

## CAPÍTULO IV

# **CONCENTRACIÓN, CENTRALIZACIÓN Y EXTRANJERIZACIÓN. CONTINUIDADES Y CAMBIOS EN LA POSCONVERTIBILIDAD**

### **Introducción**

Este capítulo se propone analizar las transformaciones en las características de la cúpula empresaria en el período de la posconvertibilidad, contrastándolas con los importantes cambios que tuvieron lugar durante la década de 1990. Se busca de este modo apreciar la dinámica que asumieron los procesos de concentración de la producción, y centralización y extranjerización del capital que se sucedieron desde entonces, diferenciando sus distintos momentos y etapas.

En la primera parte, a modo de introducción conceptual y metodológica, se indaga acerca de los conceptos de concentración económica, centralización del capital y extranjerización de la economía. Posteriormente, en la segunda parte se realiza un repaso de las transformaciones que sufrieron las grandes empresas que operan en nuestro país entre los años 1991 y 2001, como consecuencia principalmente del proceso de privatizaciones y de compra-venta de empresas: el aumento de su importancia en la economía nacional, su mayor nivel de exportaciones, sus elevados niveles de rentabilidad, etc. Finalmente,

se exponen los significativos cambios que se dieron como resultado de la fuerte devaluación de la moneda en 2002, y en ese contexto, en la tercera parte del estudio, se muestra cómo en los años de la posconvertibilidad se mantiene el mayor peso de esta cúpula empresaria en la economía nacional, aunque, como se verá, con algunas importantes modificaciones en su interior.

## PRIMERA PARTE

### Los conceptos de concentración, centralización y extranjerización

En la literatura económica, se denomina concentración al incremento en el tamaño de los capitales individuales, es decir, a la concentración de los medios de producción. El proceso de concentración puede analizarse tanto en el conjunto de la economía como al interior de las distintas ramas de la producción.

En el sistema de producción capitalista, la concentración es producto del proceso de acumulación y del incremento en las fuerzas productivas del trabajo. En otras palabras, la misma acumulación económica se lleva a cabo a través del incremento del tamaño de los capitales individuales.<sup>81</sup> Los capitalistas compiten continuamente entre sí, buscando abarcar una parte mayor del mercado. Para ello, procuran abaratar el costo y el precio de las mercancías que venden, lo que se logra a través del incremento de la productividad del trabajo, en particular mediante la "maquinización" y el desarrollo técnico que en general requiere, a su vez, de aumentos en la escala de la producción. De esta forma, mediante la competencia, los capitales mayores se imponen por sobre los capitales de menor tamaño.

Se trata de una ley del modo de producción capitalista, ya que el crecimiento económico tiende a impulsar un aumento en la escala mínima de los capitales individuales que actúan en las diferentes actividades. La concentración es en sí misma una de las grandes palancas del desarrollo económico. Abrevia y acelera la transformación de procesos de producción antes dispersos, en procesos combinados socialmente y ejecutados en gran escala, con una mayor productividad.

A nivel de una economía nacional, el crecimiento económico implica aumentos en las escalas de producción, tendientes a lograr una mayor productividad, y ello va a asociado con incrementos en la

concentración. En consecuencia, en todos los países que se han industrializado y desarrollado en distintos momentos históricos, se ha desplegado la concentración del capital.

La centralización, como concepto, difiere de la concentración económica. Se trata de la concentración de capitales ya formados, es decir, la transformación de numerosos capitales menores en pocos capitales mayores, mediante procesos de compra-venta, fusiones o absorciones tanto de firmas como de establecimientos productivos. En ese sentido, implica sólo un cambio en la distribución de los capitales ya existentes, y no se asocia necesariamente con un crecimiento de la riqueza social. De hecho, pueden darse procesos de centralización (control de muchos capitales por uno) sin concentración (crecimiento de los capitales).

Los grandes capitales tienen una situación ventajosa respecto de los más pequeños. Mediante su mayor poder para fijar precios, tienen la posibilidad de apropiarse de una parte del excedente generado en el proceso de producción de las empresas de menor tamaño. Esto es así porque la competencia entre los capitales no se rige por las características ideales de "competencia perfecta" que suponen los economistas de la escuela neoclásica, la base del enfoque ortodoxo. Por el contrario, las empresas de mayor tamaño, aún existiendo competencia entre ellas, cuentan con cierto margen para fijar el precio de su producto en el mercado. Y ese poder de mercado no es transitorio sino que se mantiene en el tiempo. De este modo, pueden obtener una tasa de ganancia superior a la de los pequeños capitales.<sup>82</sup>

Por lo tanto, puede afirmarse que así como en la economía capitalista la acumulación del capital se basa en la extracción de plusvalor a los trabajadores, también implica una transferencia de una parte de ese excedente desde las empresas de menor tamaño hacia aquellas de tamaño mayor, en particular dentro de una misma cadena productiva, es decir, entre las empresas vinculadas a través de relaciones de compra-venta de bienes y servicios.

Otro proceso diferente pero, en la práctica relacionado, es el de extranjerización, que es aquel por el cual las empresas nacionales

se transfieren a capitales cuyos propietarios son residentes o empresas del exterior. Los capitales que operan en el exterior son en general los de mayor tamaño, los más avanzados tecnológicamente y los que producen con mayor escala. De este modo, los procesos de concentración económica y centralización y extranjerización del capital se encuentran íntimamente relacionados entre sí.

Aclarados estos conceptos, es pertinente señalar que esta investigación del proceso de concentración y centralización del capital está basada en el análisis del desempeño de las empresas de mayor facturación de la economía argentina durante las últimas décadas. En términos específicos, este estudio se propone analizar esta problemática a partir de la evaluación del comportamiento de las 200 firmas de mayor facturación (excluidas las del sector financiero y agropecuario), en tanto las mismas conforman el núcleo central de la economía nacional y del mercado formal de trabajo.

En efecto, la facturación de esta *elite* empresarial fue equivalente durante los últimos años a casi el 50% del PBI, generando alrededor del 20% del valor agregado de la economía nacional y el 35% del correspondiente al sector industrial. Igualmente trascendente es su influencia en el mercado laboral, en tanto la ocupación generada por estas grandes corporaciones ronda los 500.000 trabajadores, los cuales exhiben niveles salariales que son los más elevados de la economía, debido a que se trata de firmas que operan con una elevada intensidad de capital y, en consecuencia, tienen una productividad que supera largamente el promedio nacional.

La relevancia de estas firmas no obedece únicamente a su impacto directo sobre la economía interna, sino también a su incidencia indirecta, a través del control que ejercen en los encadenamientos de insumo-producto constituidos por numerosas ramas de actividad económica. Estas empresas ejercen dicho control por su inserción en las actividades que, exhibiendo un alto grado de concentración (oligopólicas), constituyen instancias decisivas –técnica y económicamente– en sus respectivas cadenas de producción, lo cual

les permite influir en la incorporación de tecnología y en el movimiento de los precios relativos dentro de las mismas.

Cabe destacar que en este trabajo no sólo se diferencian las empresas nacionales de las extranjeras, sino también las diferentes fracciones del capital que están presentes en la economía argentina. En primer lugar, dentro del capital extranjero es necesario diferenciar entre aquellas empresas transnacionales que están diversificadas internamente y aquellas que sólo controlan unas pocas subsidiarias en el país. Así, se denominan "conglomerados extranjeros" a las transnacionales que controlan el capital de seis o más subsidiarias locales y "empresas extranjeras" a las que controlan menos de seis subsidiarias en el país. En términos del capital local, se diferencian las "empresas estatales", las "empresas locales independientes" y los "grupos económicos locales". Las empresas locales independientes son las grandes firmas que actúan por sí solas en las diversas actividades económicas consideradas, sin estar vinculadas por la propiedad con otras empresas de la misma u otra rama económica; mientras que la categoría de grupos económicos locales comprende a los capitales que detentan la propiedad de seis ó más firmas en diversas actividades económicas. Finalmente, se agregan las asociaciones como un sexto tipo de fracción del capital, que son los consorcios cuyas tenencias accionarias está compartidas por inversores del mismo o diferente origen.

Dentro de los aspectos metodológicos, cabe aclarar que en este análisis se utiliza información proveniente de dos fuentes principales: a) la Encuesta Nacional de Grandes Empresas (ENGE), realizada por el INDEC, que refiere a las 500 empresas no financieras más grandes del país; b) la base de datos confeccionada por el Área de Economía y Tecnología de FLACSO, que sistematiza la información sobre las ventas, las utilidades y el comercio exterior de las 200 principales empresas del país sobre la base de la información de sus balances y la publicada por las Revistas Mercado y Prensa Económica.

