



INFORME DE AVANCE:
CONCENTRACIÓN, CENTRALIZACIÓN Y
EXTRANJERIZACIÓN. CONTINUIDADES Y CAMBIOS EN LA
POST-CONVERTIBILIDAD.

CIFRA - Centro de Investigación y Formación de la República Argentina
Coordinador: Eduardo Basualdo
Equipo de investigación: Nicolás Arceo, Mariana González y Nuria Mendizábal

Septiembre 2009

INFORME DE AVANCE: CONCENTRACIÓN, CENTRALIZACIÓN Y EXTRANJERIZACIÓN. CONTINUIDADES Y CAMBIOS EN LA POST-CONVERTIBILIDAD.

Resumen ejecutivo.

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 trasnacionales 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 que las firmas endeudadas con el exterior se enfrentasen con 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 post-convertibilidad. 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 post-convertibilidad, 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 post-convertibilidad 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.

INFORME DE AVANCE: CONCENTRACIÓN, CENTRALIZACIÓN Y EXTRANJERIZACIÓN. CONTINUIDADES Y CAMBIOS EN LA POST-CONVERTIBILIDAD.

Introducción.

Esta nota busca brindar un panorama acerca de las modificaciones en la situación de la cúpula empresaria en los últimos años. Se trata de un primer avance de un documento sobre este tema que se distribuirá próximamente.

Si bien los procesos de concentración de la producción, y centralización y extranjerización del capital que se sucedieron a lo largo de la década de 1990 ya han sido ampliamente estudiados, son menos conocidas las tendencias que se sucedieron con posterioridad al colapso del régimen de convertibilidad.

Esta nota comienza con un repaso de las transformaciones que sufrieron las grandes empresas 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. En los años de la post-convertibilidad, se mantiene el mayor peso de esta cúpula empresaria en la economía nacional, aunque, como se verá, con algunas importantes modificaciones en su interior.

1. La cúpula empresaria durante la vigencia de la convertibilidad y su crisis.

Antes de analizar el comportamiento de la cúpula empresaria en el período reciente, es conveniente revisar su actuación durante la década de 1990, que implicó una transformación radical en su posición 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. A ello se destina esta primera sección del documento. 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.¹

1.1. 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 post-convertibilidad, aunque por causas diferentes.

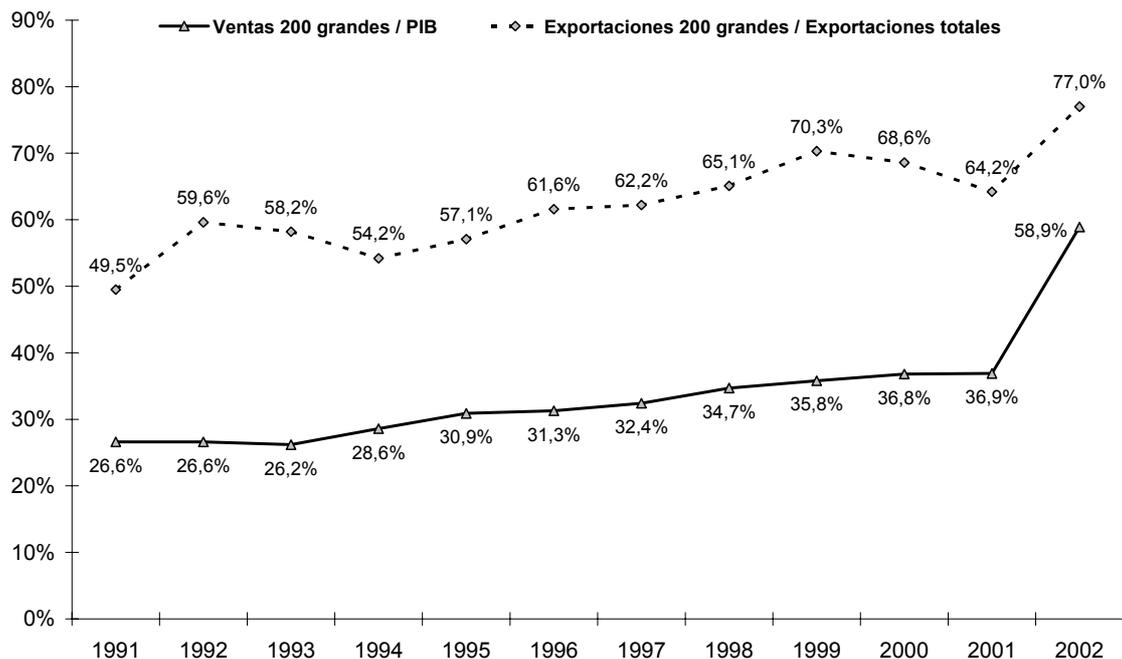
En primer lugar, es preciso dar cuenta del peso relativo que fue asumiendo la elite empresaria respecto del conjunto de la economía (Gráfico N° 1). Al analizar la relación entre las ventas de

