

Caballero, Alicia

*La evolución reciente de la inversión en
Argentina*

Ensayos de Política Económica N° 2, 2008

Este documento está disponible en la Biblioteca Digital de la Universidad Católica Argentina, repositorio institucional desarrollado por la Biblioteca Central "San Benito Abad". Su objetivo es difundir y preservar la producción intelectual de la institución.

La Biblioteca posee la autorización del autor para su divulgación en línea.

Cómo citar el documento:

Caballero, A. (2008). La evolución reciente de la inversión en Argentina [en línea]. *Ensayos de Política Económica*, 2. Recuperado de <http://bibliotecadigital.uca.edu.ar/repositorio/revistas/evolucion-reciente-inversion-argentina.pdf> [Fecha de consulta:.....]

(Se recomienda indicar al finalizar la cita bibliográfica la fecha de consulta entre corchetes. Ej: [consulta: 19 de agosto, 2010]).

O'Connor, Ernesto (2007) "Algunas consideraciones acerca de la eficiencia del IVA en la Argentina", *Ensayos de Política Económica*. Departamento de Economía, Universidad Católica Argentina. Año 2007.

OECD (2007). Consumption Tax Trends, OECD, París.

OECD (2007). Revenue Statistics OECD, París.

Rodrik, Dani (2004) *Rethinking Growth Policies in the Developing World*, Harvard University. October 2004

Romer, Paul (1986). "Increasing returns and long run growth", *Journal of Political Economics*, 94, October.

Salim, José y Walter D'Angela (2005) "Estimación del incumplimiento en el IVA. Años 2000 a 2004". En *Informe de Recaudación Segundo trimestre de 2005*. Administración Federal de Ingresos Públicos (AFIP).

Schneider, Friedrich (2002) "Size and Measurement of the Informal Economy in 110 countries around the world". *Australian National Tax Centre*, Camberra. Australia and World Bank – Doing Business Project. July.

Schneider, Friedrich and Dominik Enste (2002) "Shadow Economies: Size, Causes, and Consequences", *Journal of Economic Literature* 38, pp.77-114.

Silvani, Carlos A. (1999), "La evasión en la Argentina", Boletín AFIP. Administración Federal de Ingresos Públicos.

Vázquez-Barquero, Antonio (2006) "Surgimiento y transformación de clusters y milieus en los procesos de desarrollo", *Revista eure* (Vol. XXXII, Nº 95), pp. 75-92. Santiago de Chile, mayo de 2006.

World Bank-CEPAL-IDEA (2004) National Visions Matter: Lessons of Success. Santiago, Chile.

La evolución reciente de la inversión en Argentina

Alicia Caballero¹²⁵

Resumen

En este trabajo se hace una comparación entre las inversiones que se han llevado a cabo en dos períodos bien marcados en Argentina, a saber, pre crisis y post crisis.

¹²⁵ Directora Licenciada en Economía de la UCA.

El período pre crisis donde la inversión era financiada por el sector externo, se caracteriza por un fuerte crecimiento de la inversión debido al sostenido ingreso de capitales, esto provoca que el país sea muy vulnerable ante cambios adversos en la situación macroeconómica internacional. Opuesto a la etapa anterior, en el período post crisis, la inversión es financiada exclusivamente con reinversión de utilidades y con ahorro interno.

Se quiere mostrar con esto que el crecimiento no es sostenible si solo se asienta en el consumo, el rol de la inversión es fundamental tanto en la sustentabilidad de la tasa de crecimiento como en la dinámica de los precios. Ignorar su importancia condena a la sociedad a la pobreza.

Abstract

It is presented in this work a comparison between the investments that have been carried out in two marked periods in Argentina, the pre crisis and post crisis periods. On one hand, the pre crisis period, in which the investment was financed by the external sector, is characterized by a strong growth of the investment due to the sustained entrance of capitals, which also causes a strong dependence on the international macroeconomic situation. On the other hand, in the post crisis period, the investment was financed exclusively with the reinvestment of utilities and internal saving. The gold here is to show that growth is not sustainable if it is only based on consumption; the roll of investment is fundamental not only as to maintain a stable rate of growth but in the dynamics of the prices as well. To ignore its importance condemns the society to poverty.

Palabras Clave: Inversión, crecimiento económico, períodos pre y post crisis.

Código JEL:

E22 Capital de inversiones (incluyendo inventarios); capacidad

N96 Historia urbana y regional América Latina y el Caribe

N66 Historia industria y Construcción América Latina y el Caribe

Dirección Contacto: alicia_caballero@uca.edu.ar

1. Algunas definiciones**1.1. Inversión productiva e inversión financiera**

Se define usualmente “inversión” como el gasto destinado a incrementar o mantener un cierto stock de capital o activo fijo reproducible (maquinarias, herramientas y demás bienes durables) utilizados en el proceso productivo. En el concepto de inversión se incluye también la inversión en construcciones y las variaciones, deseadas o no, de inventarios.

La definición de inversión recién expuesta debe diferenciarse de la llamada “inversión financiera” o de cartera. Esta última comprende las transacciones en títulos de participación de capital y títulos de deuda.

1.2. Inversión extranjera directa

La inversión extranjera directa es la categoría de inversión nacional que refleja el objetivo por parte de una entidad residente en una economía A (inversor directo) de adquirir una participación duradera en una empresa residente de otra economía B. Dicha inversión no sólo comprende la transacción inicial que establece la relación entre el inversor y la empresa, sino todas las transacciones que posteriormente tengan lugar entre ellos. Este concepto de participación duradera implica la existencia de una relación de largo plazo entre el inversor directo y la empresa.

A los fines prácticos, se acepta internacionalmente la tenencia del al menos un 10% del capital de una sociedad como un indicador de la relación de inversión directa. Esto es lo que establece la diferencia entre la inversión directa y de cartera. Esta última comprende las transacciones en títulos de participación de capital, (cuando no se impute como inversión extranjera directa) y en títulos de deuda.

