GRUPO B – Atracción de inversiones: ¿una utopía o algo factible?

Líderes: Mariela Gallotti / Mario Iparraguirre

Un poco de historia

El modelo agroexportador en la República Argentina (1880-1930)

La actividad económica argentina estaba orientada mayormente al mercado externo.

Las exportaciones generaban los principales ingresos de República Argentina. Sus dotaciones biológicas y geográficas eran un lugar propenso para el desarrollo y comercialización de materias primas agrarias.

En el primer cuarto del siglo XIX el principal producto exportado por nuestro país era el tasajo (proveniente de los saladeros – carne seca y salada), mientras que a mediados del mencionado siglo era la lana de oveja. Sin embargo, ya a finales del siglo las exportaciones de trigo y maíz que anteriormente eran inferiores a las importaciones, se elevaron considerablemente y se convirtieron en el principal producto del sector primario-exportador argentino. En el año 1876 se realizó el primer embarque de carne congelada hacia el Viejo Continente y al año siguiente las primeras exportaciones de cereales.

Hacia mediados del siglo XIX la economía Argentina comenzó a experimentar un crecimiento vertiginoso por la exportación de la carne. Esto marcó el principio de un período significativo de expansión macroeconómica. A finales del siglo XIX y comienzos del XX se desarrollaron barcos frigoríficos que hicieron posible el transporte de carne refrigerada. Con los cambios en la producción y exportación, el país logró un fuerte crecimiento de su economía hasta situarse dentro de las mayores potencias mundiales.

Entre 1870 y 1914, la economía argentina sostuvo una tasa media de crecimiento superior al 5 % por año. Hacia el año 1913, los ingresos per cápita habían alcanzado aquellos niveles sostenidos por Francia y Alemania muy superiores a países hoy más desarrollados que República Argentina, como España e Italia, pero al mismo tiempo representaban poco menos de la mitad de los de EEUU y Australia. El censo de 1887 de la ciudad de Buenos Aires afirma que existían unos 4200 establecimientos industriales.

Desde 1890 hasta 1930, mediante la “Conquista del Desierto” llevada a cabo por Julio Argentino Roca, la agricultura pampeana pasó de cultivar unos 2 millones de hectáreas a más de 25 millones, una evolución similar ocurrió con la producción de carne, favorecida por el surgimiento del frigorífico. Las exportaciones argentinas pasaron de 70 millones de pesos oro en el quinquenio 1880-1884, a 380 millones en la década de 1910. Para la década de 1920, las mismas oscilaron en torno de los 800 a 1000 millones de la misma moneda.

Con la llegada de inmigrantes europeos de postguerra “hacer la América” llegó la mano de obra. Asimismo, la inversión extranjera jugó un papel central en el desarrollo económico de la Argentina. Antes de la I Guerra Mundial, la inversión de capital era principalmente inversión de capitales

extranjeros. Argentina era un caso atípico para la inversión extranjera, diferenciándose del resto de los países latinoamericanos ya que en el período 1873-1923 el país concentró el 71 % de las inversiones extranjeras de la región.

Alemania, Francia y la Corona Británica invirtieron considerables sumas de dinero en el desarrollo del país. Los fondos extranjeros fueron colocados en los sectores orientados hacia las exportaciones; los ferrocarriles en particular fueron construidos con el capital extranjero, solo entre 1887 y 1914, la extensión de la red ferroviaria había aumentado 5 veces aproximadamente: de 6.700 km a 35.500 km.

Evolución de la inversión extranjera directa en Argentina

El capital extranjero ha desempeñado históricamente un papel muy importante en la conformación de la estructura económica argentina. La Argentina contemporánea asistió a tres grandes oleadas de inversiones extranjeras. La primera de ellas tuvo lugar, con diferentes ciclos, en las últimas décadas del siglo XIX y las primeras del siglo XX, en que la Argentina se consolidó como país agroexportador. En dicho marco, se produjo una gran afluencia de capitales (principalmente británicos) que se orientaron hacia el tendido de líneas ferroviarias, la instalación de frigoríficos y los servicios públicos. De este modo, quedó delineada una estructura económica orientada hacia la explotación de la riqueza agropecuaria, en que los inversores extranjeros aportaron los capitales inherentes a la instalación de la infraestructura necesaria para facilitar y eficientizar la producción agropecuaria y su exportación (CEPAL, 1958). Dicho esquema llegó a su fin con la crisis mundial de 1930, que condujo a la Argentina –al igual que a otros países de la región– a iniciar un proceso de industrialización por sustitución de importaciones. Finalizada la Segunda Guerra Mundial e iniciada la etapa de reconstrucción de posguerra, se abriría para los países industrializados la posibilidad de retomar una política activa en términos de la realización de inversiones en el exterior. Así, una parte significativa de las inversiones estadounidenses, y posteriormente también europeas, se remitirán hacia América Latina. Sin embargo, en la Argentina –y en el marco de las políticas nacionalistas implementadas por Juan Perón entre 1945 y 1955– las inversiones extranjeras no se harán presentes en el país sino hasta fines de los años cincuenta. Hacia 1955, el capital extranjero representaba el 5% del capital total, cuando había llegado a picos del 48% a principios de siglo (CEPAL, 1958).

Tras el derrocamiento de Perón se producirán cambios substanciales. En particular, la llegada de Arturo Frondizi a la presidencia en 1958 trajo consigo un giro en la política hacia el capital extranjero. La sanción de la Ley 14.780 implicó la derogación de las cláusulas restrictivas sobre remisión de utilidades y repatriación de capitales, y dicha normativa se complementó con otras sobre promoción industrial y regional. En este marco, se produjo una significativa afluencia de capitales que se orientó hacia la industria manufacturera, particularmente la automotriz y el complejo químico - petroquímico (entre ambas absorbieron dos tercios del total invertido). Asimismo, se produjo una apertura en el segmento petrolero bajo la forma de concesiones de áreas para exploración y

explotación, pero bajo la tutela de la empresa estatal YPF (luego los contratos fueron cancelados). Posteriormente, entre 1966 y 1969 se producirá una nueva afluencia de capitales pero esta vez la orientación estará más vinculada a la compra de empresas locales y la ampliación de la capacidad instalada. Así, durante la década del sesenta se acentúa la presencia del capital extranjero en la economía argentina: la participación de las empresas de capital extranjero en las ventas de las primeras cien empresas industriales del país se incrementó del 63,3% en 1957 al 76,6% en 1962 y al 79,4% en 1969. Asimismo, la participación de esas grandes empresas de capital extranjero en la producción industrial del país creció del 10,4% en 1957 al 17,9% en 1962 y al 20% en 1968.

