invenio 25:n∫ 18.qxd 07/10/2010 11:01 a.m. Página 47

INVERSIONES BILATERALES Y COMPLEMENTARIEDAD COMERCIAL EL CASO ARGENTINA-BRASIL

Jorge E. Bellina Yrigoyen, Gabriel D. Frontons*

RESUMEN: El artículo analiza la evolución de las inversiones extranjeras directas radicadas en nuestro país, especialmente aquellas originadas en los últimos años por Brasil. Tras una breve descripción del desempeño del intercambio comercial multilateral de la Argentina y Brasil, se estudia el comercio bilateral desde la perspectiva de su complementariedad. El análisis conjunto de los flujos de inversión y comercio, permite interpretar el proceso de internacionalización de la economía brasileña, y el rol que la Argentina ocupa en tal sentido.

Palabras clave: inversiones extranjeras - comercio internacional - Argentina-Brasil - estrategia de internacionalización - complementariedad comercial.

ABSTRACT: *Bilateral investments and trade complementarity. The case of Argentina & Brazil.*
This article analyzes direct foreign investment evolution in Argentina focusing mainly on those investments coming from Brazil over recent years. A brief description of multilateral commercial exchanges between Argentina and Brazil is followed by a study of the complementarity of bilateral trade. Joint analysis of investment and trade flows allows for interpreting the internationalization process in Brazilian economy as well as the role played by Argentina in the said process.

Key words: foreign investments - international trade - Argentina-Brazil - internationalization strategy - commercial complementarity.

Introducción

Si bien el reciente proceso de internacionalización de las empresas brasileñas incluyó a la Argentina como uno de sus destinos, la IED de Brasil en nuestro país no deja de ser más que un reflejo de lo que está invirtiendo en otros lugares del mundo, mostrando que la integración regional a través del MERCOSUR ha jugado un papel no prioritario en aquel proceso. Esto se evidencia en la dirección y magnitud que ha seguido la IED de Brasil, al preferir destinos como la Unión Europea y el NAFTA, dejando relativamente relegado al MERCOSUR. Puede conjeturarse que la integración regional no parece ser el objetivo de las IED brasileñas, por lo que cabe dudar que estas tengan como prioridad promover la inte-

* *Jorge E. Bellina Yrigoyen* es Licenciado en Economía graduado de la Universidad Nacional de Rosario, y profesor e investigador en UCEL. E-mail: jbellina@gmail.com
Gabriel D. Frontons es Licenciado en Economía graduado de la Universidad Nacional de Rosario, y profesor e investigador en UCEL. E-mail: gfrontons@yahoo.com.ar.

invenio 25:n∫ 18.qxd 07/10/2010 11:01 a.m. Página 48

gración de cadenas de valor comunes a la Argentina y Brasil. El particular análisis del intercambio comercial recíproco permite extraer importantes conclusiones acerca del proceso de intensidad y complementariedad comercial entre la Argentina y Brasil. El artículo se divide en dos partes. En la primera se abordan ciertas particularidades de la evolución de la inversión extranjera radicada en nuestro país, especialmente la generada por empresas brasileñas desde el año 2002. En la segunda sección se analiza el desempeño del intercambio comercial entre la Argentina y Brasil y se indaga sobre su complementariedad. Por último, sobre la base del análisis conjunto de los flujos de inversión y comercio se extraen las principales conclusiones.

Primera parte: Inversiones extranjeras

1.1 - Definición y aspectos teóricos de la Inversión Extranjera Directa

La Inversión Extranjera Directa (IED) a diferencia del concepto de "inversión" utilizado en la contabilidad nacional, que alude a la formación física de capital, se refiere a una categoría de financiamiento internacional del Balance de Pagos, más concretamente es una categoría de la Cuenta Financiera que históricamente representó una parte importante del financiamiento externo de la economía argentina.

La IED es "*la categoría de inversión internacional que refleja el objetivo, por parte de una entidad residente de una economía, de obtener una participación duradera en una empresa residente de otra economía (denominándose inversionista directo a la primera y empresa de inversión directa a la segunda). El concepto de participación duradera implica la existencia de una relación a largo plazo y de un grado significativo de influencia entre el inversor directo y la empresa*"[1]. (A los fines prácticos, se acepta internacionalmente la tenencia de al menos el 10% del capital de la sociedad como un indicador de la relación de inversión directa).

Según los manuales del FMI se llama residente de una economía a toda persona física o jurídica cuyo centro de interés económico o actividad principal se encuentra dentro de la frontera de esa economía[2]. Se acepta internacionalmente que una persona física se presume residente del país, si reside en el mismo por un período, continuo o no, de más de seis meses por año calendario. En el caso de personas jurídicas, la residencia está dada por el lugar en que está constituida la sociedad.

Las empresas de IED son las filiales (el inversor extranjero es propietario de más del 50% de la misma), las asociadas (el inversor posee entre el 10% y 50%) y las sucursales (empresas no constituidas en sociedad de propiedad total del inversor extranjero), sobre las que el inversor no residente tiene participación directa o indirecta.

Muy ligado al concepto de IED se encuentra el de empresa transnacional (ET), un experto en el tema J.H. Dunning (2008) afirma que "*Una empresa multinacional o transnacional es una empresa que se dedica a la inversión extranjera directa y posee, de alguna manera, el control del valor agregado en actividades en más de un país*"[3]. De acuerdo al mismo autor una empresa transnacional debe definirse como "*el sistema nervioso central de una gran red internacional de capacidades productivas, tecnológicas, comerciales y financieras, sobre la que no necesariamente ejerce el control mayoritario, pero que alimenta la capacidad de la corporación en forma sistémica*"[4]. Así, una empresa de IED puede formar parte de una (o varias) ET(s), ya sea en carácter de filial, sucursal o asociada.

Las modalidades de empresas de inversión directa (IED) cambiaron de manera drás-

invenio 25:n∫ 18.qxd 07/10/2010 11:01 a.m. Página 49

tica en los años noventa, en relación a lo que fueron tradicionalmente, por ejemplo que el 100% de cada filial pertenecía a una transnacional y que originalmente estaban localizadas en la industria manufacturera. Actualmente, se constituyen como una asociación de empresas locales y extranjeras, o fondos de inversión, muchos con participación de inversores locales, que originalmente se dieron en el área de servicios; tienen una mayor flexibilidad para entrar o salir y forman parte de una canasta de inversiones (financieras), siendo esta una ventaja en relación a empresas locales.

