

EVOLUCIÓN DE LOS FLUJOS DE INVERSIÓN EXTRANJERA DIRECTA EN ARGENTINA DURANTE LA CONVERTIBILIDAD Y POSTCONVERTIBILIDAD.

Behavior of Foreign Direct Flows Investment in Argentina
during Convertibility and Postconvertibility.

Gonzalo Daniel Azuaga

ARGENTINA

Resumen

Durante las últimas dos décadas se ha profundizado el debate en torno al rol que debería jugar el capital extranjero en la economía de las naciones subdesarrolladas, analizando cuál es efectivamente su potencial aporte y hacia qué sectores sería deseable que se destine con el objeto de transformar las capacidades productivas locales, teniendo en cuenta el manejo que poseen en términos tecnológicos y el uso de diversos canales de distribución internacionales. La presente investigación analizará cómo fue el comportamiento de los flujos de inversión extranjera directa en la Argentina (IED) durante los períodos de convertibilidad (1991-2001) y postconvertibilidad (2002-2012). Para ello, se examinará la conducta que tuvieron los componentes que integran a la IED, a qué sectores fue direccionada en cada período y los efectos indirectos que tuvieron sobre la estructura productiva local.

Palabras clave: Inversión Extranjera Directa, Economía argentina, Capacidades productivas locales.

Abstract

During the last two decades it has been intensified the debate about the role to be played by foreign capital in the economy of underdeveloped nations, analyzing what is effectively their potential contribution and which sectors would be desirable to allocate in order to transform local productive capacities. Considering the management they have in terms of technology and the use of various international distribution channels. This research will explore how was the behaviour of foreign direct investment (FDI) in Argentina during the periods of Convertibility (1991-2001) and Post-convertibility (2002-2012). To do this, The evolution of major components of IED will be analyzed, And determine which segments were driven in each period and the indirect Impact on were above local production structure.

Keywords: Foreign capital, Argentine Economy, Local productive capacities.



Gonzalo Daniel Azuaga presentó este artículo cuando era estudiante de último semestre de la Licenciatura en Economía de la Universidad Nacional de Río Negro (Sede Andina, San Carlos de Bariloche, Argentina). El documento es derivado de su trabajo de grado en investigación económica. Actualmente es ingresante de la maestría en Economía Política de FLACSO.

azuagagonzalo@hotmail.com



Resumo

Durante as duas últimas décadas tem se intensificado o debate sobre o papel a ser desempenhado pelo capital estrangeiro na economia dos países em desenvolvimento, analisando o que é efetivamente a sua contribuição potencial e quais os sectores que seria desejável para alocar a fim de transformar as capacidades produtivas locais. Considerando-se a gestão que eles têm em termos de tecnologia eo uso de vários canais de distribuição internacionais Esta pesquisa irá explorar como foi o comportamento do investimento directo estrangeiro (IDE) na Argentina durante os períodos de convertibilidad (1991-2001) e postconvertibilidad (2002-2012). Para fazer isso, eu estou indo para analisar a evolução dos princípios componentes do IDE, que setores foram abordados em cada período e os efeitos indiretos estavam acima estrutura de produção local.

Palavras-chave: Investimento Estrangeiro Directa, Economía argentina, capacidades produtivas locais.

1. Introducción

Existe una vasta literatura con respecto al rol que debe cumplir el capital extranjero en los procesos de crecimiento y desarrollo de las naciones subdesarrolladas, en la que se destacan posturas contrapuestas. A continuación se presentarán diversos argumentos a favor del ingreso de inversión extranjera directa (IED), para luego ir matizándolos a partir de la postura de diferentes autores.

En primer lugar, se sostiene que debido a la escasez de capital que existe en las economías subdesarrolladas, es necesario incentivar la llegada de IED al país, con el objetivo que complemente al ahorro interno y así lograr un virtuoso proceso de acumulación de capital que generará crecimiento y desarrollo para la nación en cuestión (Rosenstein-Rodan, 1943; Lewis, 1960; Rostow, 1960; Williamson, 1991). Sin embargo, existen posturas que afirman que no solo no es verdad que un régimen abierto de inversiones garantiza la IED, sino que cuando ella se materializa no necesariamente atrae la inversión doméstica de manera automática o contribuye al crecimiento de la economía en su conjunto (Agosin, 2008: 1-4 citado en Gallangher y López, 2008). En este sentido, en América Latina, a diferencia de lo ocurrido en Asia, la IED terminó desplazando a la inversión doméstica y, en ocasiones, reduciendo el acervo de capital existente en la economía local. De esta manera, dada la escasez de emprendedores locales y la necesidad de fomentar el talento emprendedor existente en América Latina, el hecho de que las empresas transnacionales (ET) desplacen a las firmas nacionales pondría en duda los



efectos favorables de la IED. Esto es particularmente preocupante, dado que la IED ha sido una parte muy significativa de la formación bruta de capital fijo en la región.

Otro argumento utilizado a menudo es que la IED proporciona tecnología avanzada que permite modernizar la economía y promover un mayor nivel de productividad, a la vez que incrementa la competitividad, incentivando a que las empresas locales aumenten su eficiencia para seguir compitiendo y desplazando del mercado a aquellos productores ineficientes (Williamson, 1991; Castro, 2001). Sin embargo, otros como Sacroisky (2006) y Chudnovsky y López (2008) sostienen que a pesar de que las filiales de las ET poseían elevados niveles de productividad y sofisticación tecnológica, las empresas locales recibieron escasos derrames¹ por parte de las ET durante la década de los años 90 en la Argentina.

Por último, los diversos autores dependentistas² poseen una visión crítica acerca del rol del capital extranjero en el crecimiento y desarrollo de las economías periféricas, ya que la irrupción del capital proveniente de las naciones centrales no fomenta el desarrollo de la periferia, debido a la alianza que se establece entre el capital y los distintos factores internos que mantienen el atraso y el subdesarrollo en la periferia. En palabras de Theotonio Dos Santos (citado en Astarita, 2010: 34) los países dependientes se encuentran:

[...] en retraso y bajo la explotación de los países dominantes. Los países dominantes disponen así de un predominio tecnológico, comercial, de capital y sociopolítico sobre los países dependientes [...] que les permite imponerles condiciones de explotación y extraerles parte de los excedentes producidos interiormente.

De esta manera, la presencia del capital extranjero termina generando economías con profundas heterogeneidades estructurales, aumento de las inequidades de ingreso, reducción de la inversión y el ahorro doméstico, desaparición de empresas y competidores locales, restricciones y problemas de cuenta corriente, debido principalmente a la transferencia de excedentes desde la periferia hacia el centro a través de remesas, utilidades y regalías, y

¹ El concepto de "derrame tecnológico" hace referencia a la transferencia de prácticas y usos de nuevas tecnologías por parte de las ET hacia las empresas locales.