En los años setenta, los flujos de inversión extranjera se contrajeron significativamente. Durante el primer lustro de esa década, el alto grado de conflictividad política y social juega un papel de importancia. Igualmente, el regreso del peronismo al poder, en 1973, trae consigo una nueva legislación restrictiva para la operatoria del capital extranjero. Con posterioridad al golpe militar de 1976 y el giro en la política económica que socava las bases de la sustitución de importaciones, se produce un redireccionamiento de las inversiones extranjeras. Algunos flujos tendrán como destino las finanzas mientras se produce el retiro de algunas empresas transnacionales ("ET", como por ejemplo, General Motors y Citroën, entre otras) o la venta de acciones a grupos económicos locales (Fiat, Renault).

Los años ochenta presentan magros resultados en materia de inversiones en general. La crisis de la deuda externa asume un papel trascendental y la mayor parte de las inversiones aparecen vinculadas a programas de promoción industrial que se constituyeron en una fuente de subsidios de consideración y que tuvieron un impacto destacado en la localización de las actividades productivas. Los principales beneficiarios de los sistemas promocionales fueron algunos grupos económicos locales. Es así que, por primera vez, las ET manifiestan una mayor predisposición a asociarse con firmas de capital local como reconocimiento al creciente poder de los grandes grupos económicos locales (Azpiazu, 1995).

Durante el segundo lustro de los ochenta, una proporción principal de las inversiones extranjeras se materializó a través de mecanismos de capitalización de la deuda externa. Entre fines de 1984 y 1989, la casi totalidad de la deuda capitalizada corresponde a proyectos industriales patrocinados por ET que ya se encontraban radicadas en el país. Este tipo de radicaciones tenía un alto grado de concentración en términos de firmas, sectores (industria alimenticia, automotriz y químicos) y de actividades orientadas a la exportación (Basualdo y Fuchs, 1989). Asimismo, en esta época comienza a plantearse la privatización parcial de algunas empresas estatales, aunque no llega a consumarse.

En los años noventa, y dados los cambios en las condiciones internacionales y en la política económica adoptada por el gobierno de Carlos Menem (1989-1999), se produjo la tercera oleada de inversión extranjera de la Argentina contemporánea, la cual presenta características que la distinguen de las anteriores. Sin lugar a dudas, el hecho que marca claras diferencias en términos históricos es el libre acceso del capital extranjero a la totalidad de las actividades económicas, incluso hacia aquellas en que habían existido fuertes restricciones, tales como los servicios públicos

y las actividades extractivas. El inicio de esta nueva oleada de inversiones extranjeras en la Argentina se produce en simultáneo con una etapa de cambios políticos y económicos significativos, tanto a nivel nacional como en el contexto regional e internacional. A lo largo de los años noventa, Argentina encaró una serie de profundas reformas económicas que tuvieron como ejes la estabilización de precios, la privatización o concesión de activos públicos, la apertura comercial para amplios sectores de la economía local, la liberalización de buena parte de la producción de bienes y la provisión de servicios y la renegociación de los pasivos externos (Heymann, 2000).

Uno de los aspectos más destacados de la oleada de IED de los años noventa ha sido el significativo peso asumido por las transferencias de empresas. A diferencia de períodos anteriores con inmensos ingresos de IED, en esta oportunidad la mayor parte de los fondos aportados por inversores externos no se destinó a la instalación o ampliación de unidades productivas y de servicios sino a la compra de activos ya existentes en el país. De los flujos totales de IED que ingresaron a la Argentina durante el período 1992-2000, el 56% (alrededor de U$S 42 mil millones) corresponde a flujos destinados a la compra de empresas, tanto estatales como privadas.

Con respecto al destino sectorial de los flujos de IED hacia la Argentina, cabe señalar que un tercio del acumulado correspondiente al período 1992- 2000 se dirigió hacia el sector petrolero, mientras que el 23% tuvo como destino a la industria manufacturera. Los sectores de servicios públicos privatizados fueron receptores del 21% del total (de los cuales un 12% corresponde a electricidad, gas y agua y 9% a transporte y comunicaciones) y el sector bancario absorbió el 11% de los flujos de IED del período. Al interior de la industria manufacturera sobresalen las actividades productoras de alimentos, bebidas y tabaco (31% de la IED manufacturera), el sector químico, caucho y plásticos (29%) y el complejo automotriz y de equipo de transporte (18%). En términos de la dinámica de los flujos de IED, surge que en los primeros años de la década los servicios públicos fueron los sectores receptores que se destacaron. A mediados de la década la industria manufacturera se transformó en el acaparador de la inversión directa con montos significativos en las actividades industriales señaladas anteriormente, y hacia el final del decenio, el sector financiero se constituye en el receptor privilegiado por los inversores. Por su parte, el sector petrolero tuvo durante todo el período considerado montos significativos de IED (impulsados por el proceso de desregulación y por la venta de empresas locales), pero sólo se consolidó como destino líder en el último bienio debido a la toma de control por parte de la firma Repsol de España de la sociedad anónima YPF. Hay que destacar también la inversión en comunicaciones que se da a fines del período producto de la desregulación del sector. En suma, los sectores sobre los cuales existían ciertas restricciones para la operatoria del capital extranjero han sido los que mayores inversiones concentraron.

Algunos hitos de la historia reciente

A partir del último cambio de gobierno en el año 2015, la actual administración fue tomando diversas medidas orientadas a eliminar grandes trabas que habían conducido anteriormente al estancamiento de la actividad agregada, el empleo privado, la retracción de inversiones y la caída del comercio exterior. Entre las principales enumeramos las siguientes.