Otras diferencias respecto a las empresas de IED tradicionales, es que el financiamiento de la inversión ya no proviene básicamente de la casa matriz, sino que se recurre al endeudamiento ya sea en el exterior o en el mercado de capitales local o reinvirtiendo utilidades obtenidas por la filial; se observa además que gran parte de la transferencia accionaria se da entre empresas locales que se han vendido y han sido frecuentes las capitalizaciones dentro de las reestructuraciones de su deuda externa.

1.2 - Breve evolución de la IED en la Argentina

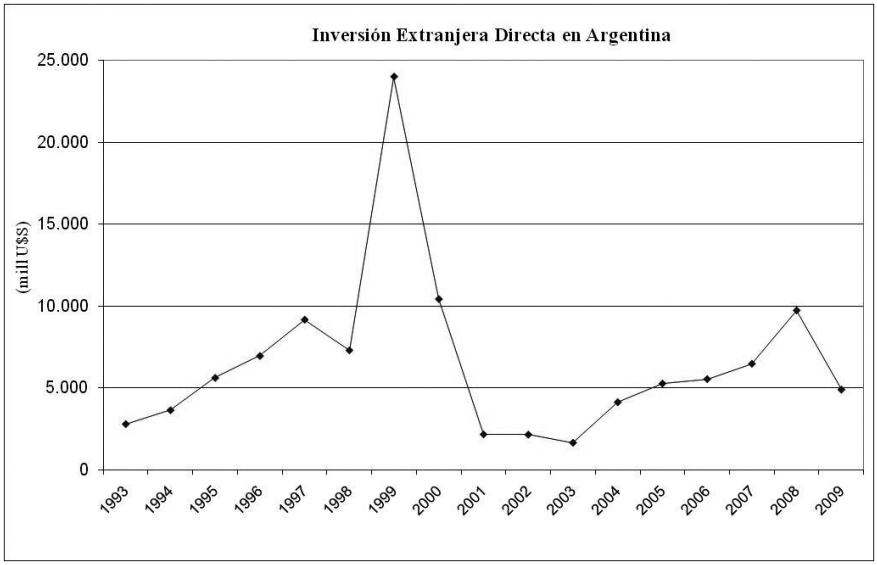
El total de IED en la Argentina durante el período 1992-2000 alcanzó un monto acumulado estimado en USD$ 74.274 millones, de los cuales sólo un 7% fue resultado de reinversión de utilidades y el 93% restante fue obtenido y aportado por empresas de capital extranjero, y el 60% de dicha contribución correspondió a compras de empresas locales[5]. Este proceso llegó a su auge en el año 1999, cuando se produce la mayor operación con la adquisición de YPF. En los años siguientes se produce una profunda caída en el monto de IED debido a las condiciones macroeconómicas del país, y al cambio en la tendencia mundial que se produce a partir de ese período. También contribuyó a esta tendencia la conclusión del período de privatizaciones y el agotamiento de ciertos sectores para seguir atrayendo inversiones (quedaron menos empresas de capital nacional suficientemente atractivas).

Luego de la crisis del año 2001 y el abandono de la convertibilidad, durante el año 2003 la inversión extranjera alcanzó cifras muy reducidas. Posteriormente, desde el año 2004 se observó una lenta recuperación de la IED (oscilando alrededor del 2,5% del PBI) y que se interrumpe en el 2008 para caer a la mitad en valores absolutos durante el año 2009 (ver Gráfico N°1.1)[6]. Consecuencia de esta evolución, hacia el año 2008 el stock de IED en Argentina rondaba los 80 mil millones de USD$.

Otra forma de apreciar la importancia relativa de la IED surge de comparar la "IED neta" (calculada como incremento del stock de capital de la IED existente en nuestro país)[7] con la Inversión Bruta Interna Fija (IBIF), esta relación figura en la cuarta columna del Cuadro N°1.1, en la misma se observa que, durante el período 2005-2008, la "IED" neta representó en promedio un 10% de la IBIF, este monto es importante si consideramos que en el 2007 sólo la mitad de la IBIF representaba inversión neta[8], lo cual indicaría que la IED neta tenía un monto equivalente al 20% de la formación de nuevo capital dentro del país (debemos tener nuevamente presente, para una correcta interpretación de la comparación aquí realizada, que la IED no siempre refleja formación de nuevo capital, ya que es posible que la misma tenga como destino cubrir quebrantos de períodos anteriores en sus filiales locales, adquisición de empresas ya existentes, etc.)

invenio 25:n∫ 18.qxd 07/10/2010 11:01 a.m. Página 50

Gráfico N° 1.1



Fuente: Elaboración propia en base a estimaciones del Balance de Pagos del INDEC

CUADRO N°1.1

Stock de Inversión Extranjera Directa en Argentina (millones de U$S)				
Año	(1) Stock de IED en Argentina	(2) Variación del Stock	(3) IBIF	(4) IED/IBIF en %
2002	43.146			
2003	48.262	5.116	19.394	26%
2004	52.507	4.245	29.414	14%
2005	55.139	2.631	39.046	7%
2006	60.253	5.115	49.898	10%
2007	67.574	7.320	63.101	12%
2008	76.091	8.517	75.152	11%

Fuente: Elaboración propia en base a la serie histórica de los Compontentes normalizados de la Posición de Inversión internacional (PPI), montes y pasivos pendientes al final de cada año, suministrados por el INDEC

(1) Corresponde a la cuenta " Inversión directa en la economía declarante"
(2) Incremento respecto al año anterior
(3) Calculado en base a las cuentas nacionales del INDEC, dividiendo la Inversión Bruta Interna Fija (a precios corrientes) sobre el tipo de cambio oficial promedio de cada año. Esta columna al igual que la (1) y la (2) se expresa en millones de dòlares corrientes.

invenio 25:n∫ 18.qxd 07/10/2010 11:01 a.m. Página 51

Para vincular más estrechamente el concepto de IED con el de IBIF, entendido como el valor de los bienes y servicios de producción nacional e importados destinados a la incorporación de activos fijos por parte de las empresas y de las familias, deberíamos tomar sólo los ítems referidos a la creación de nuevas plantas o unidades productivas y a la ampliación de las mismas; en este aspecto la IED es muy relevante puesto que las "inversiones anunciadas" en "*greenfields*" (inversiones en nuevas plantas) y "ampliaciones" fueron, según el CEP[9] un 70% de las IED durante el período 2003-2008 (ver Cuadro N°1.2), esto representa una mejora en la composición de la IED ya que este tipo de inversiones se destacan por su mayor contribución a la capacidad productiva y generación de empleo.

