

LATINOAMÉRICA AÑOS 90: UNA REFLEXIÓN SOBRE EL CASO ARGENTINO DESDE LA PERSPECTIVA DE LA INVERSIÓN EXTRANJERA DIRECTA

Andrés Artal Tur

Resumen (Abstract)

Los años 90, con un comienzo altamente prometedor para muchos países latinoamericanos, se cerrarían con episodios trágicos. La presente investigación busca realizar una aproximación a la cuestión planteada, identificando así las principales motivaciones que impulsaron la entrada de inversiones directas extra-regionales en el mercado argentino y reflexionando sobre su sostenibilidad a medio plazo. Los resultados permiten mostrar que, mientras la inversión directa procedente de la Unión Europea ha poseído un compromiso importante con el desarrollo económico de dicho mercado, los capitales estadounidenses buscaban la explotación de las amplias dotaciones de recursos naturales y mano de obra barata propias del país sudamericano.

1.- Introducción

La historia económica de finales del siglo XX no ha sido ciertamente un tranquilo paseo para los países de Latinoamérica. Los años 80 ya fueron bautizados en su día como la “década perdida” para la mayoría de dichos países, mientras los años 90, con un comienzo altamente prometedor ante el avance de los procesos de integración regional, se cerrarían con episodios no muy alentadores para la geografía latinoamericana, destacando, por ejemplo, los casos de Argentina, Brasil, Ecuador o México. El resto de países del área sentirá asimismo y todavía en la actualidad, las consecuencias derivadas de las crisis cambiarias que azotaron la región a finales de los 90, mientras algunos países afrontan nuevos retos que parecen retrotraer su actualidad a principios del período citado en algunas cuestiones relevantes para sus sociedades.

En este contexto, la pregunta que surge a cualquier estudioso de la región latinoamericana en nuestros días, pasados ya unos años de las tumultuosas cuestiones que acontecieron en la zona, es si realmente se avanzó en la consolidación de sus economías durante el pasado decenio. Analizando los resultados, por ejemplo del cono sur, en materia de integración regional, estabilización macroeconómica y desempeño político y democrático, parece que en la primera mitad de los años 90 se obtuvo un desarrollo notable.

No obstante, las imágenes que adornaron los noticiarios nacionales e internacionales sobre el discurrir de dicha área a finales de los 90, con el “default” argentino y su aplauso parlamentario, o la fragilidad cambiaria brasileña derivada del contagio argentino y de las propias reservas nacionales e internacionales ante el posible triunfo del candidato Lula da Silva, acabarían por dibujar, obviamente, un panorama muy distinto al anteriormente descrito.

La presente investigación busca realizar una aproximación a posteriori a la cuestión planteada. Para ello, se propone comenzar analizando las aportaciones que la corriente de inversiones que supo atraer esta área geográfica durante los años 90 han podido dejar sobre su estructura económica. El caso analizado es el argentino, aunque buena parte de sus conclusiones son fácilmente extensibles al resto de países de la región. El objetivo es pues identificar, utilizando datos sectoriales en una ecuación de comercio ampliada, las principales motivaciones que impulsaron la entrada de inversiones directas europeas y estadounidenses en el mercado argentino y reflexionar en cierta medida sobre su sostenibilidad a medio plazo.

Los resultados del estudio permiten mostrar que, en términos generales, la inversión directa procedente de la Unión Europea poseía (y sigue poseyendo) un compromiso importante con el desarrollo económico del mercado en el que se localiza (Argentina en este estudio), mientras, por su parte, los flujos de entrada estadounidenses poseen en general un carácter más sesgado hacia la explotación de las amplias dotaciones de recursos naturales y minerales propias del país sudamericano, con el objetivo posterior de reexportar dichas producciones para su consumo en mercados exteriores.

Tras este primer apartado introductorio, el apartado segundo describe los principales rasgos de la Inversión Extranjera Directa que llega a Argentina procedente de la OCDE durante los años 90. El siguiente apartado sirve para definir el marco teórico asociado a la investigación, mientras la especificación y estimación del modelo econométrico utilizado se efectúan en el apartado cuarto, en el que también se discuten los principales resultados obtenidos por la investigación. Ésta se cierra con las conclusiones derivadas de la misma.

2.- Inversión Extranjera Directa y flujos de comercio de Argentina durante el decenio de los 90¹

Los años 90 se caracterizan en el ámbito internacional por presentar un crecimiento espectacular de la Inversión Extranjera Directa (IED), siendo los países de la OCDE el origen de más del 85 por ciento de dichos flujos. En dicho proceso, Argentina ha sido, entre los denominados países emergentes, uno de los principales receptores de la IED internacional, junto a China, Brasil o México (CEPAL (2002); UNCTAD (varios años)).