La base de datos elaborada por Área de Economía y Tecnología de FLACSO no incluye información referida a las empresas agropecuarias y ni del sector financiero. En el caso de las empresas del sector agropecuario su exclusión obedece a la falta de información representativa; en el caso de las empresas del sector financiero se debe a que las variables a partir de las cuales se evalúa su actividad son diferentes a las que en general se utilizan para el resto de los sectores económicos. Estas últimas empresas tampoco están incluidas en la Encuesta Nacional de Grandes Empresas (ENGE), realizada por el INDEC, por las mismas razones.

## **SEGUNDA PARTE**

### **La cúpula empresaria durante la vigencia de la convertibilidad y su crisis**

El análisis del comportamiento de la cúpula empresaria durante los últimos años requiere previamente efectuar una revisión de las transformaciones que se registraron en la década de 1990, durante la cual se desplegó una acentuada modificación en la incidencia de la misma en la economía local. Asimismo, y para saber cuál es el punto de partida del desempeño de los últimos años, resulta de utilidad analizar de qué modo estas grandes empresas se vieron afectadas durante la crisis del final de la convertibilidad y cuál fue el impacto que tuvo la devaluación de la moneda sobre su situación. Para ello, se realizará una caracterización de la cúpula empresaria y sus transformaciones durante la década de 1990 y en la crisis de 2001-2002, atendiendo a su nivel de exportaciones, sus tasas de rentabilidad y el proceso de extranjerización acontecido en este período.<sup>83</sup>

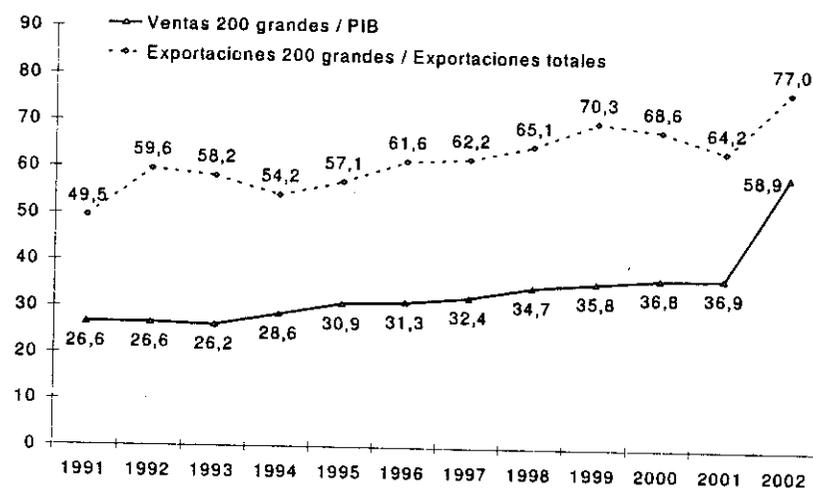
### **Creciente importancia en la economía local**

A lo largo de la convertibilidad, la cúpula empresaria fue adquiriendo una creciente participación en la generación de riquezas de la economía local; tendencia que, lejos de culminar con el colapso de dicho régimen en 2002, se profundizó en la posconvertibilidad, aunque por causas diferentes.

En primer lugar, es preciso reparar en el peso relativo que fue asumiendo la elite empresaria respecto del conjunto de la economía. Al analizar la relación entre las ventas de las 200 empresas más grandes del país y el Producto Interno Bruto (PIB) a precios corrientes<sup>84</sup>, se observa que ésta tiende a incrementarse durante todo el

período, sobre todo entre 1994 y 1998. Luego, entre 1999 y 2001, si bien esta relación continúa aumentando, lo hace de modo mucho más lento, coincidiendo con la etapa cada vez más recesiva de la economía en su conjunto (Gráfico N° 1).

Gráfico N° 1. Ventas y exportaciones de las 200 empresas más grandes del país como proporción del Producto Interno Bruto y las exportaciones totales del país, 1991-2002. (en porcentajes)



Fuente: Azpiazu y otros (2009) sobre la base de la información de los balances de empresas y las revistas Prensa Económica y Mercado.

A partir de la devaluación de la moneda en 2002 se fortaleció aún más el posicionamiento de las grandes firmas. En ese año, las ventas de las 200 mayores firmas se incrementaron el 85,6%, al tiempo que el PBI sólo lo hizo en 16,3%, a precios corrientes. Esta disparidad en el comportamiento entre la cúpula empresaria y la economía en su conjunto es explicado al menos parcialmente por el crecimiento verificado en el valor de las exportaciones de las principales empresas. Estas grandes empresas contaron en este contexto con posibilidades muy superiores de canalizar al exterior una parte importante de su producción, ante

la brusca contracción de la demanda interna y el más alto tipo de cambio. Tras este año de profunda volatilidad en los precios relativos y de reacomodamientos, los años subsiguientes implicaron, como se verá, cambios de menor intensidad y no necesariamente con características o sesgos similares.

En lo que respecta a la participación en las exportaciones del país de las 200 empresas pertenecientes a la cúpula empresaria, se observa que, más allá de leves oscilaciones, la misma ha ido en franco ascenso a lo largo de la década de 1990 (Gráfico N° 1).

Entre los años 1994-1999 se produjo el incremento más pronunciado, aumentando en tan sólo cinco años un 16%. Luego, durante los años 2000 y 2001, el escenario de creciente retraso cambiario provocó una leve caída en el desempeño exportador de la cúpula, sobre todo en el caso de las comercializadoras de granos, de las aceiteras y de algunas automotrices. No obstante, ya en 2002, las exportaciones de las 200 empresas más grandes del país mostraron un impulso renovado, superando incluso los valores del año 1999.

El incremento de la *performance* exportadora de la cúpula resulta evidente si se comparan sus valores entre los años extremos del período estudiado: mientras en 1991 las exportaciones de las 200 empresas más grandes representaban el 49,5% de las exportaciones totales del país; en 2002, lo hacían en un 77,0%. Esto indica que, ya en la fase posconvertibilidad, las 200 mayores empresas del país se perfilaron, cómodamente, como el núcleo central de la expansión exportadora, en un escenario internacional por demás favorable para las exportaciones realizadas por estas empresas.

Dado que la cúpula empresaria ocupó un papel central en el proceso de valorización financiera<sup>85</sup> durante la década de 1990, resulta de vital importancia conocer las características de las tasas de rentabilidad de las grandes firmas durante ese período. Es preciso remarcar que el principal componente de la ganancia empresaria en esta etapa estuvo vinculado a la renta financiera, por lo que la rentabilidad obtenida en las actividades productivas o en las de servi-

cios permaneció como un complemento de aquella. En lo que respecta a las empresas no financieras de mayor tamaño del país, si bien en 1991-1992 mostraron una rentabilidad casi nula, esta tendencia se revirtió a partir de 1993 mostrando crecientes márgenes de ganancias, con un máximo en 1995 (Cuadro N° 1).

Desde 1998 la rentabilidad se contrajo año a año, en el escenario de la larga fase recesiva que culminaría con el régimen de convertibilidad a comienzos del año 2002. La devaluación como salida del régimen de paridad fija implicó una profunda caída de la actividad económica local, intensos reajustes de la estructura de precios relativos y el desplome de los salarios reales. Al mismo tiempo, aquellas sociedades endeudadas con el exterior, aún en casos de corporaciones líderes, se enfrentaron a una presión financiera casi insostenible. Por otra parte, si bien el nuevo escenario favoreció el incremento de las exportaciones (tipo de cambio competitivo y costos salariales devaluados), esto resultó insuficiente para enfrentar la profunda crisis del 2002. Esto se tradujo en una rentabilidad negativa del 16,6% de la facturación de la cúpula empresaria.

Ahora bien, más allá de esta tendencia general, resulta interesante también conocer cuál ha sido el comportamiento, en términos de rentabilidad, de los distintos sectores de actividad que componen la cúpula empresaria durante este período (Cuadro N° 1). En lo que respecta a las grandes firmas dedicadas al Comercio, se observa que han presentado, por un lado, tasas de rentabilidad sobre patrimonio nada despreciables, pero inferiores a las del conjunto de la elite empresaria y, por otro, una mayor correspondencia con los ciclos macroeconómicos. Por su parte, las grandes empresas caracterizadas como *holdings* fueron quienes presentaron mayores márgenes de rentabilidad durante la convertibilidad. Este éxito estuvo basado especialmente en su inserción multisectorial, en tanto ésta les permitió ubicarse en sectores con posibilidades de internalizar altas tasas de rentabilidad (por ejemplo, tuvieron fuerte presencia en muchas de las áreas privatizadas). A la par del desempeño de los *holdings*, las grandes firmas hidrocarburíferas fueron de las más rentables durante los noventa.