¹ Esta caracterización se basa principalmente en Basualdo, E. y D. Azpiazu (2009) *Transformaciones estructurales de la economía argentina. Una aproximación a partir del panel de grandes empresas, 1991-2005*, PNUD, Buenos Aires.

las 200 empresas más grandes del país y el Producto Interno Bruto (PIB) a precios corrientes², 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.

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 del país y la economía en su conjunto es explicado 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.

Gráfico N° 1. Ventas de las 200 empresas más grandes del país como proporción del Producto Interno Bruto y Exportaciones de las 200 empresas sobre las Exportaciones totales del país. En porcentajes, 1991-2002.



Fuente: Basualdo y Azpiazu (2009) sobre la base de INDEC, balances de empresas y revistas Prensa Económica y Mercado.

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

² 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.

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 post-convertibilidad, 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.

Cuadro N° 1. Evolución de la tasa de rentabilidad sobre ventas, según sector de actividad de las firmas de la cúpula empresaria. En porcentaje, 1991-2002.

Año	Comercio	Holding	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%

Fuente: Basualdo y Azpiazu (2009) sobre la base de balances de empresas y revistas Prensa Económica y Mercado.

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.

Dado que la cúpula empresaria ocupó un papel central en el proceso de valorización financiera³ 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 servicios 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 las ganancias se contrajeron año a año, en el escenario de la larga

³ Para una conceptualización y caracterización del proceso de valorización financiera, ver Basualdo, Eduardo (2006) *Estudios de historia económica argentina. Desde mediados del siglo XX a la actualidad*, Siglo XXI, Buenos Aires.

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, han 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.

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 propias, 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.

1.2. 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 elite empresaria en nuestro país fueron procesos más que 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.⁴

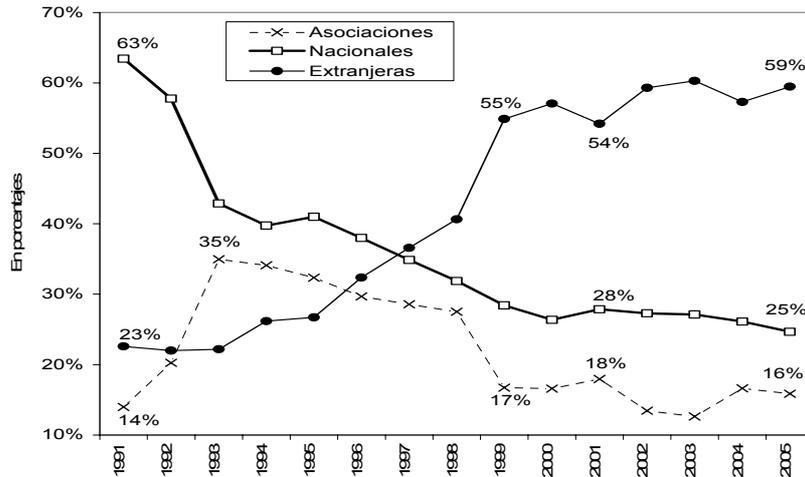
Al analizar a grandes rasgos la evolución de la participación de las 200 empresas de mayor facturación durante la vigencia de la convertibilidad, se observa que se han producido cambios profundos expresados, por un lado, en el pronunciado ascenso de la participación de las empresas extranjeras en detrimento 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 N° 2).