1.3. La inversión y el crecimiento económico

La inversión sostenida permite aumentar el stock de capital, siendo uno de los factores determinantes en el proceso de crecimiento económico. El crecimiento del stock de capital en una economía depende no sólo del costo de oportunidad del capital (tasa de interés), sino también de las expectativas que poseen los agentes económicos sobre el futuro. Dado que la decisión de invertir se toma en un marco de incertidumbre y riesgo, es natural que estos dos factores tengan un rol decisivo a la hora de evaluar un proyecto de inversión.

Es por esto mismo que la inversión es muy sensible a los cambios en las condiciones macroeconómicas tanto locales como internacionales. Para la mayoría de los países se verifica que la inversión es uno de los componentes más volátiles del PBI, contrayéndose por encima de éste último en las recesiones y aumentando por encima de éste en las expansiones. Por eso, las variaciones en la inversión son un buen indicador de las expectativas de los agentes respecto del sendero de corto y mediano plazo de una economía.

La inversión desplaza hacia la derecha la curva de oferta de bienes y servicios, permitiendo contrarrestar las presiones inflacionarias generadas por el movimiento (también hacia la derecha) de la curva de demanda, resultado de políticas expansivas.

2. La inversión en la Argentina

2.1. Evolución reciente

Durante la década del ochenta, la inversión bruta interna fija en términos de PBI alcanzó un mínimo histórico para Argentina. Incluso, para algunos años, la

inversión llegó a ser menor que la depreciación del stock de capital, lo que resultaba en desinversión. En la década del noventa, más específicamente a partir de 1991, la inversión tanto en términos absolutos como relativos comenzó a aumentar. Mientras que para el período comprendido entre 1991-1994 el PBI creció un 34,8% la inversión bruta interna fija lo hizo en 148%. Como consecuencia de la contracción de la economía en 1995 ésta última se contrajo muy por encima del producto (13% versus 4,4% respectivamente). Como se puede verificar en los cuadros a continuación, la inversión recupera su patrón de crecimiento durante el trienio 1996-1998, y se contrae fuertemente en los cuatro años subsiguientes. Recién hacia finales de 2003 el signo de la variación cambia dando comienzo a un proceso sostenido de aumento del stock de capital de la economía.

Cuadro Nro. 1: Inversión Bruta Interna y sus componentes

Tasas de variación porcentual anual

Concepto	1982-85	1985-90	1990-95	1996	1997	1998
IBIF	-6,1%	-4,3%	15,8%	8,9%	17,7%	6,5%
I Construcción	-9,1%	-3,6%	11,1%	6,2%	14,1%	5,8%
II Equipo Durable	0,0%	-5,4%	22,7%	13,2%	23,1%	7,6%
A. Nacional	3,0%	-5,8%	2,7%	4,8%	8,3%	2,2%
B. Importado	-8,5%	-4,1%	51,0%	25,2%	40,9%	12,5%

Secretaría de Política Económica

Cuadro Nro. 2: Inversión Bruta Interna y sus componentes

Tasas de variación porcentual anual

Concepto	1999	2000	2001	2002	1998-2002	2003
IBIF	-12,6%	-6,8%	-15,7%	-36,4%	-56,3%	38,2%
I Construcción	-10,8%	-5,3%	-9,4%	-32,2%	-48,1%	35,0%
II Equipo Durable	-15,0%	-9,0%	-25,0%	-44,2%	-67,7%	45,3%
A. Nacional	-11,3%	-10,5%	-22,1%	-17,6%	-49,0%	22,8%
B. Importado	-18,2%	-7,5%	-27,6%	-69,4%	-83,2%	102,6%

Secretaría de Política Económica

Desde principios de 2003 la recuperación económica viene siendo motorizada por un aumento de la Absorción Doméstica (Consumo e Inversión). En este contexto de expansión del mercado interno, las estadísticas de las Cuentas Nacionales muestran que a pesar de las diferencias de ponderación entre la Inversión y el Consumo Privado (la primera representa cerca de la tercera parte de la segunda, medidas a precios constantes), ambas variables han venido alentando casi por partes iguales el repunte del Producto.

En el año 2006 la IBIF representó un 23,3% del PBI (medida a precios corrientes) superando el ratio de los últimos 15 años. Para todo el año 2005, la participación ascendió al 21,5%, luego de haber representado sólo el 12% del producto en 2002.

Tras la crisis del bienio 2001-2002, y la recuperación hacia fines de 2003, la Argentina viene disfrutando de cinco años de tasas de crecimiento superiores al 8,5% anual. De esta manera es preciso diferenciar dos etapas: pre-crisis que abarca la década del 90 hasta el 2001 y post-crisis, 2002 en adelante.

La **primera etapa** (anterior a la crisis) se caracteriza por un fuerte crecimiento de la inversión debido al sostenido ingreso de capitales. La evidencia en nuestro país permite afirmar la existencia de una elevada correlación entre la inversión y el ingreso de capitales, esto es la fuerte dependencia del ahorro externo para financiar la inversión interna. Si bien este fenómeno no es malo en sí mismo, hace que el país sea muy vulnerable ante cambios adversos en la situación macroeconómica internacional. Estos sucesos contraen los flujos de capitales destinados a los países emergentes, encareciendo localmente el costo de financiamiento, lo que opera negativamente sobre la inversión. Si a esto se suman expectativas no favorables en el ámbito local, el resultado es un drástico retroceso en la inversión.

Si bien todos los componentes de la inversión aumentaron durante el **periodo previo a la crisis**, el aumento más significativo fue el ítem equipo durable de producción de origen importado. Esto se debe tanto a la mayor disponibilidad de bienes que prácticamente no existían en el mercado doméstico hasta 1990 como a la conveniencia de la nueva estructura de precios relativos en favor de los bienes importados.

