

Argentina y la inversión extranjera

Por Marcelo Elizondo

En 2016 los flujos de inversión extranjera directa (IED) en el mundo descendieron 13% (según UNCTAD). Alcanzaron de todos modos la suma de 1.530 billones de dólares (hacia todos los destinos).

El descenso se produce después de que en 2015 los flujos de IED en el mundo habían logrado una cifra récord, la más alta desde 2007 (1.750 billones de dólares). La IED de 2016 en el mundo fue de todos modos superior a la de 2014 (1.270 billones), 2013 (1.470 billones) y 2012 (1.430 billones) y fue más baja que la de 2011 (1.610 billones).

La recepción de IED en el mundo en 2016 creció levemente en Norteamérica (6%) y también se elevó en países desarrollados no europeos (Australia y Japón, por ejemplo), y decreció fuertemente en Europa (29%) y Asia emergente (22%).

El descenso, sin embargo, exhibe las dificultades para los negocios internacionales sufridas en 2016 en el mundo. Puntualmente el flujo de IED hacia Latinoamérica descendió 19% (UNCTAD) en 2016.

Brasil fue el único país latinoamericano (pese a su crisis) que (como ocurre desde hace algún tiempo ya) figura en el selecto grupo de 10 principales receptores de IED en el mundo. En 2016 fue (según UNCTAD) el quinto principal receptor de IED; si se considera a China y Hong Kong como único mercado; o el sexto si se separan esos dos mercados; y ha perdido una posición en esa lista (había sido el 5to o el 4to según como se considere China en 2015).

De todos modos, el flujo de ingreso de IED en Brasil ha descendido desde unos 65 mil millones de dólares en 2015 a unos 50 mil millones en 2016.

Los otros principales receptores de la región fueron México (con unos 26 mil millones de dólares en 2016, aunque había recibido 33 mil millones en 2015) y Chile (unos 11 mil millones, mientras había recibido unos 16 mil millones en 2015).

El caso argentino

Conforme ha publicado el INDEC, la IED en Argentina en 2016 alcanzó 5.745 millones de dólares de IED. De tal modo que, en principio (y exponiendo de modo preliminar) puede decirse que la IED ha caído fuertemente comparándola con la del ejercicio anterior, dado que en 2015 había sumado 11.759 millones de dólares. Y que por ende nos hallaríamos ante un descenso de alrededor de 50%.

Pero hay observaciones que hacer al respecto. Efectivamente al parecer **la IED en Argentina estaría mostrando en 2016 cifras anuales sustancialmente inferiores a las de 2015** y que superarían en casi 15% a los bajos niveles nominales absolutos de IED de 2014 (de 5.067 millones). Las cifras nominales de 2016 son también más bajas que todos los períodos transcurridos desde 2009 (cuando se obtuvieron 4.017 millones de dólares) salvo el referido 2014; y hay que remontarse a la primer década del siglo XXI para encontrar cifras más bajas que las del último reciente 2016.

Esto volvería a poner a Argentina en el bajo promedio en mucho tiempo de muy débil recepción de IED. Sin embargo, no es pertinente comparar “en crudo” los resultados de 2015 con los de 2016. Efectivamente, en 2015, por la vigencia del denominado “cepo cambiario”, las empresas internacionales y extranjeras presentes en Argentina tenían vedado el envío de dividendos al exterior y estaban por ello forzadas a reinvertir utilidades en Argentina, lo que las estadísticas mostraban como IED. Ello generaba un alza “artificial” del resultado.

Esto antes descrito, además, pese a que no mejoraba demasiado sustancialmente la posición de Argentina comparándola con otros países de la región, la puso en niveles (siendo aun bajos comparados con sus vecinos) mejores que los que hubiese tenido de haber existido condiciones de libertad como las actuales.

Efectivamente, en 2015, al menos un 75% de la IED en Argentina fue causada por reinversión de utilidades, por lo que los datos de 2015 están distorsionados y no es apropiada la comparación en la medida en que en 2016 (eliminado el cepo) muchas empresas volvieron a enviar dividendos al exterior.

Concretamente en 2015 se pudieron computar 6.180 millones de dólares como reinversión de utilidades. En el mismo 2015 los aportes netos en empresas locales de inversores no residentes generaron u\$s 4.290 millones, de los cuales 465 millones de dólares correspondieron a capitalizaciones de deudas, por lo que los aportes en efectivo y bienes o derechos alcanzaron los 3.825 millones de dólares durante el 2015, aunque de ellos se registraron ingresos netos a través del Mercado Único y Libre de Cambios (MULC) por solo unos 1.350 millones de dólares.

En la región, computando lo observado en los últimos tiempos, el principal componente de la IED son los aportes de capital (50%). Luego, la reinversión de utilidades ha explicado en los últimos años en la región en general solo el 25% del total de la IED. En Argentina en cambio, la reinversión (en gran medida forzada por el “cepo” hasta el año pasado) fue el gran componente en los últimos años.

Por ende, puede decirse que la IED obtenida en 2016 estaría en niveles reales no muy distintos de 2015. Pero también debe decirse que sigue muy debajo de la que reciben nuestros vecinos comparables.

Factores a considerar

Como atenuante hay que considerar que -como un “efecto boomerang”-, no poca salida de utilidades retenidas anteriormente por restricciones impuestas por el gobierno (administración anterior) en 2016 ha afectado el resultado. Y además debe considerarse que en toda la región -como se expuso más arriba- la IED ha descendido 19%, por lo que Argentina también estaría afectada por la circunstancia regional.

Pero en otro sentido, también esto implica que en modo alguno se ha producido el incremento esperado por la administración del gobierno del Presidente Macri en materia de incremento de IED.

Y este fenómeno, por otro lado, no parece ajeno a uno más integral pero que lo incluye: **La Argentina no pudo aun incrementar su tasa de inversión doméstica (no solo la externa)** y es el país de Sudamérica con peor resultado en ese plano exceptuando a Venezuela.

La administración del Presidente Macri se ha propuesto modificar una realidad: Argentina había sido un país de relevante participación de la IED por muchos años pero recientemente quedó fuera de los grandes flujos y ello ha hecho que el acervo de IED en el país sea más bajo que economías más grandes como México o Brasil pero también que el de Colombia y Chile, y no demasiado mayor al de Perú.

Esto ocurre dado que nuestro país ha estado fuera de los principales espacios integrados de producción global durante años. Esto es: Argentina requiere inversión porque su tasa de formación de capital físico es baja, encuentra en la IED un auxilio potencial (la capacidad de generar inversión doméstica parece débil), pero choca contra un debilitamiento en los últimos años de la presencia de inversión extranjera en el país, con un entorno que debe ser corregido pero que para ello requerirá esfuerzo y paciencia, y con un contexto en el que la IED ha decrecido en la región.

Una muestra de la debilidad en esta materia (que no se ha corregido en 2016 pese a que la administración del Presidente Macri ha puesto a la recepción de IED como prioridad) es que **el porcentaje de IED recibida por Argentina en relación al total ingresado en Latinoamérica es de 4,25%. En 2015 (con la salvedad del impacto distorsionando resultado del “cepo” al que se hace referencia más arriba) Argentina había recibido el (ya nada generoso) 6,5% del total regional. Antes, en 2014 la participación argentina fue la peor en mucho tiempo (2,5%), y en los años anteriores Argentina recibió el 5% (2013), 7,4% (2012), 7,2% (2011) y 6,5% (2010) del total regional.** Argentina recibe porcentajes de IED muy menores en relación a la participación de su economía en el total regional.

Es oportuno advertir al respecto que si se analiza una serie más larga se comprende la enorme pérdida de relevancia relativa argentina. En el último lustro del siglo XX, Argentina había recibido 15,75% del total de IED de Latinoamérica y el

Caribe (un promedio anual en el período 95/99 -último lustro del siglo XX- de 10.599 millones de dólares anuales en el lapso, mientras la región recibió en esos 5 años un promedio de 67.295 millones de dólares anuales). Resulta notable observar que Argentina recibía hace 20 años cifras nominales mayores de IED que en los años actuales, mientras la región elevó la recepción de IED desde unos 22.000 millones de dólares (promedio 90/95) a unos 110.000 millones en 2005, unos 113.000 millones en 2010, unos 165.000 en 2015 y unos 135.000 en 2016.

Ahora bien, parece que el cambio que espera la nueva administración requeriría más transformaciones para generar los resultados esperados.

Ya no se trata de no ver con ojos críticos la IED (como ocurría antes y ahora no ocurre), sino de, tratando de promoverla, saber qué es lo que debe hacerse para lograr mejores resultados y poder lograrlo.

La llegada de inversión extranjera no obedece solo a buenos propósitos sino a la instauración de un entorno de negocios adecuado. Diversos estudios dan cuenta de los factores que empíricamente se han relevado como pilares de una mejor recepción de IED y pueden ser una guía.

Un *primer ejemplo* de ello es lo que el World Economic Fourm publicó hace un tiempo, en un estudio en el que destaca los siguientes factores: Impuestos, infraestructura, regulaciones laborales, burocracia gubernamental, honestidad en el entorno, financiamiento, capital humano, delito, regulaciones macroeconomicas, son diversos factores relevantes.

Otro ejemplo es el Global Competitive Index, que preve “12 pilares” de la competitividad que justifican decisiones como las analizadas: Instituciones, Infraestructura, entorno macroeconómico, educación y salud públicas, eficiencia de los mercados, tecnología disponible, amplitud del mercado, calidad en la ejecución de los negocios, aparecen como relevantes.

Por su lado *y en tercer lugar*, el A.T.Kearney Index preve los siguientes factores como relevantes para explicar la llegada de IED: dimensión del mercado, transparencia y corrupción, seguridad pública, innovación en el ambiente, instituciones tributarias, regulaciones laborales, apertura comercial financiera y de capitales, incentivos, acceso a recursos, acuerdos comerciales internacionales, vigencia del derecho de propiedad e infraestructura.

Puede servir, para resumir diversas previsiones privadas, el siguiente listado de factores en los que se basa la IED. Ellos son: *escala del mercado* (población o PBI), *calidad -previsibilidad, simplicidad y estabilidad- del marco de referencia* político (institucional y normativo, especialmente respecto de los derechos subjetivos, y también marco social), *apertura comercial* externa (importaciones, exportaciones y marco de relacionamiento con otros mercados), *regulaciones laborales* (normas, costos salariales y no salariales), *marco de referencia macroeconómico* interno (tasa de inflación, tasa de interés, integración financiera externa, presión tributaria, política cambiaria), *políticas productivas y comerciales internas* (reglas de referencia específicas para el

desarrollo de la actividad), *disponibilidad y calidad de factores* (recursos humanos, infraestructura, insumos, recursos naturales, servicios).

En Argentina, algunos de estos factores están en transición hacia mejoras, otros padecen rigideces difíciles de corregir y otros ofrecen ventajas reconocidas. Muchos elogiados cambios macroeconómicos impulsados por el nuevo gobierno deberían seducir inversiones. El nuevo gobierno, a diferencia de lo que ocurría hasta el año pasado, ha decidido favorecer la llegada de inversiones. Pero, a la vez, hay materias pendientes y asuntos de aun difícil corrección.

La administración, pues, se ha puesto en marcha. Y además de firmeza e idoneidad se requerirá tiempo. Y la acción adicional de los demás agentes involucrados.

Artículo publicado en Portal Empresa:

<http://empresa.org.ar/2017/argentina-y-la-inversion-extranjera/>