El Cuadro N°1.2 muestra que en el 2008 apenas el 12% de la IED anunciada consistió en adquisiciones y fusiones, las cuales son operaciones que no se ajustan a la definición macroeconómica de inversión y representan sólo un indicador del flujo de negocios. La IED bajo la forma de adquisiciones y fusiones, que fue muy importante en el pasado, fue perdiendo paulatinamente significación. Este hecho nos acerca a otro fenómeno digno de observar, es el referido a los cambios en la estructura de financiamiento de la IED, el cual es tratado en el siguiente apartado.

CUADRO N°1.2

Anuncios de inversión por tipo de operación, 2003 - 2008 (composición en %)

	2003	2004	2005	2006	2007	2008
Total general	100%	100%	100%	100%	100%	100%
Adquisición	31%	27%	32%	40%	30%	12%
Ampliación	46%	52%	51%	43%	47%	56%
Greenfield	23%	20%	17%	17%	23%	32%

Fuente: Elaboración propia sobre la Base de Inversiones CEP

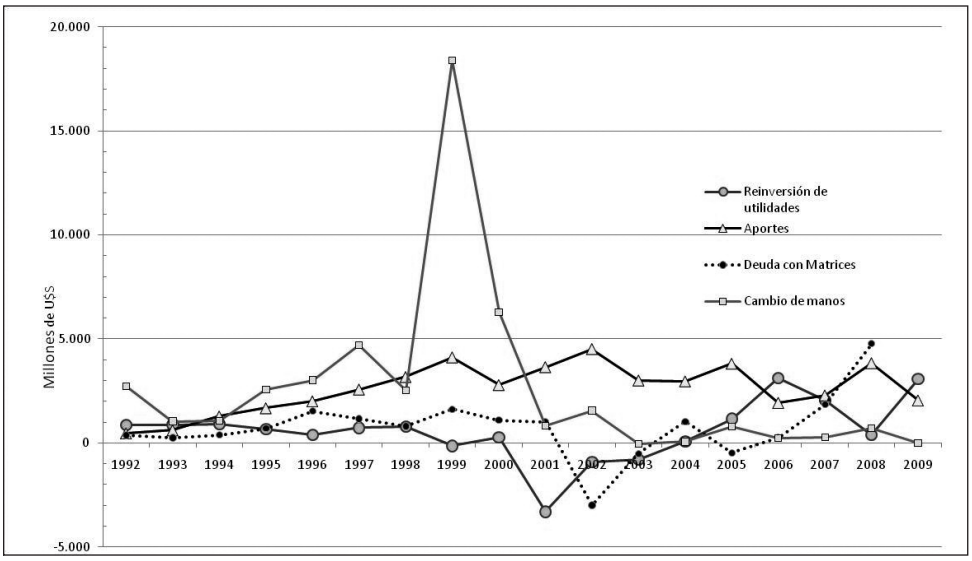
1.3 - Fuentes de financiamiento

En el Balance de Pagos la clasificación establecida según las fuentes de financiamiento de las IED es la siguiente:

1 - Total Inversión Extranjera Directa en Argentina
1.1 -Reinversión de utilidades (Sector Privado Financiero y no Financiero)
1.2- Aportes (Sector Privado Financiero y no Financiero)
1.3 - Deuda con matrices y filiales
1.4 - Cambios de manos (Sector Público Financiero y No Financiero Nacional, Sector Privado Financiero y No Financiero)

invenio 25:n∫ 18.qxd 07/10/2010 11:01 a.m. Página 52

Gráfico N°1.2



Fuente: Elaboración propia en base a estimaciones del Balance de Pagos del INDEC

• La *reinversión de utilidades* es la diferencia entre la renta devengada por las empresas y los giros de dividendos, no fue nunca importante, entre 1992 y el 2000 financió un 13% de las IED. Como se aprecia en el Gráfico N°1.2, durante la crisis 2001-2003 adoptó valores fuertemente negativos, fundamentalmente debido a los elevados giros de las empresas petroleras, en particular en el 2001, cuando se observa un fuerte incremento de las utilidades remitidas, esto refleja la previsión que tenían las compañías trasnacionales respecto de la ruptura del régimen de convertibilidad. Posteriormente, a consecuencia de la recuperación de los ingresos y la mejora en la rentabilidad y el nivel de actividad, la reinversión de utilidades creció hasta el 2006, cayó luego en los dos años siguientes y volvió a crecer hasta alcanzar su máxima participación como fuente de financiación en el 2009 (constituyendo el 63% de la IED). En este tema se debe señalar que existe una gran diferencia en cuanto a rentabilidad e incentivos para invertir en los distintos sectores, ya sean petroleros, transables y no transables[10]. Después de la crisis del 2002, en el caso del sector petrolero, sus altos precios internacionales le permitieron girar al exterior montos que superaron el 50% del total girado por las empresas de IED. Algo similar ocurrió con el sector transable cuya rentabilidad se recuperó tras la devaluación. Respecto a las empresas del sector no transable, que comprende básicamente a los servicios, a consecuencia de la gran crisis y del control de sus precios, tuvo una contribución negativa a la reinversión de utilidades.

En perspectiva, la reinversión de utilidades parece consolidarse como la principal fuente de financiamiento de las IED en Argentina; este hecho refleja otro fenómeno que se ha repetido todos los años después de la convertibilidad, el mismo consiste en la salida neta de capitales que da como resultado, a un nivel agregado, una total financiación de la IBIF con ahorros internos; otro factor que refuerza la tendencia a reinvertir utilidades, en vez de realizar nuevos aportes de capital, es la crisis financiera global que ha reducido fuertemente la IED mundial.