En la **segunda etapa** (post-crisis), el fuerte aumento de la inversión se debe a otros factores y francamente opuestos a los de la etapa anterior. Los principales cambios a resaltar son:

- Recuperación de la tasa de inversión a sus niveles máximos pre-devaluación.
- Mayor participación de la inversión en construcción residencial y retraso relativo en las inversiones en equipos durables y en maquinaria y equipos.
- Mayor participación de la inversión pública y retraso relativo de la inversión privada.
- Participación estable de los bienes importados en la inversión en equipos durables pero sustitución de origen (de países desarrollados a favor de MERCOSUR u otros países en desarrollo.)
- Gran dispersión en las inversiones entre distintas industrias manufactureras, explicada en gran parte por disparidades en expansión de la demanda y de disponibilidad de capacidad instalada.
- Inversiones en actividades del complejo agroindustrial (como alimentos y bebidas), industrias básicas de hierro y acero, industrias básicas de metales no ferrosos, y materiales para la construcción, donde los tres últimos están además vinculados al boom de la construcción.
- Retroceso relativo de las inversiones en actividades que requieren de seguridad jurídica y reglas de juego estables como las dedicadas a la extracción y/o procesamiento de recursos naturales.
- Fuerte crecimiento de la inversión en el sector turismo.

Cuadro Nro. 3: Inversión Bruta Interna y sus componentes

Tasas de variación porcentual anual

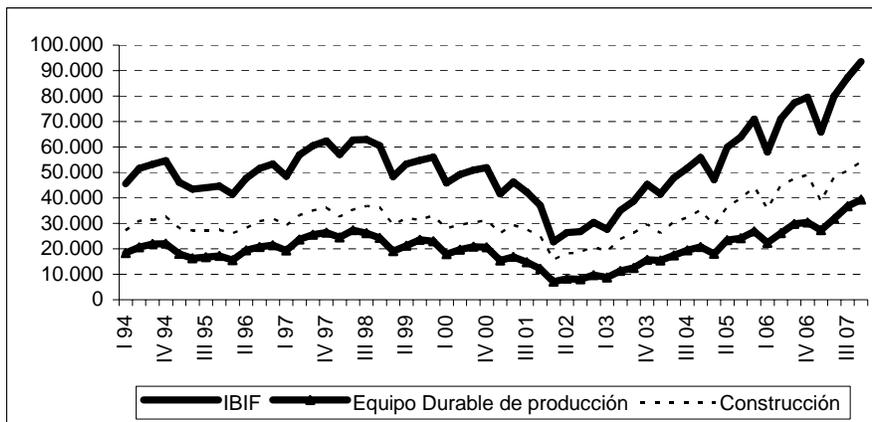
Concepto	2004	2005	2006	2007
IBIF	34,4%	22,7%	18,2%	14,3%
I Construcción	25,8%	20,5%	18,5%	8,15%
II Equipo Durable	52,2%	26,5%	17,7%	24,5%
A. Nacional	22,7%	17,1%	12,1%	13,9%
B. Importado	97,7%	35,5%	22,3%	32,5%

Secretaría de Política Económica

Con los datos del IV Trimestre de 2007, se puede concluir que tanto la IBIF en construcción, como la orientada a equipo durable, acumulan 20 trimestres consecutivos de importantes subas anuales, como también de destacadas alzas entre trimestres.

Inversión Bruta Interna y sus componentes

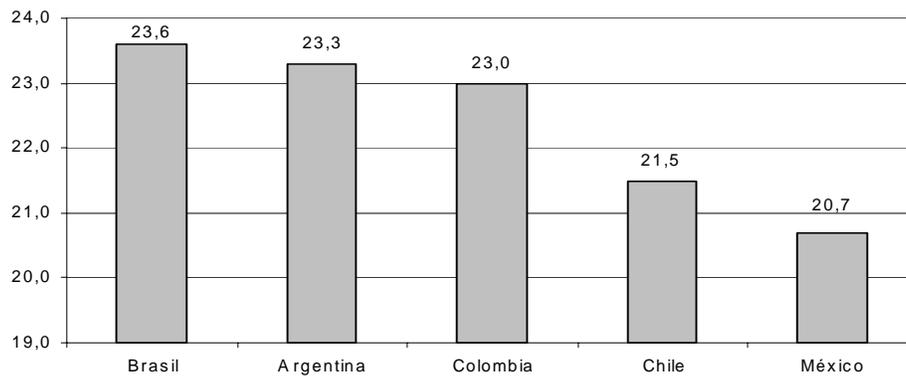
Millones de pesos, a precios de 1993 - Trimestral



Fuente: Secretaría de Política Económica

2.2 Inversión en la Argentina en perspectiva

A pesar del significativo crecimiento registrado por la inversión durante los años noventa, la crisis provocó un retroceso y por ende, la inversión en términos del PBI, se ubicó por debajo de otros “mercados emergentes”. No obstante, la recuperación reflejada en los últimos cinco años evidencia que la tasa de inversión de nuestro país se ubica en niveles similares a los del resto de las economías de la región pero insuficiente para generar un proceso de crecimiento sostenido.

Relación IBIF/PBI por país – Año 2006 A precios corrientes

Fuente: INDEC, IBGE, INEGI, FMI, etc.

A modo de referencia, el ratio IBIF / PBI para 2006 fue de 30.5% en España, 44.6% para China (excluyendo Hong Kong) y 29.7 % para Corea del Sur. En estas economías, obviamente, el nivel de ahorro *per capita* también es mayor.