1. **Quita de retenciones al maíz, trigo y carne**: comprendió a las exportaciones de cereales y oleaginosas (con exclusión del complejo sojero, que tiene un esquema de recorte gradual a ritmo de 5 puntos porcentuales por año), a la industria manufacturera y también parcialmente a procesos de productos de origen agropecuario, como los cueros.
2. **Fin del cepo cambiario**: levantamiento de todas las restricciones para operar en el mercado de divisas que se instrumentaron desde el 1 de noviembre de 2011, incluido la inmovilización del 30% a las inversiones extranjeras y requisito mínimo de permanencia en el país durante un año.
3. **Reducción de subsidios a los servicios públicos y racionalidad energética**: el sistema enfrentaba una situación precaria debido al deterioro de los servicios, en particular, por falta de inversiones atribuida a la ausencia de renegociación de los contratos de abastecimiento, por un lado, y a un inadecuado esquema tarifario.
4. **Salida del default**: después de 14 años, el país comenzó a pagar su deuda a los *holdouts* y se produjo el levantamiento de las medidas cautelares impuestas por la justicia estadounidense.
5. **Eliminación de las restricciones a la importación**: se reemplazaron las Declaraciones Juradas de Necesidades de Importación (DJAI) por un Sistema Integral de Monitoreo Importaciones Automático y no Automático.
6. **Intención de ingreso a la OCDE**: desde 2016 el país inició un proceso de adecuación legislativa y de toma de medidas específicas que acercaron a la Argentina a los requisitos que impone OCDE para sus miembros.
7. **Argentina, país emergente**: la Argentina recuperó su estatus de mercado emergente gracias a una serie de reformas implementadas que fueron cumpliendo con todos los requisitos que solicitaba el comité que define en el MSCI para la recalificación (un hito clave fue la sanción de la nueva ley de mercado de capitales), abriendo así la puerta a la llegada de capitales externos.
8. **Presidencia del G20 (2018)**: la Argentina asumió la presidencia del G20, el principal foro para la cooperación económica, financiera y política internacional. Integrado por 19 países desarrollados y emergentes más la Unión Europea, el G20 aborda los grandes desafíos globales y busca generar políticas públicas que los resuelvan.
9. **Corridas cambiarias de 2018**: los últimos días de abril estuvieron marcados por el inicio de la corrida cambiaria que continuó en los meses siguientes y derivó en una devaluación del peso argentino de más del 100%.

10. **Pedido de asistencia al FMI**: el cierre de los mercados de crédito para el país y las fuertes tensiones en el mercado de cambios local sufridas durante 2018 llevaron a que el gobierno firmara un acuerdo stand-by con el FMI en junio (y revisado en octubre) para recuperar la credibilidad y lograr un proceso de ajuste ordenado, sujeto al cumplimiento de metas fiscales más estrictas y objetivos de aumento de reservas internacionales, junto con compromisos de reforzar la autonomía del BCRA.
11. **Normalización del INDEC**: se buscó la reconstrucción inmediata del sistema oficial de estadística cuyo organismo (INDEC) se encontraba desmantelado, a tal punto que se adoptó la "emergencia estadística", para reorganizar la institución y comenzar a reconstruir el sistema de precios.
12. **Blanqueo de capitales**: La Ley de Sinceramiento Fiscal y Reparación Histórica a los Jubilados permitió la incorporación en el circuito formal de la economía de bienes no declarados, sin la obligación de informarle a la AFIP el origen de los fondos utilizados para adquirirlos. Se estimó un ingreso de capitales por USD 160 millones, aproximadamente.
13. **Ley de contratos de Participación Público-Privada (PPP)**: el gobierno reglamentó la ley 27.328 de contratación bajo este esquema, herramienta necesaria para atraer inversiones que empujen la obra pública.
14. **Ley de financiamiento productivo y mercado de capitales**: el Congreso sancionó esta ley que permite más herramientas para el financiamiento de las PYME, securitización de los créditos hipotecarios y cambios en las facultades de la Comisión Nacional de Valores.
15. **Lucha anticorrupción**: en lo que va de su administración, el gobierno actual promovió una agenda de reformas para hacer más transparente la gestión del Estado, hacer más difícil y más visible la corrupción, incrementar los mecanismos de control y publicar estadísticas e información confiables sobre la gestión (Ley de “Arrepentidos”, Ley de Acceso a la Información Pública, nuevos procesos de licitación de obras, impulso a la Ley de Extinción de Dominio, etc.).

La IED en la actualidad

En 2017, la IED creció en la mayoría de las economías de América Latina y el Caribe, destacándose el caso de Argentina (ver Cuadro 1). Durante ese año, las entradas de IED aumentaron en el Caribe y en Centroamérica, pero disminuyeron en México y en América del Sur, como resultado de una caída de las inversiones en Brasil, Chile y Perú. Las economías más pequeñas de la región recibieron mayores flujos de capitales, pero su magnitud no logró compensar la caída de los flujos hacia las mayores economías.

Cuadro 1. Evolución de la inversión extranjera directa recibida en América Latina y el Caribe. *Montos en millones de dólares*

País/Región	2016	2017	Var. a/a USD	Var. % a/a
Argentina	3.260	11.517	8.257	253,3%
Uruguay	-379	27	406	107,1%
Ecuador	606	755	149	24,6%
Paraguay	320	356	36	11,3%
Caribe	5.501	6.074	573	10,4%
Centroamérica	12.523	13.083	560	4,5%
Colombia	13.850	13.924	74	0,5%
Perú	6.863	6.769	-94	-1,4%
México	34.776	31.726	-3.050	-8,8%
Brasil	78.248	70.685	-7.563	-9,7%
Chile	12.374	6.419	-5.955	-48,1%
Bolivia	725	335	-390	-53,8%

Fuente: elaboración propia en base a CEPAL.

Las entradas de IED en América Latina y el Caribe en 2017 alcanzaron un monto equivalente al 3,1% del PIB de la región, porcentaje similar al registrado desde el año 2000. En general, el peso de la IED es mayor en las economías más pequeñas (y menor en las más grandes). Panamá se destaca como el país de la región que recibe más IED en relación con el tamaño de su economía.