• El objetivo de los *aportes de capital* puede estar vinculado con un período de ampliación de la firma en el que se utilizan fondos para incrementar su capacidad instalada o para com-

invenio 25:n∫ 18.qxd 07/10/2010 11:01 a.m. Página 53

prar otra compañía residente. También es posible que la empresa necesite aportes de su controlante para el sostenimiento de la estructura patrimonial, ya sea para afrontar pérdidas recurrentes o para capitalizar deudas. Desde 1992 y hasta el año 2000 fue la segunda fuente de financiación contribuyendo con un 27% del total financiado. Durante la crisis 2001-2002 alcanzó una altísima participación debido a la capitalización de deudas llevadas a cabo con aportes de los accionistas, las que prácticamente explican el total de los aportes de los años 2002 y 2003; Podemos decir que, tras la crisis del 2002, los flujos de IED en la Argentina estuvieron en gran medida vinculados con el "saneamiento de los balances" de las empresas a través de un conjunto de transacciones para recomponer sus pasivos, que incluyó la cancelación, capitalización, reestructuración y condonación de deuda. A partir del 2004, si bien fue declinando su participación, buena parte de estos aportes se dirigieron a ampliaciones y nuevos proyectos, y continuó siendo una fuente muy importante del financiamiento de la IED (entre 2006 y 2009 su aporte rondó el 40%).

• Los *cambios de manos* (fusiones y adquisiciones) fueron el mecanismo más importante de financiación de las IED, desde 1992 y hasta el año 2000 representaron en promedio el 50% de la financiación. Este proceso continuó en menor escala luego de la crisis del 2001-2002, periodo en el que algunas empresas con deudas externas muy grandes y sin financiamiento de sus casas matrices, después de la gran devaluación, optaron por transferir sus paquetes accionarios. Los compradores fueron en estos casos, los mismos acreedores, algunas empresas nacionales y sobre todo empresas brasileñas.

El impacto y magnitud de este proceso queda reflejado en la Encuesta Nacional a Grandes Empresas (ENGE), que realiza anualmente el INDEC; según este organismo el número de grandes empresas de IED pasó de ser el 44% de la muestra en 1992 al 68% en el año 2002, posteriormente esta participación se estabilizó (es importante tomar en cuenta que la participación de estas mismas empresas en el valor bruto de producción y valor agregado supera el 80% del total).

Posteriormente, en el período 2003-2009, es notable la pérdida de importancia relativa de la venta de paquetes accionarios en las transacciones de IED. La participación media de las fusiones y adquisiciones fue cayendo hasta desaparecer como fuente de financiación de la IED en el 2009. Como transacciones importantes de este período se destaca la venta de Pecom Energía, Vintage, Pioneer, en el sector petrolero; Quilmes en el sector alimentos; en metales el canje de acciones de Siderca por Tenaris y la venta de Loma Negra (cemento).

• En cuanto a la "*Deuda con matrices y filiales*", no tuvo participación significativa, desde 1992 y hasta el 2000 solo participó con un 11% del total. Se tornó fuertemente negativa cuando se desató la crisis del 2002, posteriormente volvió a tener cierta importancia recién en el 2007 y 2008 (este año representó un 33% del total de IED) y para el año 2009 desparece como fuente de financiamiento.

1.4 - Países de origen de la IED

En el Cuadro N°1.3 se considera la información sobre el stock y los flujos de inversión del INDEC[11], según esta fuente el verdadero auge de la IED ocurrió en la década de 1990, fundamentalmente por empresas de origen español, las cuales entre 1992 y 2001 invirtieron el 39% de la IED total. Inicialmente sus capitales se dirigieron hacia las empresas

invenio 25:n∫ 18.qxd 07/10/2010 11:01 a.m. Página 54

públicas privatizadas: telecomunicaciones, transporte aéreo, energía y agua; hacia el final de la década se dirigieron hacia el sector bancario y la industria del petróleo. Luego de la crisis, entre los años 2002-2004, la participación española cayó al 2% y aunque ésta se recuperó parcialmente durante el período 2005-2007 (en el que llegó a representar el 28% de la IED recibida por nuestro país) no retornó a sus niveles anteriores, por lo que los flujos capitales españoles redujeron significativamente su importancia relativa; pese a ello continúa siendo el país con el mayor stock de IED (28,8% del total).

Cuadro N°1.3

Origen de la IED

PAIS	Períodos		Stock de IED año 2008	
	1992-200	2005-07	Mill de U$S	%
Europa	62%	61%	44.173	55,3%
Alemania	2%	5%	2.425	3,0%
España	39%	28%	22.991	28,8%
Francia	10%	3%	2.400	3,0%
Italia	4%	1%	1.295	1,6%
Holanda	4%	8%	6.421	8,0%
Reino Unido	2%	14%	1.588	2,0%
Otros	2%	14%	7.053	8,8%
Norte América	25%	12%	17.219	21,6%
Estados Unidos	24%	11%	13.622	17,0%
Otros	1%	6%	3.597	4,5%
America Central	1%	6%	5.773	7,2%
Sur América	5%	19%	11.357	14,2%
Chile	4%	7%	4.181	5,2%
Brasil	s/i	12%	4.786	6,0%
Otros (1)	1%	0%	2.390	3,0%
Otras Regiones	6%	2%	1.380	1,7%
TOTAL	100%	100%	79.902	100,0%

Fuente: Para el período 1992-2004 Chudnovsky y López (2008); para el período 2005-2007 y el año 2008 elaboración propia en base a la Dirección Nacional de Cuentas Internacionales.

(1) A partir de 2005 "Otros" excluye Brasil

Las empresas estadounidenses también continuaron declinando su participación en los flujos de IED, antes de los años noventa habían sido la principal fuente de IED, en esta década pasaron a ocupar el segundo lugar en importancia (entre 1992-2001 participaron con el 24% de las IED) y durante el período 2005-2007 tan sólo participaron con el 11%. Algo similar ocurrió con las empresas de origen francés, que se habían dirigido a los sectores de comunicaciones, energético, automotriz, bancario y comercio minorista. Las mismas ocupaban el segundo lugar dentro del flujo de inversiones de origen europeo en la década del '90 (con el 10% de la IED) registrando luego una retirada la década siguiente, hasta representar sólo el 3%.