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.

⁴ 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 Basualdo, *Ibíd.*, p: 51-73.

Gráfico N° 2. Composición de las 200 empresas de mayor tamaño según origen del capital. En porcentajes, 1991-2005.



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

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 veremos, el mayor peso relativo del capital extranjero se mantendría también durante la post-convertibilidad.

Como se mencionó, 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.

2. Continuidades y cambios en la cúpula empresaria en la post-convertibilidad.

El patrón de crecimiento económico iniciado a partir de la devaluación de la moneda tuvo características diferentes respecto de la etapa de la convertibilidad. 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 incrementaba 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.⁵ 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.

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.

A continuación se realiza un análisis de estas tendencias. Cabe aclarar que 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;⁶ b) la base de datos recopilada por el Área de Economía y Tecnología de FLACSO, que sistematiza la información sobre las 200 principales empresas del país que publican las Revistas Mercado y Prensa Económica.

2.1. Persistencia de un mayor nivel de concentración económica.

Dados los cambios en el patrón de crecimiento en la post-convertibilidad, es pertinente preguntarse acerca de sus resultados en materia de concentración económica. Para analizar cuál es el peso que en la actualidad tienen las empresas más grandes del país, en el Gráfico N° 3 se presenta el valor de producción y ventas de las empresas más grandes del país en relación con el valor agregado del conjunto de la economía.

Antes de examinarlo, cabe hacer algunas aclaraciones metodológicas. En primer lugar, el hecho de que no exista información oficial relativa al Valor Bruto de Producción (VBP) en Argentina nos lleva a comparar 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

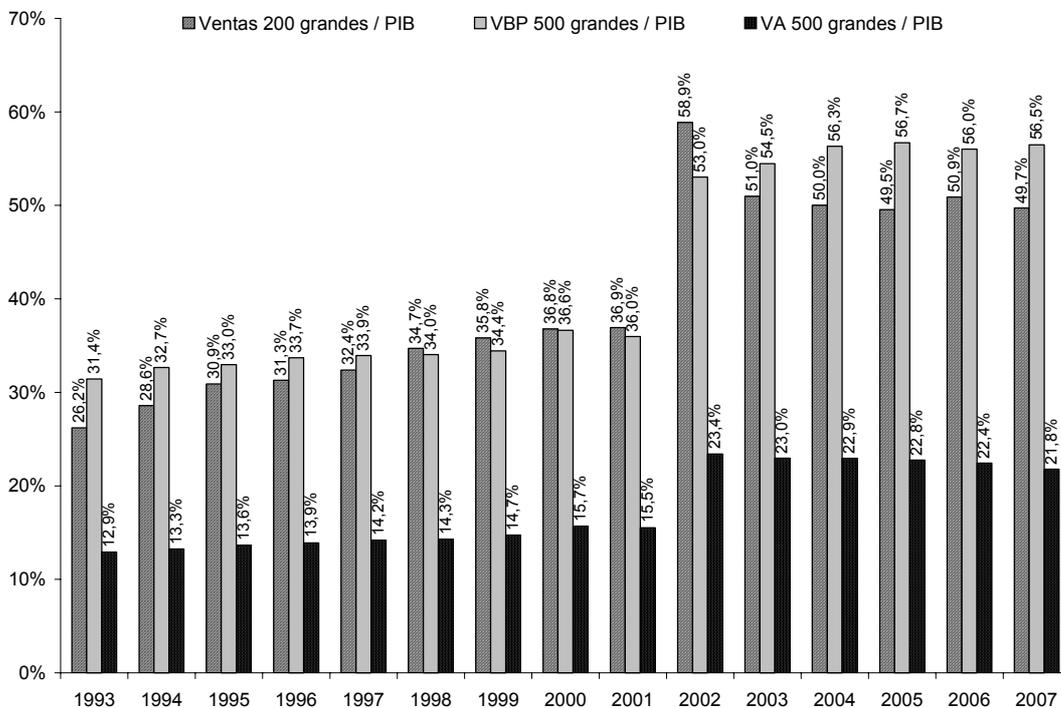
⁵ Una descripción de los procesos de concentración, centralización y extranjerización ocurridos entre los años 1997 y 2005 puede encontrarse también en Lozano, C. (2007) "La cúpula empresaria argentina luego de la crisis: Los cambios en el recorrido 1997-2005", IDEF-CTA.

