivos de desarrollo y dar a conocer las ventajas del país, proveer de información relevante a potenciales inversionistas y facilitar el proceso de toma de decisiones e instalación en el país. Asimismo, la Argentina debe contar con una estrategia hacia la inversión extranjera directa vinculándola con la política de desarrollo y proponer a que venga a determinados sectores específicos y generen derrames de productividad, mejores perspectivas de exportaciones, hagan transferencia de tecnología, tal como han ocurrido en los países de Irlanda, Chile, Costa Rica, Corea, Taiwán y Singapur.

## **Conclusión**

La Ley de “Entidades Financieras” (21.526) y la Ley de “Inversiones Extranjeras” (21.382) sancionadas durante la última dictadura de los años setenta continúan vigentes en estos 40 años de vida democrática y es una tarea pendiente del Congreso de la Nación de revisar estas leyes.

## **Bibliografía**

Bekerman M. y Vázquez D. (2016). Inversión extranjera directa y estructura productiva en la posconvertibilidad.

Dossi M. y Dal Pont S. (2015). Desempeño y perspectivas de la Inversión Extranjera Directa en la economía argentina en la posconvertibilidad.

Gligo S. N. (2007). Políticas activas para atraer inversión extranjera directa en América Latina y el Caribe. CEPAL.

Pastrana F. (2021). El financiamiento productivo en Argentina: fundamentos y ejes conceptuales para un Sistema de Banca de Desarrollo.

Santarcángelo, J. (2017). La reforma financiera de 1977 como pilar del endeudamiento externo. *Voces en el Fénix*. Disponible en: <https://vocesenelfenix.economicas.uba.ar/la-reforma-financiera-de-1977-como-pilar-del-endeudamiento-externo/>

Wierzba G., Del Pino Suárez E. y Kupelian R. (2010). El sistema financiero argentino. La evolución de su régimen regulatorio desde la liberalización financiera. Impactos relevantes sobre el crédito y la economía real. Centro de Economía y Finanzas para el desarrollo de la Argentina.