En el ámbito de América del Sur, entre 1992-2001, prácticamente las únicas empresas de la región que invertían en Argentina eran las chilenas con un 4% de las IED. Los principales sectores a los que se dirigieron fueron la generación y distribución de energía eléctrica y el comercio minorista; luego, durante 2005-2007, ocuparon el segundo lugar con un

invenio 25:n∫ 18.qxd 07/10/2010 11:01 a.m. Página 55

7%, ubicándose detrás de Brasil, que pasó a ocupar el primer lugar con el 12% de las IED. Entre 2005-2007 Brasil se convirtió en la cuarta fuente de IED para la Argentina, detrás de España, Reino Unido y Estados Unidos.

La expansión del stock de IED de Brasil y Chile a partir del 2004 se aprecia mejor en los cuadros N°1.4 y N°1.5. El caso de Brasil es el más destacado, en los años 2007 y 2008 la tasa de crecimiento anual de su stock de IED fue del 34%. En los casos de España y EEUU ocurrió lo contrario, se redujo en el primer caso y apenas aumentó 1% en el segundo.

Cuadro N°1.4

Stock de IED en Argentina (en millones de U$S)

País	2004	2005	2006	2007	2008
ESPAÑA	16.901	18.986	21.413	23.259	22.991
EEUU	10.248	11.794	12.151	13.482	13.622
HOLANDA	4.115	5.162	5.090	5.662	6.421
BRASIL	1.727	2.374	2.661	3.567	4.786
CHILE	1.878	2.598	2.974	3.493	4.181

Fte: Elaboración propia en base a la Dirección Nacional de Cuentas Internacionales.

Cuadro N°1.5

Crecimiento anual del stock de IED por País de Origen

País	2005	2006	2007	2008	Crecimiento anual promedio
ESPAÑA	12,3%	12,8%	8,6%	-1,2%	8,1%
EEUU	15,1%	3,0%	11,0%	1,0%	7,5%
HOLANDA	25,4%	-1,4%	11,2%	13,4%	12,2%
BRASIL	37,5%	12,1%	34,0%	34,2%	29,4%
CHILE	38,3%	14,5%	17,5%	19,7%	22,5%

Fte: Elaboración propia en base a la Dirección Nacional de Cuentas Internacionales.

Una fuente complementaria de información son los anuncios de inversión recopilados por el CEP, los resultados que se muestran en el Cuadro N°1.6 en líneas generales respaldan lo expuesto en párrafos anteriores. España sigue siendo la principal fuente de IED (32,9% del total), seguida por Estados Unidos (14,6%), aunque el tercer puesto no correspondería al Reino Unido sino a Brasil. Europa continuaría aportando más de la mitad de la inversiones extrajeras seguida por Norteamérica (EEUU, Canadá y México) con casi el 25% del total; en cuanto a Sur América, esta región participa con un 12,6%, destacándose Brasil cuyos anuncios de inversión, según el CEP, representaron un 11% del total de inversiones extranjeras del año 2008.

Es posible que la pérdida de importancia relativa de la IED de regiones como Europa y EEUU, en favor de países latinoamericanos (Brasil, México y Chile), afecte negativamente la calidad de la IED, en cuanto al aporte de nuevas tecnologías.

invenio 25:n∫ 18.qxd 07/10/2010 11:01 a.m. Página 56

Cuadro N°1.6
Anuncios de inversión en formación de capital 2006-2008 (en mill de U$S)

PAIS	Monto	%
Alemania	839	2,6%
España	10.426	32,9%
Francia	1.563	4,9%
Italia	1.548	4,9%
Gran Bretaña	2.663	8,4%
EE.UU.	4.619	14,6%
Canadá	1.687	5,3%
México	1.393	4,4%
Brasil	2.908	9,2%
Chile	1.086	3,4%
China	612	1,9%
Otros	2.376	7,5%
TOTAL	31.720	100,0%

Fuente: Elaboración propia en base a relevamiento de anuncios de inversión Base CEP

1.5 - IED según sector de destino

Según la posición pasiva bruta de la IED (al 31/12/2007), en Argentina 12 sectores, de un total de 30, absorbían el 80% del stock de IED (éstos eran: Petróleo, Industria Química, Caucho y Plástico; Comunicaciones; Electricidad; Sector Privado Financiero; Comercio; Minería; Maquinarias y Equipos; Gas; Industria Automotriz; Metales Comunes; Alimentos, Bebidas y Tabaco), lo expresado puede verse en el Cuadro N°1.7.

invenio 25:n∫ 18.qxd 07/10/2010 11:01 a.m. Página 57

Cuadro N°1.7
POSICIÓN PASIVA BRUTA DE IED EN ARGENTINA
(en millones de dóares)

SECTORES	IED de Brasil	IED Total	% Acumulado de IED de Brasil
INDUSTRIA AUTOMOTRIZ	925	5.068	26,7%
METALES COMUNES	612	3.990	44,3%
ALIMENTOS, BEBIDAS Y TABACO	382	3.796	55,3%
INDUSTRIA QUÍMICA, CAUCHO Y PLÁSTICO	287	6.878	63,6%
SECTOR PRIVADO FINANCIERO	172	3.085	68,5%
MAQUINARIAS Y EQUIPOS	164	1.789	73,3%
PRODUCTOS MINERALES NO METÁLICOS	158	945	77,8%
INDUSTRIA TEXTIL Y CURTIDOS	131	720	81,6%
COMERCIO	111	3.082	84,8%
OTROS INDUSTRIA MANUFACTURERA	103	981	87,8%
ELECTRICIDAD (GENERACIÓN, TRANSP. Y DISTRIB.)	100	3.134	90,6%
TRANSPORTE	98	1.378	93,5%
OTROS SECTOR PRIVADO NO FINANCIERO	57	985	95,1%
INDUSTRIA DE PAPEL, EDICIONES E IMPRESIONI	54	1.104	96,7%
PETRÓLEO	32	19.564	97,6%
SEGUROS	16	1.015	98,0%
CONSTRUCCIÓN	15	866	98,5%
AGRICULTURA, GANADERÍA Y OTRAS ACT. PRIM.	15	1.515	98,9%
INVERSORA, HOLDING	11	839	99,2%
COMUNICACIONES	11	3.929	99,5%
SERVICIOS DE INFORMÁTICA	8	459	99,7%
SERVICIOS DE ESPARCIMIENTO	5	575	99,9%
OLEAGINOSAS Y CEREALERAS	2	1.507	99,9%
OTROS SERVICIOS	2	1.361	100,0%
TURISMO Y HOTELERÍA	1	247	
GAS (EXTRACCIÓN, TRANSPORTE, DISTRIBUCIÓN)	0	1.552	
AGUA	0	227	
MINERÍA	0	2.367	
ADMINISTRADORAS DE FONDOS DE JUBILACIÓN Y PENSIÓ	0	167	
CASAS Y AGENCIAS DE CAMBIO	0	3	
TOTAL	3.470	73.129	

Fuente: Elaboración propia en base a Banco Central e INDEC

En el caso particular de la IED Brasileña en la Argentina, la misma mostró una especial preferencia sólo por los tres últimos sectores mencionados, los cuales concentraron el 55,3% de su stock en IED. Por contraste, otros sectores que tienen una gran importancia para el resto de países, por la magnitud de su stock, tales como Petróleo, Comunicaciones; Minería y Gas, no resultaron atractivos para las IED provenientes del Brasil. Por añadidura, sectores poco relevantes (en cuanto a su stock de IED) para el conjunto de los demás países, como por ejemplo Productos Minerales no Metálicos; Industria Textil y Curtidos, y Otras Industrias Manufactureras, que representan sólo un 4% del stock de IED de los restantes países, para los brasileños representaron el 11% de sus IED. Así, Brasil posee un determinado perfil de IED, concentrándose sobre todo en el sector manufacturero, y en menor medida en los sectores financiero, comercio, electricidad y transporte. Habiendo llegado a este punto, debemos hacer una salvedad con respecto a los resultados obtenidos a partir de la fuente consultada[12], especí-

invenio 25:n∫ 18.qxd 07/10/2010 11:01 a.m. Página 58

ficamente en lo referente al sector petróleo y gas, son conocidas las importantes inversiones brasileñas en este sector, mencionamos al respecto dos casos relevantes, uno es la compra de Pecom Energía en el 2003, que adoptó la denominación de Petrobras Energía y se consolidó como la tercera petrolera en importancia dentro de Argentina; el otro caso es la adquisición de Aspro por parte de Lupatech, que es la empresa de GNC más grande de nuestro país.[13]

Emplearemos un indicador P_i que muestre el grado de preferencia relativa de las IED de Brasil en cada sector *i*, la fórmula para calcular este indicador es:

$$P_i=[(b_i/B)/a_i/A)]x100$$

. La variable b_i es la inversión de Brasil en el sector *i*; *B* el total de IED realizadas por Brasil en la Argentina; A el total de IED realizadas por todos los países en la Argentina y a_i el total de IED realizadas en la Argentina en el sector *i*. De acuerdo a los valores tomados por el indicador *Pi*, se clasifica el atractivo de cada sector, considerando que el sector i será más atractivo en la medida en que su valor sea mayor. Así, un sector es altamente atractivo o "prioritario" cuando Pi>3; "importante" si 1<Pi<3; "poco importante" si 0≤Pi≤1, es decir un sector será menos atractivo en la medida que su Pi se acerque a cero. En el Cuadro N°1.8 se muestra la clasificación obtenida.

CUADRO N° 1.8

Preferencia relativa de las IED de Brasil en Argentina

SECTOR	b_i IED de Brasil	a_i IED Total	P_i Prerencia relativa
INDUSTRIA AUTOMOTRIZ	925	5.068	3,85
METALES COMUNES	612	3.990	3,23
ALIMENTOS, BEBIDAS Y TABACO	382	3.796	2,12
INDUSTRIA QUÍMICA, CAUCHO Y PLÁSTICO	287	6.878	0,88
SECTOR PRIVADO FINANCIERO	172	3.085	1,17
MAQUINARIAS Y EQUIPOS	164	1.789	1,93
PRODUCTOS MINERALES NO METÁLICOS	158	945	3,53
INDUSTRIA TEXTIL Y CURTIDOS	131	720	3,82
COMERCIO	111	3.082	0,76
OTROS INDUSTRIA MANUFACTURERA	103	981	2,21
ELECTRICIDAD (GENERACIÓN, TRANSP. Y DISTRIB.)	100	3.134	0,67
TRANSPORTE	98	1.378	1,50
OTROS SECTOR PRIVADO NO FINANCIERO	57	985	1,22
INDUSTRIA DE PAPEL, EDICIONES E IMPRESIONES	54	1.104	1,03
PETRÓLEO	32	19.564	0,03
SEGUROS	16	1.015	0,33
CONSTRUCCIÓN	15	866	0,36
AGRICULTURA, GANADERÍA Y OTRAS ACT. PRIM.	15	1.515	0,20
INVERSORA, HOLDING	11	839	0,28
COMUNICACIONES	11	3.929	0,06
SERVICIOS DE INFORMÁTICA	8	459	0,36
SERVICIOS DE ESPARCIMIENTO	5	575	0,17
OLEAGINOSAS Y CEREALERAS	2	1.507	0,03
OTROS SERVICIOS	2	1.361	0,02
TURISMO Y HOTELERÍA	1	247	0,05
GAS (EXTRACCIÓN, TRANSPORTE, DISTRIBUCIÓN)	0	1.552	0,00
AGUA	0	227	0,00
MINERÍA	0	2.367	0,00
AFJP	0	167	0,00
CASAS Y AGENCIAS DE CAMBIO	0	3	0,00
TOTAL	3.470	73.129	

Fuente: Elaboración propia en base a Banco Central de República Argentina e INDEC

invenio 25:n∫ 18.qxd 07/10/2010 11:01 a.m. Página 59

Según lo indicado, en base al Cuadro N°1.8, los sectores "prioritarios" para las IED brasileñas serían: Industria Automotriz; Industria Textil y Curtidos; Productos Minerales no Metálicos; Metales Comunes; en ese orden. Le siguen como sectores "importantes", Otras Industrias Manufactureras; Alimentos, Bebidas y Tabaco; Maquinarias y Equipos. El resto de sectores, considerados "poco importantes" son Minería; Oleaginosas-Cereales, y Comunicaciones. Con la salvedad, ya señalada, del sector Petróleo y gas cuya importancia no aparece reflejada en las cifras oficiales.