Cuadro N° 1. Evolución de la tasa de rentabilidad sobre ventas, según sector de actividad de las firmas de la cúpula empresaria, 1991-2002. (en porcentajes)

Año	Comercio	Holdings	Industria	Petróleo	Servicios	Total
1991	0,0	8,6	-2,8	4,2	1,0	0,0
1992	0,8	10,7	1,9	7,0	-10,9	-0,4
1993	2,0	18,2	1,5	13,2	5,6	4,5
1994	2,6	16,5	3,3	11,6	7,8	5,6
1995	1,8	15,5	2,9	13,3	8,5	5,8
1996	2,1	16,9	-0,4	11,5	8,0	4,3
1997	1,7	17,2	1,7	10,5	7,0	4,7
1998	1,4	7,2	1,7	6,8	7,4	3,8
1999	0,2	7,6	-0,1	6,4	4,9	2,3
2000	-0,7	6,8	-0,8	10,5	1,8	2,0
2001	0,6	2,7	-2,1	8,9	-1,1	0,5
2002	-8,9	-12,4	-8,6	1,1	-67,7	-16,6

Nota: A diferencia de los datos sobre rentabilidad que se presentan en el Gráfico N° 5, en este Cuadro las utilidades consideradas incluyen los resultados financieros. Fuente: Azpiazu y otros (2009) sobre la base de la información de los balances de empresas y las revistas Prensa Económica y Mercado.

Por el contrario, las grandes firmas de la Industria manufacturera se enfrentaron a un contexto de desmantelamiento de buena parte del sector, lo que se vio reflejado en márgenes de rentabilidad relativamente reducidos. Esta baja performance estuvo asociada a una importante heterogeneidad hacia el interior de este grupo, producto de sus diferencias respecto del nivel de exposición real a la competencia externa, el grado de transabilidad de los bienes producidos, el nivel de competitividad, las posibilidades de exportación y los ciclos de la demanda doméstica. Como se verá más adelante, luego del crítico año 2002, esta situación se modificó fuertemente. En lo que respecta al resto de los sectores de Servicios (excluyendo el Comercio) debe resaltarse, por un lado, que los consorcios responsables de la prestación de servicios públicos privatizados, por sus características pro-

pias, casi no fueron afectados por las distintas fases del ciclo económico, permitiéndoles alcanzar tasas de rentabilidad del orden de 7,5% - 8,5% (1994 a 1998). A su vez, estas firmas recurrieron ampliamente al endeudamiento externo, con el fin de reducir al mínimo los aportes de recursos propios, por lo que con la devaluación de 2002 quedaron ubicadas en una situación profundamente crítica, presentando pérdidas de alrededor del 68% de su facturación total. Por otro lado, las restantes empresas de servicios (minoritarias en términos de su peso relativo) se encontraron mucho más expuestas a la evolución del ciclo económico.

## Dinámica e impacto del proceso de extranjerización de la cúpula empresaria

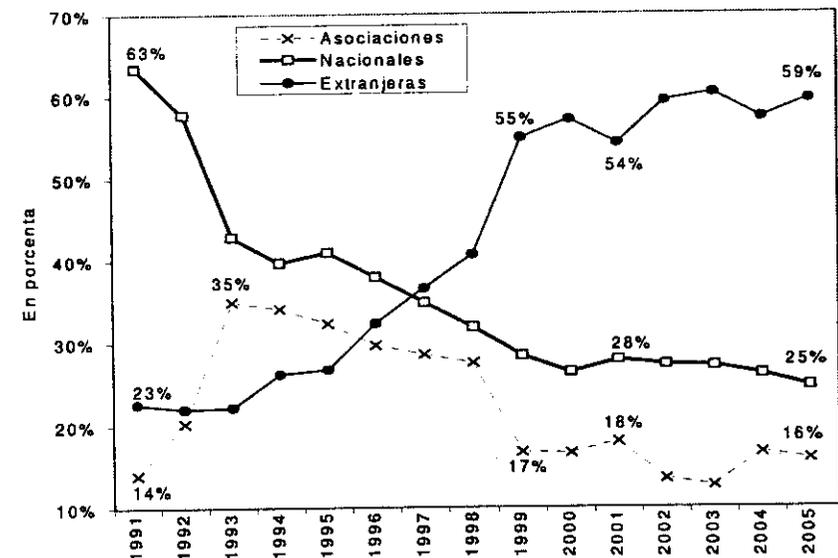
Al analizar las modalidades que asumió la cúpula empresaria durante el período de la convertibilidad, se observan dos procesos que implicaron una profunda transformación en lo que respecta a las fracciones de capital preponderantes en el control de la propiedad de las principales 200 empresas del país. Dichos procesos son, por un lado, la privatización de empresas públicas a principios de los años noventa y, por otro, la compra-venta de firmas dentro del propio capital privado hacia mediados de la década. Si bien ambos fenómenos modificaron la forma de propiedad preponderante en la cúpula, el último de ellos desencadenó un proceso de extranjerización profundo y determinante. En este sentido, es posible afirmar que durante la convertibilidad las tendencias hacia la concentración y extranjerización de la élite empresaria en nuestro país fueron procesos sumamente importantes.

Para describir el modo en que se desarrollaron estos procesos, es preciso caracterizar las distintas formas de propiedad de las grandes empresas según el origen del capital y el número de empresas controladas. El capital nacional se encuentra conformado por empresas estatales, grandes grupos económicos locales y empresas locales independientes. El capital extranjero comprende a diversas fracciones: conglomerados extranjeros (casas matrices con seis o más subsidiarias en el país) y

empresas transnacionales (inversiones extranjeras con menos de seis subsidiarias). Finalmente, las asociaciones son aquellas en que el control del capital está compartido por accionistas de diversos orígenes.<sup>86</sup>

Al analizar a grandes rasgos la evolución de la participación de las 200 empresas de mayor facturación durante la vigencia de la convertibilidad, se observa que se han producido cambios profundos expresados, por un lado, en el pronunciado ascenso de la participación de las empresas extranjeras en detrimento del capital nacional y, por otro, por la presencia diferencial de las asociaciones a lo largo del período: luego de incrementar su participación a partir de 1991 y de alcanzar su punto más alto en 1993, empiezan a decrecer lentamente, hasta que entre 1998 y 2002 reducen bruscamente su participación en las ventas totales de la cúpula, equiparando incluso el bajo nivel de 1991 (Gráfico Nº 2).

Gráfico Nº 2. Composición de las 200 empresas de mayor tamaño según origen del capital, 1991-2005. (en porcentajes)



Fuente: Azpiazu y otros (2009) sobre la base de la información de los balances de empresas y las revistas Prensa Económica y Mercado.

Estas observaciones permiten dar cuenta del profundo cambio estructural puesto en marcha durante la vigencia del régimen de convertibilidad y bajo la hegemonía de la valorización financiera. Sin dudas, la transformación más relevante ha sido la privatización de compañías públicas, proceso que asumió una importancia económica indiscutible dado que, hacia fines de los años ochenta, las firmas estatales presentaban un promedio de ventas por empresa que superaba largamente a cualquiera de las grandes sociedades privadas. En torno al proceso privatizador confluyeron los intereses de las diversas fracciones del capital más concentrado, lo que se materializó en la participación de parte del capital nacional, empresas extranjeras y bancos transnacionales en la propiedad de los consorcios beneficiados con las concesiones de los servicios públicos.

De esta forma, durante los primeros años de la década del noventa, las privatizaciones implicaron una importante transferencia de recursos del Estado hacia el capital más concentrado, lo cual se puso de manifiesto en el incremento de la participación de las asociaciones en las ventas de las 200 empresas de mayor facturación en un plazo muy corto, alcanzando su punto cúlmine en 1993 y 1994 al concentrar aproximadamente el 35% de las ventas de la cúpula empresaria. En este sentido, resulta claro que las privatizaciones no fueron en sí mismas el elemento central para explicar la extranjerización de la cúpula empresaria en la Argentina, ya que los consorcios se encontraban compuestos tanto por capitales nacionales como extranjeros.