² Existe una vasta y heterogénea bibliografía en torno a la dependencia, es por ello que autores como Palma (1973) y Blomstrom y Hettne (1984) afirman que no es correcto unificarlos a todos bajo una teoría y sí presentarlos como una corriente donde se debe estudiar a cada autor en particular. Dentro de los más reconocidos se encuentran: André Gunder Frank, Theotonio Dos Santos, Ruy Mauro Marini, Celso Furtado y Fernando Henrique Cardoso.



una creciente influencia política y económica externa, generando una importante pérdida de autonomía por parte de los gobiernos locales.

El trabajo exhibe la siguiente estructura. En la sección 2 se analiza la evolución de los componentes que integran la IED, los sectores en dónde se radicaron y los efectos que tuvo sobre la estructura productiva local durante la convertibilidad. La tercera sección realiza el mismo análisis que el anterior, pero en el período de postconvertibilidad. Por último, en la cuarta sección, se plantean una serie de conclusiones y reflexiones finales concernientes a la investigación realizada y a la información obtenida.

2. Convertibilidad³

En 1989 se sancionaron las Leyes de Reforma del Estado y de Emergencia Económica, a los fines de brindar el marco jurídico necesario para la implementación de las transformaciones que se dieron durante toda la década del 90. Dentro de ellas se destacaron el establecimiento de un régimen de tipo cambiario fijo, la apertura económica, la desregulación y las privatizaciones. Es importante aclarar que la aplicación de las políticas anteriores, con la excepción del régimen de tipo cambiario fijo, se enmarcaron bajo la lógica del llamado Consenso de Washington.

El gran incremento de IED que se dio en la Argentina durante la década del 90, bajo un contexto de aplicación de políticas “pro mercado”⁴, inspiró la elaboración de una considerable literatura que se concentró tanto en el análisis de su dinámica como en la concreción de los beneficios pregonados por gran parte de la teoría económica en términos macroeconómicos, tales como el incremento en la acumulación de capital, la reducción de la brecha externa por ingreso de divisas e incremento de las exportaciones y la aceleración del crecimiento, mientras que desde el plano microeconómico se esperaba la

³La convertibilidad estuvo caracterizada por el establecimiento de un régimen de tipo cambiario fijo, en donde se definió una relación cambiaria fija entre la moneda nacional y la estadounidense, a razón de 1 dólar estadounidense por cada 10.000 australes, que luego serían reemplazados por una nueva moneda, el Peso Convertible, de valor fijo también en US\$1. Los efectos adversos que produjo la aplicación de esa política monetaria se conjugaron con el esquema de apertura económica, desregulación y privatizaciones operadas a lo largo de toda la década. En este sentido, es importante aclarar que la aplicación de las políticas anteriores, con la excepción del régimen de tipo cambiario fijo, no respondieron directamente a una iniciativa del gobierno de turno, sino que se enmarcaron bajo las recomendaciones del Consenso de Washington.

⁴Dentro de las principales políticas se encuentran: la renegociación de los pasivos externos mediante la firma del Plan Brady, la estabilización lograda mediante la convertibilidad de la moneda, la apertura, la desregulación y la mayor liberalización del ingreso de capitales y remisión de utilidades (Sacrosky, 2006).



generación de eslabonamientos productivos, el aumento de la eficiencia, la ampliación y diversificación de los flujos comerciales y la profundización del cambio tecnológico (Chudnovsky y López, 2001a; Kulfas et al, 2002; Kulfas y Hecker, 1998; entre otros, citado en Sacroisky, 2006).

Al observar la evolución de la IED en el periodo de la convertibilidad, que durante el primer y segundo quinquenio representaron un ingreso promedio de US\$3.000 millones y US\$10.600 millones respectivamente⁵, se pueden extraer conclusiones no del todo precisas en relación con la vinculación que tuvieron con el entramado productivo local. Al analizar la composición de la IED, se observa que en todos los años de la década la adquisición de firmas existentes constituyó la principal fuente de financiamiento, explicando el 56 % (alrededor de US\$42.000 millones) de los ingresos para el período 1992-1999, con una participación preponderante de las Fusiones y Adquisiciones al interior de esta categoría (Cuadro 1).

En el Cuadro 1 se aprecia que las privatizaciones dieron cuenta de la mayor parte de los “cambios de manos” hasta 1993, año a partir del cual, prácticamente, se agotaron los activos públicos con la venta parcial de la petrolera estatal YPF (la adquisición de firmas privadas nacionales por contrapartes extranjeras explicó el grueso de los cambios de propiedad). Este segundo proceso, sin embargo, se vinculó también con el plan de privatizaciones conducido previamente, ya que las ET fueron adquiriendo en forma progresiva las participaciones de los grupos locales y bancos con sedes en el exterior, que habían integrado los consorcios tripartitos adjudicatarios de las empresas públicas (Sacroisky, 2006). Esto dio lugar a una nueva modalidad de IED en la cual los no residentes, en lugar de instalarse en el país con filiales, participaron en empresas con porcentajes de entre 10 % y 50 %, aunque manteniendo un alto poder de decisión. Posteriormente, los bancos extranjeros y muchos grupos económicos locales vendieron las participaciones accionarias a los socios extranjeros (Bezchinsky et al., 2007).

Otro factor clave que se desprende de las formas de financiamiento de la IED son las Reinversiones de utilidades por parte de las ET en la economía argentina. Su participación es sumamente escasa, especialmente en el segundo quinquenio de la década del 90 y entre 1992 y 1999, las que explicaron apenas el 8 % de la IED.

⁵ La El máximo absoluto en 1999 se explica por la adquisición de acciones de YPF por parte de Repsol en US\$15.168 millones (Sacroisky, 2006).



Cuadro 1. Flujos de inversión extranjera directa por fuentes de financiamiento. 1990-2001.
En millones de dólares y porcentajes*.

| Año | Total IED | | Reinversión de utilidades | | Aportes | | Deuda con matrices y filiales | | Cambio de manos | | Privatizaciones | | FyA | |
|------|-----------|-----|---------------------------|------|---------|-----|-------------------------------|-----|-----------------|----|-----------------|----|-------|----|
| | Valor | % | Valor | % | Valor | % | Valor | % | Valor | % | Valor | % | Valor | % |
| 1991 | 2439 | 100 | 426 | 17 | s.d | s.d | s.d | s.d | 460 | 19 | 460 | 19 | 0 | 0 |
| 1992 | 4431 | 100 | 857 | 19 | 474 | 11 | 371 | 8 | 2730 | 62 | 2344 | 53 | 385 | 9 |
| 1993 | 2793 | 100 | 878 | 31 | 628 | 22 | 251 | 9 | 1036 | 37 | 935 | 33 | 101 | 4 |
| 1994 | 3635 | 100 | 898 | 25 | 1287 | 35 | 387 | 11 | 1063 | 29 | 136 | 4 | 927 | 26 |
| 1995 | 5609 | 100 | 659 | 12 | 1685 | 30 | 700 | 12 | 2566 | 46 | 1113 | 20 | 1453 | 26 |
| 1996 | 6949 | 100 | 398 | 6 | 2011 | 29 | 1525 | 22 | 3014 | 43 | 580 | 8 | 2434 | 35 |
| 1997 | 9160 | 100 | 726 | 8 | 2580 | 28 | 1159 | 13 | 4695 | 51 | 892 | 10 | 3803 | 42 |
| 1998 | 7291 | 100 | 788 | 11 | 3179 | 44 | 802 | 11 | 2522 | 35 | 334 | 5 | 2188 | 30 |
| 1999 | 23988 | 100 | -144 | -1 | 4116 | 17 | 1627 | 7 | 18388 | 77 | 4192 | 17 | 14196 | 59 |
| 2000 | 10418 | 100 | 261 | 3 | 2793 | 27 | 1088 | 10 | 6277 | 60 | 30 | 0 | 6427 | 60 |
| 2001 | 2166 | 100 | -3306 | -153 | 3605 | 169 | 1000 | 46 | 821 | 38 | 25 | 1 | 796 | 37 |

(1) Deuda con matrices y filiales: La deuda con empresas vinculadas es neta de los activos con las mismas.