En términos descriptivos, puede decirse que los flujos de IED que llegan a Argentina en los años 90 van a conocer un significativo impulso tras la “década perdida” de los años 80, con avances espectaculares y tasas de crecimiento superiores a las de la propia IED internacional. Ya en el año 2000, al igual que le ocurrirá al resto de Latinoamérica, la economía argentina sufrirá una evidente ralentización en sus entradas de IED. Los principales países inversores son, asimismo, los Estados Unidos de América (USA) y la Unión Europea (UE), con aproximadamente el 99 por ciento del total de IED de la OCDE en Argentina en estos años, por lo que serán estas dos grandes corrientes de IED las que se incluyan en el análisis, dado que el resto de inversiones no-OCDE tienen una procedencia regional y han sido ampliamente estudiadas por la literatura.² La IED OCDE-Argentina posee, sin embargo, una evolución simétrica a la que caracteriza a buena parte de los flujos comerciales entre Argentina y la OCDE durante el mismo periodo, especialmente para el caso de las importaciones que, si bien se aceleran durante el primer lustro, sufren una ralentización durante la segunda mitad, mostrando entonces una evolución más pausada y de un orden similar en tasas de crecimiento a la que caracteriza a las exportaciones a lo largo de todo el periodo (cuadro 1).³

[Insertar Cuadro 1]

¹ Ante la limitación de espacio existente, el análisis descriptivo es bastante sintético. No obstante, se encuentra basado en un análisis más pormenorizado realizado en Artal (2004). Las fuentes de información utilizadas en el trabajo son las propias del Centro de Estudios para la Producción (CEP (2000)) del Ministerio de Economía argentino para la IED y la base de datos de comercio internacional World Trade Analyzer, elaborada por la Oficina Estadística de Canadá para los datos de comercio OCDE-Argentina.

² Véase, por ejemplo a este respecto, el importante trabajo monográfico coordinado por el profesor Chudnovsky (Chudnovsky (coord.) (2001)).

³ En este trabajo las exportaciones e importaciones se definen desde la óptica argentina, siendo por tanto las “exportaciones” aquellas ventas argentinas con destino a los países de la OCDE y las “importaciones” las compras de Argentina de los países de la OCDE.

En cuanto a la composición sectorial de la IED OCDE-Argentina conjunta, los datos permiten identificar la mayor relevancia de las inversiones destinadas al sector de las telecomunicaciones, 30% del total de la IED en estos años, las actividades extractivas, 18%, y las dirigidas a la mejora de las infraestructuras argentinas en general, 21%; mientras, las inversiones destinadas a la industria manufacturera, 18%, y a otras actividades financieras, 6%, presentan participaciones inferiores, aunque no despreciables, a las que caracteriza al patrón de la IED mundial en este mismo período (30% destinado a las manufacturas y 16% al sector financiero). En cuanto a la evolución de la IED destinada al sector servicios, las actividades de comercialización y distribución han recibido importantes entradas de capital exterior, aunque localizadas en entradas puntuales en los últimos años del periodo, por lo que todavía no poseen una presencia significativa (6%) sobre el total. Por su parte, los flujos de comercio agregados presentan una especialización sectorial claramente diferenciada entre exportaciones e importaciones. Así, las exportaciones argentinas (importaciones OCDE) están compuestas mayoritariamente por productos del sector primario y agroalimentario, 80% del total, junto a determinadas manufacturas intensivas en recursos naturales. Entre las importaciones argentinas sobresalen producciones con mayor contenido tecnológico y elaboración, tales como determinados productos manufacturados y bienes de capital, entre los que destacan los productos químicos, 14% del total, del sector automotriz, 18% y, en especial, las compras de maquinaria y equipos de transporte, 41%.

Empresas Transnacionales (ET) de UE y USA en el mercado argentino

Las cifras agregadas analizadas hasta el momento, tanto de IED como de comercio entre la OCDE-Argentina, son mayoritariamente el reflejo de las estrategias desarrolladas por las dos grandes potencias económicas (la UE y USA) en el mercado argentino, como se ha podido observar. No obstante, la identificación de las estrategias inversoras desarrolladas por sus propias Empresas Transnacionales (ET) en el mercado argentino requiere de un mayor detalle en el análisis de los datos. Dicho mayor detalle permite observar la