⁶ La intervención del Instituto Nacional de Estadística y Censos (INDEC) a partir de enero de 2007 implicó manipulaciones en varias de las estadísticas que elabora el Instituto. En la Coordinación de Estadísticas de Grandes Empresas, al igual que otras áreas, algunos de los técnicos que trabajaban en este operativo fueron desplazados de sus puestos y reemplazados. Por la particular situación del INDEC, debe tenerse en cuenta que no existe una total confiabilidad de los datos provenientes de esta Encuesta.

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 permite apreciar de qué modo se ha incrementado el peso de las grandes firmas en la economía nacional en el período analizado. 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 VA 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.

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. En porcentaje sobre el Producto Interno Bruto, 1993-2007.



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.

Debe destacarse que, de acuerdo con el estudio ya citado realizado por Azpiazu y Basualdo con información hasta 2005, en la post-convertibilidad 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.⁷ 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.

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). 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.

**Cuadro N°2. Concentración de las ventas de las 100 empresas de mayor tamaño.
En porcentaje sobre 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.

⁷ 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.

2.2. 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 post-convertibilidad 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 post-convertibilidad se refleja también en la información relativa a las grandes empresas (Gráfico N° 4).⁸ 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 post-convertibilidad 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.

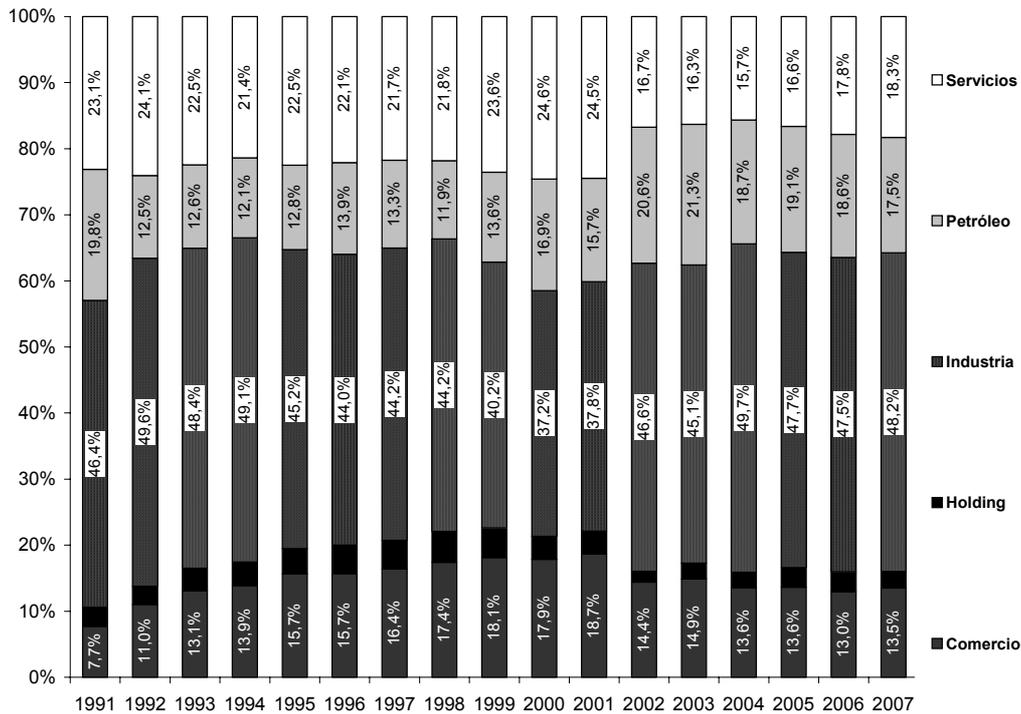
En el caso de la Industria manufacturera la disminución de la participación en los noventa estuvo asociada a la existencia de un número decreciente de empresas industriales entre las 200 más grandes, que pasaron de ser 133 en 1991 a 96 en 2001. En cambio, en el período que se inició en 2003 su peso en el total de ventas se acrecienta a pesar de que no se incrementa la cantidad de empresas incluidas.⁹