En 2017 los ingresos de IED en la Argentina se recuperaron de la fuerte caída que habían registrado en 2016 y el país recibió 11.517 millones de dólares, lo que significa un incremento del 253%. El crecimiento de la reinversión de utilidades, que por cambios regulatorios había caído de forma sustantiva en 2016, y el aumento del flujo de préstamos entre compañías originaron la subida, mientras que la inversión correspondiente a aportes de nuevo capital se redujo (ver Cuadro 2).

Cuadro 2. Inversión extranjera directa en Argentina por componentes, 2007-2017.
Montos en millones de dólares

Argentina	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Aportes de capital	2.540	4.945	2.740	3.055	5.116	6.360	3.784	1.056	2.998	4.389	2.778
Préstamos entre compañías	1.846	4.777	-1.010	3.507	2.600	3.120	-783	-945	2.382	-4.732	2.422
Reinversión de utilidades	2.088	3	2.287	4.771	3.124	5.843	6.821	4.954	6.378	3.603	6.316

Fuente: elaboración propia en base a CEPAL.

Las empresas de la Argentina mantuvieron su atractivo como objetivo de fusiones y adquisiciones, en particular en los sectores de la minería y los servicios. Una de las mayores 20 operaciones de la región en 2017 fue la adquisición del 50% de la mina de oro y plata Veladero a Barrick Gold Corporation, del Canadá, por parte de Shandong Gold Mining, de China, valuada en 960 millones de dólares. Además, se realizaron cerca de una decena de operaciones de menor magnitud, en su mayoría con empresas del Canadá y el Reino Unido. En la minería de litio, material estratégico para el desarrollo de la electrónica, en cuya producción la región tiene un potencial muy destacado, las firmas del Canadá están expandiendo sus inversiones en exploración y explotación, y se registraron operaciones de adquisición por montos entre 29 y 60 millones de dólares. En una operación de menor magnitud, pero en un sector de altas capacidades como el biofarmacéutico, el Grupo Biotoscana, con sede en el Uruguay y controlado por el fondo de inversiones estadounidense Advent International, adquirió Laboratorio DOSA S.A., un fabricante farmacéutico especializado en enfermedades pulmonares graves, por 29,9 millones de dólares.

De acuerdo con la información provista por la base de datos de Financial Times, los anuncios de nuevas inversiones en la Argentina no sostuvieron el fuerte impulso de 2016 y se ubicaron en niveles similares al promedio de la década, con proyectos estimados en torno a 4.500 millones de dólares, entre los que tienen una fuerte participación proyectos en las industrias automotriz, de hidrocarburos, minera y de telecomunicaciones. El mayor anuncio del año fue realizado por la empresa alemana Volkswagen, que invertirá 650 millones de dólares en modernizar una de sus plantas para comenzar a fabricar un nuevo vehículo todoterreno a partir de 2020. Dongfeng Motor Corporation, de China, y General Motors, de los Estados Unidos, anunciaron proyectos por 300 millones de dólares. En el caso de la empresa china, se instalará una planta de fabricación y ensamblaje de autobuses eléctricos, mientras que General Motors prevé comenzar a fabricar un nuevo modelo global de Chevrolet a partir de 2020.

Determinantes de la inversión extranjera directa

De acuerdo a la literatura (FMI, Bittencourt y Domingo, Artal Tur), existen distintos factores que pueden potenciar el atractivo de un país como destino de inversiones extranjeras y que se pueden encuadrar en el llamado "paradigma ecléctico" de J. Dunning (1980), quien sostuvo que la inversión directa en el exterior tendrá lugar si la empresa posee ventajas de propiedad frente a las demás empresas, si le resulta más beneficioso explotar ella misma estas ventajas en lugar de cederlas a terceros y si el país receptor de la inversión posee ventajas de localización.

En primer lugar, se encuentra el **tamaño y dinamismo del mercado de destino**. La inversión extranjera directa es atraída por mercados grandes y dinámicos, con un nivel significativo de demanda actual o potencial. Es decir que un país con alto producto interno bruto (PIB) o con alto PIB per cápita da seguridades a los inversores para alcanzar economías de escala en sus proyectos. En este sentido, resultan también atractivos aquellos países que se encuentran en procesos de integración económica ya que permite pensar a los inversores en la posibilidad de desplegar una estrategia, incluso, a nivel regional.

Otro factor fundamental es el **grado de apertura** que posee la economía, pues aquellos países con más abiertos comercialmente resultan más atractivos para le inversión extranjera directa: en un primer momento lo es debido a la facilidad de importar bienes de capital, pero luego, también, por la existencia de un mayor mercado para realizar exportaciones.

La **estabilidad macroeconómica** es otra variable explicativa de la captación de inversiones extranjeras. Países menos riesgosos (en términos de volatilidad) reduce los niveles de incertidumbre para los inversionistas favoreciendo el ingreso de sus capitales desde el extranjero con el objetivo de hacerlos productivos en el país de destino.

De la mano del factor anterior se halla el **tipo de cambio**. A través de las modificaciones en los precios relativos de los factores, esta variable influye en los procesos de IED generando ventajas (o desventajas) para la producción en el país de destino. Un tipo de cambio real muy competitivo y poco volátil (en un contexto de estabilidad macroeconómica como se mencionó anteriormente) favorece el ingreso de capitales extranjeros con fines exportadores.

Desde el punto de vista de la **productividad de los factores**, las principales ventajas de localización en el exterior son las relacionadas con la existencia de una mayor dotación factorial relativa, lo que supone una inferior remuneración relativa de alguno de los factores productivos (básicamente, trabajo o capital). Mayor productividad repercute en menores costos laborales unitarios que son tenidos en cuenta por los inversores extranjeros a la hora de direccionar sus capitales.