1.6 - Estrategias y factores determinantes de la IED de Brasil en la Argentina

La IED en el exterior de Brasil se basó tradicionalmente en estrategias de búsqueda de mercados y de recursos naturales. Inicialmente fue motivada por el objetivo de diversificar las fuentes de producción de petróleo y para promover sus exportaciones especialmente de productos básicos. Posteriormente, sobre todo a partir del año 2001 la IED de Brasil en Argentina se dirigió fundamentalmente a comprar empresas constituidas, y no a la creación de nuevos emprendimientos productivos, a excepción de Mega, empresa petroquímica en la que Petrobras participa con el 34% del capital accionario. Entre las compras realizadas por empresas brasileñas en la Argentina se destacaron: Acindar, Pecom, Cervecería y Maltería Quilmes, Loma Negra, Swift Armour, Quickfood; Los Grobo; Aspro; Mirab S.A.; Cementos Avellaneda; tales compras colocaron a Brasil entre los cinco mayores países inversores en la Argentina, y a su vez Argentina se convirtió en uno de los cinco principales destinos de la IED de Brasil.

A partir de 2007 Brasil incursionó con importantes proyectos *greenfield*, entre los que podemos mencionar Vale do Rio Doce (minería), Petróleos Brasileños S.A. (petróleo y gas); Gerdau (metalmecánica).

Para explicar el fuerte crecimiento experimentado en los últimos años de la IED de Brasil en Argentina, deben considerarse varios factores: altas tasas de crecimiento de las economías de ambos países; la política de internacionalización de empresas brasileñas y el apoyo financiero brindado por el Banco Nacional de Desenvolvimiento Económico e Social (BNDES); la integración regional a través del MERCOSUR, institucionalizada en numerosos tratados bilaterales; y la particular coyuntura económica Argentina luego de la crisis 2001-2002 que provocó una infravaloración de empresas argentinas de primer nivel, creando buenas oportunidades a las empresas brasileñas, potenciada por una mayor fuerza relativa de la moneda brasileña en relación al peso argentino.

Queda por analizar si los factores de cercanía y complementariedad de las economías argentina y brasileña pueden explicar o no el relativo auge de la IED de Brasil en nuestro país, particularmente en los últimos años, puesto que dichos factores estuvieron presentes desde mucho tiempo atrás, aun cuando la IED de Brasil era prácticamente irrelevante en la Argentina.

Hasta comienzos de los años ochenta, la IED de Brasil en el exterior era muy pequeña, el stock de su IED era inferior a USD$ 900 millones. La misma se hallaba muy concentrada en instituciones financieras, Petrobras y algunas pocas empresas de construcción. Dicha concentración queda reflejada en que, hacia 1982, las tres empresas más grandes representaban cerca de dos tercios de toda la inversión en el exterior. Posteriormente, entre 1983-1992, la IED de Brasil creció a USD$ 2.500 millones y aunque seguían concentradas en el sector financiero (37%) y en Petrobras (30%), iniciaron su aparición empresas del sector manufacturero (con un 10% del total invertido), que luego, a lo largo de los años '90 prota-

invenio 25:n∫ 18.qxd 07/10/2010 11:01 a.m. Página 60

gonizan una gran expansión. El Banco Central de Brasil refleja en sus estadísticas cómo la IED de empresas brasileñas en el exterior, que registraban en 2001 un stock de IED de USD$ 49.689 millones, alcanzaron los USD$ 122.140 millones apenas siete años después. En este breve lapso Argentina se convirtió en uno de los cinco destinos principales (exceptuando los paraísos fiscales)[14] detrás de Dinamarca, Estados Unidos, España y Luxemburgo.

Según cifras del Banco Central de Brasil, la participación porcentual de Argentina en el total de la IED de Brasil fue declinando entre el 2001 y el 2006, mostrando una recuperación en el 2007 y 2008 (ver Cuadro N°1.9)

CUADRO N°1.9

Inversión Extranjera Directa Brasileña en Argentina (1)

	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
Total	49.689	54.423	54.892	69.196	79.259	114.175	103.923	122.140
Argentina	1.789	1.624	1.650	1.799	2.140	2.166	2.496	3.521
Arg/Total	3,6%	3,0%	3,0%	2,6%	2,7%	1,9%	2,4%	2,9%

(1) Cifras expresadas en millones de U$S, incluyen las IED mayores o iguales al 10% y los empréstitos intercompañías.
Fuente: Elaboración Propia en base a Banco Central de Brasil.

La primera reflexión, a partir de esta información, es que si bien el reciente proceso de internacionalización de las empresas brasileñas incluyó a la Argentina como uno de sus destinos favoritos, la IED de Brasil en nuestro país no deja de ser más que un reflejo de lo que está invirtiendo en otros lugares del mundo, una razón más para pensar que la integración a través del MERCOSUR ha jugado un papel secundario en este proceso, tema que debe ser estudiado con más detalle.

Provisoriamente puede plantearse la hipótesis de que la expansión de la IED brasileña es un fenómeno que puede explicarse como la más reciente etapa del proceso de crecimiento y maduración de empresas brasileñas, que apunta a la internacionalización como estrategia de fortalecimiento y aumento de su eficiencia en un ambiente cada vez más competitivo a nivel internacional.

La política del BNDES es un elemento más que ayuda a explicar el aumento de la IED de Brasil en Argentina. A partir del año 2002 la entidad fue autorizada a financiar proyectos de inversión directa en el exterior, con el objetivo de promover la inserción y el fortalecimiento de las empresas brasileñas en el mercado mundial, a través del aumento de las exportaciones. La política seguida por el BNDES refleja el apoyo del gobierno a la estrategia de internacionalización de las empresas, como parte integrante de una verdadera estrategia global[15].

La integración regional mediante el MERCOSUR y los acuerdos bilaterales suscritos pueden haber favorecido la inversión de empresas brasileñas en la Argentina, al menos durante sus primeros años. Pero cuando las empresas brasileñas apostaron a la internacionalización, sus IED excedieron significativamente las realizadas en el MERCOSUR (Argentina, Uruguay, Paraguay y Venezuela), dirigiéndose prioritariamente a bloques extraregionales como los países europeos y Norteamérica (ver Cuadros N°1.10 y N° 1.11)[16].

invenio 25:n∫ 18.qxd 07/10/2010 11:01 a.m. Página 61

CUADRO N° 1.10
Inversión Extranjera Directa Brasileña en el Exterior (1)

	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
TOTAL	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0
EUROPA	35,6	46,7	46,5	67,5	70,0	73,1	62,7	56,4
ALCA	16,5	19,4	15,7	12,3	13,7	10,8	19,6	25,6
MERCOSUR	44,2	30,7	35,0	17,4	14,3	10,5	13,7	15,4
Asoc. MERCOSUR	3,7	3,2	2,8	2,8	2,0	5,5	4,0	2,6

(1) En porcentajes respecto del total observado

Fuente: Elaboración propia en base a Banco Central de Brasil.