*Las columnas "Privatizaciones" y "FyA" (Fusiones y Adquisiciones) son un desglose de "Cambios de manos".

Fuente: Sacroisky (2006).

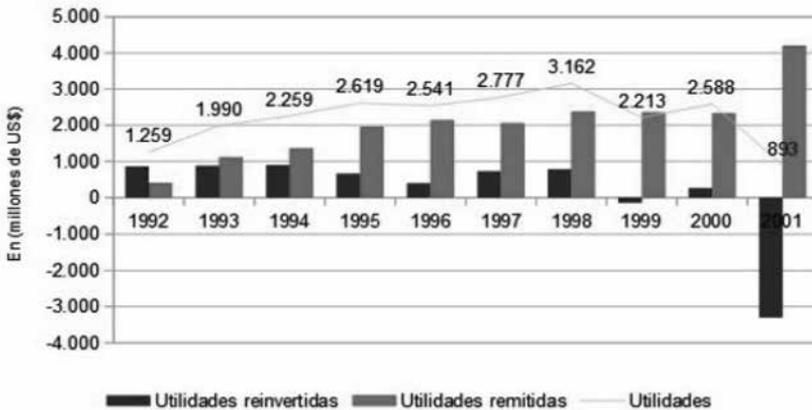
Con respecto a los Aportes, es importante destacar que estos se destinaron a la compra de empresas existentes, al sostenimiento de la estructura patrimonial y al aumento de la participación accionaria y de proyectos de inversión, representando para el período 1992-1999 el 25 % de los flujos de IED (Sacroisky, 2006). Los aportes para el sostenimiento de la estructura patrimonial de las empresas en dificultades financieras pasaron de un 40 % para el período 1996-1998, a un 80% en el año 2002. Por el contrario, los aportes para comprar empresas locales o para financiar nuevos proyectos perdieron su importancia relativa, pasando de representar el 40 % para el período 1996-2000 a tan solo el 15 % para los años 2001 y 2002 (INDEC, 2003).

Cabe resaltar que la baja incidencia que tuvieron las reinversiones de utilidades por parte de las ET en la economía local no se debió a que las mismas fueron poco rentables durante el período (ver gráfico 1). Por ejemplo, estableciendo como un proxy de la rentabilidad obtenida por las ET a través del cociente entre las utilidades y el stock de IED, se observa que en el período 1992-1998 las ET obtuvieron una rentabilidad promedio de aproximadamente un 8,4 %, la cual se redujo al 5,5 % en los últimos años de la convertibilidad, producto del cambio en el ciclo económico⁶ experimentado a partir de 1998.



Con el devenir de la convertibilidad, la mayor parte de la creciente renta obtenida se remitió hacia el exterior, con excepción del año 1992 cuando la renta fue sumamente escasa en relación con los años posteriores y las ET optaron por reinvertir la mayor parte de sus utilidades localmente. Ahora bien, Ahora bien, si se considera la totalidad del período, se observa que aproximadamente el 90 % de las utilidades fueron remitidas al exterior.⁷

Gráfico 1. Renta, utilidades reinvertidas y remitidas de la IED. 1992-2001.
En millones de dólares.



Fuente: Elaboración propia sobre la base de Ministerio de Economía.

Con respecto al destino de los flujos de IED por sectores de la economía, se aprecia que durante el período 1992-2002 más del 40 % estuvo dirigido hacia el sector servicios, seguido por la industria petrolera que recibió poco más de un tercio de dichos flujos y por el sector manufacturero que tuvo una participación del 21,7 % en el total de IED durante dicho período (ver cuadro 2).

⁶ A partir del año 1998 la economía argentina entró en una fase recesiva producto del agotamiento del régimen de convertibilidad. Durante el período 1998-2001, el PBI presentó un crecimiento anual acumulado de aproximadamente un -3 % según datos del Ministerio de Economía. En este sentido, se entiende por qué las ET presentaron una reducción de sus rentabilidades durante los últimos años de la convertibilidad.

⁷ Durante el período 1992-2001 las filiales de las ET radicadas en la Argentina obtuvieron una renta promedio de US\$2.230 millones, remitiendo en promedio hacia las casas matrices US\$2.029 millones, según datos del Ministerio de Economía.

Cuadro 2. IED por actividad económica (años seleccionados).
 En porcentajes y millones de dólares.

| Sectores económicos | 1992-1994 | 1995-1996 | 1997-1998 | 1999-2000 | 2001-2002 | 1992-2002 |
|------------------------------------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|
| IED total (en millones de dólares) | 10859 | 12557 | 16451 | 34406 | 2951 | 77226 |
| Petróleo | 18 | 12 | 9 | 60 | 67 | 36 |
| Minería | 0,1 | 7 | 1 | 0,2 | 5 | 2 |
| Industria manufacturera | 30 | 40 | 27 | 10 | 22 | 22 |
| Alimentos, bebidas y tabaco | 16 | 10 | 4 | 5 | -1 | 7 |
| Textil y cueros | 0,2 | 1 | 0,2 | -0,2 | -1 | 0,1 |
| Papel | -0,4 | 4 | 3 | 0,3 | -6 | 1 |
| Químicos, caucho y plásticos | 8 | 14 | 6 | 4 | 19 | 7 |
| Cemento y cerámica | 1 | 0,4 | 2 | -0,1 | -2 | 1 |
| Acero y aluminio | 1 | 0,4 | 4 | 0,2 | 26 | 2 |
| Maquinaria y equipos | -1 | 1 | 1 | 0,9 | -7 | 1 |
| Eq. Automotriz y transporte | 5 | 9 | 7 | -0,2 | -6 | 3 |
| Servicios | 51 | 42 | 64 | 30 | 6 | 41 |
| Agua, luz y gas | 31 | 14 | 15 | 4 | 5 | 12 |
| Comercio | 4 | 7 | 5 | 2 | 8 | 4 |
| Transporte y comunicaciones | 2 | 6 | 7 | 13 | -19 | 8 |
| Bancos | 7 | 10 | 25 | 3 | 14 | 10 |

Fuente: Bouzas y Chudnovsky (2004).