La **calidad institucional** ha resultado ser un factor relevante en la atracción de inversiones extranjeras: estabilidad gubernamental, conflictividad interna y externa, corrupción, militarización

de la política, tensiones étnicas y/o religiosas, ley y orden, responsabilidad democrática, calidad burocrática, clima de negocios, libertades económicas, riesgo de expropiación y seguridad jurídica, entre otras, conforman ese conjunto de reglas formales (leyes, constituciones, reglamentaciones) y contratos informales (costumbres y tradiciones) que permiten al Estado comprometerse de manera creíble con la defensa de los derechos de propiedad, las garantías individuales y el monitoreo y el cumplimiento de los contratos. La estabilidad y calidad de dichas instituciones afectan a los flujos de IED ya que constituyen las reglas de juego de una sociedad. Puntualmente, derechos de propiedad débiles debido a instituciones frágiles o pobres pueden conducir a la falta de capacidades productivas o la incertidumbre de los retornos en una economía.

Dado que el **desarrollo humano** afecta de manera positiva el retorno de las inversiones, es de esperar que las inversiones extranjeras se direccionen a países con mejor dotación de capital humano. En este sentido, la proporción de capital-trabajo entre los países podría diferir debido a las diferencias en el contexto cultural y la capacidad tecnológica, haciendo que la IED fluya preferentemente a aquellos lugares donde haya mayor acumulación de capital físico y humano que permita una asimilación superior del progreso tecnológico.

La inversión extranjera directa se dirige fundamentalmente a mercados donde pueden tener una importante **dotación de recursos naturales**. A mayor oferta o posibilidades de acceso a fuentes sustanciales de recursos naturales, más atractivo se vuelve ese país como destino de IED.

El **riesgo soberano** se define como una medida de la capacidad de impago de una deuda por parte de un Estado en los términos y plazos pactados. Por ende, la prima de riesgo encarece el financiamiento para los países en desarrollo y afecta negativamente la inversión extranjera directa.

Finalmente, los procesos de **integración regional** supone cambios que pueden ampliar las ventajas de localizar la producción dentro del área integrada frente a terceros países, tanto para las empresas transnacionales operando en los países que se integran como para las de otras zonas, dando lugar a un incremento en el ingreso de IED. Puntualmente, la IED puede verse atraída por países pertenecientes a bloques regionales como respuesta a barreras tarifarias o no tarifarias que, de no fluir hacia allí, impedirían proveer al mercado regional a través de las exportaciones desde el país de origen.

Brecha de IED en Argentina: recepción versus potencial

La comparación de la recepción de IED en un país con lo que se podría esperar de acuerdo a sus características es necesario tener en primer lugar una referencia de la IED dirigida no sólo en términos absolutos (miles de millones de dólares) sino también en relación a su tamaño, para tener en cuenta su capacidad de absorción de IED. Así se obtiene el grado de atracción efectiva del país.

En cuanto al potencial de atracción de IED, es necesario tener en cuenta los determinantes que motivan esos flujos de inversión. En primer lugar se encuentra el atractivo del mercado, para aquella IED que busca servir al mercado interno en el país de destino. Este factor puede aproximarse a través del tamaño del mercado, el poder de compra de la población y el potencial de crecimiento futuro. Un segundo determinante de la IED es la disponibilidad de mano de obra suficientemente calificada y de bajo coste. Esto se puede aproximar a través de los costes laborales unitarios y el tamaño de la fuerza laboral en el sector manufacturero, que suele ser el que más calificación posee para los fines de la IED. Un tercer determinante es la presencia de recursos naturales en el país, para aquellas inversiones que buscan su exportación a otros mercados. Un último determinante de la IED es la presencia de infraestructura adecuada, tanto en transporte, energía y telecomunicaciones.

A partir de estos cuatro determinantes y tomando como referencia una investigación de BBVA Research (2018)[1], para determinar la existencia de brechas y sus magnitudes, se puede elaborar un índice para ordenar a los países de acuerdo a su potencial para atraer IED.

Para medir el nivel de IED observado por país y su potencial de atracción, se construyeron dos rankings a nivel mundial con una muestra de 189 países para los cuales existe disponibilidad de información homogénea, para el periodo 2010–2017. El primer ranking ordena el total de países de acuerdo a su recepción de inversiones, mientras que el segundo captura cuatro aspectos determinantes a la hora de realizar una inversión en otro país, como son el atractivo del mercado, la mano de obra a bajo costo y calificada, la presencia de recursos naturales e infraestructura disponible para determinar el potencial atractivo de una inversión.

Ranking de atracción de IED

El ranking de atracción de inversión extranjera directa (IED) ordena los 198 países durante el período considerado (2010-2017) de acuerdo a la IED que reciben en términos absolutos, así como relativo al tamaño de su economía. Para su elaboración se toma la media aritmética del ranking en el que se encuentra un país con respecto a los flujos de entrada de IED, tanto en valores absolutos como en porcentaje del PIB. Para medir el éxito que un país tiene en atraer inversión extranjera directa en un periodo determinado se puede utilizar la entrada de IED que dicho país recibe. Los resultados se presentan en el Cuadro 6.

[1] BBVA Research (2018): "Inversión Extranjera Directa en Argentina".

Cuadro 3. Variables consideradas para elaborar el ranking de recepción de IED.

Dimensión	Variable	Fuente
Recepción de inversiones	Flujos de IED recibidos en dólares por el país	UNCTAD
	Flujos de IED recibidos como proporción del PIB del país	UNCTAD
Atractivo de mercado	PIB del país	FMI
	PIB per cápita del país	FMI
	Tasa de crecimiento del país	FMI

Fuente: elaboración propia en base a BBVA Research.

Ranking de potencial de IED

El ranking de potencial de IED captura cuatro aspectos determinantes a la hora de realizar una inversión en un país extranjero, a saber: el atractivo del mercado, la calidad de mano de obra, la presencia de recursos naturales y la infraestructura disponible. Cada uno de dichos factores se basa en un tipo de IED diferente. Así pues, el atractivo del mercado se centra en la búsqueda de nuevos mercados. En segundo lugar, la mano de obra barata agrupa y cualificada la búsqueda de eficiencia productiva. En tercer lugar, la disponibilidad de recursos naturales representa la IED que quiere aprovechar la explotación de esos recursos y finalmente, la infraestructura, actúa como catalizador de la IED. Las variables utilizadas para cada una de las dimensiones se exponen en el Cuadro 4.