CUADRO N°1.11
Inversión Extranjera Directa Brasileña en el Exterior (1)

Inversión Extranjera Directa Brasileña en el Exterior (1)								
	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
EUROPA	4.419	5.978	7.150	16.630	23.174	29.781	22.392	23.873
Dinamarca	16	9	10	6.460	9.466	10.375	7.290	5.103
España	1.673	2.965	1.794	2.976	3.339	4.251	4.211	5.208
Luxemburgo	584	409	2.062	3.131	3.588	4.016	3.070	3.617
Holanda	580	374	742	1.178	2.951	3.358	2.184	2.466
Portugal	734	1.202	1.079	967	874	985	1.352	1.138
Austria	21	106	324	397	659	3.819	1.803	1.664
Reino Unido	336	124	439	471	877	927	845	1.353
Hungria	-	13	112	405	840	1.134	901	1.827
Alemania	96	169	132	210	175	232	145	228
Francia	107	169	186	159	188	186	280	484
Italia	168	190	85	73	74	240	81	383
Irlanda	84	181	110	115	55	88	125	293
Bélgica	20	68	74	87	87	171	107	109
ALCA	2.047	2.486	2.419	3.022	4.555	4.402	7.004	10.851
Estados Unidos	1.535	2.110	2.293	2.816	4.338	4.228	6.436	10.556
Canadá	436	268	55	44	58	13	21	13
México	75	108	71	162	158	161	547	282
MERCOSUR	5.491	3.933	5.380	4.293	4.751	4.292	4.874	6.505
Uruguay	3.603	2.240	3.641	2.333	2.369	1.864	2.030	2.518
Argentina	1.789	1.624	1.650	1.799	2.140	2.166	2.496	3.521
Paraguay	58	34	70	96	93	156	125	169
Venezuela	40	35	19	64	148	106	222	296
Asoc. MERCOSUR	463	414	435	685	650	2.251	1.421	1.089
Chile	160	170	216	194	242	1.807	526	417
Perú	50	51	54	269	302	263	587	249
Ecuador	72	100	56	116	9	43	40	33
Bolivia	51	65	63	59	64	66	64	59
Colombia	130	28	46	47	34	71	203	331

(1) Cifras expresadas en millones de U$S, incluyen las IED mayores o iguales al 10% y los empréstitos intercompañías.

Fuente: Elaboración Propia en base a Banco Central de Brasil.

invenio 25:n∫ 18.qxd 07/10/2010 11:01 a.m. Página 62

El proceso de internacionalización de empresas brasileñas presenta objetivos que van más allá de su mera integración al MERCOSUR, pues dicho bloque representa un destino cada vez menos importante para su IED, en otras palabras: la integración regional no parece ser el objetivo de sus inversiones, por lo que cabe dudar que estas busquen promover la integración de las cadenas productivas de la Argentina y Brasil, más bien parecen dirigirse a lo que tradicionalmente buscaron: nuevos mercados y/o recursos naturales.

Parte importante de la IED de Brasil en la Argentina se realizó entre el 2002-2005, durante una coyuntura en la cual el valor de las empresas argentinas calculada en dólares era inusualmente bajo. La desvalorización de los activos locales generada por la devaluación y la crisis representó una excelente oportunidad para las empresas brasileñas en su proceso de internacionalización, que aprovecharon la experiencia que las empresas adquiridas tenían sobre el mercado local y en algunos casos internacional (Swift Armour, Quickfood, etc.).

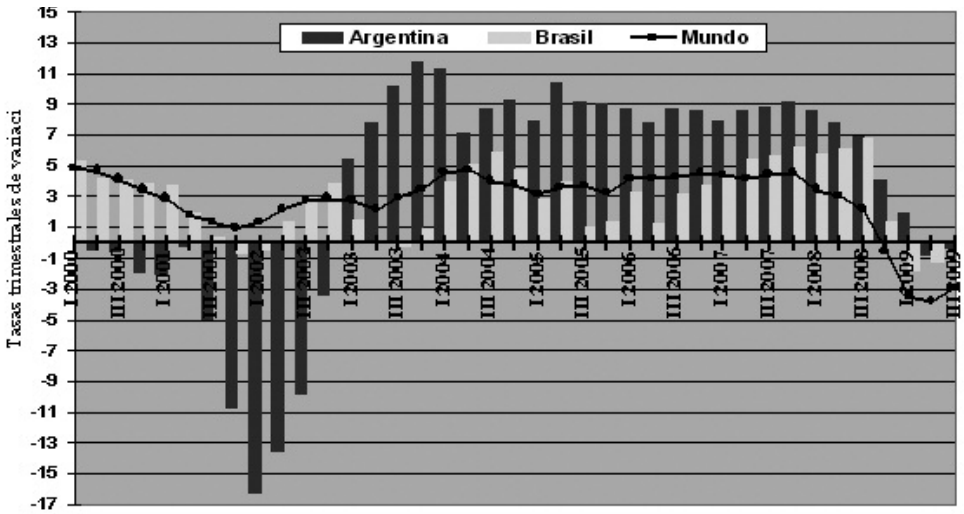
Segunda Parte: Comercio bilateral Argentina-Brasil

Con el propósito de integrar el análisis de la primera parte del documento, en esta segunda sección se revisa la evolución y perfil del comercio internacional observado entre ambos países desde el año 2000 y hasta la actualidad. Luego de una breve presentación de los aspectos más relevantes del intercambio comercial bilateral, se indaga acerca de los niveles de intensidad y complementariedad comercial.

2.1 - Análisis del comercio bilateral

A fin de contextualizar la dinámica del comercio internacional se presenta en primer lugar, la trayectoria económica global, y de la Argentina y Brasil en particular. Entre 2003 y 2008, en un contexto internacional favorable y gracias a sólidos fundamentos macroeconómicos, tanto la Argentina como Brasil registraron un importante proceso de crecimiento económico (ver Gráfico N°2.1)

Gráfico N°2.1
Evolución del PIB



Fuente: Centro de Economía Internacional