2.3. Inversión pública e inversión privada

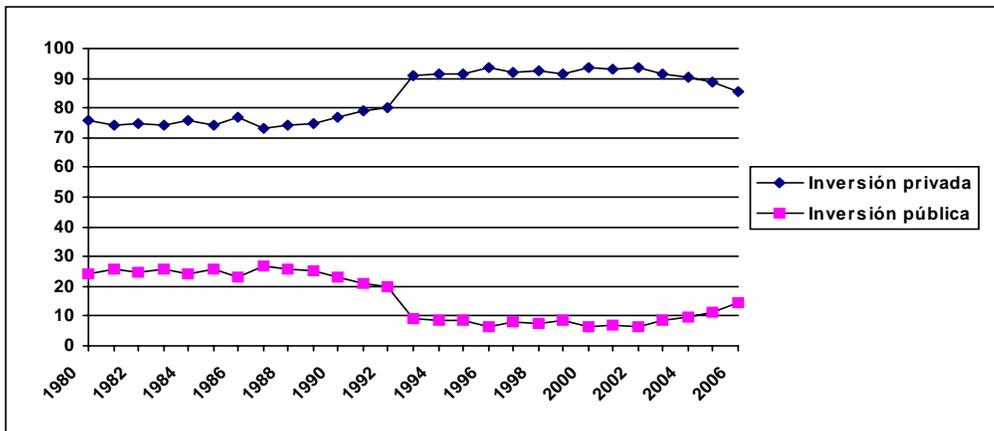
Resulta de interés observar el perfil de la inversión bruta interna en la Argentina durante las últimas dos décadas en términos del rol de los sectores privado y público. En la **década del ochenta**, casi un cuarto de gasto en inversión tenía su origen en el sector público. En la **década del noventa**, ese ratio se ubicó por debajo del 10% del total. La tendencia decreciente de la inversión pública en la década pasada puede explicarse por dos causas principales:

- el achicamiento del estado como consecuencia de las reformas estructurales llevadas a cabo a partir de 1989 limitaron el rol del estado como inversor.
- la mayor certidumbre macroeconómica generada por el plan de convertibilidad, impulsó un significativo número de inversiones, tanto las que surgieron atraídas por las privatizaciones como las resultantes del proceso de apertura e integración con el Mercosur.

Sin embargo, una de las características históricas de la inversión pública en el país ha sido su bajo nivel de productividad, ya sea debido a la incapacidad de gerenciar los proyectos y de evaluar, desarrollar e implementar políticas adecuadas. Esto hizo que en los '90 el traspaso al sector privado de una parte significativa de la

inversión que antes recaía en la órbita del estado, haya sido percibido como una mejora en términos de eficiencia económica.

Participación de la inversión Pública y Privada como % del Total



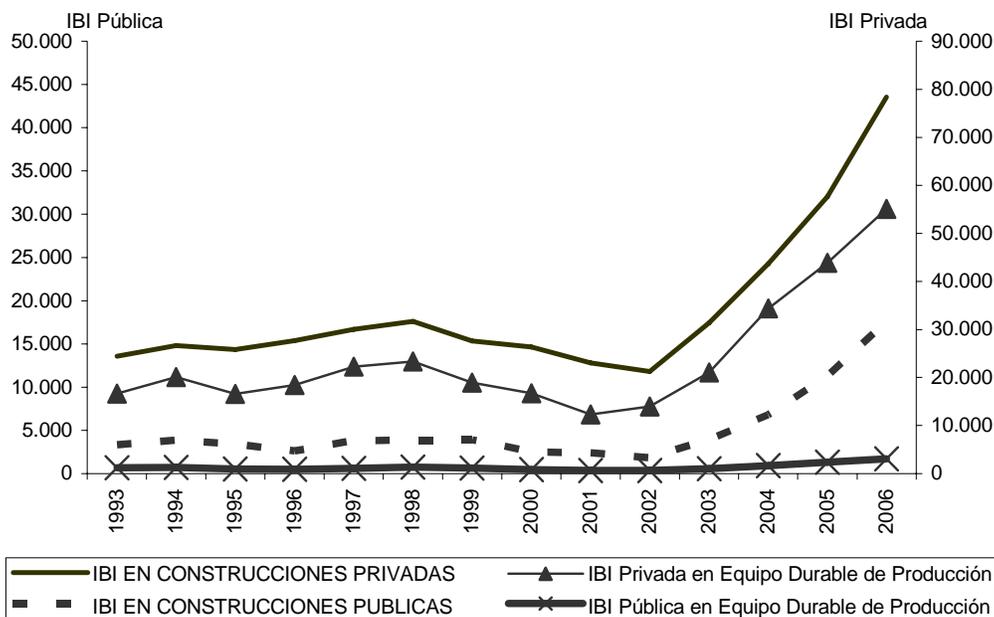
Fuente: Secretaria de Política Económica

No obstante, esta tendencia se revirtió a partir de 2002 cuando la crisis y el contexto de incertidumbre desviaron inversiones privadas. En los últimos años la Inversión pública (sustentada en los proyectos de infraestructura) ha sido mucho más dinámica que la inversión privada.

Prueba de ello es que la participación de la inversión pública en el total de la IBIF alcanzó en el año 2006 al 14,5%, la más alta de los últimos 15 años.

En lo que se refiere a la composición de la inversión, la construcción ha sido el componente más dinámico tanto en la inversión pública como en la privada desde 2002.

Inversión Pública y Privada – En Millones de pesos, a precios corrientes



Fuente: Secretaría de Política Económica

2.4. La inversión en bienes de capital importados

La doctrina económica ha asignado un rol importante a la importación de bienes de capital como una fuente de incorporación de tecnología para países en desarrollo como la Argentina.

En los periodos pre y post crisis, esta variable mostró un comportamiento muy dispar. Desde el **comienzo de la década del noventa y hasta 1998** fue notable el crecimiento de las importaciones de bienes de capital.