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.

⁸ La base de datos elaborada por 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 ENGE.

⁹ 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.

Gráfico N°4. Composición de las ventas de las 200 empresas de mayor tamaño, según sector de actividad. 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.

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.

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 grupos económicos locales o extranjeros 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.

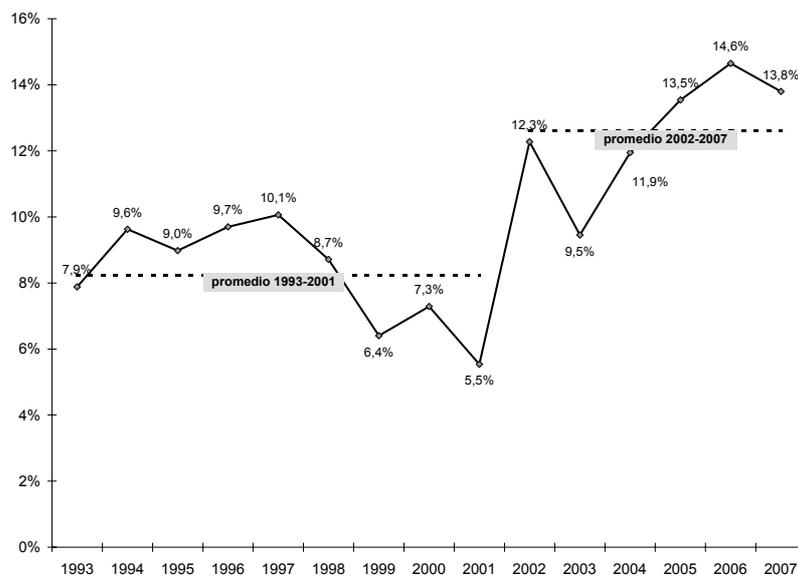
2.3. Niveles de rentabilidad.

Estas grandes empresas, no sólo vieron incrementada su importancia relativa durante la post-convertibilidad, 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 utilidad 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, tal como se mostró en el apartado 1.1.

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.¹⁰

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



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

¹⁰ Según Azpiazu y Basualdo (Ibíd.) 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.

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 metálicos¹¹, con una tasa de 21,3% en 2007.

2.4. 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. 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.¹²

La cantidad de grandes empresas de capital nacional se redujo considerablemente durante la década del noventa en provecho de las empresas con participación extranjera. 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.

Más allá de la pérdida de participación de las empresas nacionales desde la década de 1990, si nos centramos en el período de crecimiento 2003-2007 se observa 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

¹¹ El informe de la ENGE presenta a este agregado, sin discriminar en su interior, como “Resto de la industria”.

¹² 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.

analizado. Esta diferencia resulta aún mayor en la etapa 2003-2007 que durante la vigencia del régimen de convertibilidad.