existencia de una superior relevancia relativa de la Unión Europea (UE-12)⁴ en los flujos totales de la IED procedente de la OCDE, frente al inferior peso relativo de USA a lo largo del periodo analizado, 57 vs 42 por ciento, respectivamente (CEP (2000)). En cuanto a la evolución de dicha posición relativa, se puede decir que durante los primeros años 90 sería USA el principal inversor, al igual que ocurría en el conjunto de flujos de IED mundiales, presentando además estos flujos una elevada tasa anual de cambio (192 por ciento) frente a la UE (29 por ciento). Esta situación cambiará, de forma bastante radical, en la segunda mitad de la década, en que los países de la UE empiezan a sentir los efectos dinámicos de la integración económica y se ven abocados a la búsqueda de mejoras en la eficiencia de sus empresas en un mercado ampliado, así como al lanzamiento de estrategias destinadas al mantenimiento de la cuota de mercado en su propia geografía. Muchas empresas tendrán, así, que apostar por aumentar su tamaño como modo de adaptarse al nuevo entorno regional, optando por la internacionalización en mercados proclives para la inversión multinacional europea, aspecto que conocen bien las empresas españolas, unas de las más activas exportadoras de IED hacia Latinoamérica a lo largo de dicho decenio.

Razonando de acuerdo al marco teórico propuesto por Dunning para el estudio de los factores subyacentes a los procesos de IED, podríamos decir que la explotación de las ventajas de *localización* propias de este país, pero especialmente la capacidad de poder rentabilizar las ventajas de *propiedad relativas* de dichas ET, parecen ser las principales causas asociadas a las corrientes de IED de la OCDE hacia el mercado argentino (véase, Artal (2004)). En este sentido, los mercados latinoamericanos van a cumplir a la perfección *ambos roles* (Domingo y García (2003)). El claro reflejo de este proceso llevará a que la UE presente unos flujos de inversión hacia Argentina que crecen anualmente a tasas del 192 por ciento durante esta segunda mitad del decenio, destacando asimismo en dicho proceso el papel tan relevante jugado por las empresas españolas.

⁴ La muestra incluye a doce países de la UE (UE-12 en adelante), en concreto los países de la UE-15 exceptuando Luxemburgo, Finlandia y Grecia, cuyos flujos de IED hacia Argentina son muy minoritarios.

Ciñéndonos sólo al análisis de los productos comercializables, se observa que las inversiones USA se dirigen preferentemente hacia actividades minerales y forestales, industrias metálicas básicas y celulosa y papel, y en menor medida hacia la química y maquinaria y equipo; por su parte, las inversiones europeas (UE-12) se concentran especialmente en la explotación del petróleo, gas y sus derivados, materiales para la construcción, aparatos electrónicos y electrodomésticos y otras industrias manufactureras.

Adicionalmente, el estudio de las correlaciones observadas entre las entradas de IED y los flujos del comercio exterior argentino con ambas áreas económicas señaladas, permite observar que:

a) En el caso estadounidense, en términos generales, asistimos a un crecimiento de las exportaciones argentinas hacia este mercado tras las entradas de IED procedentes de este país. Las correlaciones entre IED y exportaciones para los sectores de productos primarios y minería, energía, textil, agroalimentario e industria básicas del metal, que acumulan más de dos terceras partes del total de dicha IED en el período analizado, son siempre superiores al 75 por ciento. El sector de productos químicos y la industria automotriz poseen, por su parte, correlaciones elevadas entre la evolución de las importaciones y las entradas de IED (Artal, 2004).

b) En el caso de la Unión Europea se identifica la existencia de correlaciones positivas entre la evolución de las importaciones argentinas procedentes de la UE-12 y las entradas de IED procedentes de esta área. En concreto, una elevada correlación caracteriza a los sectores automotriz, químico, electrónico, de celulosa y papel, maquinaria y equipo y otras manufacturas. (Artal, 2004).⁵

3.- Marco Teórico: tipos de IED y efectos derivados sobre el comercio

El paradigma ecléctico de Dunning (Dunning (1988); (1993)) continúa constituyendo el marco analítico de referencia en las investigaciones sobre IED. En dicho marco, se plantea la necesidad de tres condiciones para que se

⁵ Las correlaciones se ha calculado tanto para las observaciones bilaterales presentes (t), como para valores desfasados de la IED (t-1 y t-2) o adelantados en el comercio (t+1 y t+2), pues se quiere contrastar la hipótesis de que los efectos de la IED tardan cierto tiempo en poseer efectos apreciables sobre el comercio exterior del país receptor. La limitación de espacio impide presentarlas, aunque están disponibles para todo aquel que desee solicitarlas al autor.

origine un proceso de IED: la existencia de ventajas de *propiedad* por parte de la empresa o del país emisor, un incentivo a la *internalización* de las mismas por parte de las empresas que se internacionalizan y la presencia de ventajas de *localización* en el país receptor. Dependiendo de la relevancia que cobre cada una de dichas ventajas en el proceso de IED, la literatura identifica la existencia de diversas motivaciones en las ET que originan flujos de IED, distinguiéndose en términos generales dos tipos de IED: vertical y horizontal.