Dicho fenómeno se debió a diversas causas entre las que vale la pena mencionar:

- atraso tecnológico de las empresas argentinas para poder competir internacionalmente
- existencia de un régimen arancelario favorable a la importación de bienes de capital
- apertura comercial y apreciación cambiaria, que abarataron los bienes importados en general

- el proceso de privatizaciones generó en muchos casos compromisos de inversión por parte de los consorcios adquirentes (incorporación de equipos importados).
- estabilidad económica, que generó un shock de expectativas favorables
- la consolidación del Mercosur que representaba un mercado ampliado de fácil acceso, hizo conveniente actualizarse tecnológicamente y aumentar la escala de producción

Como se mencionó anteriormente, si bien el tipo de cambio favorecía las importaciones en general, las importaciones de bienes de capital aumentaron por encima del promedio, con lo cual su participación en el total de las importaciones aumentó. Esto es consistente con el aumento de la inversión.

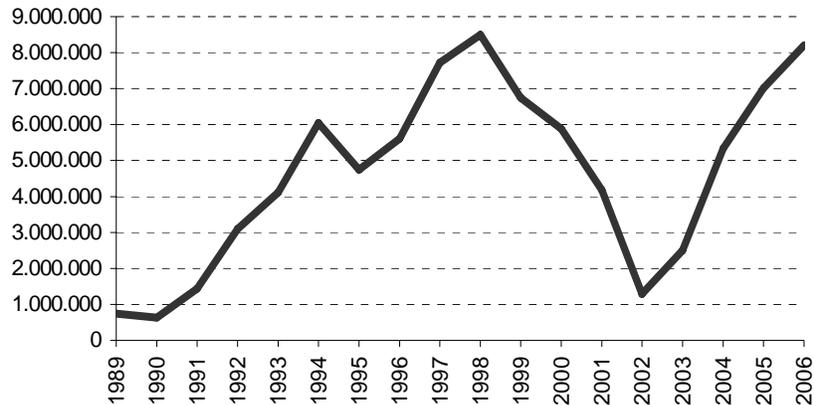
**Cuadro Nro. 4: Importaciones de bienes de capital
(en millones de dólares y como % del total)**

Año	Bienes de capital	Accesorios para bienes de capital	% sobre total de Importaciones
1987	1.041,0	1.217,1	0,39
1988	904,4	1.052,7	0,37
1989	745,0	700,5	0,34
1990	635,6	690,9	0,33
1991	1.435,0	1.236,7	0,32
1992	3.095,0	2.591,1	0,38
1993	4.114,9	2.809,0	0,41
1994	6.010,6	3.396,1	0,44
1995	4.745,6	3.373,2	0,40
1996	5.606,9	4.108,1	0,41
1997	7.717,9	5.540,9	0,44
1998	8.417,7	5.505,3	0,44

Fuente: Indec

El monto de importaciones de bienes de capital registrado en 1998 fue el más alto desde 1980. La apertura de la economía impulsada desde 1991 colaboró con el reequipamiento y modernización de ciertos sectores productivos de la Argentina. Esto pone en evidencia que los déficits comerciales registrados en 1992-94 y 1996-98 no sólo se deben a una "fiesta de consumo", sino que también tienen su origen en el crecimiento de las importaciones de bienes de capital.

Ya en la crisis, la devaluación encareció el precio relativo de los bienes de capital importados. Luego de una profunda caída en 2002 las importaciones de bienes de capital recuperaron los niveles pre-crisis en el 2006.

IMPORTACIONES DE BIENES DE CAPITAL – En miles de US\$

Fuente: Secretaría de Política Económica

3. La inversión extranjera en la Argentina

3.1. Inversión extranjera en los noventa y su declinación post crisis.

Desde el comienzo de la administración menemista, se tomaron medidas destinadas al establecimiento de una economía de libre mercado que incluía fuertes incentivos y oportunidades de inversión extranjera por medio de desregulación y un ambicioso plan de privatizaciones. Además se eliminaron todos los impuestos que generaban distorsiones en detrimento del capital extranjero y se modificó la legislación correspondiente a inversiones extranjeras convirtiéndose en una de las más liberales, no sólo de América Latinas sino del mundo. En 1989 se sancionó la ley 21.382, que otorgaba tratamiento nacional a los inversores extranjeros.

Los resultados de esta política unidos a la mayor estabilidad macroeconómica resultaron en un significativo aumento de la inversión extranjera directa a partir de 1990. Incluso cuando se produjo la crisis del Tequila, la mayoría de los inversores extranjeros reconfirmaron los planes de inversión. Esto marca una diferencia de comportamiento entre la inversión financiera o de portfolio, que es principalmente de corto plazo y se revierte rápidamente en un contexto adverso.

Cuadro Nro. 5: Inversión Extranjera Directa (US\$ MM)

Año	Bienes de capital
1986	574
1987	(19)
1988	1.147
1989	1.028
1990	2.036
1991	2.439
1992	4.384
1993	2.763
1994	3.432
1995	5.279
1996	6.513
1997	8.094
1998	6.150
I Trim 99	4.394

Fuente: Dirección de Cuentas Internacionales

Alrededor de tres cuartos de estos flujos hasta el año 1993 fueron destinados a la adquisición de firmas en el marco de las privatizaciones. Si bien se temía que agotado el proceso de privatizaciones se produjera una disminución en la inversión extranjera directa, estos no sólo no se interrumpieron sino que aumentaron sostenidamente (incluso en años de contracción económica como 1995 y 1999).

Así, los flujos en concepto de IED mostraron una tendencia creciente durante toda la década de los años noventa. Desde un promedio de US\$ 4.000 millones (1992-1995), a una media de US\$ 8.000 (1996-1998) hasta alcanzar el pico de US\$ 24.000 en 1999, monto obtenido como consecuencia de la poco estratégica venta de YPF a Repsol.

Debido al ingreso sostenido de flujos a lo largo de la década del 90, creció la importancia y participación de las empresas de IED en la economía argentina. Una pauta de la magnitud de este incremento está dada por su relevancia en la Encuesta Nacional a Grandes Empresas (ENGE), realizada anualmente por el INDEC desde el Censo Económico de 1994. Según esta encuesta, la cantidad de firmas de IED aumenta de manera sostenida pasando de ser el 45% de la muestra en 1993 al 63% en el año 2001.