El proceso de extranjerización se inició hacia mediados de los años noventa, cuando se produjo el segundo cambio estructural de la época: la compraventa de firmas dentro del propio capital privado. Mediante estas operaciones, los vendedores locales lograron obtener importantes ganancias patrimoniales que, en lugar de reinvertirse, fueron fugadas al exterior para mantener su valor en dólares.

En este proceso la transferencia de acciones de las propias empresas previamente privatizadas tuvo un papel destacado pero no excluyente. Si bien las compraventas de activos fijos fueron múltiples y de

distinto origen, se trató mayoritariamente de transferencia de capitales nacionales hacia capitales extranjeros. El efecto extranjerizador de este proceso de compra venta se refleja claramente en el hecho que la participación del capital foráneo en las ventas de las mayores firmas haya pasado de un 23% en 1991 a más de un 55% en 2002. Asimismo, este proceso marcó un profundo cambio en la importancia relativa al interior del capital privado, mostrando una pérdida de participación en las ventas tanto de las empresas nacionales como de las asociaciones. De esta forma, hacia mediados de la década de 1990, la extranjerización se convirtió en una tendencia dominante en la economía de nuestro país, tanto por su amplitud como por su intensidad. Como se verá posteriormente, el mayor peso relativo del capital extranjero se mantendría también durante la posconvertibilidad.

Este proceso de extranjerización implicó también una disminución de la participación relativa de las asociaciones en el total de ventas de la cúpula empresaria, tal como se observó en el Gráfico N° 2. En efecto, ello obedece en gran medida a la venta de dos de las empresas de mayor tamaño al capital extranjero: YPF y Telefónica Argentina. También, al hecho de que los grupos económicos locales y empresas locales independientes vendieran una parte de los paquetes accionarios en las empresas que controlaban conjuntamente con otros capitales, disgregándose la comunidad de negocios conformada en torno a las empresas privatizadas de servicios públicos.

## **TERCERA PARTE**

### **Persistencia de un mayor nivel de concentración económica en la posconvertibilidad**

El patrón de crecimiento económico iniciado a partir de la devaluación de la moneda tuvo características diferentes respecto de la etapa de la convertibilidad.<sup>87</sup> El nuevo tipo de cambio real, que terminó por establecerse en un nivel marcadamente superior al vigente durante la década de 1990, implicó una modificación en los precios relativos, que influyó en el patrón que siguió el crecimiento en los años sucesivos. Por un lado, se abarató en términos relativos el trabajo frente al capital; por otro, se incrementaron relativamente los precios de los bienes en relación con los de los servicios. Así, en un contexto internacional favorable, en 2003-2008 la economía creció a tasas históricamente muy elevadas, al tiempo que se incrementó fuertemente la tasa de empleo. Este crecimiento estuvo liderado por los sectores productores de bienes (Construcción e Industria), mientras que las ramas de servicios se expandieron, pero a tasas inferiores al promedio de la economía.

En este nuevo contexto, en líneas generales puede decirse que el proceso de concentración y extranjerización de las grandes empresas no se detuvo. Por el contrario, la cúpula empresaria ha logrado consolidar su importancia en la economía nacional, tal como lo refleja el mantenimiento de su peso en el valor agregado del país y el sostenimiento de muy elevadas tasas de rentabilidad.

Tal como se verá más adelante, la fuerte modificación en la estructura de precios relativos implicó una reestructuración al interior de la cúpula, en la que las firmas dedicadas a las actividades primarias e industriales adquirieron un peso relativo mayor en detrimento de aquellas empresas de los sectores de servicios.

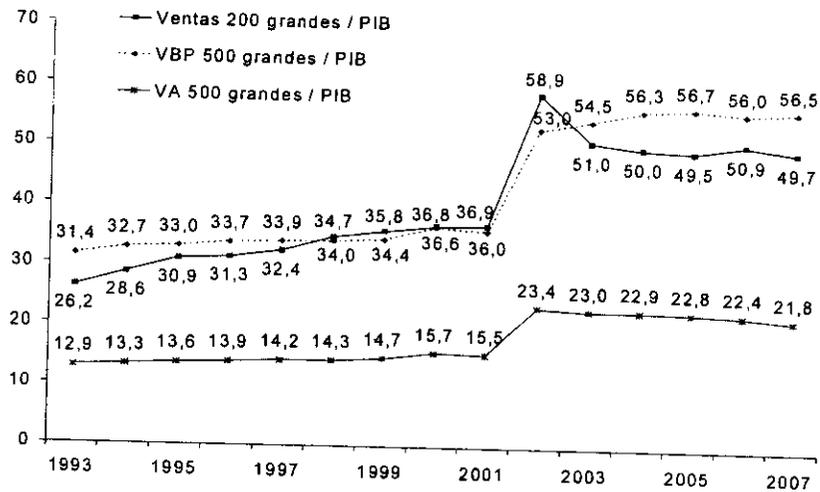
Antes de examinar algunas evidencias que dan cuenta de las tendencias en materia de concentración económica durante estos años, cabe hacer algunas aclaraciones metodológicas. En primer lugar, dado que no existe información oficial relativa al Valor Bruto de Producción (VBP) de la economía argentina, se compara el valor de producción y el valor de ventas en relación con el PIB. Ello implica suponer que en el período bajo estudio no se habrían observado cambios significativos en la relación entre valor agregado y valor de producción para el conjunto de la economía. En segundo lugar, se tiene información sobre el VBP de las 500 empresas más grandes y sobre las Ventas para las 200 que conforman la cúpula empresaria. El valor de producción y las ventas pueden tomarse como similares, en tanto se suponga que las ventas de estas grandes empresas no incluyen una proporción significativa de comercialización de bienes importados y/o de producción de terceros. Más allá de estas consideraciones, la información disponible permite tener una aproximación al peso global que tienen las grandes firmas en la economía nacional, y permite observar cómo se ha modificado en los últimos años.

La información sobre valor de producción y sobre valor agregado de las grandes empresas presentada en el Gráfico N° 3 permite apreciar de qué modo se ha incrementado su peso en la economía nacional. Si bien la concentración se venía incrementando durante la década de 1990, la crisis final de la convertibilidad implicó un salto en esta tendencia, estabilizándose luego los valores en niveles significativamente más elevados que en esa década. Así, el VBP de las 500 más grandes empresas del país representaba en promedio el 34,0% del PIB; en 2002 alcanzó el 53% y fue del 56% en promedio en 2003-2007. Del mismo modo, el valor agregado de esas firmas constituía el 14,2%, llegó al 23,4% y fue del 22,6% en promedio en 2003-2007. Un proceso similar se observa respecto de las ventas de las 200 empresas más grandes del país, cuyas ventas representaban el 36,2% del PIB en 1993-2001, saltaron al 58,9% en 2002 y fueron en promedio el 50,2% desde 2003.

Debe destacarse que, de acuerdo con el estudio ya citado realizado por Azpiazu y otros (2009) con información hasta 2005, en la posconvertibilidad las ventas de las grandes empresas a precios constantes (es decir, los volúmenes de ventas) crecieron menos que el PIB. De este modo, su mayor peso a precios corrientes se vincularía con una dispar evolución de los precios de la economía versus los de estas grandes empresas; estos últimos se expandieron por encima del conjunto de los precios mayoristas tras la devaluación de la moneda. En particular, ello obedecería a la presencia de grandes firmas vinculadas a la producción primaria de hidrocarburos, cuyos precios tuvieron un incremento extraordinario en estos años.

Más allá del cambio estructural que tuvo lugar con las transferencias de capital e ingresos que sucedieron en el marco de la crisis que sucedió al estallido de la convertibilidad, puede analizarse la tendencia de los años de crecimiento económico del nuevo patrón de crecimiento. En esos años, la gravitación de las grandes firmas sobre el PIB no habría sufrido modificaciones sustantivas, lo cual implica que su expansión se dio a la par del conjunto de los sectores productivos.<sup>88</sup> A diferencia de la década de 1990, cuando las grandes empresas fueron adquiriendo mayor peso en la economía, no sucedió lo mismo en el período de crecimiento 2003-2007. El valor agregado de las 500 empresas más grandes y las ventas de las 200 de mayor tamaño sobre el PIB mostró incluso una leve disminución en este último período.