Ambos tipos de IED poseen a su vez efectos diferenciados inducidos sobre el comercio del país receptor de la inversión, de acuerdo de nuevo a la estrategia subyacente a la IED (Markusen et al. (1996); Markusen (2000)). Por tanto, el estudio de las interacciones IED-comercio constituye un campo de análisis oportuno a la hora de identificar la estrategia asociada a los flujos de IED, aunque existe, también, otra vía de acercamiento al estudio de dichas estrategias, el cual requiere del acceso a bases de datos microeconómicas que proporcionen información sobre flujos de IED y comercio para empresas y productos individuales en cada país emisor y receptor. No obstante, la inexistencia de dicho tipo de información a escala internacional (excepto para el caso de Suecia y USA) y en el caso argentino en particular, nos lleva a elegir el citado enfoque sectorial como vía de identificar las estrategias propias de cada tipo de ET. A continuación, se detalla el marco teórico que subyace al presente enfoque analítico.

IED vertical y flujos de comercio

La literatura define la *IED vertical* como aquellas inversiones destinadas a explotar la existencia de diferencias significativas en algún recurso entre el país emisor y el receptor. Este tipo de IED suele caracterizar a las corrientes inversoras entre países desarrollados y países en desarrollo y su principal motivación está asociada a la búsqueda de factores productivos con unos costes inferiores (*IED buscadora de eficiencia*), o bien al acceso a determinados recursos abundantes en el país de destino de la IED, en especial recursos naturales (*IED buscadora de recursos*).

Este tipo de IED busca, por tanto, desarrollar en los mercados de destino producciones o etapas productivas a un coste inferior al del mercado doméstico, siendo posteriormente estos productos o servicios derivados

distribuidos en los mercados que ya eran abastecidos por la ET (mercado doméstico y terceros mercados). En este sentido, el destino final de estas producciones son obviamente diversos mercados externos al país donde se realiza la IED. Por tanto, este escenario permite inferir la existencia de una relación de *complementariedad* o mutuo reforzamiento entre los flujos de IED y comercio por el lado de las *exportaciones* (reexportaciones a otros mercados de las producciones finales). Asimismo, la realización de las actividades empresariales por parte de las ET en el país de destino de la IED, Argentina en nuestro caso, conllevará la necesidad de incrementar las importaciones de productos intermedios necesarios para las mismas⁶, presentándose de nuevo una relación de *complementariedad* entre los flujos de IED y comercio, pero en este caso por el lado de las *importaciones* (inputs intermedios y tecnología), (Helpman y Krugman (1985)).

IED horizontal y flujos de comercio

Por su parte, la literatura define la *IED horizontal* como aquellas inversiones dirigidas al desarrollo de idénticas actividades empresariales entre diferentes países (origen y destino de la IED). El marco teórico que captura dicha estrategia inversora parte de la aportación pionera de Mundell (1957), quien construye un modelo en el que ante la existencia de algún tipo de barrera al comercio (una barrera arancelaria en su caso) y dada la libre movilidad internacional del capital, se asistiría a una sustitución perfecta entre flujos de bienes (y servicios) y flujos de factores productivos en un contexto de mercados competitivos. En este caso, el efecto esperable desde un punto de vista teórico será, por tanto, una reducción de las importaciones bilaterales por parte del país receptor de la IED, como resultado de la entrada del capital extranjero.

No obstante, la superación de los estrechos supuestos asociados a dicho marco teórico mundelliano han llevado al surgimiento de una literatura que identifica nuevas relaciones esperables entre los flujos de IED y los flujos

⁶ Esta situación no tiene porque ocurrir siempre, aunque suele caracterizar a las inversiones norte-sur, ya que las ET recurren a la importación de tecnología o bien de determinados inputs intermedios no disponibles en los mercados en que se localizan, importando éstos desde sus casas matrices (Helpman y Grossman (1991)).

de comercio sin abandonar la perspectiva de la *IED horizontal*. Así, la corriente teórica mayoritaria a este respecto es aquella que identifica como principal característica de los flujos de IED horizontal a la existencia de *relaciones fluidas* o transferencias de activos entre la casa matriz de la ET y sus filiales en el exterior.⁷ Entre estas relaciones se distinguen tanto las transferencias de activos dirigidas a la mejora del posicionamiento de las filiales (tales como la publicidad, el marketing o la mejora de las redes de distribución (Dunning (1988); (1993))), como aquellas transferencias destinadas a completar gamas de producción de la filial (Markusen (1995)), o bien las transferencias asociadas a la explotación de las ventajas de propiedad específicas generadas por la casa matriz, de las que el capital-conocimiento (*knowledge-capital*) es su principal exponente, y que permiten beneficiarse de la existencia de economías de escala a nivel de empresa (Car et al. (1998)).