Cuadro N° 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
Cantidad empresas	500							
Nacional	281	175	160	160	165	159	159	170
Participación extranjera	219	325	340	340	335	341	341	330
Valor de producción	100,0%							
Nacional	40,0%	20,7%	17,9%	17,7%	17,4%	16,4%	17,3%	18,3%
Participación extranjera	60,0%	79,3%	82,1%	82,3%	82,6%	83,6%	82,7%	81,7%
Utilidades / Valor Producción	7,9%	5,5%	12,3%	9,5%	11,9%	13,5%	14,6%	13,8%
Nacional	6,9%	1,9%	11,6%	4,6%	6,1%	5,8%	8,2%	7,4%
Participación extranjera	8,5%	6,5%	12,4%	10,5%	13,2%	15,1%	16,0%	15,2%
Puestos de Trabajo	100,0%							
Nacional	60,1%	38,0%	36,0%	36,4%	36,7%	36,0%	36,0%	37,1%
Participación extranjera	39,9%	62,0%	64,0%	63,6%	63,3%	64,0%	64,0%	62,9%

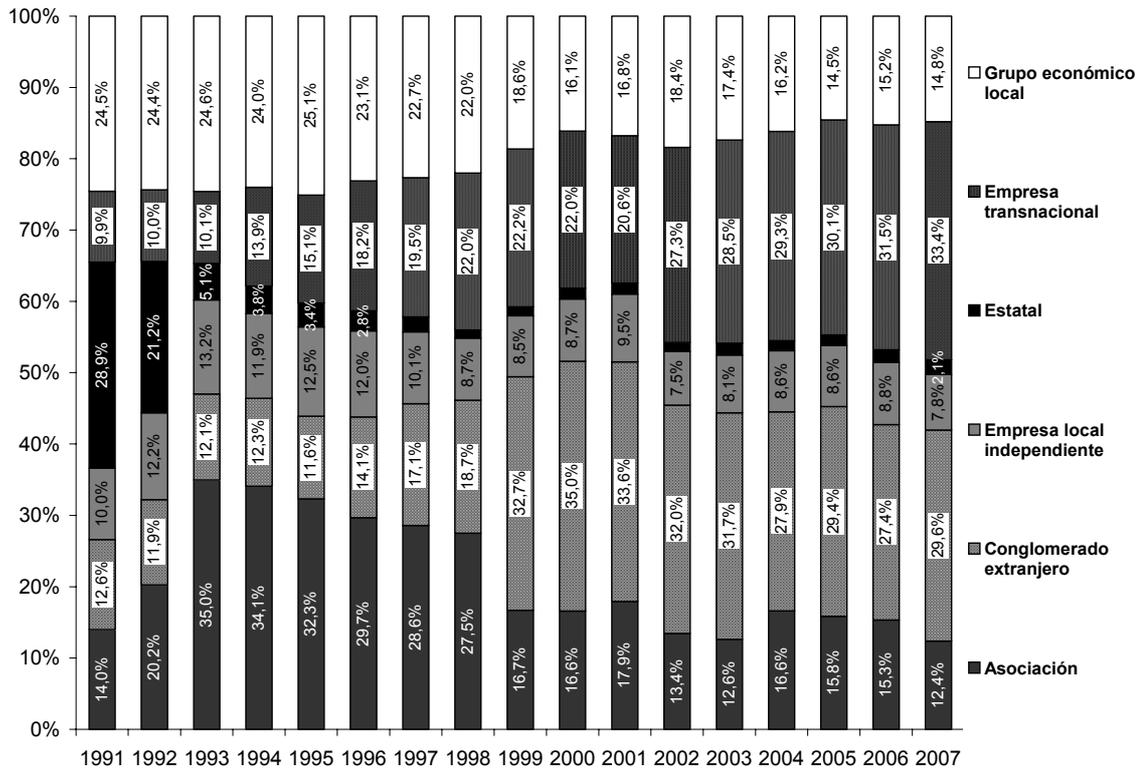
Fuente: Elaboración propia sobre la base de Encuesta Nacional de Grandes Empresas (ENGE)-INDEC.

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, pueden distinguirse 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° 6 muestra el mayor peso que van adquiriendo las empresas transnacionales y los conglomerados extranjeros desde 1993, en detrimento del resto de las categorías. 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.

En la post-convertibilidad, 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.

Gráfico N°6. Composición de las ventas de las 200 empresas de mayor tamaño, según forma de propiedad del capital. 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.

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. ▲