La inversión extranjera directa retrocedió en el período post-devaluación. Las transferencias accionarias, el componente más importante de estos flujos en la década pasada, cayeron significativamente a partir del comienzo de la recesión y la posterior crisis en el país. Los aportes se mantuvieron estables pero se dirigieron más al sostenimiento patrimonial de las empresas que a financiar

nuevos proyectos, mientras que los otros rubros (deuda con empresas vinculadas y reinversión de utilidades) decrecieron hasta pasar a ser negativos.

La participación de la inversión extranjera directa en la inversión total ha sido oscilante a partir de 2003. Representó alrededor de un 7,5% de la inversión total tanto en el período pre como post-devaluación. Sin embargo, en el período post-devaluación muestra una tendencia marcadamente declinante. Mientras que en 2003 la IED se adelantó marcadamente a la inversión doméstica (que aún mostraba niveles post-crisis muy bajos), desde ese año comienza a perder terreno frente a esta última. La tendencia para 2006/2007 es que continúa esta reducción, llevando esta participación a valores históricos mínimos.

Este dato debe ser puesto en perspectiva, considerando los flujos de IED total hacia la región. Este análisis revela que mientras que en Argentina la IED ha aumentado en 2005 sólo un 23% en relación a 1991-95, en Brasil y en Chile se ha más que triplicado en dicho lapso¹²⁶.

Cuadro Nro.6: ENTRADAS NETAS DE INVERSIÓN EXTRANJERA DIRECTA, 1991-2005

(En millones de dólares)

País	1991-1995 (*)	1996-2000 (*)	2001-2005 (*)	2004	2005
Argentina	3.781	11.561	2.981	4.274	4.662
Brasil	2.477	24.824	16.481	18.146	15.066
Chile	1.666	5.667	5.088	7.173	7.208
Perú	1.304	2.001	1.794	1.816	2.519

(*) promedio anual

Fuente: La inversión extranjera en América Latina y el Caribe 2005 -CEPAL 2005

Si bien el contexto de estabilización, aumento en el precio de los *commodities* expansión de las exportaciones y crecimiento económico, han mejorado notablemente las perspectivas para la inversión en el país, la carencia de un marco previsible que aliente la inversión y la creciente intervención estatal en la economía (generadora de fuertes distorsiones) y el aun no reparado quiebre de los contratos acaecido en la crisis, generan un clima poco favorable para la IED. Durante el año 2007 la Argentina recibió un tercio de la inversión externa que tuvo Chile, un 18% de la que llegó a Brasil y un 25% de la que llegó a México.

En el intento por revertir esta situación el Estado creó la Agencia Nacional de Promoción de Inversiones (Prosperar) que tiene como objetivo formular una estrategia global para la atracción de inversiones, desarrollar políticas selectivas

¹²⁶ La inversión extranjera en América Latina y el Caribe 2005 - Cepal 2005.

para captar inversiones específicas, brindar incentivos y lograr procedimientos para reducir las restricciones y barreras a la IED.

En lo que concierne a promoción de inversiones se necesita:

a) Desarrollo del capital humano: factor que define de forma directa el nivel de productividad de una economía.

b) Atracción de IED: donde prime la integración con socios locales, y cuyo objetivo sea la mejora en la competitividad.

c) Espíritu empresario: fomentar la capacidad de emprender proyectos y nuevos negocios.

d) Acervo tecnológico: la dotación de recursos tecnológicos es también un pilar de la inversión, porque solamente mediante el acceso a la última tecnología una empresa puede mantenerse en el umbral de la competitividad. Para ello es necesario poder acceder a esos medios, ya sea mediante el desarrollo de los mismos o mediante la adquisición y reposición permanente.

e) El financiamiento de la inversión: Una buena estructura de financiamiento hace viable un proyecto, por lo que el acceso al crédito y /o capital no es un tema menor.

El desarrollo del mercado de capitales es indispensable para impulsar la Inversión.

f) Infraestructura: que contemple un programa de inversión pública que redunde en aumento de competitividad y que fundamentalmente elimine el cuello de botella derivado de la restricción energética.

g) Seguridad jurídica: el caso de la minería y las retenciones es un ejemplo de la complejidad de los cambios de reglas, al igual que los permanentes cambios (y alzas) en las retenciones.

Siguiendo la tipología utilizada por Duming, el inversor extranjero puede orientar a la:

Búsqueda de recursos (*Resource Seeking*): Comprende proyectos que se basarán en la explotación de recursos naturales. En la mayoría de los casos la producción se destina a la exportación. Ejemplo de esto es el gran número de empresas mineras que se han establecido en el país.

Búsqueda de mercado (*Market Seeking*): Inversiones en las que se busca aprovechar el mercado interno. Ejemplo de esto son las empresas productoras de alimentos y bebidas o bancos. En este sentido, la mayoría de las empresas no consideran a la Argentina como "mercado interno", sino que, el Mercosur permite una posibilidad de "mercado ampliado".

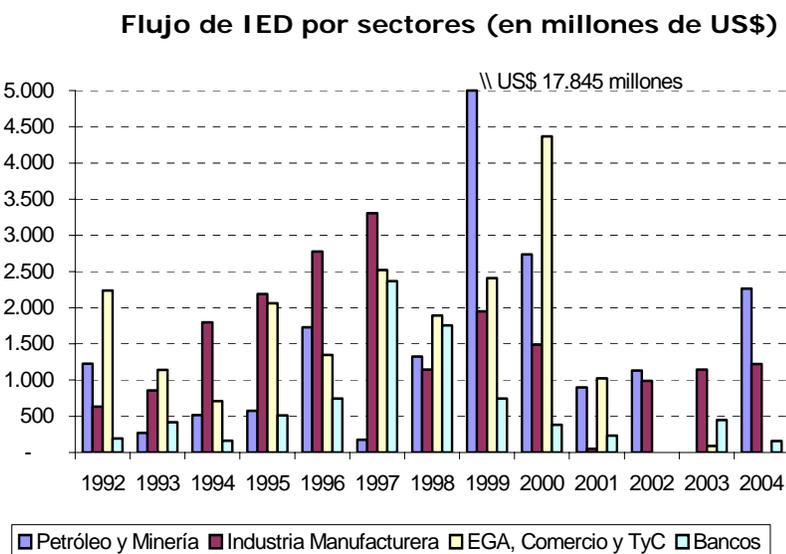
Búsqueda de eficiencia: (*Efficienty Seeking*) La existencia del Mercosur permite una mayor especialización que conlleva a una mayor escala y por ende a una mayor eficiencia. En este marco se inscriben las nuevas terminales automotrices, que producen unos pocos modelos en sus plantas, con una escala que permite abastecer el mercado el mercado interno y exportar.