Gráfico N° 3. Valor Bruto de Producción (VBP) y Valor Agregado (VA) de las 500 empresas no financieras más grandes y Valor de Ventas de las 200 empresas más grandes del país, 1993-2007. (en porcentaje sobre el Producto Interno Bruto)



Fuente: Elaboración propia sobre la base de Encuesta Nacional de Grandes Empresas (ENGE)-INDEC y base del Área de Economía y Tecnología de FLACSO con información de las Revistas Mercado y Prensa Económica, y Dirección Nacional de Cuentas Nacionales-INDEC.

Tampoco parece haber ocurrido un incremento en la concentración al interior de la cúpula empresaria. Según surge de la información de la Encuesta a Grandes Empresas, en 2004 el valor agregado de las 50 empresas más grandes constituía el 59,0% del valor agregado del conjunto de las 500 empresas incluidas en la ENGE; en 2007, esa proporción era del 56,9%. Del mismo modo, en 2004 las 4 empresas de mayor tamaño concentraban el 20,5% del valor agregado de las 500 más grandes; mientras que en 2007 las 4 mayores concentraban el 16,6% del valor agregado. Los datos contenidos en la base elaborada por FLACSO confirman estos resultados (Cuadro N°2).

Cuadro N° 2. Concentración de las ventas de las 100 empresas de mayor tamaño, 1991-2007. (en porcentajes sobre las ventas de las 200 empresas de mayor tamaño)

	1991	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
Las 4 empresas más grandes	20,9	17,6	19,6	19,7	18,0	17,8	16,1	15,0
Las 8 empresas más grandes	29,7	25,8	27,4	26,7	25,1	24,7	23,0	22,1
Las 20 empresas más grandes	46,2	40,8	42,4	42,4	40,7	40,5	40,4	39,7
Las 50 empresas más grandes	65,4	62,7	63,8	64,7	63,2	64,1	63,4	63,4
Las 100 empresas más grandes	83,1	81,6	82,6	83,0	82,0	82,0	82,0	82,3
Total 200 empresas	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0

Fuente: Elaboración propia sobre la base de datos del Área de Economía y Tecnología de FLACSO con información de las Revistas Mercado y Prensa Económica.

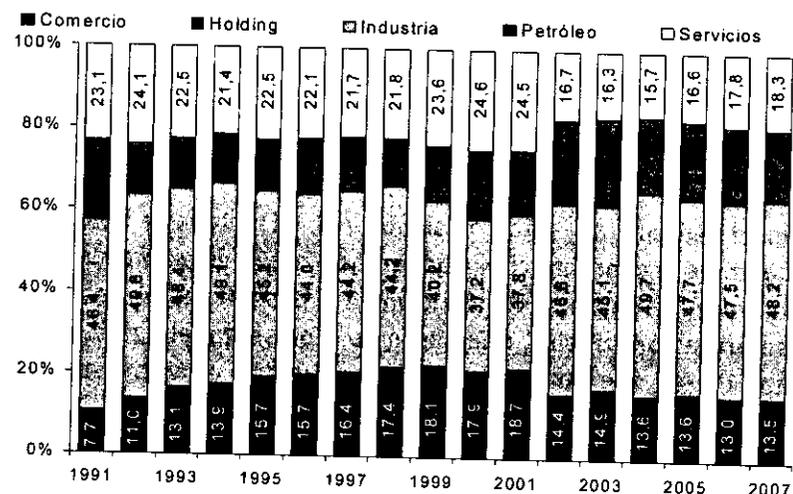
En el período 2003-2007 no se observa, en materia de ventas, un aumento de la concentración al interior de la cúpula empresaria. Por el contrario, se da cierta disminución en el peso de las ventas de las 20 empresas principales, que pasan de representar el 42,4% de las ventas de las 200 empresas de mayor tamaño en 2003, a ser el 39,7% en 2007.

## Cambios en la composición por sector de actividad

Más allá de las continuidades señaladas en el punto anterior, al interior del conjunto de las grandes firmas se sucedieron profundas modificaciones en este período, en particular como consecuencia de la nueva estructura de precios relativos. Como se mencionó, el patrón de crecimiento de la posconvertibilidad se basó en una mayor expansión de los sectores productores de bienes respecto de los sectores de servicios. La modificación en los precios relativos que implicó el nuevo régimen cambiario tendió a favorecer la ampliación de los primeros, que se constituyeron en el motor del crecimiento de esos años.

La mayor importancia relativa que adquiere la industria en el período posconvertibilidad se refleja también en la información relativa a las grandes empresas (Gráfico N° 4).

Gráfico N° 4. Composición de las ventas de las 200 empresas de mayor tamaño, según sector de actividad, 1991-2007. (en porcentajes sobre el total de ventas)



Nota: La clasificación de sectores utilizada es la siguiente: Petróleo incluye el conjunto de la rama Minería y el sector de Refinación del petróleo; Industria refiere a las ramas Industria manufacturera y Construcción; Comercio incluye el Comercio al por mayor y al por menor; Servicios abarca la rama Electricidad, gas y agua y el conjunto de los servicios excluido el comercio; Holdings, finalmente, son grupos económicos con presencia en más de un sector de actividad.

Fuente: Elaboración propia sobre la base de datos del Área de Economía y Tecnología de FLACSO con información de las Revistas Mercado y Prensa Económica.

Considerando las ventas de las 200 empresas de mayor tamaño, se advierte que, mientras que la industria fue perdiendo peso en el conjunto a lo largo de toda la década de 1990, su participación se incrementa a partir de 2003. Mientras que en 1991 las ventas de las empresas de la industria manufacturera eran el 46,4% del total de ventas de las grandes empresas, hacia el 2001 esa proporción se

redujo al 37,8%. En cambio, la expansión verificada desde 2003 implicó que llegara a ser de 48,2% en el año 2007, superando el valor de inicios de la convertibilidad. Del mismo modo, las empresas del sector productor de petróleo y derivados (extracción y refinación) vieron incrementada su participación en el período de la posconvertibilidad respecto de la década de los noventa. Sus ventas representaron el 14,1% de las ventas de las 200 más grandes empresas en 1991-2001 y fueron en promedio el 19,3% desde 2002.

En el caso de la industria manufacturera la disminución de la participación en los noventa estuvo asociada a la existencia de un número decreciente de empresas industriales entre las 200 más grandes, que pasaron de ser 133 en 1991 a 96 en 2001. En cambio, en el período que se inició en 2003 su peso en el total de ventas se acrecienta a pesar de que no se incrementa la cantidad de empresas incluidas.<sup>89</sup>

La ENGE incluye también una clasificación de las 500 empresas de mayor tamaño según su sector de actividad. Sus resultados permiten confirmar el comportamiento descrito respecto del sector de actividad industrial. El valor de producción de las empresas de este sector respecto del conjunto de las 500 se vio disminuido durante la década del noventa (esta disminución estuvo concentrada entre 1998 y 2000), y volvió a incrementar su participación desde 2002, representando el 63,5% del total en 2007. Este proceso se da con especial fuerza en el sector de Maquinarias, equipos y vehículos, que disminuye su participación en el VBP de 11,5% en 1993 a 5,5% en 2001, y luego la incrementa hasta 8,9% en 2007.

Un proceso inverso ocurre con los sectores de servicios y, en especial, el comercio. Mientras que estos sectores tendieron a incrementar su peso en las ventas de las 200 más grandes empresas durante la década de los noventa, redujeron su importancia relativa a partir del colapso del régimen de convertibilidad. En el caso del comercio, este sector pasó de concentrar el 7,7% de las ventas de las grandes empresas en 1991 a más que duplicar su peso diez años más tarde. En 2002 redujo su participación al 14,4% y se mantuvo

luego en torno a esos valores, siendo en 2007 de 13,5%. El resto de las empresas de servicios tuvieron ventas que promediaron el 22,9% de las ventas de las 200 empresas más grandes en 1991-2001, y sólo el 16,9% en 2002-2007.

Finalmente, los *holdings*, que son firmas locales o extranjeras con inversiones en varios sectores simultáneamente, tienen una participación en general reducida. Llegaron a ser siete grupos en la década de 1990 y en la actualidad sólo son tres.

En síntesis, la nueva estructura de precios relativos conllevó importantes modificaciones en el interior de la cúpula empresaria en apenas pocos años. Un subconjunto importante de sectores industriales y de actividades primarias ha logrado recomponer más o menos aceleradamente sus precios y en especial sus posibilidades de exportación. De este modo, las empresas dedicadas a la producción industrial, la actividad minera y el petróleo han tenido un desempeño superior a las prestadoras de servicios, en correspondencia con los cambios ocurridos a nivel macroeconómico.