Cuadro 4. Variables consideradas para elaborar el ranking de atracción potencial de IED.

Dimensión	Variable	Fuente
Atractivo de mercado	PIB del país	FMI
	PIB per cápita del país	FMI
	Tasa de crecimiento del país	FMI
Calidad de la mano de obra	Proporción de empleados de la industria manufacturera del país	OIL
	Productividad laboral en el país	OIL
Dotación de recursos naturales	Proporción de tierras cultivables del país	Banco Mundial
	Rentas de recursos naturales del país	Banco Mundial
Calidad de infraestructura	Índice de desempeño logístico del país	Banco Mundial

Fuente: elaboración propia en base a BBVA Research.

Se observa en el Cuadro 7 que países de la región como Brasil, Uruguay y Colombia, han sido beneficiados con el ingreso de inversiones extranjeras más de lo que su potencial indica, en función de los cuatro determinantes seleccionados, contrariamente a lo que sucedió en Argentina que se encuentra en la posición 86 en recepción mientras que en atractivo se ubica en la posición 33 de mayor potencial.

Ranking de potencial de IED con variable institucional

El informe de BBVA Research demuestra que la incorporación de una variable institucional modifica sustancialmente la posición de la mayoría de los países considerados en el ranking. Para ello se toma el Índice de Libertad Económica creado por la Fundación Heritage que mide el grado de libertad económica en diferentes países, basándose en la libertad de mercados, clima de negocios, restricción a las inversiones y derechos de propiedad.

Tal como se exhibe en el Cuadro 8, incorporando al modelo el índice de libertad económica (variable institucional), Argentina empeora su posición en el ranking, cayendo al puesto 60, debido a la baja calidad de las políticas públicas y la inseguridad jurídica en el período considerado (2010-2017).

Pese a su potencial atractivo, Argentina no ha sido de los países más favorecidos con la recepción de IED en el período considerado. Las cuestiones de seguridad jurídica y clima de negocios (variable institucional) explican gran parte de la diferencia entre el atractivo potencial simple de Argentina y la IED observada.

BBVA Research, finalmente, realiza un ejercicio donde se construyen distintos escenarios de posicionamiento con mejoras en el índice de libertad económica para demostrar que la mejora en la variable institucional permitiría a nuestro país ubicarse mucho mejor como destino de atracción de IED.

Cuadro 5. Escenarios con mejoras en la variable institucional (*ceteris paribus*).

Escenario	Posición
Argentina conserva su actual índice de libertad económica	60
Argentina se equipara institucionalmente a la región*	36 **(+24)**
Argentina se equipara institucionalmente a Chile	18 **(+42)**

**Argentina, Brasil, Chile, Colombia, México, Paraguay, Perú y Uruguay.*

Fuente: elaboración propia en base a BBVA Research.

Cuadro 6. Ranking de atracción real: resultados.

N°	País	N°	País	N°	País
1	Hong Kong SAR, China	64	Maldives	127	Chad
2	Netherlands	65	Indonesia	128	Vanuatu
3	Ireland	66	Bulgaria	129	Iran, Islamic Rep.
4	Singapore	67	Madagascar	130	Slovenia
5	Luxembourg	68	Saudi Arabia	131	Tajikistan
6	Hungary	69	Seychelles	132	Venezuela, RB
7	Cyprus	70	Thailand	133	Greece
8	Chile	71	Equatorial Guinea	134	Moldova
9	Mozambique	72	Mongolia	135	Oman
10	Malta	73	Fiji	136	Rwanda
11	Belgium	74	St. Kitts and Nevis	137	Cameroon
12	Switzerland	75	Morocco	138	Brunei Darussalam
13	Turkmenistan	76	Belarus	139	New Zealand
14	Panama	77	Namibia	140	Senegal
15	Kazakhstan	78	Ethiopia	141	Kenya
16	United Kingdom	79	Turkey	142	Algeria
17	Azerbaijan	80	St. Vincent and the Grenadines	143	Bosnia and Herzegovina
18	Ghana	81	France	144	Pakistan
19	Brazil	82	Romania	145	Zimbabwe
20	Vietnam	83	Gabon	146	Kuwait
21	Cambodia	84	Malawi	147	Burkina Faso
22	Congo, Rep.	85	Croatia	148	Paraguay
23	Australia	86	Argentina	149	Dominica
24	Portugal	87	Slovak Republic	150	Iceland
25	Colombia	88	Barbados	151	Sri Lanka
26	Lebanon	89	Egypt, Arab Rep.	152	Libya
27	China	90	Djibouti	153	Qatar
28	Malaysia	91	Philippines	154	Uzbekistan
29	Peru	92	Uganda	155	Mali
30	Congo, Dem. Rep.	93	Togo	156	Benin
31	Georgia	94	Italy	157	Lesotho
32	Liberia	95	Sao Tome and Principe	158	Bahrain
33	Costa Rica	96	Cabo Verde	159	Tonga
34	Canada	97	Nigeria	160	Cote d'Ivoire
35	Albania	98	Jamaica	161	Gambia, The
36	Serbia	99	Kosovo	162	Suriname
37	Spain	100	Grenada	163	Denmark
38	Israel	101	Armenia	164	Timor-Leste
39	Poland	102	Guyana	165	Ecuador
40	Macao SAR, China	103	Palau	166	Syrian Arab Republic
41	Mexico	104	Solomon Islands	167	El Salvador
42	Ukraine	105	Korea, Rep.	168	Haiti
43	United States	106	Latvia	169	Eritrea
44	Mauritania	107	Bahamas, The	170	Guinea-Bissau
45	Niger	108	Antigua and Barbuda	171	Central African Republic
46	Czech Republic	109	Japan	172	Swaziland
47	Russian Federation	110	Sudan	173	Bhutan
48	Myanmar	111	Bolivia	174	Comoros
49	Zambia	112	Belize	175	Burundi
50	Montenegro	113	Somalia	176	Nepal
51	Nicaragua	114	St. Lucia	177	Afghanistan
52	Uruguay	115	Macedonia, FYR	178	Micronesia, Fed. Sts.
53	Jordan	116	Guatemala	179	Tuvalu
54	Kyrgyz Republic	117	Marshall Islands	180	Puerto Rico
55	Dominican Republic	118	Tunisia	181	San Marino
56	Sierra Leone	119	Botswana	182	Angola
57	Germany	120	Iraq	183	Nauru
58	United Arab Emirates	121	Mauritius	184	Kiribati
59	Honduras	122	Lithuania	185	Papua New Guinea
60	Guinea	123	Sweden	186	Trinidad and Tobago
61	India	124	Finland	187	South Sudan

62	Estonia	125	Bangladesh	188	Yemen, Rep.
63	Tanzania	126	Norway	189	Austria

Fuente: elaboración propia en base a BBVA Research.