La IED en el sector servicios estuvo incentivada por el programa de privatización de empresas estatales, llevado a cabo durante los noventa. Electricidad, gas natural y agua recibieron más de 10 % del total de la IED en todo el período y un 30,9 % entre 1992 y 1994; a su vez, transporte y comunicaciones recibió un 8 %. Por su parte, el sector bancario recibió un 10 % de los flujos totales. La mayor parte de la IED en este sector tuvo lugar a mediados de la década del noventa y durante la crisis de finales de la década.

La expansión de los ingresos a este sector se debió a la privatización del sistema jubilatorio, a la concentración bancaria promovida desde el Estado para incrementar la solvencia del sistema financiero luego de la crisis del Tequila y, finalmente, a la vinculación de origen de grandes inversores extranjeros y algunos bancos (Sacroisky, 2006).

La ola de inversión extranjera durante principios de los noventa en la industria del petróleo se explica, principalmente, por la desregulación del



mercado energético, mientras que la segunda oleada de IED, hacia fines de la década, tuvo su origen en fusiones y adquisiciones.

La industria manufacturera no se destacó como destino importante para la IED durante la década del noventa. El período en que recibió un mayor porcentaje de los flujos totales fue la primera mitad de la década. Dentro del sector manufacturero, el principal destino fue la industria química (incluyendo petroquímicos), seguida por la industria alimenticia⁸ y luego por la industria automotriz.

Si bien la IED durante la convertibilidad se encontró financiada por el componente "cambios de manos" y gran parte de las utilidades generadas por las ET se remitieron hacia sus países de origen, no se puede negar que se registraron aportes directos en términos de aumento de capacidad productiva. Pero hubo una ausencia total del tan ansiado efecto de derrame tecnológico que se llevaría a cabo fronteras adentro, de la mano de las ET. En este sentido, Chudnovsky (2006) destaca que las mismas no resultaron ser más innovadoras que otras firmas, ya que el origen del capital no es un determinante que explique los gastos de investigación y desarrollo (I+D).

Kulfas (2005) señala que durante la década del noventa aumentó la participación de insumos y bienes de capital importados por sobre la demanda de las firmas, producto del establecimiento de un arancel del 0 % a estos bienes, sumado al régimen de importación de plantas "llave en mano", la apreciación de la moneda doméstica como consecuencia del ingreso de capital y el abastecimiento intrafirma por parte de las ET. De esta manera, los tan ansiados derrames tecnológicos se expresaron, en cambio, en el desmantelamiento de actividades de I+D locales y en la conformación de una economía que redujo su brecha de productividad "gracias" a la desaparición de firmas no competitivas en términos internacionales.

Por otro lado, es innegable que la llegada de ET redundó en la mejora de la competitividad sistémica de la economía nacional, en sectores que se encontraban altamente atrasados, debido a la falta de inversiones, ya que han operado determinados progresos en la calidad de los servicios privatizados, mientras que las externalidades tecnológicas que debían generar los flujos de IED dentro de la estructura productiva local, resultaron ser muy débiles. A pesar del incremento en la IED que tuvo lugar durante el período, la inversión productiva no se comportó acompañando este ciclo. En gran medida,

⁸El sector de Alimentos, bebidas y tabaco se orientó al mercado interno de altos ingresos, caracterizado por demandar productos diferenciados durante la década del 90. Una parte significativa de los flujos en este sector se basó en la adquisición de firmas locales que, a pesar de presentar cierto rezago tecnológico, acreditaban marcas bien posicionadas y aceitadas cadenas de distribución (Kulfas et al., 2002: 110-111 citado en Gallangher y López, 2008).



el hecho de que la principal forma adoptada por la IED haya sido el “Cambio de manos” y a pesar de que se realizaron ciertas ampliaciones de capacidad productiva, la escasez de inversiones greenfield⁹ explica este fenómeno.

En síntesis, las estrategias de las ET mostraron en la década del 90 un sesgo claro al aprovechamiento de las nuevas condiciones del contexto que generó el marco institucional de la convertibilidad. Los ingresos que recibió Argentina tuvieron escasa incidencia en la mejora de las capacidades productivas locales. A su vez, gran parte de la IED estuvo destinada a la adquisición de firmas existentes y la reinversión de utilidades tuvo una baja incidencia, ya que gran parte de la renta obtenida se remitió hacia los países de origen. Sumado a lo anterior, el abastecimiento de insumos y bienes de capital provino fundamentalmente del exterior, generando escasos encadenamientos fronteras adentro y el desmantelamiento de gran parte de la estructura de proveedores locales (Sacrosky, 2006).

Por último, se observa que, en principio, la IED resultó necesaria para el financiamiento de la Balanza de pagos en el corto plazo, pero terminó siendo una carga creciente para los años siguientes a su ingreso, ya que al analizar el comercio exterior de las ET se aprecia que el cierre de la brecha de “corto plazo” se refiere al déficit comercial por ellas mismas generado, poniendo en tela de juicio las consecuencias desatadas por la transnacionalización de la economía argentina (Chudnovsky y López, 2008).

3. Postconvertibilidad¹⁰

A principios de enero de 2002, poco tiempo después de la decisión unilateral de suspender el pago de la deuda externa y de la sucesión de cinco presidentes en menos de dos semanas, se sancionó la Ley 25.561 de Emergencia Pública y Reforma del Régimen Cambiario, que formalizó la salida del régimen de convertibilidad. De esta manera, se estableció el congelamiento y pesifi-

⁹ Son una forma de inversión extranjera directa donde una casa matriz instala una filial en un país extranjero, construyendo nuevas instalaciones operacionales desde la base.

¹⁰ A partir del año 2002 el tipo de cambio devaluado constituyó una medida central del nuevo esquema económico. En este sentido, la acción gubernamental buscó impedir la apreciación de la moneda, privilegiando un tipo de cambio alto. Este nuevo comportamiento evidenció la posibilidad de realizar una política monetaria activa y superar las limitaciones que imponía la ley de convertibilidad sobre la política de emisión monetaria, el control de la tasa de interés y la supervisión de los flujos de capitales. El desempeño de la economía argentina durante la postconvertibilidad dio cuenta de la irrupción de un nuevo patrón de crecimiento. La aguda alteración de la estructura de precios relativos y la persistencia de reducidas tasas de interés reales en el mercado local e internacional, determinaron una transformación en el patrón de crecimiento que venía desde mediados de la década del setenta. Se produjo un aumento de la rentabilidad relativa de las inversiones productivas por sobre las financieras.



cación de las tarifas de los servicios públicos y se introdujeron impuestos a la exportación de ciertos bienes como los agroalimentarios e hidrocarburos.

Las principales consecuencias que tuvieron los cambios macroeconómicos de fines de 2001 y principios de 2002 sobre las empresas de IED pueden resumirse como sigue: aumentó más de tres veces el valor en pesos de la deuda en dólares con no residentes del sector privado¹¹; se registró una profunda caída de la demanda interna y, por lo tanto, de los ingresos en pesos ligados a esta; se interrumpió para muchas empresas la posibilidad de acceso al crédito, tanto interno como externo; el sector público no implementó políticas de salvataje respecto de las deudas de las empresas con no residentes y, dada la magnitud de la crisis, las perspectivas sobre la futura evolución de la economía argentina se volvieron altamente inciertas.