## Niveles de rentabilidad

Estas grandes empresas no sólo vieron incrementada su importancia relativa durante la posconvertibilidad, sino que su nivel de ganancias también resultó ampliado. En efecto, mientras que la tasa promedio de utilidad sobre valor de producción durante el período 1993-2001 fue de 8,2%, desde 2002 ese nivel ascendió a 12,6%, lo que implica un aumento de la tasa del 154% (Gráfico N° 5). El cociente de utilidades sobre valor de producción superó, así, con creces incluso a los mejores años de la década del noventa. La masa de ganancias tuvo un incremento aún mayor, si se tiene en cuenta que en este período la producción se vio multiplicada.

Este nivel de rentabilidad incrementado estuvo íntimamente asociado al cambio en los precios relativos que implicó la devaluación

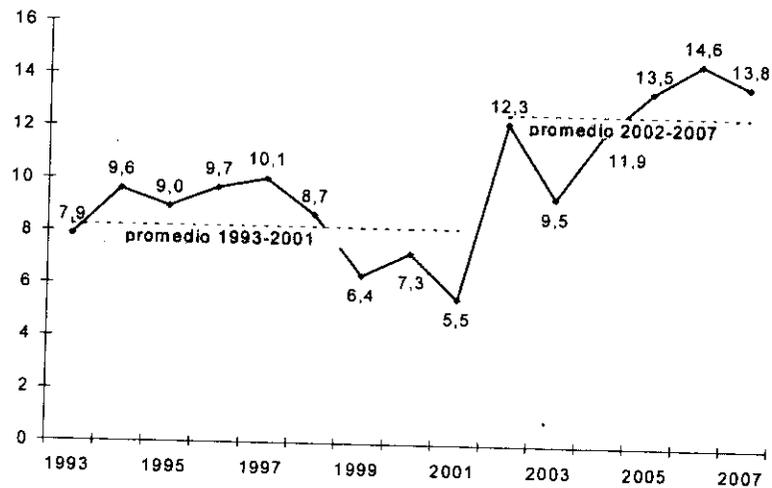
de la moneda. Por ello, se obtienen ganancias operativas positivas incluso en el año 2002, cuando la economía nacional se encontraba todavía en recesión. Al respecto, es importante aclarar que la ENGE, tomada como fuente de información, registra niveles de rentabilidad operativa, pero no resultados financieros. Si se tomase en consideración estos últimos, el signo de los beneficios en 2002 resultaría invertido, dadas las importantes pérdidas que las grandes empresas enfrentaron en términos de sus colocaciones financieras.

La multiplicación de los precios de exportación en pesos que supuso la devaluación, junto con la fuerte reducción de los costos salariales, estuvieron por detrás de las mayores ganancias operativas. A partir de 2003, también contribuyó la franca y sostenida recuperación del mercado interno y la ulterior expansión de las cantidades exportadas. En efecto, la notable expansión de las exportaciones a partir de 2002 se sustentó principalmente en las grandes firmas que componen la cúpula empresaria.<sup>90</sup>

La mayor tasa de rentabilidad se sostuvo durante todo el período 2003-2007. Sólo en 2007 mostró una mínima reducción, menor a un punto porcentual, manteniéndose, de todos modos, en valores muy superiores a los vigentes en la década de 1990.

Algunas ramas de actividad se caracterizaron en este período por tener tasas de rentabilidad incluso mayores. En efecto, las grandes empresas del sector de Minería exhibieron una tasa de utilidades sobre valor de producción de 26,9% en 2007, casi duplicando la rentabilidad del conjunto de grandes empresas. Del mismo modo, la tasa de utilidades sobre valor de producción de una parte del sector manufacturero estuvo también por encima del promedio. Se trata del conjunto conformado por las ramas Textiles y cuero, Madera y papel, Muebles, Productos minerales y metálicos:<sup>91</sup> con una tasa de 21,3% en 2007.

Gráfico N° 5. Utilidades sobre valor de producción de las 500 empresas de mayor tamaño, 1993-2007, (en porcentaje)



Fuente: Elaboración propia sobre la base de Encuesta Nacional de Grandes Empresas (ENGE)-INDEC.

Cabe señalar que al considerar todas las firmas que cotizan en la Bolsa de Comercio (excepto las agropecuarias y financieras) la trayectoria de la rentabilidad es sumamente acelerada, coincidiendo con la tendencia evaluada anteriormente (Gráfico N° 6).<sup>22</sup> En efecto, una vez consolidado el reordenamiento local de los precios relativos en 2003, en un contexto de recuperación del mercado interno, con una considerable baja en los costos salariales y precios internacionales en alza de los principales rubros de exportación, queda en evidencia un cambio sustantivo en relación a la década de los años noventa: las tasas de rentabilidad sobre ventas de las grandes firmas y conglomerados empresarios se ubican holgadamente por encima de, aún, los mejores registros del decenio anterior. Tan es así que, después del crítico año 2002, los resultados provenientes de los balances corporativos de todas las firmas que operan en la Bolsa de Valores (excepto las agropecuarias y las financieras) resultan casi sorprendentes, sobre

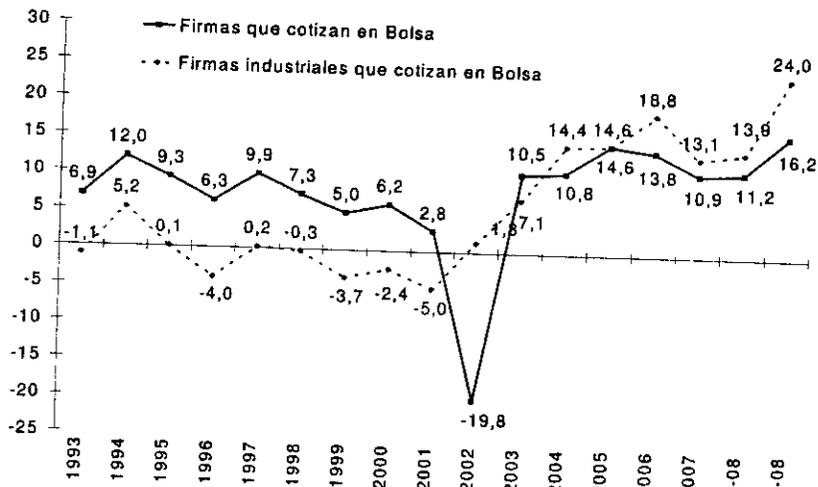
todo teniendo en cuenta las recurrentes preocupaciones de las principales organizaciones empresarias por los impactos de la inflación de costos, en general, y de los salariales en particular.

En este sentido el Gráfico N° 6 resulta suficientemente ilustrativo. Más allá de revelar tasas de ganancias muy superiores a las de otrora, en los dos primeros trimestres del año 2008, *lock-out* patronal agropecuario mediante y con presiones empresarias por contener los reclamos salariales, tales niveles de rentabilidad se ubican por encima del 11% de la facturación.

Idénticas o aún más acentuadas consideraciones (por la intensidad del fenómeno) cabe realizar respecto a la evolución de la rentabilidad de las grandes firmas de la industria manufacturera que operan en la Bolsa de Valores. Para estas firmas, la posconvertibilidad emerge seguramente como una de las fases más exitosas de las últimas décadas, como bien se ve reflejado en la evolución de las tasas de rentabilidad, más aún si se las confronta con las registradas en el decenio de los años noventa. La información proporcionada por el Gráfico N° 6 resulta claramente demostrativa al respecto.

La convergencia de una fuerte devaluación de la moneda local con altas tasas de inflación, intenso deterioro de los salarios reales y elevada ociosidad de la capacidad productiva manufacturera sentó las bases para el despliegue, inicial, del tradicional comportamiento contracíclico de las ventas al exterior de *commodities* industriales (en especial agroindustriales). En años sucesivos, tales rubros productivos se constituirían en plataformas industriales orientadas (en muchos casos) casi preferentemente hacia los mercados externos. Si bien la mayoría de tales firmas son tomadoras de precios en el mercado mundial, las ventajas comparativas naturales sumadas a las de los escasos –por densidad ocupacional y nivel– salarios domésticos, les permiten internalizar niveles más que considerables de rentabilidad. Por su parte, en el mercado doméstico cuentan con las posibilidades ciertas de determinación de los precios a favor, en la casi totalidad de los casos, de su posicionamiento oligopólico.