El enfoque de la *IED horizontal* permite observar, pues, que la inversión horizontal *saltadora de barreras al comercio* (à la Mundell) va a implicar la *reducción de las importaciones* del país emisor, mientras el resto de inversiones horizontales definidas, aquellas asociadas con la *transferencia de activos* matriz-filial, van a suponer en todos los casos analizados un *aumento de las importaciones*.

Finalmente, y dado que se va a aplicar un enfoque sectorial en el análisis, se ha considerado oportuno tratar de estimar los efectos indirectos que la IED que llega a los sectores de no exportables (Stock IED ne) posee sobre el comercio de cada sector analizado, ante la creciente relevancia que presentan estos flujos en Argentina. La relación esperada entre ambas variables se presupone positiva para las exportaciones y negativa para las importaciones, ya que el marco teórico subyacente en este caso implica que las entradas de capital extranjero en una economía actúan mejorando la eficiencia global (nivel productivo) de la misma, bien estimulando la transferencia de tecnología o introduciendo mejoras en la gestión de las empresas (Lipseý (2000)), o bien mediante las mejoras en la productividad sectorial derivadas de la existencia de

⁷ Pese a que el concepto de empresa transnacional ha ido evolucionando en el tiempo, en este trabajo se entiende por empresa transnacional (ET) aquella cuyo mercado es el mercado mundial, gestionando sus actividades a través de un contacto estrecho entre la casa matriz y sus diversas filiales (Markusen (2000)).

efectos externos o de desbordamiento (spillovers) entre las ET y las empresas domésticas (Barrios et al. (2002)).⁸

De acuerdo con las consideraciones anteriores, a continuación se presenta, discute y estima el modelo econométrico aplicado en este trabajo.

4.- El modelo econométrico: especificación, estimación y resultados

El modelo econométrico definido presenta una ecuación de comercio ampliada donde se introduce como factor explicativo de los flujos argentinos a escala sectorial, además de las tradicionales variables renta (PIB) y precios relativos o tipos de cambio (TCR), la variable del stock de IED sectorial analizado (Stock IED), así como los efectos indirectos que sobre dicho sector poseen las inversiones en el resto de sectores de no exportables (Stock IED ne).⁹ La especificación del modelo a estimar es pues:¹⁰

Función de Exportaciones

$$X_{i,t} = \beta_1 \text{PIBext}_{i,t} + \beta_2 \text{TCR}_{i,t} + \beta_3 \text{Stock IED}_{i,(t-1,t-2)} + \beta_4 \text{Stock IED ne}_{(t-1)} + u_t$$

Función de Importaciones

$$M_{i,t} = \beta_1 \text{PIBarg}_{i,t} + \beta_2 \text{TCR}_{i,t} + \beta_3 \text{Stock IED}_{i,(t-1,t-2)} + \beta_4 \text{Stock IED ne}_{(t-1)} + u_t$$

Las relaciones esperables entre la variable dependiente y las explicativas son las siguientes (cuadro 2):

[Insertar Cuadro 2]

Como se puede observar, los signos de los parámetros estimados para las variables renta (PIB) y precios relativos (TCR: definido como la “competitividad-precio” del país receptor de la inversión), son los tradicionales de las funciones de comercio desde la perspectiva de la demanda. Además, la relación entre la IED sectorial (Stock IED) y los flujos de exportación e importación derivan directamente de las estrategias inversoras caracterizadas en el apartado anterior.

⁸ Por tanto, aquellos sectores que ya eran exportadores netos verán incrementada su capacidad exportadora ante el incremento de productividad asociado a la IED ne (relación esperada positiva en la función de exportaciones), mientras que los importadores netos observarán una reducción de su dependencia importadora (relación esperada negativa en la función de importaciones). Para una elaboración más detallada a este respecto, véase (Artal (2004)).

⁹ Con respecto a la utilización en la literatura de un enfoque empírico similar aunque más restringido, véase para el caso español Bajo y Montero (1995) y para el caso estadounidense Goldberg y Klein (1999).

¹⁰ Para un mayor detalle sobre la especificación y la estimación del modelo propuesto, véase Artal (2004).