El fin del régimen de la convertibilidad y la posterior crisis desatada provocaron una fuerte reducción de los flujos de IED en la Argentina. En el año 2001 la IED se contrajo fuertemente con relación al año previo (79 %), alcanzando los US\$2.166 millones y siguieron siendo bajas en los años 2002 y 2003, cuyos importes fueron US\$2.149 millones y US\$1.652 millones respectivamente. De esta manera, el promedio para el trienio 2001-2003 (US\$1.989 millones) fue un 81 % inferior al de 1995-2000 y un 34 % más bajo que aquel observado a inicios de la década (ver cuadro 3). Aunque se observa una profunda reducción de la IED, es sumamente importante analizar la evolución de sus componentes para tener una visión más completa del comportamiento de las ET durante la postconvertibilidad.

A partir del análisis de las fuentes de financiamiento de la IED a inicios de la postconvertibilidad (2002-2003), se desprenden interesantes comportamientos: el componente "Reinversión de utilidades" con signo negativo, lo que implica una fuerte remisión de utilidades hacia las casas matrices y el aporte negativo hacia la IED por parte de las deudas con empresas vinculadas, explicado a partir de la cancelación de las obligaciones y compensado mediante los aportes, los cuales fueron los responsables del signo positivo de la IED durante todo el período (ver cuadro 3). También puede verse cómo hacia fines del 2001, adelantándose a la devaluación y evitando una fuerte caída de sus rentas en dólares, el componente "Reinversión de utilidades" fue de US\$-3.306 millones. Este fenómeno continúa hasta 2004, aunque atenuado en un contexto de restricciones a la salida de capitales.

¹¹ Mientras que las grandes empresas nacionales, cuyas deudas eran fundamentalmente con el sistema financiero local, se vieron beneficiadas por la pesificación de sus obligaciones, aunque es importante destacar que entre las empresas beneficiadas por la anterior medida existieron varias de origen extranjero (Basualdo et al., 2002).

Hacia fines de 2001 las ET remitieron ganancias acumuladas en el año 2002, y en menor medida en 2003; fue importante la cancelación de deuda con las matrices, en un proceso tanto de capitalización de las filiales como de desendeudamiento en efectivo con las empresas relacionadas¹², por prácticamente US\$3.000 millones de dólares.

Cuadro 3. Flujos de inversión extranjera directa por fuentes de financiamiento. 2002-2012.
En millones de dólares y porcentajes.

| Año | Total IED | | Reinversión de utilidades | | Aportes | | Deuda con matrices y filiales | | Cambio de manos | | FyA | |
|------|-----------|-----|---------------------------|----|---------|-----|-------------------------------|------|-----------------|-----|-------|-----|
| | Valor | % | Valor | % | Valor | % | Valor | % | Valor | % | Valor | % |
| 2002 | 2149 | 100 | -924 | 43 | 4516 | 210 | -2992 | -139 | 1549 | 72 | 1549 | 72 |
| 2003 | 1652 | 100 | -808 | 49 | 3012 | 182 | -515 | -31 | -36 | -2 | -36 | -2 |
| 2004 | 4125 | 100 | 71 | 2 | 2967 | 72 | -1029 | 25 | 59 | 1 | 59 | 1 |
| 2005 | 5256 | 100 | 1154 | 22 | 3813 | 72 | -481 | -9 | 777 | 15 | 777 | 15 |
| 2006 | 5537 | 100 | 3108 | 56 | 1939 | 35 | -263 | 5 | 227 | 4 | 227 | 4 |
| 2007 | 6473 | 100 | 2050 | 32 | 2297 | 35 | 1846 | 29 | 280 | 4 | 280 | 4 |
| 2008 | 9726 | 100 | 396 | 4 | 3839 | 39 | 4777 | 49 | 717 | 7 | 717 | 7 |
| 2009 | 4017 | 100 | 2984 | 72 | 2113 | 53 | -1010 | -25 | s.d | s.d | s.d | s.d |
| 2010 | 7826 | 100 | 3335 | 43 | 2298 | 29 | 2607 | 33 | -394 | -5 | -394 | -5 |
| 2011 | 10720 | 100 | 3612 | 34 | 4361 | 41 | 2600 | 24 | 147 | 1 | 147 | 1 |
| 2012 | 12116 | 100 | 8113 | 67 | 3952 | 33 | 405 | 3 | -354 | -3 | -354 | -3 |

*Deuda con matrices y filiales: La deuda con empresas vinculadas es neta de los activos con las mismas. ¹Fusiones y Adquisiciones. La columna de "Privatizaciones" fue sustraída debido a que no se registró ninguna durante todo el período de postconvertibilidad (2002-2012). La columna "FyA" (Fusiones y Adquisiciones) es un desglose de "Cambios de manos".

Fuente: elaboración propia sobre la base de Ministerio de Economía y Sacroisky (2006).

Gracias a la expansión del mercado interno y a una paridad cambiaria más favorable para las actividades transables, los flujos de IED se reactivaron. Durante el período 2003-2004 se vieron incrementados un 159%,¹³ alcanzando los US\$4.274 millones en ese año y una cifra similar en el siguiente.

¹² Ciertas firmas que contaban con alta liquidez aun en este contexto, tales como las petroleras, cancelaron en efectivo deudas con empresas vinculadas, por lo que en estos casos el proceso de desendeudamiento no se tradujo en mayores aportes de capital. En tanto, también existieron, aunque su relevancia fue claramente menor, ciertos casos de condonaciones de deuda por parte de las matrices (Sacroisky, 2006).

¹³ Es importante resaltar que el gran crecimiento experimentado por la IED se debe a que partió de valores ínfimos en el año 2003. En este sentido, los valores registrados de IED durante el 2003 resultaron ser los más bajos en los últimos 22 años.



Aunque el nivel promedio de 2004-2005 (US\$4.468 millones) resulta un 34 % inferior a aquel alcanzado en 1990-2001, si descontamos los “cambios de manos el panorama diverge considerablemente. Mientras en 1990-2001 los flujos promedio fueron de US\$3.000 millones, durante los años 2004 y 2005 la media resultó un 35 % superior, US\$4.051 millones (Sacrosky, 2006). De esta manera, la evolución de los flujos de IED presentó durante la postconvertibilidad un crecimiento anual acumulado de 19 %, obteniendo una caída del 59 % en el año 2009 con respecto al año anterior, producto de la crisis internacional desatada hacia fines del 2008.

A su vez, durante 2009 se evidencia un cambio de signo en el componente de “Deuda con matrices filiales”, fenómeno que se da como respuesta a la necesidad de liquidez que poseían las casas matrices para paliar la crisis internacional. Del total de utilidades generadas por las filiales, el 64 % aproximadamente fue remitido hacia el exterior (Gráfico 2). El comportamiento adoptado por las ET durante la crisis, brinda mayor evidencia con respecto al rol que tiene la IED sobre el desarrollo de las capacidades productivas de las naciones subdesarrolladas. De esta manera, ante una situación crítica en las naciones centrales, la periferia termina actuando en función de los intereses del centro, remitiendo todo tipo de utilidades generadas con el objetivo de hacerse de la mayor liquidez posible para afrontar las crisis desatadas en el mundo desarrollado.