Gráfico Nº 6. Tasa de rentabilidad de las empresas que cotizan en Bolsa, con excepción de bancos, financieras y agropecuarias, 1993-2do. trimestre de 2008. (en porcentajes sobre ventas)



Fuente: Elaboración propia sobre la base de datos de los balances de las empresas que cotizan en el Bolsa de Comercio de Buenos Aires.

## Extranjerización de la cúpula empresaria

Resulta también pertinente analizar la composición de las grandes empresas en términos de las formas de propiedad de su capital. El análisis de los datos de la ENGE, correspondientes a las 500 empresas de mayor tamaño del país, sirven para tener un primer panorama en términos de la división entre empresas de capital nacional y empresas con participación extranjera (Cuadro Nº 3).<sup>93</sup>

Cuadro Nº 3. Grandes empresas según origen del capital: cantidad de empresas, valor de producción (en % sobre el total de 500 grandes empresas), cociente de utilidad sobre valor de producción (en porcentaje) y cantidad de puestos de trabajo, 1993-2007.

	1993	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
<b>Cantidad empresas</b>	500	500	500	500	500	500	500	500
Nacionales	281	175	160	160	165	159	159	170
Extranjeras	219	325	340	340	335	341	341	330
<b>Valor de producción</b>	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%
Nacionales	40,0%	20,7%	17,9%	17,7%	17,4%	16,4%	17,3%	18,3%
Extranjeras	60,0%	79,3%	82,1%	82,3%	82,6%	83,6%	82,7%	81,7%
<b>Utilidades / Valor Producción</b>	7,9%	5,5%	12,3%	9,5%	11,9%	13,5%	14,6%	13,8%
Nacionales	6,9%	1,9%	11,6%	4,6%	6,1%	5,8%	8,2%	7,4%
Extranjeras	8,5%	6,5%	12,4%	10,5%	13,2%	15,1%	16,0%	15,2%
<b>Puestos de Trabajo</b>	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%
Nacionales	60,1%	38,0%	36,0%	36,4%	36,7%	36,0%	36,0%	37,1%
Extranjeras	39,9%	62,0%	64,0%	63,6%	63,3%	64,0%	64,0%	62,9%

Fuente: Elaboración propia sobre la base de Encuesta Nacional de Grandes Empresas (ENGE)-INDEC.

La cantidad de grandes empresas con participación del capital extranjero aumentó considerablemente durante la década del noventa, en detrimento de las empresas de capital local o nacional. Como se mencionó, ello obedeció a la suma de dos procesos: las privatizaciones de empresas estatales en la primera mitad de la década y la venta de empresas locales a conglomerados extranjeros en la segunda mitad. En 1993, las firmas nacionales eran 281, siendo mayoría entre las 500 principales; en 2001 se habían reducido a 175 y eran 325 las que tenían participación de propiedad extranjera. En el año 2002 las empresas nacionales se redujeron aún más en su número, llegando a ser 160; en los años siguientes se mantuvieron en torno a esta cifra, aumentando a 170 en 2007.

En términos de valor de producción, la pérdida de importancia de las empresas nacionales es aún más marcada. En efecto, en 1993

las firmas nacionales concentraban el 40,0% del valor de producción de las 500 empresas más grandes y en 2001 esa participación se había reducido al 20,7%. Su peso continuó achicándose desde 2002, aunque volvió a incrementarse levemente desde 2006, llegando a ser del 18,3% en 2007 (Cuadro N° 3).

Más allá de la pérdida de participación de las empresas nacionales desde la década de 1990, si se centra la atención en el período de crecimiento 2003-2007 se comprueba que estas firmas tuvieron un aumento mayor que las empresas con participación extranjera, tanto en términos de valor de producción, como de valor agregado y creación de puestos de trabajo.

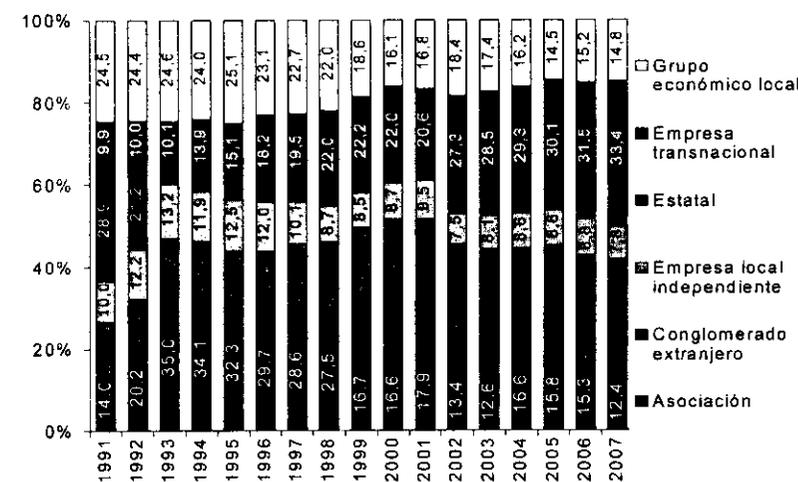
El comportamiento de las firmas de capital nacional y extranjero tiene un vínculo claro con sus tasas de rentabilidad. Las empresas con participación de capital extranjero tienen porcentajes de utilidad sobre ventas superiores a las empresas nacionales a lo largo de todo el período analizado. Esta diferencia resulta aún mayor en la etapa 2003-2007 que durante la vigencia del régimen de convertibilidad.

Además de esta distinción general entre empresas nacionales y con participación de capital extranjero, para las 200 empresas de mayor tamaño, es posible analizar una clasificación más amplia, sustentada en la conjunción del origen del capital (estatal, local y extranjero) y el número de empresas controladas (diferenciando entre los que controlan una sola y los que son propietarios de múltiples firmas). Así, puede diferenciarse, tal como se mencionó en la primera parte, entre las empresas estatales, empresas de grupos económicos locales, empresas locales independientes, empresas de conglomerados extranjeros y empresas transnacionales. A ellas se le agrega un sexto tipo que constituye un fenómeno desarrollado en la década pasada: las asociaciones entre, fundamentalmente, capitales locales y extranjeros.

El Gráfico N° 7 muestra el mayor peso que van adquiriendo las empresas transnacionales y los conglomerados extranjeros desde

1993, en detrimento de los restantes tipos de capitales. Resalta en particular la disminución de la importancia de las empresas estatales, como resultado del proceso de privatizaciones durante la primera mitad de la década de 1990.

Gráfico N° 7. Composición de las ventas de las 200 empresas de mayor tamaño, según forma de propiedad del capital, 1991-2007. (en porcentaje sobre el total de ventas)



Fuente: Elaboración propia sobre la base de datos del Área de Economía y Tecnología de FLACSO con información de las Revistas Mercado y Prensa Económica.

En la posconvertibilidad, no ocurren cambios en la composición de la cúpula empresaria que tengan la misma envergadura de los acontecidos durante la década de 1990, ya que aminora la intensidad de las transferencias de capital. Desde 2003 se destaca el aumento de la participación en las ventas de las empresas transnacionales y, al mismo tiempo, la disminución de los grupos económicos locales y, en una medida más limitada, también de los conglomerados extranjeros.

Las empresas transnacionales pasan de ser 75 entre las 200 más grandes en 2003 a ser 81 en 2007; del mismo modo, el peso de sus ventas en el total de las 200 firmas pasa del 28,5% al 33,4% en el mismo lapso. Por su parte, los grupos económicos locales se reducen de 32 a 30 y disminuyen su participación en las ventas de 17,4% a 14,8%. Los conglomerados extranjeros aumentan en cantidad (pasan de 29 a 33) pero, a pesar de ello, se reduce su peso en el total de ventas de 31,7 a 29,6%.

En ese mismo período, se agregan tres firmas a las empresas estatales incluidas entre las 200 más grandes: Yaciretá, ENARSA y AYSA. En cuanto a las asociaciones, éstas ven incrementada su participación luego de 2003, pero vuelven a disminuir hacia 2007.

## Conclusiones

A lo largo de la convertibilidad, la cúpula empresaria fue adquiriendo una creciente participación en la generación de riquezas de la economía local. La relación entre las ventas de las 200 empresas más grandes del país y el Producto Interno Bruto (PIB) tendió a incrementarse durante todo el período 1991-2001. Del mismo modo, el peso de sus exportaciones aumentó respecto del total de exportaciones del país.