Búsqueda de Activos: (*Asset Seeking*): Compra de empresas ya existentes, con potencial para negocios futuros. En esta tipología pueden inscribirse las empresas locales que fueron adquiridas por multinacionales extranjeras (Loma Negra, Acindar, etc).

Pero es importante reconocer que, si bien pueden existir buenas oportunidades e intentos por parte de la Agencia de Inversiones por crear una imagen país favorable, no hay forma de paliar el daño generado por un marco institucional cambiante y una economía que sigue acumulando distorsiones.

4. Inversión por sectores

En el siguiente gráfico se muestra la evolución de los flujos de IED discriminados por grandes actividades económicas: la actividad primaria (petróleo y minería), la actividad industrial y los servicios, que a su vez fueron clasificados en financieros y no financieros (electricidad, gas y agua –EGA-, comercio y transporte y comunicaciones –TyC-).



Fuente: Dirección Nacional de Cuentas Internacionales (INDEC)

Hasta el año 1993, la actividad primaria y los servicios no financieros (especialmente EGA y TyC) acapararon la mayor cantidad de flujos debido al proceso de privatizaciones encarado durante el período 1990-1993.

A partir del año 1994 y hasta 1998, los flujos estuvieron relacionados fundamentalmente con la entrada de nuevos grupos económicos de importancia internacional en el sector comercio y comunicaciones como la televisión por cable (TyC), de empresas privatizadas en electricidad, gas y agua (EGA), del sistema financiero y de un gran número de empresas pertenecientes a distintos subsectores de la Industria Manufacturera.

En el año 1999 se destaca la toma de control de YPF por parte de la empresa española Repsol. También fueron importantes los flujos hacia el sector comercial, telecomunicaciones y el sector manufacturero.

Durante los años 2000 y 2001, disminuye la cantidad y el monto de las adquisiciones, con la excepción del canje de acciones entre Telefónica de Argentina y de España. Luego de la devaluación de la moneda, se realizan dos operaciones de gran relevancia, la venta de las petroleras privadas Pérez Companc junto con Pecom Energía a Petrobras y el canje de acciones de Siderca por Tenaris.

En el período postdevaluación, la inversión en el área de turismo es una de las más dinámicas. Acompañando la tendencia mundial, la actividad turística en Argentina creció en forma acelerada en los últimos años. El país se posiciona como el segundo destino más elegido de América del Sur, después de Brasil: en el año 2004 la Argentina recibió al 21% de turistas que eligieron como destino la región, mientras que Brasil absorbió el 30%. A nivel internacional, la Argentina recibió el 0,45% del total de turistas, mientras que la participación de Brasil fue del 0,6%. En el año 2005, la llegada de visitantes al país alcanzó los 3,9 millones, reflejando un incremento del 49% respecto al año 2001.

Las inversiones en alojamiento turístico acompañaron este crecimiento de la actividad: en el año 2005 se registraron inversiones por US\$ 152 millones, registrando un crecimiento del 42% frente a 2004, año en el cual el monto invertido ya se había triplicado respecto al año previo.

En el 2º semestre del año 2006 el ratio IBIF/ PBI, se ubicó en el 20.2%, valor que no se alcanzaba desde 1998. Sin embargo, cuando se desagrega el destino de la IBIF se observa que la calidad de la inversión no es la mejor para consolidar el crecimiento económico de mediano y largo plazo.

El principal destino y determinante del comportamiento de la IBIF sigue siendo la construcción. La misma representa el 62% del total de fondos colocados en el país y el equipo durable de producción, el restante 38%. La construcción ha sido el destino preponderante a lo largo de todo el período 1998-2006. Como referencia, en la década del '90 la construcción se ubicaba, en promedio, por debajo del 50% del total de las inversiones realizadas en el país.

La inversión en construcción, si bien fomenta el crecimiento en el corto plazo, alimentando la demanda agregada (y motorizando rápidamente la

recuperación del empleo) termina generando presiones inflacionarias si no se acompaña con incrementos de la oferta.

En cuanto al destino de este componente, si bien una parte de la construcción se destina a aumentar la capacidad productiva (por ejemplo la construcción de plantas industriales y la inversión en infraestructura), también incluye la construcción de viviendas. Por lo tanto un alza de la IBIF, explicado básicamente por la construcción, no necesariamente implicaría un aumento en el stock de capital productivo. Asimismo desagregando la inversión en construcción, se puede observar que resulta relevante la actividad del sector público como motorizador de esa actividad.

La calidad de la inversión mejoraría, en la medida en que se orientara en mayor proporción a Bienes de Capital que permitan generar ganancias de productividad aumentando la capacidad de producción. Esto permite que la tasa de crecimiento de la oferta agregada crezca a una velocidad mayor, acercándola a la tasa de expansión de la demanda agregada.

En síntesis, para crecer sustentablemente y sin inflación en el mediano y largo plazo, sería fundamental que la IBIF estuviera más orientada a maquinaria y equipo y menos a material de transporte y construcción.