Por otro lado, durante el último trienio de la postconvertibilidad los flujos de IED se recuperaron considerablemente, obteniendo un crecimiento anual de aproximadamente un 16 % y presentando en el año 2012 el mayor valor registrado de todo el período (US\$12.116 millones).

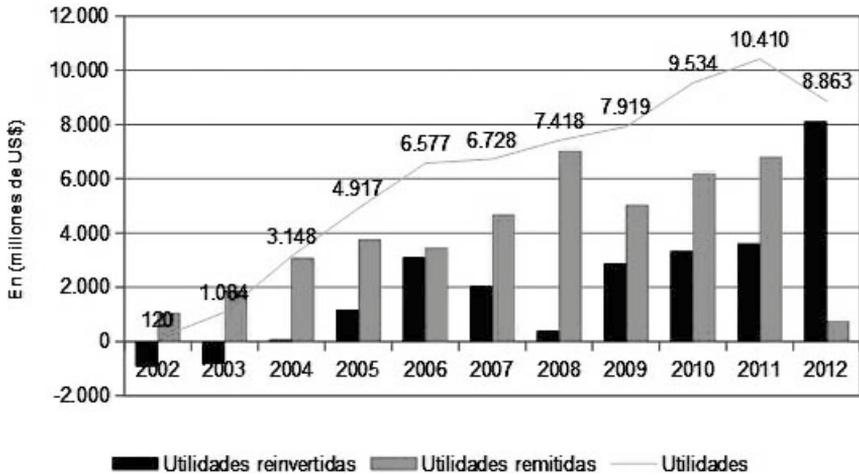
Por otro lado, durante el último trienio de la postconvertibilidad los flujos de IED se recuperaron considerablemente, obteniendo un crecimiento anual de aproximadamente un 16 % y presentando en el año 2012 el mayor valor registrado de todo el período (US\$12.116 millones).

Durante todo el período, la principal fuente de financiamiento de la IED fueron los Aportes (explicando un 50 %), a diferencia de lo ocurrido durante la convertibilidad, que su principal fuente fue “cambios de manos.





Gráfico 2. Renta, utilidades reinvertidas y remitidas de la IED. 2002-2012. En millones de dólares.



Fuente: elaboración propia sobre la base de Ministerio de Economía.

A partir del año 2005 los componentes de la IED retornan a un proceso de normalización creciente: la “Reinversión de utilidades” recuperó su signo positivo; concluyó el proceso de capitalización de deudas y su signo pasó a ser positivo (hacia el 2004 las filiales volvieron a endeudarse con sus casas matrices) y los aportes, en tanto, redujeron su incidencia en 2004 con relación a los tres años previos, en los que habían tenido un rol clave para el sostenimiento de la estructura patrimonial (Sacroisky, 2006). A su vez, luego de reducir su incidencia en 2003-2004, los “cambios de manos” se recuperaron en 2005, llegando a explicar el 17 % de la IED.

Es importante realizar ciertas aclaraciones con relación a la evolución que tuvo el componente de “Reinversión de utilidades” durante el período de postconvertibilidad (Gráfico 2): en principio, desde el 2001 hasta el 2004 el mismo fue negativo, pero lo anterior no implicó que las ET hayan tenido pérdidas sino, todo lo contrario. Lo propio de los tiempos de mayores turbulencias fue que las rentas remitidas implicaron montos superiores a las rentas obtenidas en cada uno de estos años.





Durante el período 2001-2003 se remitieron utilidades por US\$5.038 millones, mientras que la renta obtenida alcanzó los US\$2.097, es decir, en estos tres años las ET remitieron US\$2.940 millones correspondientes a utilidades de períodos previos¹⁴. Aún hacia 2004, en un contexto de apreciable recuperación de la economía y con una renta de la IED que resultó un 55 % superior al promedio observado en la década de los 90, las ET remitieron utilidades por un monto mayor al obtenido en dicho año, y fue solo en 2005 y con una renta que superó en un 120 % al promedio de los años 90 a pesar de la pérdida de valor del peso, que las utilidades reinvertidas cambiaron su signo en donde las ET dejaron en el país el 9 % de la renta obtenida (Gráfico 2).

Siguiendo con la tendencia, durante el 2006 la Reinversión de utilidades creció aproximadamente un 169 % con respecto al año anterior, producto de un considerable aumento de la renta (34 %) y una reducción de la remisión de utilidades (8 %) hacia el exterior (Sacrosky, 2006). Lo anterior muestra el grado de confianza que tenían los inversores extranjeros en el desempeño de la economía argentina. Con la excepción de la caída sufrida durante el 2007 y 2008¹⁵, el componente "Reinversión de utilidades" se mostró sumamente dinámico hasta la actualidad, ya que durante el período 2009-2012 presentó un crecimiento anual acumulado de 41 %.

Es importante destacar que, si bien durante el 2012 el 92 % de las utilidades generadas fueron reinvertidas, esto no resultó de una decisión activa de las ET, sino que respondió a la restricción de salida de capitales impuesta por el gobierno nacional hacia fines del 2011 (CEPAL, 2012).

Al cotejar los flujos recibidos por actividad económica en 1992-2001 y 2002-2004, surge que la participación del sector petróleo en la IED total es prácticamente la misma (34 % y 35 % respectivamente). A su vez, es de destacarse el crecimiento en la incidencia de minería en los mismos años, pasando de dar cuenta de un 1 % de la IED en 1992-2001 a un 4 % en 2002-2004 (Cuadro 4).

¹⁴ El hecho de que la renta remitida haya sido en estos años mayor a la obtenida en términos agregados se explica, por un lado, por la remisión de utilidades pasadas por parte de las ET. A su vez, tuvo lugar un "efecto composición", ya que mientras ciertos sectores obtuvieron rentas negativas contrayendo la renta agregada, otros, como petróleo, presentaron utilidades positivas remitiendo gran parte de las mismas. Así, esta combinación permite que al tomar los valores totales, las utilidades remitidas superen a las obtenidas (Sacrosky, 2006).

¹⁵ Durante el 2007, del total de las utilidades generadas, el 30 % fue reinvertido en la economía local, mientras que en el 2006 la reinversión representó más del 42 % de la renta generada. Por otro lado, en el año 2008 la reinversión apenas tuvo una participación de aproximadamente el 5 % sobre el total de renta, según datos del Ministerio de Economía. En el mismo año, la remisión de utilidades hacia las casas matrices representó el 95 % de la renta generada en el 2008; este comportamiento estuvo fuertemente vinculado con la profunda crisis internacional que se había desatado, ya que en el mismo año la rentabilidad obtenida (utilidades/stock IED) por las filiales se mantuvo en el mismo nivel que en el año anterior.