El modelo especificado se estima individualmente para cada área geográfica seleccionada, USA y UE-12, presentándose los resultados a continuación:

Relaciones IED-Comercio entre Argentina y la Unión Europea (UE-12)

Función de exportaciones

La estimación de la función de exportaciones Argentina-UE-12 (cuadro 3) presenta el signo esperado en el tipo de cambio real (TCR), mientras que los coeficientes de la renta extranjera (PIBUE-12) y la IED sectorial (IED), no se puede afirmar que sean significativamente distintos de cero. En este sentido, no se ha podido detectar la existencia de un efecto inducido *directo* de las entradas de IED europeas sobre las exportaciones bilaterales de Argentina, aunque si de un *efecto indirecto*, tal y como muestra la estimación de la IED asociada a los sectores de no exportables (IED ne).

Función de importaciones

Por su parte, la función de importaciones Argentina-UE-12 (cuadro 3), presenta el signo esperado para la variable renta interior (PIBarg), mientras la variable tipo de cambio real (TCR) presenta un coeficiente significativo aunque con un signo opuesto al esperable.¹¹ La variable relativa a la IED sectorial con dos períodos de retardo (IED t-2) resulta significativa, lo que indica la existencia de una estrategia de *transferencia de activos* entre la empresa matriz europea y las filiales argentinas, relación que ya parecía entreverse en el análisis de correlaciones para el caso europeo. La IED de no exportables (IED ne) resulta igualmente significativa.

[Insertar Cuadro 3]

Relaciones IED-comercio entre Argentina y los Estados Unidos de América (USA)

Función de exportaciones

Para el caso estadounidense (cuadro 4) la estimación de la función de exportaciones Argentina-USA obtiene el signo positivo esperado en las variables renta exterior (PIBUSA) y tipo de cambio real (TCR), aunque sólo resulta significativamente distinto de cero el coeficiente asociado al tipo de cambio. Por su parte, la variable relativa a la IED sectorial (IEDt-1) posee un

¹¹ Para una amplia discusión sobre este resultado, véase Artal (2004).

signo positivo y ampliamente significativo, reflejando la existencia de una estrategia de *IED vertical* basada en la búsqueda de recursos naturales o menores costes laborales relativos, tal y como ya parecía apuntarse en el apartado descriptivo. La IED destinada a los sectores de no exportables (IED ne) no resulta significativa en el caso estadounidense.

Función de importaciones

La función de importaciones (cuadro 4), por su parte, posee el signo esperado para la variable renta interior (PIBarg) y de nuevo repite un signo opuesto al esperado en lo que respecta a la variable tipo de cambio real (TCR), siendo ambas variables significativas al 1%. La variable relativa a la IED sectorial (IEDt-1) no resulta significativa, por lo que no se encuentra evidencia acerca de la existencia de efectos inducidos por las entradas de IED de los USA sobre los flujos de importación de Argentina. Asimismo, la IED destinada a los sectores de no exportables (IED ne) tampoco resulta significativa en este caso.

[Insertar Cuadro 4]

5. Conclusiones

Los países latinoamericanos vivieron, en general, una notable etapa de crecimiento y mejoría económica durante buena parte de los años 90, no obstante, este decenio terminó repentinamente para muchos de ellos con evidentes reminiscencias del anterior. El presente trabajo se pregunta por las características propias del proceso vivido por la región en estos años.

Tratando de empezar a responder en cierta medida a este interrogante, el actual trabajo persigue identificar alguno de los efectos económicos positivos que hayan podido acompañar a la capacidad demostrada por determinadas economías latinoamericanas a la hora de atraer significativos flujos de IED a lo largo de los años 90. La investigación trata, en este marco concreto, de estimar dicha cuestión para el experimento argentino ya que, por cuestiones cuya enumeración rebasan el alcance de la actual investigación, éste constituye un caso de análisis significativo cuyas conclusiones son en determinada medida asimilables a buena parte del resto de la región, pudiéndose además extraer del mismo lecciones relevantes para un futuro próximo.

La investigación se centra, pues, en señalar los patrones de comportamiento económico y estratégico que caracterizan a las inversiones

mayoritarias que acuden desde los países desarrollados al mercado argentino, en una etapa calificada como de “boom inversor” internacional. Los resultados obtenidos permiten observar que el caso europeo se encuentra básicamente caracterizado por una IED *eminente buscadora de mercados*, con una típica estrategia de *IED horizontal con transferencia de activos* basada, en general, en un objetivo de desarrollo cualitativo y cuantitativo del mercado argentino. Este resultado concuerda con el objetivo de explotación de las ventajas de propiedad que caracteriza a estas ET europeas y supone una apuesta clara por el desarrollo del mercado de destino, siendo, por tanto, una estrategia que contribuirá, sin duda, en el medio plazo a incrementar las capacidades y la cualificación del país. En definitiva, con todas las reservas necesarias, constituye una estrategia ampliamente sostenible y sobre todo deseable por parte del país receptor. Además, de acuerdo al marco teórico definido, las inversiones europeas, mayoritarias en sectores terciarios, también vendrían a aportar una mejora adicional de la eficiencia productiva argentina.