Dentro de materiales y equipo vale la pena señalar que en general los Bienes importados, suelen contar con una tecnología más avanzada que los nacionales, repercutiendo en un incremento de la productividad.

Los últimos datos nos dicen que la IBIF creció en los primeros nueve meses del año 2007 un 12,8%. Desde 2002 la IBIF acumula un crecimiento del 194,4%. En comparación con el anterior pico de 1998, el avance es del 27,6%.

La inversión en Equipo Durable muestra al tercer trimestre de 2007 una aceleración con respecto a 2006. En cambio, la Construcción crece en 2007 al 1,3% anual, casi 17 puntos porcentuales por debajo del ritmo del año pasado.

5. Resumen y Conclusiones

Es innegable que la inversión ha mostrado una gran dinámica desde mediados de 2002 hasta el presente, cuando la tasa de inversión recuperó y superó sus niveles máximos de la década pasada. Esta dinámica ha estado liderada por la construcción.

La Inversión Bruta Interna Fija (IBIF) de las Cuentas Nacionales lleva veinte trimestres consecutivos de aumento, acumulando un alza superior al 200%. Es importante destacar que la IBIF supera el nivel máximo registrado en 1998. Tanto la construcción como el equipo durable superaron también ese nivel.

En los últimos años la Inversión pública (sustentada en los proyectos de infraestructura) ha sido mucho más dinámica que la inversión privada. Esto es necesario pero no suficiente para promover el crecimiento sostenido.

A diferencia de la década del 90 en la que la inversión era financiada por ahorro externo, hoy los factores que impulsan la recuperación de la inversión son el superávit fiscal (por su impacto favorable sobre el ahorro nacional y sobre el costo del capital), el crecimiento de la demanda, el aumento de rentabilidad (en transables por tipo de cambio real), y la devaluación. Es decir que en el período post crisis, la inversión es financiada exclusivamente con reinversión de utilidades y con ahorro interno.

En virtud de lo anterior es donde se vislumbra el límite del proceso de crecimiento actual de la inversión. Para alcanzar una tasa de crecimiento sostenida en los próximos 10 años, se requiere elevar la tasa de inversión, y que este aumento esté liderado por la inversión en maquinaria y equipos (aumento de stock de capital destinado al proceso de producción y no simplemente a reemplazar el existente obsoleto.)

El límite del proceso está dado por la dificultad de aumentar significativamente los niveles de ahorro doméstico. De esta manera se vuelve imperiosa la importancia de retornar a la estabilidad de precios y a la eliminación de distorsiones.

Otro factor importante es evaluar la calidad de las inversiones que se han estado realizando durante los últimos años. En un contexto globalizado, es indispensable que un país logre competitividad en los bienes que puede exportar. En la década del 90, las empresas de servicios (telefonía, transporte de gas, etc) han invertido fuertemente en la Argentina, lo que hizo que se produjera una mejora indirecta del sector de bienes transables pues éstos tienen servicios más baratos, pero también es necesario un fuerte proceso de inversión sostenido en el sector de productos comercializables internacionalmente, que son los que en el mediano y largo plazo permiten la generación de divisas, aliviando la extrema dependencia de la inversión interna de los flujos de capitales. Asimismo, facilitar y estimular el descubrimiento de nuevas actividades de exportación sofisticadas que permitan aumentar la productividad de la inversión.

Si bien el Mercosur genera múltiples oportunidades para la Argentina, todavía queda por definirse una serie de políticas conjuntas para un adecuado funcionamiento de bloque comercial. Problemas como los que surgieron en 1995 con el régimen automotriz o las devaluaciones unilaterales (Brasil / 1999 y Argentina / 2001), evidencian la importancia de una mayor coordinación de política macro y microeconómica intrabloque. El desempeño de los principales socios comerciales es un factor determinante en la inversión. Una economía global pujante y un Brasil creciendo a tasas importantes sería un factor altamente positivo para estimular la inversión, dado que incrementaría la demanda de productos

argentinos, al mismo tiempo que al promover las exportaciones se lograría un aumento de los ingresos fiscales sin necesidad de financiamiento externo.

Surge entonces la necesidad de definir una agenda de políticas públicas para promover la inversión. A nivel macroeconómico, y dado que después de la crisis sufrida en el 2002 es difícil retornar al financiamiento externo, hay que sostener el superávit fiscal, mantener la estabilidad macroeconómica, evitar una apreciación brusca del tipo de cambio real y no reducir la rentabilidad empresarial por medio de políticas distorsivas, ni tornarla impredecible, es decir, reglas de juego transparentes e imparciales. La seguridad jurídica es fundamental tanto para inversores extranjeros como locales.

El crecimiento no es sostenible si solo se asienta en el consumo. El rol de la inversión es fundamental tanto en la sustentabilidad de la tasa de crecimiento como en la dinámica de los precios. El ignorar la importancia de la inversión, y no tener en cuenta que responde a decisiones racionales basadas en análisis rigurosos condena a una sociedad a la pobreza.

La “gestión del conocimiento”: el desafío de las nuevas ideas económicas

Javier Villanueva

Resumen

Desde los años noventa, se fueron planteando y con frecuencia aplicando una serie de propuestas nuevas relacionadas con el adecuado desarrollo y la aplicación del conocimiento en los sistemas productivos de las organizaciones empresariales. La idea subyacente, inspirada en los aportes de Schumpeter, ha sido la de poner en funcionamiento mecanismos relacionados con el conocimiento para lograr mantener y avanzar la competitividad de las empresas. Todo ello, a través de la llamada “gestión del conocimiento”.

Abstract

Since 1990 new proposals related to the development and application of knowledge in the productive systems of enterprise organizations have been raised and also applied. The underlying idea, inspired by Schumpeter’s contributions, has been to put into operation mechanisms related to knowledge in order to maintain and develop the competitiveness between companies. All this, through the “management of the knowledge”.

Palabras clave: Gestión del Conocimiento