Cuadro 7. Ranking de atracción potencial: resultados.

N°	País	N°	País	N°	País
1	Germany	64	Nigeria	127	Namibia
2	Turkey	65	Latvia	128	Zimbabwe
3	United States	66	Dominican Republic	129	Montenegro
4	Poland	67	Croatia	130	Guyana
5	China	68	Belarus	131	Niger
6	United Kingdom	69	Ukraine	132	Macao SAR, China
7	Saudi Arabia	70	Peru	133	Guinea
8	Qatar	71	Uruguay	134	Malawi
9	Italy	72	Slovenia	135	Kyrgyz Republic
10	United Arab Emirates	73	Greece	136	Gambia, The
11	Malaysia	74	Bangladesh	137	Nepal
12	Czech Republic	75	Serbia	138	Bahamas, The
13	France	76	Ghana	139	Puerto Rico
14	Vietnam	77	Colombia	140	Lesotho
15	Netherlands	78	Bosnia and Herzegovina	141	Barbados
16	Australia	79	Panama	142	Papua New Guinea
17	Denmark	80	Myanmar	143	Sierra Leone
18	Thailand	81	Cote d'Ivoire	144	Jamaica
19	Canada	82	Sri Lanka	145	Tajikistan
20	Hungary	83	Venezuela, RB	146	Comoros
21	India	84	Mauritius	147	Timor-Leste
22	Romania	85	Ecuador	148	Mali
23	Mexico	86	Cambodia	149	Tonga
24	Austria	87	Azerbaijan	150	Djibouti
25	Japan	88	Libya	151	Fiji
26	Kuwait	89	Morocco	152	Afghanistan
27	Spain	90	Jordan	153	Bhutan
28	Belgium	91	Lebanon	154	Madagascar
29	Oman	92	Burkina Faso	155	Haiti
30	Korea, Rep.	93	Guatemala	156	Burundi
31	Indonesia	94	Kenya	157	Congo, Rep.
32	Norway	95	Moldova	158	Liberia
33	Argentina	96	Macedonia, FYR	159	Chad
34	Russian Federation	97	Paraguay	160	Mozambique
35	Ireland	98	El Salvador	161	Suriname
36	Sweden	99	Iceland	162	Yemen, Rep.
37	Slovak Republic	100	Senegal	163	St. Kitts and Nevis
38	Kazakhstan	101	Ethiopia	164	Swaziland
39	Lithuania	102	Bolivia	165	Mauritania
40	Bulgaria	103	Trinidad and Tobago	166	Guinea-Bissau
41	Bahrain	104	Costa Rica	167	Solomon Islands
42	Switzerland	105	Maldives	168	Sao Tome and Principe
43	Egypt, Arab Rep.	106	Syrian Arab Republic	169	Seychelles
44	Chile	107	Mongolia	170	San Marino
45	Algeria	108	Benin	171	Nauru
46	Brazil	109	Armenia	172	Cabo Verde
47	Singapore	110	Cameroon	173	Eritrea
48	Finland	111	Cyprus	174	Belize
49	Iraq	112	Botswana	175	Somalia
50	Luxembourg	113	Togo	176	St. Vincent and the Grenadines
51	Pakistan	114	Angola	177	Kosovo
52	Philippines	115	Gabon	178	Grenada
53	Iran, Islamic Rep.	116	Congo, Dem. Rep.	179	Antigua and Barbuda
54	Estonia	117	Uganda	180	South Sudan
55	Tunisia	118	Brunei Darussalam	181	Palau
56	Uzbekistan	119	Rwanda	182	Dominica
57	Israel	120	Albania	183	St. Lucia
58	Portugal	121	Sudan	184	Marshall Islands
59	Hong Kong SAR, China	122	Georgia	185	Central African Republic
60	Malta	123	Nicaragua	186	Vanuatu
61	Turkmenistan	124	Equatorial Guinea	187	Kiribati

62	New Zealand	125	Zambia	188	Micronesia, Fed. Sts.
63	Tanzania	126	Honduras	189	Tuvalu

Fuente: elaboración propia en base a BBVA Research.

Cuadro 8. Ranking de atracción potencial con variable institucional: resultados.