Si se comparan las tasas de rentabilidad presentadas por estos dos sectores antes y después de la devaluación, y considerando que las mismas se refieren en forma exclusiva a la renta declarada, omitiendo otras formas de obtención de ganancias (precios de transferencias, pagos por abastecimiento de tecnología), vemos que el salto es de importancia. Mientras el ratio renta/stock de IED del sector petróleo lideraba el ranking ya en 1992-2001, alcanzando al 10 %, su tasa de rentabilidad prácticamente se duplicó en 2002-2004, llegando al 19 %. Igual desempeño en la postconvertibilidad pero con un crecimiento más importante se observa en el caso de la minería. Dado el tiempo necesario para la maduración de los grandes proyectos mineros iniciados hacia fines de la década pasada, la tasa de rentabilidad en este sector fue negativa en 1992-2001 (-2 %) para incrementarse al 19 % en 2002-2004 (Sacrosky, 2006).

A partir del cuadro 4 puede observarse que la incidencia que tuvo la industria manufacturera sobre la IED más que se duplicó durante los primeros tres años de la postconvertibilidad, en comparación con el período 1992-2001. Este comportamiento estuvo fuertemente explicado por el crecimiento que experimentó el rubro “metales comunes y elaboración de metales” (donde se destacan el aluminio y la siderurgia), el cual pasó de representar el 1 % de los flujos al 15 % durante el período 2002-2004.

A su vez, Sacrosky (2006) destaca que el mencionado sector se vio altamente beneficiado por la devaluación de la moneda local y por el crecimiento de la demanda china que impulsó los precios internacionales de estos commodities. De esta manera, la tasa de rentabilidad de estas inversiones pasó del 3 % en 1992-2001 al 16 % en 2002-2004. Tras la devaluación, Argentina aumentó su participación en los mercados externos de estos productos, diversificando a su vez los destinos donde colocó su producción. Mientras que antes de 2002 el 75 % de las ventas de metales comunes se destinaban al mercado interno, esta proporción se redujo al 40 % con posterioridad a la devaluación (Banco Ciudad, 2006).

Cuadro 4. IED por actividad económica (períodos seleccionados).

En porcentajes, millones de dólares y puntos porcentuales.

| Sectores económicos | 1991-2001 | 2002-2004 | 2005-2012 |
|------------------------------------|-----------|-----------|-----------|
| IED total (en millones de dólares) | 7645 | 2692 | 8692 |
| Petróleo | 34 | 35 | 3 |
| Minería | 21 | 4 | 16 |
| Industria manufacturera | 1 | 42 | 40 |
| Alimentos, bebidas y tabaco | 7 | 7 | 8 |



| Sectores económicos | 1991-2001 | 2002-2004 | 2005-2012 |
|------------------------------|-----------|-----------|-----------|
| Textil y cueros | 0,1 | 0,2 | 1 |
| Papel | 1 | 3 | 1 |
| Químicos, caucho y plásticos | 7 | 8 | 11 |
| Cemento y cerámica | 1 | 1 | 2 |
| Acero y aluminio | 1 | 15 | 5 |
| Maquinaria y equipos | 1 | -1 | 5 |
| Eq. Automotriz y transporte | 4 | 9 | 8 |
| Agua, luz y gas | 12 | 4 | -1 |
| Comercio | 5 | 1 | 6 |
| Transporte y comunicaciones | 9 | -1 | 12 |
| Bancos | 10 | 7 | 6 |

Fuente: elaboración propia sobre la base del Banco Central de la República Argentina y Sacroisky (2006).

Igualmente, es importante destacar el crecimiento de la industria automotriz, la cual más que duplicó su participación en 2002-2004 (9%) con respecto al período de convertibilidad (4 %). Lo anterior se encuentra explicado por las estrategias implementadas por las ET en relación con la relocalización en la Argentina de líneas de producción de terminales automotrices, las cuales habían abandonado nuestro país como resultado del proceso recesivo iniciado hacia fines de 1998 y por el abaratamiento de los costos salariales generado a partir de la devaluación del real en Brasil en 1999. En este caso, puede observarse que las decisiones de inversión regional presentaron una mayor estabilidad que aquellas por país, donde de acuerdo a los cambios de contextos económicos y de políticas domésticas se reasignó la producción elegida para nuestra región, a partir de la lógica global propia de las ET (Banco Ciudad, 2006).

Por último, se aprecian interesantes fenómenos al comparar los destinos de los flujos de IED durante el período 2005-2012 con respecto a su antecesor (2002-2004). El sector que mayor dinamismo presentó fue el minero, el cual pasó de representar el 4 % en el período 2002-2004 al 16 % en el 2005-2012¹⁶ (ver cuadro 4). Este gran incremento se originó en un contexto de aumento

¹⁶ Es interesante destacar que durante el año 2012 aproximadamente el 43 % del total de flujos recibidos como IED se destinó al sector de minería, según datos del Banco Central de la República Argentina.

de la renta del sector y de la reinversión de las utilidades generadas ante la suba de los precios de los principales metales extraídos y exportados por estas firmas a lo largo del período relevado, donde se destacan principalmente el oro y el cobre (BCRA, 2010).

Por otro lado, se observa una fuerte contracción de los hidrocarburos durante el período 2005-2012 en comparación al 2002-2004, producto de la crisis internacional desatada hacia fines del 2008 y de la decisión por parte de las casas matrices de no reinvertir las utilidades generadas por las filiales y remitirlas hacia el exterior. A su vez, el proceso de nacionalización de YPF a través de la expropiación del 51 % del patrimonio de YPF S.A. y Repsol YPF Gas S.A., durante el período 2011-2012, fue otro factor de influencia en la retracción registrada por los hidrocarburos.

En relación con el sector manufacturero, los sectores de “Química, caucho y plástico” y “Alimentos, bebidas y tabaco” fueron los que recibieron mayores flujos de IED durante el período 2005-2012, representando sobre el total de la IED de dicho período, en promedio, el 11 % y 8 % respectivamente. Este comportamiento se encuentra principalmente explicado por la reinversión de utilidades por parte de las empresas en dichos sectores, las cuales a partir del 2007 presentaron una tendencia alcista de sus rentas generadas (BCRA, 2012). Igual comportamiento obtuvieron los sectores de “Transporte y comunicaciones”, donde los flujos de IED se encontraron explicados por la reinversión de utilidades, debido, principalmente, a la tendencia alcista que presentaron las rentas generadas, en especial a partir del año 2007.¹⁷

4. Conclusiones

No obstante el ingreso masivo de flujos de IED durante la convertibilidad, estos tuvieron una escasa incidencia en la transformación de las capacidades productivas locales. Esto se debió a que gran parte de la IED se plasmó a partir de la adquisición de activos existentes, se dio una reducida reinversión de utilidades, siendo la mayor parte de la renta generada en las filiales remitida hacia los países de origen, y el suministro de insumos se dio con proveedores internacionales, generando escasos encadenamientos con empresas locales.

El cambio macroeconómico producido a partir de la caída del régimen de convertibilidad no fue lo suficientemente eficaz para reorientar los flujos de

¹⁷ Durante el período 2007-2012, la renta generada por el sector de comunicaciones presentó un crecimiento acumulado de 16,52 %, mientras que los sectores de “Alimentos, bebidas y tabaco” y “Química caucho y plástico” presentaron una de 20,24 % y 3 % respectivamente, según datos del Banco Central de la República Argentina.



IED hacia actividades de mayor dinamismo en términos tecnológicos, en cuanto a la creación de encadenamientos locales y demanda de empleo calificado. De esta manera, los capitales extranjeros se radicaron en actividades intensivas en el uso de recursos naturales como lo es la minería, ya que durante el 2012 del total de IED que llegó a la Argentina, aproximadamente el 43 % se orientó a la explotación de oro y cobre principalmente.

Por otro lado, es interesante resaltar el cambio que se evidenció en relación con las fuentes de financiamiento de la IED durante la postconvertibilidad. Como se mencionó anteriormente, el componente "Cambio de manos" fue el de mayor preponderancia durante la década del 90, mientras que durante el período de postconvertibilidad los aportes de capital obtuvieron la mayor participación.

Es innegable que los flujos de IED durante la postconvertibilidad han sido de mayor calidad que los correspondientes al período anterior, ya que los vinculados al régimen de convertibilidad solo produjeron un cambio cualitativo y no generaron nuevos capitales en la economía local ni estuvieron destinados a incrementar las capacidades productivas del país.

Sumado a lo anterior, el componente de "Reinversión de utilidades", quizás el que mejor representa el aumento en la calidad de las inversiones, se mostró más dinámico durante la postconvertibilidad, y el componente de "Deudas con matrices filiales", aunque no haya sido significativo durante el período analizado, viene presentando una tendencia favorable, en especial a partir del año 2009.

Quedó demostrado durante la convertibilidad que si al capital extranjero se le brinda un libre accionar en la economía local, las externalidades tan "deseadas", que supuestamente generarían, terminaron siendo escasas, y el efecto final que tuvieron fue más contractivo que progresivo. A su vez, a partir de la crisis internacional desatada hacia fines del 2008 en las naciones centrales, se evidenció un nuevo comportamiento que pueden adoptar las ET. A pesar de que las perspectivas macroeconómicas de las naciones periféricas, donde se encontraban radicadas las filiales, eran favorables y no se evidenció una fuerte contracción de la rentabilidad de ellas, la llegada de la crisis en los centros provocó un vaciamiento por parte de las casas matrices de la rentabilidad de la periferia, cuyo accionar estuvo asociado a la obtención de la mayor liquidez posible para afrontar la crisis. De esta manera, se debe tener sumo cuidado con respecto a la presencia masiva del capital extranjero en la economía local, ya que ellos no solamente se guían por las tasas de ganancias, sino que responden a los intereses y necesidades del capital global.



Por último, es esencial que se los capitales extranjeros se direccionen hacia sectores en donde se pueda dar una genuina transferencia tecnológica, un intenso proceso de encadenamientos productivos con firmas locales y una demanda de empleo calificada. En este sentido, se debe identificar qué sectores tienen la capacidad de tornarse sumamente dinámicos y competitivos a escala internacional, en un tiempo determinado. Para ello, es necesario que los sectores público y privado se encuentren altamente coordinados, para que la selectividad sectorial sea eficiente y se proteja por un tiempo determinado aquellos sectores que gocen y puedan gozar de distintas economías de escala, para luego, una vez madurado, el sector tenga todas las capacidades para competir en los mercados internacionales. De esta manera, el establecimiento “precoz” de metas exportadoras para ciertas industrias y la evaluación de su desempeño en términos de su penetración en el mercado internacional pueden ser elementos decisivos de una estrategia industrial.

5. Referencias Bibliográficas

ASTARITA, Rolando. (2010). Economía política de la dependencia y el subdesarrollo: Tipo de cambio y renta agraria. Buenos Aires: Editorial Universidad Nacional de Quilmes.

AGOSIN, Manuel. (2008). La Inversión Extranjera: ¿Sienta Siempre las Bases para el Crecimiento Económico? En GALLANGHER, Kevin y LÓPEZ, Andrés. (Eds). Inversión Extranjera Directa y Desarrollo Sustentable: lecciones desde las Américas (pp. 1-4). Buenos Aires: Working Group on Development and Environment in the Americas.

BANCO CIUDAD. (2006). Industrias metálicas básicas, Informes sectoriales. Gerencia de Estudios Económicos, enero. Buenos Aires.

BASUALDO, Eduardo.; SCHORR, Martín., y LOZANO, Claudio. (2002). Las transferencias de recursos a la cúpula económica durante la administración Duhalde. El nuevo plan social del gobierno. Buenos Aires: IDEF-CTA.

BCRA (2010). Las inversiones directas en empresas residentes a fines del 2010. Disponible en Internet: <http://www.bcr.gov.ar/pdfs/estadistica/Inversiones%20directas%20al%2031%2012%2010.pdf> Consultado 20.01.14.

BCRA (2012). Las inversiones directas en empresas residentes a fines del 2012. Disponible en Internet: <http://www.bcr.gov.ar/pdfs/estadistica/Inversiones%20directas%20al%2031%2012%2012.pdf> Consultado 20.01.14.

BEZCHINSKY, Gabriel.; DINENZON, Marcelo.; GIUSSANI, Luis.; CAINO, Omar.; LÓPEZ, Beatriz y AMIEL, Silvia. (2007). Inversión extranjera directa en la Argentina. Crisis, reestructuración y nuevas tendencias después de la postconvertibilidad. Buenos Aires: CEPAL.

BLOMSTROM, Magnus y HETTNE, Ente Bjorn. (1984). La teoría del desarrollo en transición. Ciudad de Méjico D.F: Fondo de Cultura Económica.

BOUZAS, Roberto y CHUDNOVSKY, Daniel. (2004). Foreign direct investment and sus-

Símbolo del catolicismo brasileño y obra mágica del arquitecto Oscar Niemeyer, la Catedral Metropolitana de Nossa Senhora Aparecida, levanta sus brazos al cielo en el ocaso de Brasilia, capital de la República Federativa del Brasil. La construcción hace parte del conjunto de edificios monumentales que representan la cumbre del modernismo nacional, entre ellos los Palacios de la Alvorada y de Planalto; la nueva sede del Congreso, con las torres gemelas del Senado y la Cámara de Diputados.

Brasilia, llamada la "Ciudad Nueva", fue concebida como una ecorregión en las mesetas de Goiás y su planeación está inspirada en el concepto de arquitectura moderna del urbanista Lúcio Costa y del arquitecto Óscar Niemeyer. Única ciudad del mundo construida en el siglo XX que ha recibido la distinción de Patrimonio Histórico y Cultural de la Humanidad por la Unesco, a Brasilia se trasladó la sede del gobierno federal, que se concentraba en Río de Janeiro.

Erigido en medio de un exhuberante paisaje selvático, el conjunto arquitectónico de esta seductora ciudad planificada, construida y urbanizada con el fin expreso de usarse como capital nacional, se organiza en torno a dos ejes que se entrecruzan, en forma de un pájaro gigante que vuela hacia el sureste.