Durante este período se dieron dos procesos que implicaron una profunda transformación en cuanto a las fracciones de capital preponderantes en el control de las principales empresas. Por un lado, la privatización de empresas públicas a principios de los años noventa. Las diversas fracciones del capital más concentrado participaron del proceso de privatizaciones. Parte del capital nacional, empresas extranjeras y bancos transnacionales conformaban los consorcios beneficiados con las concesiones de dichos servicios.

Por otro lado, desde mediados de la década, se sucedieron las operaciones de compra-venta de firmas dentro del propio capital

privado. En este caso se trató mayoritariamente de transferencia de capitales nacionales hacia capitales extranjeros. Este proceso marcó un profundo cambio al interior del capital privado, con una pérdida de participación de las empresas nacionales y de las asociaciones (sobre todo al disgregarse la comunidad de negocios en torno a las empresas privatizadas). La extranjerización fue desde entonces una tendencia dominante en la economía de nuestro país, tanto por su amplitud como por su intensidad.

Durante los noventa, las empresas que tuvieron mayores niveles de rentabilidad fueron los *holdings* (con presencia en muchas de las áreas privatizadas) y las firmas hidrocarburíferas. En cambio, las grandes firmas de la industria, en un marco de desmantelamiento de buena parte del sector a nivel nacional, tuvieron márgenes de ganancias relativamente reducidos.

La devaluación de la moneda en 2002 implicó una presión financiera casi insostenible, que se tradujo en una rentabilidad negativa de 16,6%. Sin embargo, como resultado del nuevo tipo de cambio, el posicionamiento de las grandes firmas se fortaleció aún más, y sus exportaciones tuvieron un renovado impulso durante la posconvertibilidad. El valor agregado de las 500 empresas no financieras más grandes del país fue en promedio el 14,2% del PIB en 1993-2001; en 2002 saltó al 23,4% y quedó en un nivel promedio de 22,6% en 2003-2007.

Este mayor peso de la cúpula empresaria en la economía se debió en gran medida a la presencia de empresas vinculadas a la producción primaria de hidrocarburos, cuyos precios tuvieron un incremento extraordinario en estos años. Es decir, no tendría que ver con un aumento en las cantidades vendidas por las grandes empresas respecto del conjunto de los sectores productivos, sino con un mayor nivel de precios de sus productos.

La nueva estructura de precios relativos conllevó importantes modificaciones en el interior de la cúpula empresaria en apenas pocos años. Un grupo importante de sectores industriales y de actividades primarias logró recomponer más o menos aceleradamente

sus precios y en especial sus posibilidades de exportación. De este modo, las empresas dedicadas a la producción industrial, la actividad minera y el petróleo tuvieron un desempeño superior a las prestadoras de servicios.

En su conjunto, el nivel de rentabilidad de las grandes firmas se vio incrementado durante la posconvertibilidad, superando incluso los mejores años de la década de 1990. La tasa promedio de utilidad sobre valor de producción de las 500 empresas de mayor tamaño fue 8,2% durante el período 1993-2001 y 12,6% desde 2002.

La multiplicación de los precios de exportación en pesos que supuso la devaluación, junto con la fuerte reducción de los costos salariales, estuvieron por detrás de las mayores ganancias. A partir de 2003, también contribuyó la franca y sostenida recuperación del mercado interno y la ulterior expansión de las cantidades exportadas. La mayor tasa de rentabilidad se sostuvo durante todo el período 2003-2007. Sólo en 2007 mostró una mínima reducción, manteniéndose, de todos modos, en valores elevados.

En la posconvertibilidad no tuvieron lugar cambios en la composición de la cúpula empresaria de la misma envergadura de los acontecidos durante la década de 1990, ya que aminoró la intensidad de las transferencias de capital.

La cantidad de grandes empresas de capital nacional se redujo considerablemente durante la década del noventa en provecho de las empresas con participación extranjera. En 1993, las firmas nacionales eran 281, siendo mayoría entre las 500 principales; en 2001 se habían reducido a 175. En el año 2002 las empresas nacionales se redujeron aún más, llegando a ser 160; en los años siguientes se mantuvieron en torno a esta cifra, aumentando a 170 en 2007.

Más allá de la pérdida de participación de las empresas nacionales desde la década de 1990, en el período de crecimiento 2003-2007 las firmas de capital nacional tuvieron un aumento mayor que las empresas con participación extranjera, tanto en términos de valor de producción, como de valor agregado y creación de puestos de trabajo.

## Notas

81. Marx (2005) tomo I, capítulo 23.

82. De acuerdo con los supuestos de la economía neoclásica, las empresas no son fijadoras de precio sino que toman el precio de mercado. La competencia entre ellas y la libre entrada y salida de los capitales de distintas actividades asegura que sólo puedan tener una tasa de rentabilidad extraordinaria de modo transitorio. En cambio, economistas heterodoxos como Joan Robinson y Paolo Sylos-Labini han demostrado que en la economía capitalista la competencia imperfecta implica que los capitales de mayor tamaño puedan mantener rentabilidades extraordinarias de modo permanente.

83. Esta caracterización se basa principalmente en Azpiazu, Basualdo, Arceo y Wainer (2009).

84. Dado que no existe información pública oficial en Argentina sobre el valor total de las ventas del conjunto de los sectores, se comparan las ventas de las grandes empresas con el PIB. Ello implica suponer que no se dieron cambios significativos en la relación entre valor agregado y valor de producción para el conjunto de la economía; aunque es sabido que en este período sí ocurrieron cambios en este sentido.

85. Para una conceptualización y caracterización del proceso de valorización financiera, ver Basualdo (2006).

86. Para analizar en detalle el comportamiento específico de las distintas fracciones del capital al interior de la cúpula empresaria durante el período 1991-2005, consultar Azpiazu y otros (2009:51-73).

87. Para un análisis detallado de los cambios en el patrón de crecimiento económico en la posconvertibilidad, ver el capítulo "Crecimiento económico y empleo en la posconvertibilidad" de esta misma publicación.

88. No se incluye en este documento un análisis de las ventas y valor agregado a precios constantes, debido a la falta de índices de precios confiables para el período 2007-2008.

89. Cabe resaltar que esta mayor participación en las ventas de las firmas que componen la cúpula empresarial se explica en parte por un mayor nivel de ventas en términos de cantidades y también en parte por el mayor precio relativo de los bienes respecto de los servicios. La falta de índices de precios confiables para el período que se inicia en 2007 dificulta la posibilidad de cuantificar estos dos efectos.

90. Según Azpiazu y otros (2009) las 200 firmas de mayor tamaño tenían en promedio una participación del 49,5% en las exportaciones del país a principios de la década de 1990 y esa participación se elevó al 80% en 2005.

91. El informe de la ENGE presenta a este agregado, sin discriminar en su interior, como "Resto de la industria".

92. En este caso sí se incluyen las ganancias financieras (no sólo las operativas), lo que explica el nivel de rentabilidad negativo en 2002.

93. La participación del capital de origen extranjero en el capital total de la empresa se refiere a los aportes de capital de no residentes. La ENGE incluye aquí a todos los niveles de inversores, tanto los no residentes con participación directa en el capital de las empresas, como los que tienen participación en sociedades residentes. La categoría de empresas de capital nacional incluye empresas con hasta un 10% de participación de capital extranjero.

## Referencias

- Azpiazu, D., E. Basualdo, N. Arceo y A. Wainer (2009) *Transformaciones estructurales de la economía argentina. Una aproximación a partir del panel de grandes empresas, 1991-2005*, PNUD, Buenos Aires, disponible en [http://www.undp.org.ar/docs/Libros\\_y\\_Publicaciones/FLACSO.pdf](http://www.undp.org.ar/docs/Libros_y_Publicaciones/FLACSO.pdf)
- Basualdo, E. (2000) *Concentración y centralización del capital en la Argentina durante la década del noventa*, Universidad Nacional de Quilmes/FLACSO/IDEP, Buenos Aires.
- Basualdo, E. (2006); *Estudios de historia económica argentina. Desde mediados del siglo XX a la actualidad, Siglo XXI*, Buenos Aires.
- INDEC, Encuesta Nacional a Grandes Empresas (ENGE), "Grandes empresas en la Argentina", varios números, disponible en <http://www.indec.gov.ar>
- Lozano, C. (2007) "La cúpula empresaria argentina luego de la crisis: Los cambios en el recorrido 1997-2005", IDEF-CTA.
- Marx, C. (2005) *El capital, Siglo XXI*, Buenos Aires.