N°	País	N°	País	N°	País
1	Germany	64	Dominican Republic	127	Nicaragua
2	United States	65	Pakistan	128	Honduras
3	United Kingdom	66	Croatia	129	Kyrgyz Republic
4	Australia	67	Slovenia	130	Zambia
5	Turkey	68	Algeria	131	Barbados
6	Poland	69	Panama	132	Togo
7	Netherlands	70	Tanzania	133	Nauru
8	Qatar	71	Nigeria	134	Angola
9	Denmark	72	Ghana	135	Guyana
10	United Arab Emirates	73	Serbia	136	Kosovo
11	Czech Republic	74	Macedonia, FYR	137	Grenada
12	Canada	75	Iceland	138	Antigua and Barbuda
13	Malaysia	76	Jordan	139	Gambia, The
14	Saudi Arabia	77	Greece	140	Niger
15	Japan	78	Bosnia and Herzegovina	141	Sudan
16	Austria	79	Uzbekistan	142	Malawi
17	Ireland	80	Belarus	143	South Sudan
18	France	81	El Salvador	144	Guinea
19	Italy	82	Bangladesh	145	Madagascar
20	Hungary	83	Sri Lanka	146	Fiji
21	Sweden	84	Azerbaijan	147	Palau
22	Korea, Rep.	85	Cote d'Ivoire	148	Congo, Dem. Rep.
23	Norway	86	Brunei Darussalam	149	Marshall Islands
24	Romania	87	Turkmenistan	150	Tonga
25	Thailand	88	Morocco	151	Somalia
26	Belgium	89	Guatemala	152	Equatorial Guinea
27	Switzerland	90	Iran, Islamic Rep.	153	Mali
28	Mexico	91	Costa Rica	154	Nepal
29	Lithuania	92	Botswana	155	Bhutan
30	Spain	93	Cambodia	156	Papua New Guinea
31	Chile	94	Ukraine	157	Tajikistan
32	Singapore	95	Cyprus	158	Zimbabwe
33	Bahrain	96	Paraguay	159	Cabo Verde
34	Oman	97	Armenia	160	Tuvalu
35	Iraq	98	Burkina Faso	161	Sierra Leone
36	Slovak Republic	99	Lebanon	162	Lesotho
37	Hong Kong SAR, China	100	Trinidad and Tobago	163	St. Vincent and the Grenadines
38	Kuwait	101	Macao SAR, China	164	Djibouti
39	China	102	Georgia	165	St. Lucia
40	Finland	103	Kenya	166	Swaziland
41	Luxembourg	104	Moldova	167	Yemen, Rep.
42	Estonia	105	Ecuador	168	Mozambique
43	Kazakhstan	106	Albania	169	Comoros
44	Bulgaria	107	Rwanda	170	Haiti
45	New Zealand	108	Mongolia	171	Burundi
46	Indonesia	109	Senegal	172	Afghanistan
47	India	110	Puerto Rico	173	Suriname
48	Israel	111	Uganda	174	Timor-Leste
49	Vietnam	112	Benin	175	Liberia
50	Malta	113	Libya	176	Seychelles
51	Latvia	114	Bahamas, The	177	Dominica
52	Uruguay	115	Ethiopia	178	Mauritania
53	Myanmar	116	Gabon	179	Chad
54	Russian Federation	117	Venezuela, RB	180	Belize
55	Portugal	118	St. Kitts and Nevis	181	Sao Tome and Principe
56	Peru	119	Montenegro	182	Congo, Rep.
57	Colombia	120	Namibia	183	Solomon Islands
58	Brazil	121	Maldives	184	Guinea-Bissau
59	Mauritius	122	Syrian Arab Republic	185	Vanuatu
60	Argentina	123	San Marino	186	Eritrea
61	Egypt, Arab Rep.	124	Cameroon	187	Central African Republic

62	Philippines	125	Bolivia	188	Micronesia, Fed. Sts.
63	Tunisia	126	Jamaica	189	Kiribati

Fuente: elaboración propia en base a BBVA Research.

Conclusión

En base a lo expuesto a lo largo de este trabajo y de acuerdo al contexto político, social y económico, tanto nacional como internacional, consideramos que la atracción de inversiones en Argentina podría ser algo factible. En pos de ello, se debe atender una serie de reformas y encarar acciones tendientes a normalizar la economía, sentando bases sólidas para un despegue sostenido que potencie las fortalezas de nuestro país como destino de IED y logrando un desarrollo económico y humano que amplíe las posibilidades también puertas adentro de nuestro país.

Entre las medidas que consideramos primordiales listamos las siguientes:

- Reducción de los altos niveles de inflación.
- Disminución de la carga impositiva.
- Desburocratización / digitalización.
- Baja de costos logísticos.
- Cierre de brecha de infraestructura.
- Fortalecimiento de la calidad institucional.
- Reducción del riesgo país para abaratar financiamiento.
- Avance en reformas estructurales a pesar de la resistencia social.

A pesar de que dicha normalización (en el más amplio de sus sentidos, tanto en términos económicos como institucionales) y la credibilidad necesaria para la atracción de inversiones constituye un proceso complejo, consideramos que todo tipo de avance permitirá reducir la volatilidad de capitales de corto plazo que ha sufrido Argentina, mejorando el acceso al financiamiento y la rentabilidad de las empresas extranjeras que elijan radicarse en el país.

Bibliografía

Alfaro, L., Kalemli-Ozcan, S. y Volosovych (2003). “Why doesn’t Capital Flow from Rich to Poor Countries? An Empirical Investigation”. Fondo Monetario Internacional. Disponible en https://www.imf.org/external/np/seminars/eng/2004/

Artal Tur, A. (2003). “IED OCDE-Argentina: un análisis de sus factores comerciales”. Departamento de Estructura Económica, Universidad de Valencia. Disponible en http://hdl.handle.net/10803/9751

Azpiazu, Daniel (1995). “Las empresas transnacionales en una economía en transición. La experiencia argentina en los años ochenta”. CEPAL, Estudios e Informes Nro. 91, Santiago de Chile.

Basualdo, Eduardo y Mariana Fuchs (1989). “Nuevas formas de inversión de las empresas extranjeras en la industria argentina”. CEPAL, Buenos Aires.

BBVA Research (2018). “Inversión Extranjera Directa en Argentina”. Disponible en https://www.bbvaresearch.com/unidad/unidad-bbva-research/unidad-america-del-sur/unidad-argentina/

Bittencourt, G. y Domingo, R. (2002). “Los determinantes de la IED y el impacto del Mercosur”. Departamento de Economía, Facultad de Ciencias Sociales, Universidad de la República.

CEPAL (2000). “La inversión extranjera en América Latina y el Caribe”. Informe 1999, Santiago de Chile.

CEPAL (1998). “La inversión extranjera en América Latina y el Caribe”. Naciones Unidas, Santiago de Chile.

CEPAL (1958). “El desarrollo económico de la Argentina”. Naciones Unidas, Santiago de Chile.

Heymann, Daniel (2000). “Políticas de reforma y comportamiento macroeconómico: la Argentina en los noventa, CEPAL”. Serie de Reformas Económicas 61, Santiago de Chile.

Naciones Unidas (2018). “La Inversión Extranjera Directa en América Latina y el Caribe”. Unidad de Inversiones y Estrategias Empresariales de la División de Desarrollo Productivo y Empresarial de la Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL).