

Argentina post devaluación. El fallido “regreso” de la burguesía nacional

Gustavo Burachik

Departamento de Economía, Universidad Nacional del Sur
burachik@criba.edu.ar

Resumen

En este artículo se analiza la llamada “argentinización” de empresas de servicios públicos que tuvo lugar a partir de 2003. La primera sección sitúa el proceso en el marco más general del movimiento internacional de capitales y del papel de América latina como receptora de estas inversiones. En la segunda sección se analiza la “argentinización” en diversas esferas pertenecientes al sector servicios; electricidad, gas, telecomunicaciones, petróleo y finanzas. En la sección final se ofrece, en primer lugar, una breve recapitulación sobre las fluctuaciones del peso del capital imperialista en la clase dominante local. En segundo término y a modo de cierre, se discute en términos generales la llamada “argentinización”, tal como se ha verificado en los casos analizados en la sección segunda.

La prensa ha divulgado el término “argentinización” para referirse al ingreso de capitalistas locales en varias grandes empresas en el sector servicios en el período abierto por la caída de la convertibilidad. En este artículo se ofrece un análisis de este proceso.¹

No puede decirse que la argentinización haya resultado muy significativa en términos cuantitativos. El peso de las empresas de capital nacional en el valor agregado de las 500 más grandes apenas aumentó de 14% en 2003 a 17% en 2008. La totalidad de esta mejora se concentró en el trienio 2006/08. Es acotado este avance relativo de las corporaciones de capital nacional si se lo compara con la pérdida de 24 pp en la década 1993/2003: mientras que la extranjerización de 1993/2003 se desarrolló a un ritmo de -2,4 pp por año, la llamada argentinización de 2006/08 lo hizo a razón de +1 pp anual.² Pese a su limitado alcance cuantitativo, el análisis de la argentinización resulta de interés porque aporta elementos concretos a la polémica sobre el papel del empresariado nacional como agente del proceso de acumulación.

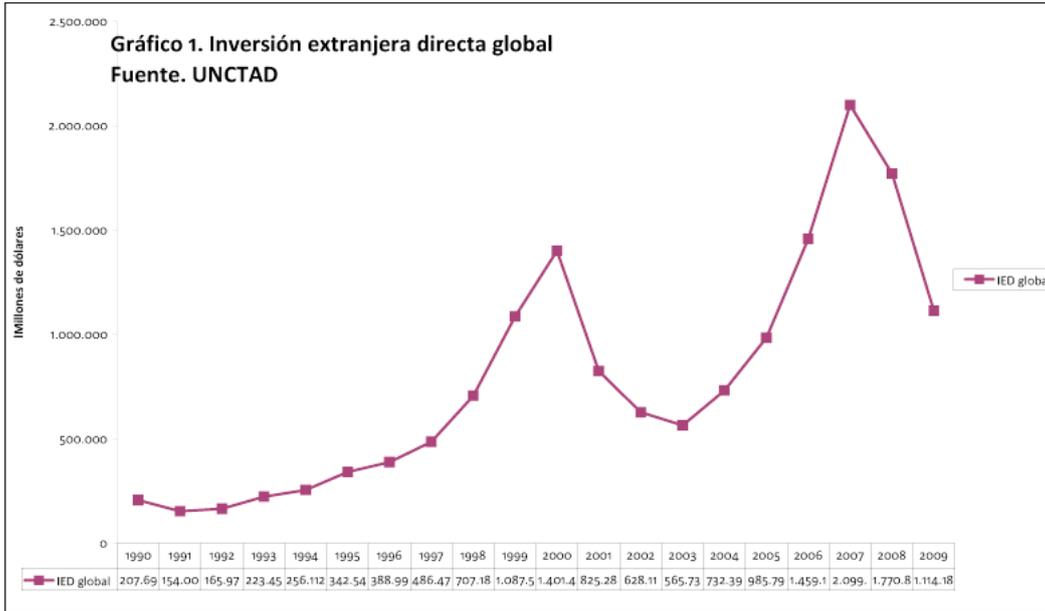
En toda América latina se observó, entre 2000 y 2006, un aumento de la participación de las grandes empresas de capital local en el proceso de acumulación. Esto implica que la llamada “argentinización” no es un fenómeno nacional sino internacional. Es preciso, por lo tanto, iniciar la investigación evaluando la evolución reciente de la inversión internacional, su distribución entre naciones adelantadas y periféricas y la participación relativa de América latina. Esta tarea se aborda en la primera sección.

La segunda sección presenta una descripción sintética y un análisis de las principales operaciones de argentinización registradas desde 2003 en los sectores de telecomunicaciones, electricidad, gas, petróleo y finanzas. Este apartado se basa en información general de carácter público y tiene por objeto ofrecer una presentación sistemática que, a su turno, sirva de base para una reflexión general. Los análisis sectoriales están estructurados en torno de tres preguntas básicas: cómo se creó el espacio para el ingreso del inversor local, con qué obstáculos ha tropezado y qué limitaciones pone en evidencia el proceso de argentinización y, por último, en qué medida y por medio de qué clase de acciones el gobierno jugó un papel facilitador.

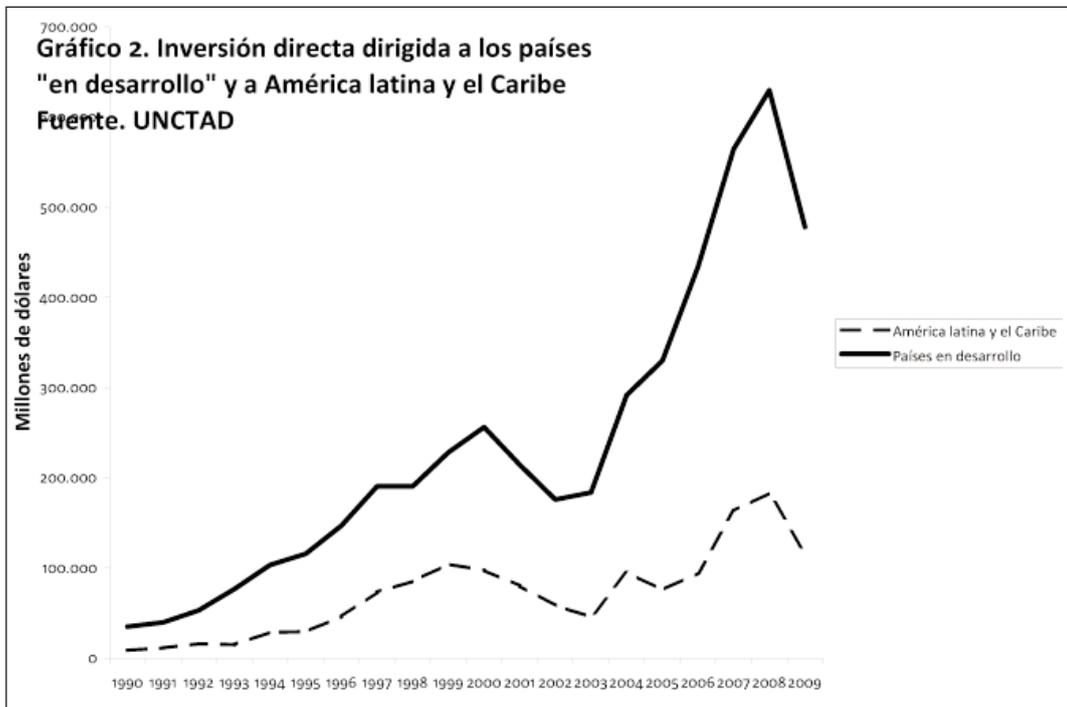
La última sección sistematiza los resultados de este análisis y propone una discusión de las principales hipótesis y conclusiones.

1. Movimientos internacionales de capital

El gráfico 1 muestra la evolución de la inversión extranjera directa mundial desde 1990. Estos flujos varían según las fluctuaciones de la acumulación y el crédito y se componen, en su mayoría, de operaciones de fusión y adquisición (FyA).³ Se puede apreciar el fuerte ascenso de la IED mundial en la década del 90, la contracción que sobrevino después de la crisis de las empresas “punto com” y la recuperación 2004/07, que fue interrumpida por la crisis “subprime”.



El gráfico 2, por su parte, muestra la IED dirigida a los llamados "países en desarrollo" y la que se orientó a América latina. Como es sabido, esta última región recibió una significativa corriente de fondos en los años 90 orientados en su mayoría a la adquisición de empresas estatales en proceso de privatización. Pero el interés de esta investigación reside en el período 2000/06 en el que tuvo lugar la declinación (hasta 2003) o relativo estancamiento (2004/06) de los ingresos de IED a América latina.



En efecto, a partir de la caída de la bolsa de valores de los EE.UU., en 2000, se inició una etapa de sequía de inversiones directas que afectó a toda la periferia. Pero América latina se incorporó muy lenta y tardíamente a la recuperación posterior, al punto que recién en 2007 la región recibió un volumen de entradas superior al máximo histórico de 1999.⁴

Esto se tradujo en una alteración del peso relativo del capital extranjero en el proceso de acumulación. El gráfico 3, donde se muestra la IED dirigida a América latina y el peso relativo del capital extranjero en el panel de las 500 empresas de mayor facturación⁵, ofrece una indicación clara. En los 90, cuando la IED hacia América latina crecía, las grandes empresas (en particular las estatales) tendieron a pasar a manos del capital extranjero y/o los propietarios de las firmas cuyas ventas crecían más rápido eran foráneos, fueron años de fuerte aumento de la “extranjerización” del gran capital en la región.⁶ En los años 2000/06, cuando la IED que arribó a la región declinó o permaneció en niveles relativamente bajos, las empresas de capital local tendieron a recuperar peso en el panel.



Conviene precisar las tendencias de la economía mundial en el período 2000/06 en que se produjo el aumento de la participación del capital nacional en América latina.

El proceso comenzó, como ya se dijo, por la declinación de la inversión internacional en 2000/02 cuando la crisis internacional, que se había iniciado en 1997, se instaló en EE.UU. y demás países avanzados.

La salida de la crisis reposó en la política de expansión monetaria y consecuente ampliación del crédito que implementó la Reserva Federal de los EE.UU. desde mediados de

2002. Esta fue la fuente de financiamiento de un nuevo ciclo de ascenso de la IED mundial (y de la sexta oleada de FyA) que tuvo lugar en 2004/07. El foco de esta fase de ascenso, sin embargo, no estuvo en América latina sino en Asia, especialmente en China que se incorporó a la Organización Mundial del Comercio en 2001 e inició a partir de entonces un amplio proceso de apertura a la inversión extranjera. El desarrollo de plataformas de exportación de productos manufacturados de las corporaciones transnacionales ha tendido a concentrarse en los países asiáticos y, de hecho, en los primeros años del siglo XXI se registró un amplio proceso de cierre de plantas en la industria maquiladora de México.

Por otra parte, nuevas regiones se han ido incorporando como esferas de inversión internacional; las llamadas “economías de transición” (Europa Suroriental y la Comunidad de Estados Independientes) pasaron de recibir 1% de la IED mundial en 2001 a 6/7% en 2008/09.

Por último, el principal factor de atracción de IED hacia América latina de los 90, el proceso de privatización de empresas estatales, se fue agotando a la vez que comenzó a tropezar con una creciente resistencia popular.⁷

Si se consideran los tres grandes sectores definidos por la revista *América Economía* para clasificar su ranking de grandes empresas de América latina, al resultado de la “renacionalización” se ha arribado por diferentes caminos:

- en el sector manufacturero, la clave estuvo en la desinversión de firmas extranjeras y en la retracción de los nuevos flujos de IED mucho más que en la aceleración del gran capital industrial autóctono; el factor fundamental fue el ya mencionado desplazamiento parcial de las plataformas de exportación desde México a los países asiáticos en las ramas automotriz y electrónica,
- en el sector primario, al contrario, predominó el acelerado crecimiento de un puñado de grandes empresas estatales de hidrocarburos y minerales, en el marco de un ascenso vertiginoso de los precios internacionales de las materias primas ⁸,
- en el sector servicios, la “renacionalización” se vio impulsada simultáneamente “por la negativa” (salida del capital extranjero) y “por la positiva” (expansión del capital doméstico); el capital extranjero retrocedió en el control de la propiedad en algunos rubros importantes y ese espacio fue transferido a través de operaciones de venta de activos a empresas de capital doméstico que experimentaron con ello una significativa expansión.

En contraste con los relativamente bajos niveles de IED recibidos por los países latinoamericanos, tuvo lugar un verdadero auge de las inversiones de cartera que ampliaron los mercados de deuda y de acciones en varios de los principales países de la región. La participación de la IED en los flujos de capital que recibe América latina se ha reducido del 86% en 1999 al 46% en 2007 mientras las inversiones de cartera y los préstamos de bancos privados pasaron (en conjunto) de 7% a 54% en solo ocho años (Cepal, 2008).

En resumidas cuentas, lo singular de la situación latinoamericana en el nuevo milenio ha residido en la siguiente combinación:

- baja inversión extranjera directa en 2000/06 (primero por la crisis mundial y luego por el papel secundario que jugó la región como receptora de IED) y, por lo tanto, menor presión competitiva sobre las empresas de capital local y,
- aumento del acceso al crédito externo (desde 2003) y del endeudamiento privado en general, expresado en un incremento de la capitalización bursátil, de los precios de los activos y en la disminución de los tipos de cambio reales (Gómez Pineda, 2009a).

Estas condiciones han brindado un marco propicio para la expansión relativa de las empresas de capital local.

2. “Argentinización” del sector servicios

En las fases de crisis las empresas multinacionales proceden a recoger liquidez de sus negocios internacionales, por lo que su inversión neta en el extranjero se contrae. Esta disminución refleja una combinación de dos fenómenos: una reducción de los proyectos nuevos y un exceso de desinversiones respecto de nuevos aportes en los proyectos en marcha. Como la mayor parte de la IED consiste en operaciones de adquisición de activos existentes resulta natural que cuando los flujos se revierten las firmas extranjeras pasen, en alguna medida, del papel de adquirientes al de vendedoras.

Estas fluctuaciones de la inversión de capital extranjero no pueden dejar de producir desplazamientos significativos en el control del capital. Por la dimensión y centralidad de los negocios en los que operan las ET, el universo de los capitales que pueden “tomar la posta” cuando éstas deciden desinvertir resulta bastante acotado: grandes conglomerados de capital privado local, compañías estatales y otras firmas internacionalizadas pero más pequeñas que las basadas en los países avanzados, como las que han crecido considerablemente en América latina en los últimos años (las llamadas “multilatinas”).

Se tiene así que los períodos de contracción de la IED proveniente de las naciones industrializadas, causada por crisis o por la agudización de la competencia internacional, suelen ofrecer un espacio para el desarrollo del capital local de los países periféricos. Más aún, en la medida en que la desinversión externa y la interrupción del acceso al crédito internacional afectan de un modo desigual a los distintos países de una misma región, algunas empresas de capital doméstico se expandirán no sólo en sus propios mercados sino en el de aquellas naciones vecinas en que los capitalistas se encuentren menos desarrollados y/o carezcan de financiamiento adecuado.

La reciente experiencia en el sector servicios de América latina puede interpretarse a la luz de estos procesos. Durante los años '90 se produjo una rápida penetración del capital extranjero en el sector servicios de las economías latinoamericanas en el contexto del proceso de privatizaciones. En todos los países las firmas extranjeras procuraron maximizar la remisión de utilidades y apelaron al crédito internacional para financiar su operatoria y sus (escasos) proyectos de inversión.

Esta situación se interrumpió a partir de 1999 como corolario no sólo del natural agota-

miento de las privatizaciones sino de la contracción del crédito externo y de la caída de las economías de América del Sur en agudas situaciones de crisis. En el nuevo escenario, todos los aspectos claves del negocio tendieron a evolucionar de un modo negativo para la rentabilidad de las empresas; las condiciones de demanda, los costos, el acceso al crédito y la regulación sobre tarifas. Mientras que varias corporaciones interrumpieron el pago de sus deudas y congelaron toda inversión (las casas matrices dejaron de girar fondos a sus filiales), comenzaron a difundirse proyectos de liquidación lisa y llana de los activos latinoamericanos.

Fue en este contexto de crisis sectorial que hizo su entrada el capital privado local y se inició un proceso de transferencia parcial de participaciones accionarias y del propio control de las empresas. Así ocurrió, en distinto grado, en Argentina, Brasil y Colombia. Los casos más notorios de expansión de capitalistas locales se dieron en el sector de telecomunicaciones, gran comercio minorista, sector financiero y sector eléctrico.

La recuperación económica mundial iniciada en 2003 no produjo una reactivación inmediata y consistente de los flujos de IED, sea porque la absorción de las pérdidas de las corporaciones extranjeras ya instaladas continuó por varios años, sea porque otros mercados comenzaron a ofrecer perspectivas más rentables de inversión.

El caso argentino fue apenas una versión extrema de lo que ocurrió en los demás países de la región. El estallido económico, político y social de 2001-2002 condujo a una alteración drástica de los parámetros sobre los que reposaba la inversión extranjera en los años noventa. El peso se devaluó (el tamaño económico del mercado se redujo) y el régimen cambiario se flexibilizó. El control del aparato estatal recayó en la burguesía vinculada con la industria y la construcción que, por su parte, juzgó conveniente pesificar y congelar las tarifas de los servicios públicos privatizados. El Banco Central prohibió el giro de dividendos hacia el exterior.

Muchas corporaciones extranjeras que operaban en el sector servicios dejaron de pagar sus deudas con el exterior ⁹ (aunque las que tenían con el sector financiero local fueron licuadas) y algunas procedieron a liquidar sus inversiones en el país. En este nuevo “clima de negocios” surgieron algunos capitalistas locales interesados en ocupar el lugar de las empresas extranjeras en retirada.

2.1 Argentinización en el sector eléctrico

En esta sección se estudiarán algunos de los más resonantes casos de “argentinización” en el sector eléctrico. La información básica proviene de notas periodísticas y estudios e informes sectoriales. Este análisis no pretende ofrecer una nueva descripción de hechos que son ampliamente conocidos. Propone, en cambio, un esquema conceptual que permite sistematizar el material empírico (y depurarlo de lo que resulta secundario respecto de las preguntas de la investigación), sentando con ello las bases para una reflexión más general.

El análisis gira en torno de tres preguntas básicas: cómo se creó el espacio para el ingreso del inversor local, con qué obstáculos ha tropezado el avance de la argentinización y

en qué medida y por medio de qué clase de acciones el gobierno jugó un papel facilitador.

La devaluación producida en Brasil en 1999 abrió una etapa de drástica alteración de los parámetros del negocio de la energía eléctrica (en sus diversos segmentos) que afectó a toda América del Sur y que alcanzó su punto culminante con la devaluación del peso en 2002. Sobrecargadas de deudas en moneda dura y enfrentadas a una nueva realidad cambiaria, de rentabilidad y de demanda, muchas de las corporaciones extranjeras que entonces operaban en el sector anunciaron su intención de abandonar sus negocios en la región, en especial en Argentina y Brasil.

Según un informe de Cepal sobre la inversión extranjera directa en 2002, adherían a esa estrategia Enron, AES Corporation, Eléctricité de France (EDF) y Pennsylvania Power and Light (PP&L). Varias de las empresas de capital extranjero que habían adquirido el control de la infraestructura eléctrica mediante el proceso de privatización de los '90 eran de creación relativamente reciente (o era relativamente reciente su proceso de crecimiento internacional) y de escasa dimensión económica. A diferencia de la inversión extranjera directa tradicional en la región (dirigida por ejemplo a la industria), los activos latinoamericanos (o, a lo sumo, periféricos) representaban para estas firmas una parte sustancial de su actividad total. Este es el caso de dos grandes protagonistas de las privatizaciones eléctricas; la norteamericana AES y la española Endesa, que se expandió en América latina ante la imposibilidad de crecer en Europa en competencia con las grandes corporaciones de esa región.

La crisis de transición entre milenios puso en tela de juicio la sustentabilidad de todas las experiencias de expansión de este tipo; al reducirse bruscamente las cotizaciones bursátiles e interrumpirse su acceso al crédito, la mayoría de las corporaciones del sector dejaron de pagar sus deudas, implementaron despidos masivos de personal y pasaron a evaluar la venta parcial o total de sus activos.

Esta corriente de ventas de activos en poder de empresas de capital extranjero fue perdiendo impulso luego de 2002. Tendía a diluirse en la medida en que las corporaciones lograban reestructurar sus deudas, las economías de la región se recuperaban y la rentabilidad del negocio eléctrico se recomponía. Algunas firmas (Endesa) vendieron activos en 2002/03 y anunciaron el congelamiento de sus inversiones en la región, pero luego revisaron esta estrategia y volvieron a invertir.

Se mantuvo, con todo, un cierto flujo de desinversión internacional alimentado por corporaciones extranjeras que seguían sin reparar los daños que la crisis de 1999/2002 había producido en sus balances y/o que disponían de escala suficiente para encarar proyectos de inversión más grandes y rentables en Asia. La eléctrica francesa, EDF, vendió activos que poseía en Argentina en 2005 y en Brasil en 2006. Otras extranjeras que vendieron en 2006 fueron Alliant Energy, El Paso, Public Service Enterprise Group (PSEG) y AES. En una evaluación de las salidas de empresas eléctricas norteamericanas de América latina realizada por Cepal en 2008 se menciona, además, a CMS Energy, Mirant y NRG Energy (Cepal, 2008).

Los anuarios sobre inversión directa de Cepal también destacan que gran parte de las ventas, inducidas en buena medida por la crisis mundial y sus efectos, tuvo como parte

compradora a grupos financieros de capital local como CGE en Chile, CPFL en Brasil, PDVSA en República Bolivariana de Venezuela.

Naturalmente, en Argentina las transferencias de activos que culminaron en un aumento de la participación del capital nacional fueron disparadas por la crisis de la convertibilidad y por las características de la situación que prevaleció a partir de 2002.

La primera argentinización se produjo en la empresa de transporte de electricidad, Transener y, paradójicamente, fue precedida por una "extranjerización" al vender Pérez Companc (Pecom Energía) su parte a Petrobrás en 2003. La de Pecom fue una venta "forzada" por el sobreendeudamiento y la crisis y se inscribe en el amplio proceso de extranjerización que venía acelerándose desde principios de los 90. Sea como fuere, para aprobar la transacción y con el argumento de que la cartera de Petrobrás pasaba a violar el marco regulatorio del sector, el gobierno le impuso al comprador la condición de deshacerse de la participación en Transener.

Transener cargaba con una deuda de gran magnitud que creció aún más a partir de la devaluación (Azpiazu, 2008) y que dejó de pagar poco después de la modificación del régimen cambiario. El ingreso de capitalistas argentinos se produjo luego y en dos etapas. En 2004, el Fondo Dolphin, dirigido por Marcelo Mindlin, adquirió la porción que aún quedaba en poder de corporaciones del exterior. La compra de activos desvalorizados y un elevado pasivo en moneda extranjera requirió un desembolso insignificante de dinero propio.

Desde el punto de vista del fondo de inversión entrante, la lógica del negocio reposaba precisamente en el valor de remate al que se adquirirían los activos y a la consecuente apreciación ulterior que se consideraba como mínimo muy plausible. Al menos en teoría, dicha apreciación debía provenir básicamente de la renegociación (con quita, estiramiento de plazos, etc.) de la deuda y de la recomposición de las tarifas. La decisión del gobierno de obligar a Petrobrás a vender las acciones que había adquirido a Pecom Energía generó el espacio para una nueva entrada de capitalistas argentinos en 2007. Así, con el ingreso de la sociedad formada por Enarsa y Electroingeniería, tuvo lugar la segunda etapa de la argentinización de Transener, que en realidad sólo revirtió la extranjerización producida en 2003 con la salida de Pérez Companc.

Otro caso resonante de argentinización fue el de Edenor, la principal empresa de distribución de electricidad del país. También aquí la oportunidad para la argentinización fue generada por la salida de una empresa extranjera, la francesa EDF, y el capitalista local que la aprovechó fue el mismo que adquirió acciones de Transener en 2004, el Fondo Dolphin.

En el caso de las empresas provinciales de distribución eléctrica, en que los activos en juego eran de menor envergadura, también lo fueron los capitalistas argentinos que hicieron el relevo de las corporaciones extranjeras salientes. Azpiazu y Bonofiglio (2006) mencionan, por ejemplo, la distribuidora mendocina (desinvirtió EDF e ingresó Andes energía) y la de Santiago del Estero (salió una firma norteamericana e ingresó un grupo económico de capitalistas de la propia provincia).

Hubo también, por último, un avance del capital local en el segmento de la generación

eléctrica que ha seguido, a grandes rasgos, la misma lógica que en el transporte y distribución. Los capitalistas argentinos que más crecieron en este sector son el ya mencionado grupo Dolphin y el fondo Sadesa, de los ex propietarios de la cervecera Quilmes.

Sadesa irrumpió en el negocio de generación eléctrica en 2006 cuando la petrolera francesa Total decidió vender sus participaciones en Central Puerto y en la Hidroeléctrica Piedra del Aguila. En 2007 aprovechó la salida de la estadounidense CMS para adquirir las centrales térmicas Mendoza y Ensenada y una participación en la sociedad controlante de El Chocón. Con esta desinversión, CMS recortó sustancialmente su presencia en Argentina.

La caracterización de *Clarín* (2/2/07) fue la siguiente: “Miguens aprovecha lo que ya es una tendencia mundial. Las corporaciones dedicadas a la generación eléctrica han desviado su interés a las enormes posibilidades que ofrecen India y China y levantan campamento de los países con menor escala, como la Argentina”. Y citan, a continuación, la apreciación vertida por especialistas del sector financiero: “Esa es la ventana que se abrió para que operadores locales puedan tallar en un área que promete ser más rentable cuando se solucione el tema tarifas”.

Cabe preguntarse, en segundo lugar, con qué obstáculos tropezó el avance del capital local y qué inferencias pueden hacerse a partir de su análisis.

a) La crisis con que se inició el nuevo milenio, su profundidad y la amplitud de su alcance internacional se presentan en la mayoría de los casos como condiciones de posibilidad de la argentinización en la medida en que provocaron una drástica desvalorización del capital instalado, puso a las firmas en situación de cesación de pagos de sus enormes pasivos y afectó negativamente al flujo de fondos. Fue este contexto el que permitió la entrada del capital local. Es por esto que un editorialista de *La Nación* ha afirmado que “argentinización significa desinversión” (16/7/07).

De hecho, la nómina de las empresas eléctricas en las que, según los periódicos, la argentinización está aún pendiente son aquellas en las que las firmas extranjeras controlantes han decidido, pese a las pérdidas o bajas (con relación a los 90) ganancias actuales, permanecer en el negocio. En algunos de estos casos ha tenido lugar, sintomáticamente, una intensificación de la presión estatal para lograr la salida extranjera. Esto ocurre, por ejemplo, con Edesur (Endesa no desea salir y los que pretenden ingresar son Cristóbal López y Electroingeniería) y Edelap (AES no se retira y la que procura entrar es Electroingeniería).

b) El término “argentinización” (empleado por funcionarios del gobierno y por los medios de comunicación) resulta excesivo para describir un proceso en el que la expansión del capital local ha dependido de un modo tan absoluto del aporte técnico y financiero del capital extranjero. En primer lugar, al menos en algunas de las empresas de las que se apartó como accionista mayoritario, el capital extranjero permanece no sólo con participación minoritaria sino como operador técnico. En segundo lugar, en varios casos (como ocurrió en el segmento de generación) los capitalistas argentinos adquirieron las acciones de las firmas extranjeras en retirada en sociedad con el capital financiero internacional. La entrada del capital local se materializó en general a través de fondos de inversión cuya composición efectiva (en términos del origen nacional de los recursos)

resulta incierta.

c) A partir del desenlace de la crisis de la convertibilidad, en 2002, se inició un proceso de transferencias de activos que afectó a diversos sectores de la economía. La naturaleza de este proceso se ha ido transformando en función de la evolución posterior del proceso de acumulación. Al principio, los capitalistas más afectados por la crisis liquidan parcial o totalmente sus activos en beneficio de otros que disponen de liquidez y que están en condiciones de capturar las ganancias derivadas de la eventual apreciación. Es el momento de los llamados “fondos de inversión” que adquieren activos en negocios de cualquier tipo con la perspectiva de una reventa posterior. El espacio de maniobra para este negocio se va estrechando a medida que los activos se revalorizan (a medida que la tasa de ganancia implícita de la inversión se equipara con la de otros sectores en el país y en el mundo). Es entonces que las adquisiciones pasan a estar dominadas por lo que en la jerga financiera se conoce como compradores “estratégicos” (las grandes corporaciones especializadas en cada sector). Así, la propia dinámica de la recuperación de la acumulación desde 2003, al mismo tiempo que ha permitido la valorización de los activos adquiridos en el momento de la crisis ha ido elevando el costo de entrada para las operaciones ulteriores de argentinización.

d) El negocio implícito en el proceso de argentinización de empresas eléctricas reside en lo esencial en acceder al flujo de caja y en capturar la eventual revalorización de los activos como resultado de la renegociación de los pasivos, de la llamada “normalización” tarifaria y del desarrollo de inversiones por afuera del segmento regulado (Energía Plus).

La información contable publicada por las firmas (IAE, 2010) refleja el carácter incompleto del proceso de estabilización postcrisis. Ciertamente, el endeudamiento disminuyó (las deudas fueron reestructuradas) y los ingresos crecieron: las compañías distribuidoras más grandes (excepto Edelap), Transener y las generadoras (excepto Central Constanera) han publicado balances con resultados financieros positivos en los últimos años.¹⁰

Sin embargo, éstos resultados no son suficientes para recuperar los costos del capital invertido en la prestación del servicio, las compañías padecen de una aguda falta de liquidez (capital de trabajo operativo) y una parte de las ganancias informadas sólo existe en el papel ya que provienen de la eliminación del ajuste por inflación del valor de los activos físicos.

A ocho años del colapso del año 2002, la “normalización” económica, financiera e institucional del sector eléctrico, una expectativa de los capitales que apostaron a la “argentinización”, está lejos de ser un hecho.

Aunque el precio pagado por las distribuidoras a las generadoras está congelado, el costo de generación eléctrica ha ido aumentando, presionado por el encarecimiento internacional del petróleo. A esto se ha sumado la escasez de gas natural en Argentina (cuya producción comenzó a caer en 2005) que ha obligado a emplear cada vez más combustibles líquidos, más caros, en la generación. Este proceso se intensificó a partir de 2006, impulsando con ello el otorgamiento de subsidios por parte del Estado.

Las tarifas se han ido incrementando desde 2008 pero el gobierno ha sido incapaz hasta ahora de institucionalizar nuevos contratos y esquemas tarifarios que armonicen los intereses de los diversos sectores empresarios involucrados (prestadores y usuarios) y, en especial, el de los usuarios residenciales. Estos últimos han protagonizado una verdadera revuelta popular contra el incremento de las tarifas residenciales en 2009. Frente a esto, el gobierno ha optado por seguir el curso de acción de menor resistencia política; el subsidio, la acumulación de deudas de Cammesa con las generadoras y la búsqueda de negocios no regulados que inyecten rentabilidad en los balances.

Así las cosas, las acciones de las principales empresas de distribución y transporte cuestan hoy menos que hace tres años.¹¹

e) Aunque, probablemente, la cancelación anticipada de la deuda con el FMI en enero de 2006 amplió el campo de maniobra del gobierno en su política de presión sobre las empresas extranjeras que operaban en los servicios públicos, la presión directa de los Estados involucrados la ha acotado. El gobierno ha procurado que estas acciones no entren en contradicción con las necesidades que surgen de su política de relaciones y alineamientos internacionales. Esto se nota en el caso de Edelap controlada por la norteamericana AES; la embajada de los EE.UU. en el país reaccionó inmediata y firmemente apenas asomó la presión del gobierno sobre la empresa. Frente a esta respuesta, el gobierno nacional se replegó.

La tercera cuestión de interés reside en el papel del gobierno. El análisis de los principales casos permite afirmar que ha resultado funcional a la argentinización, en especial cuando tuvo alguno de los siguientes efectos:

a) Forzar a las firmas extranjeras a desprenderse de sus tenencias accionarias (Petrobrás en Transener).

b) Frente a la decisión de venta de la firma extranjera, vetar a los compradores potenciales de capital extranjero. El gobierno ha impedido el ingreso de capitalistas extranjeros en Transener, Eden, Metrogas y TGS con el argumento de que se trata de “fondos buitres”. En todos los casos, las empresas habían cedido parte de su capital a fondos de inversión que habían comprado deuda tras la crisis de 2001. El veto a estos acreedores abrió un espacio para el posible ingreso de empresarios locales, entre los que se menciona a Mindlin, Miguens Bemberg, Alejandro Ivanisevich (Emgasud), Eduardo Eurnekian y Electroingeniería.

c) Reducir las condiciones de ingreso para el capital local (por ejemplo, el monto de la inversión, como ocurrió en la sociedad de Enarsa con Electroingeniería).

d) Propiciar la consolidación post-entrada del capitalista local (habilitando la actualización tarifaria u otras formas de elevar la rentabilidad de la inversión como el programa Energía Plus). La idea de que parte de los recursos previsionales incorporados a partir de la estatización de las AFJP podían ser aplicados al financiamiento de la expansión de la infraestructura eléctrica ha estado presente en los medios de difusión desde que esta medida se implementó.¹²

2.2. Otros casos de argentinización

Se ofrece a continuación una exposición esquemática de otros sectores en los que se han registrado casos de argentinización. La exposición se estructura en los tres interrogantes básicos: cómo se generó el espacio para la argentinización, cuáles fueron sus límites y obstáculos y qué acciones gubernamentales obraron como facilitadoras.

Telecom

1. Hacia 2002 varias filiales de empresas extranjeras radicadas en América del Sur se encontraban en graves dificultades financieras como resultado de su elevado endeudamiento en dólares, las devaluaciones de las monedas locales y las crisis de las economías de la región. Varias de ellas decidieron vender activos y/o incorporar socios locales, permitiendo con ello la expansión de empresas de capital doméstico como Telmex y América Móvil en México y Brasil Telecom. El espacio para el ingreso del grupo Wertheim en Telecom fue creado por la desinversión de Telecom France en Argentina y otros países de la región con el objeto de, según la empresa, centrar sus operaciones en Europa.

2. El ingreso del grupo Wertheim se efectivizó con un escaso aporte de capital propio y fue cofinanciado por Telecom Italia a cambio del derecho de ésta a adquirir luego (entre 2009 y 2013) las acciones a un precio preestablecido. Se trataba, en principio, de una argentinización a plazo fijo. Ciertamente, esto redujo el costo de entrada de los Wertheim pero, como contrapartida, acotó su derecho a apropiarse de los eventuales “beneficios” derivados de una valorización de los activos. El principal obstáculo al avance de la argentinización en esta empresa ha sido la negativa de Telecom Italia a retirarse de una de las empresas más rentables del país y del elevado valor de las acciones que surge de este hecho. Aparentemente, sólo hubo un breve período, a principios de 2010, en el que Telecom Italia evaluó la posibilidad de desinvertir pero ninguno de los posibles compradores nacionales contaba con financiamiento suficiente. La argentinización sólo ha prosperado allí donde la empresa extranjera activa desea vender y esto se manifiesta en una disminución del costo de entrada.

3. El gobierno lideró, desde 2007, una batalla legal para evitar que Telecom Italia hiciera efectiva su opción de compra sobre las acciones del grupo Wertheim y, más aún, para inducirla a desprenderse de su propia participación. La sola perspectiva de estas operaciones indujo a una serie de capitalistas locales a manifestar su interés por invertir en Telecom.

Gas

1. La crisis de 2000/2002 interrumpió la expansión y puso en cuestión la situación financiera de varias de las trasnacionales hidrocarbúricas que operan en América latina pero no dio lugar a una corriente masiva de desinversiones. Uno de los pocos casos de argentinización fue el que resultó de la desinversión de la española Gas Natural, que vendió parte de Gas Natural Ban (y también se desprendió de activos en México y Brasil) al grupo local Chemo.

2. Ciertamente, no es que hayan faltado capitalistas locales interesados: Emgasud, Pampa Energía, Petersen y Electroingeniería han realizado varios intentos desde 2005 de ingresar en TGS, TGN y Metrogas. Lo que escaseó, en cambio, son las decisiones de desinversión internacional. Y en aquellos casos en que éstas se produjeron, la argentinización resultó acotada por motivos como los siguientes. Uno, las oportunidades de entrada fueron capitalizadas por fondos extranjeros. Dos, porque sólo se abrieron espacios para una participación minoritaria. Tres, porque, incluso cuando ocurrió esto último, la escasez de capital propio indujo a los inversores locales a compartir la inversión con fondos extranjeros. Esto sucedió con los intentos de Emgasud de ingresar a Metrogas y TGS en sociedad con AEI. En el único caso en que la argentinización se materializó (ingreso de Chemo en Gas Natural Ban), el socio extranjero retuvo tanto el control mayoritario como la operación técnica de la firma.

3. En los casos de Metrogas y TGS la acción del gobierno favoreció el ingreso un grupo nacional. Por un lado, trabó el ingreso de inversores externos que habían adquirido participaciones en el proceso de reestructuración de deudas. El planteo del gobierno de supeditar la renegociación de tarifas al retiro de la demanda en el Ciadi ha sido citado como un factor que alentó la desinversión de British Gas de Metrogas.

Petróleo

1. El ingreso del grupo local Petersen a YPF fue habilitado por el interés de Repsol de reducir su participación como consecuencia de la declinación de las reservas y de los beneficios.

2. Petersen se benefició de un bajísimo costo de ingreso que, de todos modos, no cubrió con fondos propios sino con un “préstamo de vendedor” (*vendor's loan*) concedido por la propia Repsol, financiado con dividendos de la propia petrolera y créditos otorgados por bancos internacionales. Repsol había anunciado un programa de desinversión más amplio que el que por ahora se concretó. Como ha ocurrido en el sector gasífero, esta dilación ha implicado la paralización del proceso de argentinización.

3. Por un lado, el establecimiento de retenciones móviles a la exportación de crudo en 2007 redujo el precio de venta de las acciones transferidas aligerando el costo de ingreso de Petersen. Por el otro, desde la entrada del grupo argentino los precios internos de los combustibles líquidos han mostrado una clara tendencia ascendente con un impacto revitalizante de la rentabilidad. Las ganancias de YPF también se vieron favorecidas por los cargos tarifarios aplicados al precio del gas importado desde Bolivia, en cuya venta YPF tiene una importante participación.

Sector financiero

1. La crisis de los años 2000/02 detuvo la inversión del capital financiero internacional en América Latina y produjo incluso algunas decisiones de salida, por ejemplo en Brasil. Allí, la extranjerización se detuvo en 1999 y a partir de entonces los grupos loca-

les comenzaron a crecer adquiriendo otras entidades en manos locales o extranjeras, en especial concentradas en el mercado de crédito minorista al consumo. Lideraron este proceso el Bradesco (Banco Brasileiro de Desconto) y el Banco Itaú.¹³

En Argentina la crisis de 2002 indujo una modesta argentinización que se circunscribió a un pequeño grupo de bancos nacionales, en particular, Banco Macro Bansud, Comafi, Industrial, Supervielle y familias Fiorito, Werthein, Eskenazi y Sielicki. Una segunda etapa de aliento a la argentinización se abrió en 2009 bajo el impulso de la llamada crisis subprime. Esta corriente de ventas (la salida del Citigroup y AIG y de las subsidiarias financieras de General Motors y General Electric) fue resultado de los quebrantos de las casas matrices y del compromiso de aquellas que fueron auxiliadas por el gobierno en EE.UU. de deshacerse de sus activos no estratégicos en países como Brasil, Colombia y Argentina.

2. Al igual que en el sector gasífero y en Telecom, la argentinización se mantiene inhibida allí donde la crisis no induce a las firmas extranjeras a desinvertir. Resulta paradójico que la compensación estatal a los bancos por la pesificación asimétrica (que acotó los daños patrimoniales) y la rápida recuperación de la actividad económica tras la crisis de 2002 (que, entre otras cosas, mejoró el flujo de fondos) tuvieron el efecto de reducir las decisiones de desinversión internacional. El estallido de la crisis subprime, por su parte, sólo ha abierto un espacio acotado en un nicho específico del sector financiero local (créditos al consumo, financiamiento para compras de automóviles y tarjetas de crédito).

3. En este sector, no se han registrado acciones de gobierno que hayan incidido en el proceso de argentinización.

3. Discusión

El entrelazamiento entre capital local y extranjero se encuentra en el ADN del proceso de desarrollo capitalista en la periferia y el período de expansión agroexportadora en Argentina puede presentarse como un ejemplo paradigmático. La primera oleada de "renacionalización" del capital resultó de las mismas condiciones internacionales que alentaban la sustitución de importaciones. La participación extranjera en el stock de capital fijo pasó de 32% en 1929 a 5,3% en 1949 y debió producirse una suerte de "desendeudamiento" (forzado): la remisión de utilidades y pagos de intereses respecto de las exportaciones y otras entradas de divisas se contrajo de 22% a 8% (Ferrer, 1963). De modo que la renovada expansión del capital extranjero que comenzó con Frondizi y continuó con Onganía no hizo más que restaurar la antigua relación funcional entre capital local y extranjero (con el segundo monopolizando los negocios más dinámicos y rentables) y redimensionar los respectivos espacios de acumulación. Estos ajustes en la estructura interna de la clase dominante reflejaban las características de una fase de relativa expansión internacional del capital industrial bajo el liderazgo de los EE.UU.

A partir del Cordobazo y la crisis del gobierno de Onganía el capital imperialista frenó sus inversiones en Argentina (mientras profundizaba su penetración en Brasil). La relativa apatía tendió a transformarse en retracción con la crisis mundial de los 70 y más aún con la contracción económica derivada del estallido del plan económico de Martínez de

Hoz (febrero de 1981). Esto permitió al gran capital local (o pseudolocal como los grupos Techint y Soldati), en primer lugar, ubicarse en la primera fila de los negociados proporcionados por el gobierno militar. En segundo lugar, capitalizar la crisis industrial provocada por la “tablita” de Martínez de Hoz (1979/80) y por su colapso (1981/82) mediante la adquisición de firmas medianas y pequeñas altamente endeudadas con el sistema financiero local. Y en tercer lugar, hacerse con las instalaciones y licencias puestas en venta por las multinacionales que decidían desinvertir (automotrices, medicamentos, etc.).

En la década del 80 las grandes corporaciones norteamericanas seguían inmersas en un proceso de profunda crisis y reestructuración de modo que sus inversiones en América latina no se reactivaron (excepto en México y Chile). Esto explica el continuado protagonismo de la gran burguesía de capitales “argentinos” durante el gobierno de Alfonsín, cuyos activos siguieron creciendo gracias a los subsidios estatales canalizados a través de la promoción industrial (siderurgia, petroquímica, etc.), regional (San Luis, Catamarca, La Rioja, etc.) y de las exportaciones industriales y gracias a la creciente apertura al capital privado en la producción petrolera.

Esta aparente consolidación de una gran burguesía multisectorial (inserta en la actividad industrial, agropecuaria y financiera) de capitales autóctonos (los llamados “grandes grupos económicos”), llegó a constituir un tema de gran relevancia editorial, periodística y, por supuesto, académica hasta principios de los años 90.

A principios de la década del 90 tuvo lugar un nuevo giro en el movimiento internacional del capital. Una fuerte corriente de inversiones internacionales directas y de cartera llegó al país para adquirir las empresas públicas que se privatizaban y para absorber también a la mayoría de las grandes firmas privadas cuyos propietarios locales resultaban incapaces de sobrevivir en las nuevas condiciones de la economía mundial.

A primera vista parecería que la extranjerización de los 90 apenas tuvo el efecto de cerrar el largo período de “renacionalización” de los 70 y 80. Sin embargo, es evidente que ha ido mucho más allá.

En primer lugar, el retroceso de la burguesía local no se ha limitado a la desnacionalización de fábricas relativamente pequeñas e ineficientes, sobrevivientes del período sustitutivo; alcanzó a los negocios medulares de varios de los principales grupos económicos nacionales en los rubros más diversos: industriales y de servicios, orientados al mercado externo y al interno, en mercados regulados y privados. Es interesante notar que algunas de las firmas cuyo control los capitalistas locales no pudieron retener fueron creadas a finales del siglo XIX antes incluso de que el Estado pusiese en pie un andamiaje masivo de promoción y subsidios en beneficio de los capitalistas instalados en el país. Así, en los 90 se revirtió por completo la presencia del capital nacional en el sector automotriz y la petroquímica pero también la que existía desde mucho antes en la fabricación de galletitas y cerveza.

Es sabido también que el capital extranjero tendió a acaparar el grueso de las oportunidades de negocio que proporcionaron las privatizaciones. Pero este hecho carece de importancia en comparación con la profunda modificación del vínculo entre el capital privado local, el extranjero y el Estado, resultante de las privatizaciones. He aquí uno de

los significados históricos más profundos de la extranjerización: toda la actividad económica generadora de ganancias y/o rentas que durante décadas se realizó bajo el control del Estado y que fue empleada como un instrumento activo de subsidio y promoción de los negocios del capital nacional pasó a manos del capital privado extranjero. Las privatizaciones y desregulaciones multiplicaron significativamente los puntos de contacto competitivo entre ambos capitales estrechando con ello, hasta el extremo, el radio de acción de los capitalistas "argentinos".

El agravamiento de la crisis mundial a comienzos del siglo XXI y la propia crisis argentina de 1998/2002 abrieron un nuevo período de relativa retracción de la inversión imperialista y, con ello, algunos casos de "argentinización" de grandes empresas que habían pasado al capital extranjero en los 90. Respecto de éste último proceso, se adelantan aquí las siguientes conclusiones y comentarios:

(a) En principio, un avance relativo del capital nacional en la propiedad de las grandes empresas podría resultar de uno o varios de los siguientes procesos: una aceleración relativa de la acumulación del capital local en el marco de un proceso de expansión general, una retracción relativa del capital extranjero en el marco de una crisis de carácter general y una retracción absoluta del capital extranjero en el marco de una expansión del capital local.

El primer resultado del repaso realizado aquí es que sólo la tercera alternativa ha operado como factor de impulso a la argentinización. La crisis con que se inició el nuevo milenio, su profundidad y la amplitud de su alcance internacional se presentan en la mayoría de los casos como condiciones de posibilidad de la argentinización en la medida en que provocaron una drástica desvalorización del capital instalado, puso a las firmas en situación de cesación de pagos de sus enormes pasivos y afectó negativamente al flujo de fondos. Fue este contexto el que permitió la entrada del capital local. En contraste, allí donde la desinversión extranjera no pasó de ser un rumor, una especulación o una posibilidad, los capitalistas locales exteriorizaron su interés pero no lograron materializar ninguna inversión. La idea de que la argentinización constituye un reflejo de una tendencia "nacional" (un reflejo del dinamismo de las corporaciones de capital nacional) carece de sustento.

Naturalmente, sería absurdo atribuir a lo anterior el carácter de una "ley microeconómica", es decir, de una relación que deba cumplirse invariablemente en cada caso individual. No obstante, adquiere sentido como marco interpretativo en períodos históricos muy precisos en que tienen lugar cambios cuali o cuantitativos en los lazos de inversión que ligan a las economías periféricas con las metropolitanas.¹⁴

(b) Sin embargo, la identificación entre argentinización y desinversión no ofrece una explicación completa del fenómeno. Para que tenga lugar una corriente sistemática de transferencias de propiedad del capital extranjero al nacional debe existir una apreciación desigual de la rentabilidad que requiere, a su turno, su propia explicación. Aquí se sugieren tres fuentes bastante claras de diferenciación.

La primera emana de los efectos de la crisis sobre el valor del capital invertido (extranjero) y que no afectan en igual medida al capital dinero convenientemente atesorado (doméstico). En segundo lugar, la aparición de nuevas oportunidades más rentables de

inversión a las que, por razones de escala o de otro tipo, las empresas activas pueden acceder y los entrantes potenciales no. Por último, la diferencia puede ser generada por acciones del Estado:

(i) Al forzar a firmas extranjeras a desprenderse de sus tenencias accionarias se reduce el precio de entrada del nuevo inversor (como se hizo en electricidad, los intentos fallidos en Telecom),

ii) Frente a la decisión de venta de la firma extranjera, vetar a compradores potenciales de capital extranjero tiene el mismo efecto (electricidad, gas),

iii) Propiciar la consolidación post-entrada del capitalista local a través de medidas favorables al flujo de fondos y a la rentabilidad pero que el gobierno se abstenía de aplicar antes de dicha entrada (electricidad, petróleo).

Por otra parte, en lugar de incidir sobre los parámetros que definen la conveniencia económica de la inversión por parte del capitalista nacional potencial, el Estado puede promover la argentinización compartiendo directamente la inversión inicial requerida, como se hizo al formarse la sociedad entre Enarsa y Electroingeniería que adquirió parte de Transener.

(c) El repliegue de las inversiones de los países más avanzados abre un espacio para la expansión del capital doméstico. El surgimiento de los grandes grupos económicos de Argentina, Chile, Colombia y Brasil, por ejemplo, fue el reflejo de la retracción de la inversión norteamericana y europea durante las crisis de los 70 en dichos países y de la crisis de la deuda en América latina en la década siguiente. Las llamadas “multilatinas”, a su turno, son hijas de la crisis de 2000/02 y del boom de crédito con baja inversión extranjera directa del período posterior. De igual modo, la argentinización tuvo su inicio con la crisis mundial de 2000/02 y los cambios políticos y económicos ocurridos en Argentina en 2002.

Naturalmente, la amplitud y características del movimiento renacionalizador dependen de diversos factores entre ellos la profundidad de la crisis y las perspectivas de recuperación. Es interesante notar que las políticas estatales de salvataje y socialización de pérdidas, al limitar la desvalorización de capital, acotan el espacio disponible para la renacionalización posterior. Al poner un piso a la crisis del capital en general, el Estado coloca un techo a las posibilidades de expansión relativa del capital nacional. En la medida en que los núcleos neurálgicos de la crisis residen precisamente en aquellos sectores en los que el capital extranjero ejerce un dominio indisputado, las políticas de rescate no pueden dejar de asumir el carácter de políticas “antinacionalización”. Así, por ejemplo, el rescate estatal de las generadoras eléctricas extranjeras en Brasil tuvo este efecto (Cepal, 2003: 55). Siguiendo esta línea de razonamiento podría decirse que si en Argentina se hubiese excluido de la pesificación de pasivos a las deudas de las corporaciones extranjeras la argentinización habría tenido mayor alcance.

(d) Aunque la mayoría de las transacciones de argentinización reconocen un mismo punto de partida (la desinversión extranjera) su punto de llegada (la lógica del negocio desde el punto de vista de los inversores argentinos) difiere según el rubro. En YPF y Telecom, la meta de la inversión era el acceso al flujo de fondos de las empresas. La

inversión en servicios públicos luego de la crisis apuntaba, además, a capitalizar la revalorización de los activos.

(e) Los casos de argentinización analizados aquí ofrecen una cruda ilustración de la incapacidad de la llamada "burguesía nacional" para asumir, a partir de la crisis y de los espacios que ésta pone a su disposición, un papel dinámico y autónomo en el proceso de acumulación.

i) En primer lugar, porque las posiciones económicas adquiridas o recuperadas por el capital nacional no alcanzan para alterar, ni remotamente, el predominio abrumador del capital extranjero en todos los sectores de la economía. Más aún, en paralelo con la argentinización que se produjo en algunas actividades de servicios, la extranjerización ha seguido avanzando en la industria y otras áreas.

ii) En segundo lugar, porque la muy reducida escala en que operan los capitales privados nacionales involucrados en este proceso (incluso con relación a las grandes firmas de otros países de la región) y su carácter en general de capitales "monetarios" restringen significativamente su capacidad de acción independiente. Los casos de argentinización comentados aquí presentan numerosas evidencias de su dependencia financiera y tecnológica respecto del capital extranjero.

iii) La acción estatal, por último, no estuvo dirigida al objetivo de utilizar la salida del capital extranjero como punto de partida para potenciar el desarrollo de la infraestructura ni hizo nada por torcer la naturaleza esencialmente financiera y parasitaria de la argentinización.

Notas

¹ Una versión previa de este artículo ha sido publicada en *Realidad Económica* N° 259. El autor desea agradecer la colaboración de Francisco Cantamutto, Agostina Costantino, Mariana Fernández Massi, Rodrigo Pérez Artica y Marina Recalde en la realización de la presente investigación.

² A este ritmo, el capital nacional recuperaría su peso relativo de 1993 en el año 2029.

³ Entre 1995 y 2004 se estima que las FyA globales representaron alrededor de las dos terceras partes de la IED mundial (Cepal, 2005).

⁴ A decir verdad, la corta recuperación de la IED dirigida a la región en 2007/08 estuvo circunscripta a los países de América del Sur. Los flujos de inversión hacia México y la Cuenca del Caribe, por su parte, siguieron en niveles similares o inferiores a los alcanzados en 2001.

⁵ Base de datos de la revista *América Economía*, publicación quincenal que prepara anualmente un listado de las 500 mayores empresas que operan en América Latina y el Caribe, en base a ventas. Recopilado y presentado en el anuario *La Inversión Extranjera en América latina y el Caribe* (CEPAL, varios números). Incluye información no sólo sobre empresas que cotizan en bolsa sino también sobre empresas cerradas. De este modo, el análisis se amplía al ámbito tanto de las empresas públicas, que en su mayoría no cotizan en los mercados bursátiles, como al de otras empresas privadas y filiales de empresas transnacionales, que tampoco lo hacen.

⁶ Llamado pudorosamente “transnacionalización” por la CEPAL.

⁷ En especial en América del Sur, las privatizaciones “están encontrando una resistencia política cada vez más decidida, en ocasiones violenta, por lo que los escasos activos que aún siguen en poder del Estado no han podido ser enajenados. Ello sucedió en Bolivia, Ecuador, Paraguay, Perú y Uruguay” (Cepal, 2002).

⁸ Naturalmente, lo que ocurrió en el sector manufacturero está vinculado con lo que aconteció en la rama de materias primas; el auge de las empresas (nacionales) en ésta última refleja el ascenso de las plataformas de exportación de las multinacionales en los países asiáticos con el consiguiente incremento de la demanda de materias primas desde su nueva localización.

⁹ Por ejemplo, Aguas Argentinas, Autopistas del Sol, CIESA (Enron), EASA (EdF), IEBA (United Utilities), Impsat (Morgan Stanley), Metrogas, Telecom, TGN y Transener.

¹⁰ Estos comentarios se basa en los informes elaborados por el Observatorio Económico del IAE sobre datos contables de Transener/Transba, las distribuidoras Edenor, Edesur, Edelap, Edea y Edemsa y las generadoras Central Puerto, Central Costanera e Hidroeléctrica Piedra del Aguila.

¹¹ El más mínimo rumor acerca de la posibilidad de un incremento tarifario genera bruscos aumentos del precio de estas acciones, como ha ocurrido en la última semana de setiembre (*El Cronista*, 28/9/2010).

¹² En medio de la polémica que esta decisión provocó entre distintos sectores del empresariado, las declaraciones del presidente de Sadesa (criticó el modo en que las AFJP venían orientando sus inversiones; *El Cronista*, 6/11/08) fueron interpretadas como un respaldo a la estatización.

¹³ Ver anuarios de Cepal referidos a 2002 (p. 34) y 2003 (p. 40).

¹⁴ Viene al caso recordar que la primera gran oleada renacionalizadora en Argentina, que fue protagonizada a fines de los '40 por el Estado y cuyo caso emblemático fue la renacionalización del sistema ferroviario, tuvo como eje el propio interés británico de

Referencias

Adeba (2004) *Reporte Adeba*, Diciembre 2004.

Azpiazu D. y Bonofiglio N. (2006) “Nuevos y viejos actores en los servicios públicos. Transferencias de capital en los sectores de agua potable y saneamiento y en distribución de energía eléctrica en la post-convertibilidad”. FLACSO, Área de Economía y Tecnología, *Documento de Trabajo N° 16*

Azpiazu, D. (2008) “Concentración y centralización del capital en el mercado eléctrico argentino”. *Revista Realidad Económica* N° 233 (enero-febrero), IADE, Buenos Aires

CEPAL (varios números) "La inversión extranjera directa en América Latina y el Caribe". Santiago de Chile

Gómez Pineda, J. (2009) *Whither the Credit and Asset Price Cycle in Latin America?* Disponible en el sitio web Roubini Global Economics, Latin America Economonitor: <http://www.roubini.com/latam-monitor/258156/whither_the_credit_and_asset_price_cycle_in_latin_america_>

Instituto Argentino de la Energía "General Mosconi" (2010) "Situación económico-financiera de las empresas del sector energético en el año 2009". Disponible en el sitio web del Observatorio Económico del IAE: <<http://sitio.iae.org.ar/index.php/comisiones-tematicas/observatorio-economico>>

Levy Yeyati E. y Valenzuela D. (2007) *La Resurrección. Historia de la Poscrisis Argentina*. Editorial Sudamericana, Buenos Aires.