Por su parte, las estimaciones para el caso de la IED procedente de USA apuntan hacia el predominio de una estrategia de *IED vertical* centrada en la explotación de menores costes productivos (especialmente laborales) y abundantes recursos naturales que caracterizan al mercado argentino.¹² Esta estrategia, a todas luces característica de gran parte de los procesos de localización que pueblan el mundo actual, no parece tan sostenible a medio plazo, y lo que si es obvio, es que seguramente no es tan deseable por parte de sus gobiernos y ciudadanos, como se ha podido constatar últimamente.

No obstante, no quisiéramos cerrar estas conclusiones sin apuntar otras cuestiones que consideramos relevantes continuar investigando en futuros estudios, y que se desprenden obviamente del actual. Así, nos preguntamos a este respecto: ¿qué nivel de dependencia comercial exterior genera la transferencia de activos matriz-filial cuando avanza? ¿es esto sostenible en términos macroeconómicos y de balanza de pagos? y ¿qué lecciones aportó a este respecto el final de la experiencia de industrialización por sustitución de importaciones en el caso latinoamericano?, o bien, ¿qué características en este

¹² Pese a todo, no se descarta la existencia con respecto a este área de estrategias horizontales de IED, en especial para dos sectores como el automotriz y el de productos químicos. No obstante, la identificación de estas estrategias va a requerir de un nuevo enfoque teórico y del recurso a cifras estadísticas más desagregadas.

sentido presenta el actual modelo agro-exportador que ha utilizado Argentina para salir de la crisis? y ¿en qué medida sacrifica Latinoamérica la consolidación y modernización de su base industrial ante cada episodio de crisis que le golpea?. Es obvio, pues, que en la actualidad la región latinoamericana continúa siendo un campo de estudio apasionante, pese a su elevada incertidumbre asociada.

Bibliografía

- Artal, A. (2004), *Inversión Extranjera Directa OCDE-Argentina: Un análisis de sus factores determinantes y su relación con los flujos de comercio*, Tesis Doctoral, Universitat de València, mimeo.
- Bajo, O. y M. Montero (1995), "Un modelo econométrico ampliado para el comercio exterior español, 1977-1992", *Moneda y Crédito*, Vol. 201, pp. 153-182.
- Barrios, S., S. Dimelis, H. Louri. y E. Strobl (2002), "Efficiency spillovers from Foreign Direct Investment in the EU periphery: a comparative study of Greece, Ireland and Spain", *III Complutense International Seminar on European Economy*, 13-14 de Mayo 2002, UCM, Madrid.
- Carr, D., J. R. Markusen y K. Maskus (1998), "Estimating the knowledge-capital model of the multinational enterprise", NBER WP 6773, Cambridge, Mass.
- CEP (Centro de Estudios para la Producción) (2000), *Inversión Extranjera Directa sectorializada en la República de Argentina*, Ministerio de Economía y Producción, República de Argentina.
- CEPAL (2002), *La Inversión Extranjera en América Latina y El Caribe, 2001*, Naciones Unidas, Santiago de Chile.
- Chudnovsky, D. (coord.) (2001), *El boom de la Inversión Extranjera Directa en el Mercosur*, Siglo XXI de Argentina Editores, Madrid.
- Domingo y García (2003), "Análisis de los factores determinantes de los flujos de IED de los países comunitarios a América Latina", ICE, Vol. 806, pp. 47-68.
- Dunning, J. H. (1988), *Explaining International Production*, Unwin Hyman, London.
- Dunning, J. H. (1993), *Multinational Enterprises and the Global Economy*, Addison Wesley, London.
- Goldberg, L. S. y M. W. Klein (1999), "International trade and Factor mobility: an empirical investigation", NBER WP 7196, Cambridge, Mass.
- Helpman, E. y G. Grossman (1991), *Innovation and Growth in the Global Economy*, MIT Press, Cambridge, Mass.
- Helpman, E. y P. Krugman (1985), *Market Structure and Foreign Trade*, MIT Press, Cambridge, Mass.
- Lipsey, R. (2000), "Interpreting developed countries Foreign Direct Investment", NBER WP 7810, Cambridge, Mass.
- Markusen, J.R. (1995), "The boundaries of multinational firms and the theory of international trade", *Journal of Economic Perspectives*, Vol. 9, pp. 169-189.
- Markusen, J.R. (2002), *Multinational firms and the theory of international trade*, MIT Press, Cambridge, Mass.

Markusen, J.R., A. Venables, D. E. Konan y K. H. Zhang (1996), "A unified treatment of Horizontal Direct Investment, Vertical Direct Investment and the pattern of Trade in Goods and Services", NBER WP 5696, Cambridge, Mass.

Mundell, R. A. (1957), "International trade and Factor mobility", *American Economic Review*, Vol. 47, pp. 321-335.

UNCTAD (varios años), *World Investment Report*, United Nations, Washington.

Cuadros

Cuadro 1:

Flujos de IED y comercio exterior OCDE-Argentina en los años 90

(millones de US\$ de 1995)

	1990	1995	1999	2000	<u>Tasa Anual</u>	
					1990-1995	1995-2000
IED	1.533	6.822	37.159	25.717	69%	111%*
Exportaciones	6.010	7.194	8.310	9.215	4%	3%
Importaciones	2.729	11.710	13.478	13.987	34%	3%
<u>IED detalle (en % sobre el total)</u>						
IED UE-12	73%	40%	74%	71%		
IED USA	25%	59%	26%	28%		

Fuente: *Centro de Estudios para la Producción (CEP)*, Ministerio de Economía de la República Argentina y World Trade Analyzer, Canada Statistical Office.

(*): La tasa de la IED hace referencia al período 1995-1999, para no sesgar la tendencia de dicho período.

Cuadro 2:

Relaciones esperables entre las variable dependiente y las explicativas

<u>Variable dependiente</u>	<u>Variables explicativas</u>				
Exportaciones	Renta exterior	Tipo de cambio	Stock IED sector	Stock IED ne	
	(+)	(+)	IED vertical: (+)	(+) (+)	
Importaciones	Renta Argentina	Tipo de cambio	Stock IED sector	Stock IED ne	
	(+)	(-)	IED vertical: (+)	(-) (-)	
			IED horizontal saltadora barreras: (-)		
			IED horizontal transferencia activos: (+)		

Nota: El tipo de cambio real (TCR) se ha construido como la competitividad-precio de Argentina.

Cuadro 3: Relación IED- Comercio entre Argentina y la UE-12

Función de Exportaciones Argentina-UE-12		Función de Importaciones Argentina-UE-12	
PIBUE-12	9,35 e-06 (0,17)	PIBArg	5,23 e-03*** (6,479)
TCR	0,95*** (24,37)	TCR	1,02*** (15,471)
IED (t-1)	3,68 e-02 (1,01)	IED (t-1)	-7,4 e-02 (-1,163)
IED (t-2)	-0,02 (-1,30)	IED (t-2)	5,65 e-02*** (2,66)
IEDne (t-1)	1,53 e-02*** (2,045)	IEDne (t-1)	-1,4 e-02* (-1,747)
<u>Adj R-sq</u>	0,95	<u>Adj R-sq</u>	0,89
<u>F-statistic</u> (modelo conjunto)	160,26 p-value = 0,000	<u>F-statistic</u> (modelo conjunto)	329,79 p-value = 0,000
<u>DW</u>	2,3	<u>DW</u>	1,92
<u>Hausman-tests</u>	51536 (Efectos Fijos)	<u>Hausman-tests</u>	51522 (Efectos Fijos)
<u>Nº de observaciones</u>	170	<u>Nº de observaciones</u>	170

Significatividad al 10% (*), 5% (**) y 1% (***); t-ratio entre paréntesis.

Robusto a heteroscedasticidad por White.

Cuadro 4: Relación IED-Comercio entre Argentina y USA

Función de Exportaciones Argentina-USA		Función de Importaciones Argentina-USA	
PIBUSA	6,2 e-05 (1,09)	PIBArg	4,13 e-03*** (3,51)
TCR	0,89*** (25,82)	TCR	0,95*** (15,27)
IED (t-1)	0,09*** (3,08)	IED (t-1)	2,18 e-03 (0,494)
IEDne	-2,58 e-03 (-8,85 e -02)	IEDne	3,05 e-03 (0,39)
<u>Adj R-sq</u>	0,95	<u>Adj R-sq</u>	0,89
<u>F-statistic</u> (modelo conjunto)	170,78 p-value = 0,000	<u>F-statistic</u> (modelo conjunto)	74,39 p-value = 0,000
<u>DW</u>	2,06	<u>DW</u>	2,00
<u>Hausman-tests</u>	14582 (Efectos Fijos)	<u>Hausman-tests</u>	8516 (Efectos Fijos)
<u>Nº de observaciones</u>	170	<u>Nº de observaciones</u>	170

Significatividad al 10% (*), 5% (**) y 1% (***); t-ratio entre paréntesis.

Robusto a heteroscedasticidad por White.