

Tendencias y transformaciones de la cúpula empresaria argentina durante la década de los noventa*

*Eduardo M. Basualdo***

En este artículo se evalúan las tendencias y transformaciones de las 200 empresas de mayores ventas de todos los sectores de la economía argentina, salvo la actividad financiera y la producción agropecuaria, durante la última década.

El estudio de ese conjunto incluye la comparación de la evolución del PIB y de las ventas; las ventas, el saldo comercial y las tasas de rentabilidad según tipo de empresas.

Especial consideración merecen las consecuencias que una eventual modificación del tipo de cambio traería aparejada para esas empresas según su posición como poseedoras de activos fijos o de colocaciones dolarizadas en el exterior.

* En este trabajo se sintetizan algunas de las problemáticas tratadas en el libro *Concentración y centralización del capital en la Argentina durante la década del '90. Una aproximación a través de la reestructuración económica y el comportamiento de los grupos económicos y los capitales extranjeros*, UNQUI-FLACSO-IDEP.

** Investigador del CONICET y de la FLACSO. Coordinador del Área de Economía y Tecnología de la FLACSO. Investigador del IDEP de ATE.

El proceso económico y social de la década actual está estrechamente vinculado con el carácter que asume, y a la manera en que se resuelve, la crisis hiperinflacionaria de 1989. En lo fundamental, se trata de una notable profundización de las tendencias a la centralización del capital y la concentración económica imperantes en la sociedad desde la interrupción de la industrialización sustitutiva, en tanto durante los años en curso los sectores de poder logran doblar un conjunto de limitaciones vinculadas con la situación estructural de los asalariados y del estado.

Sin embargo, planteados así, estos procesos -que sin duda constituyen la cuestión de fondo que se dirime en los años noventa- tienen un grado de abstracción que no permite apreciar el movimiento y la interacción de las distintas clases y fracciones sociales. Por cierto, la crisis de 1989 y la reestructuración económica y social que le sucede no encuentran su sustento en las tradicionales pugnas por la distribución del ingreso entre el capital concentrado y los asalariados, que eran típicas en la sustitución de importaciones. Por lo contrario, el conflicto que estalla durante ese año se desarrolla entre

el capital concentrado interno y los acreedores externos, porque tanto los asalariados como la dinámica estatal ya estaban subordinados a la lógica del patrón de acumulación dominante.

No obstante, aun cuando en la resolución de la crisis se ven afectados diversos integrantes de la cúpula económica¹ y se renueva parcialmente su composición, lo cierto es que las transformaciones centrales son las que afectan a los asalariados (disminución en la participación en el ingreso, desocupación, precarización del empleo, etc.), y a la estructura estatal (privatización de empresas públicas, desregulación, etc.) pero sin que los sectores subalternos sean protagonistas activos del conflicto.

La remoción de los límites estructurales vinculados con la situación del trabajo y del estado trae aparejada la posibilidad de mitigar las contradicciones que originan la crisis económica y social en los sectores dominantes. En este sentido, las piezas clave son la regresividad en la distribución del ingreso y el programa de privatización de empresas públicas porque allí coinciden los intereses de los acreedores externos y el capital concentrado interno, mientras que en el proceso de desregulación de

¹ En este trabajo se considera que la cúpula empresarial está constituida por las 200 empresas de mayores ventas en la economía argentina, tomando en cuenta todos los sectores de actividad salvo la actividad financiera y la producción agropecuaria. Para cada una de ellas se toman en cuenta los datos de sus balances acerca de las distintas variables que permiten analizar su comportamiento económico (ventas, utilidades, endeudamiento externo, etc.) para el período comprendido entre 1991 y 1997.

la economía se despliegan los mayores conflictos entre ellos.

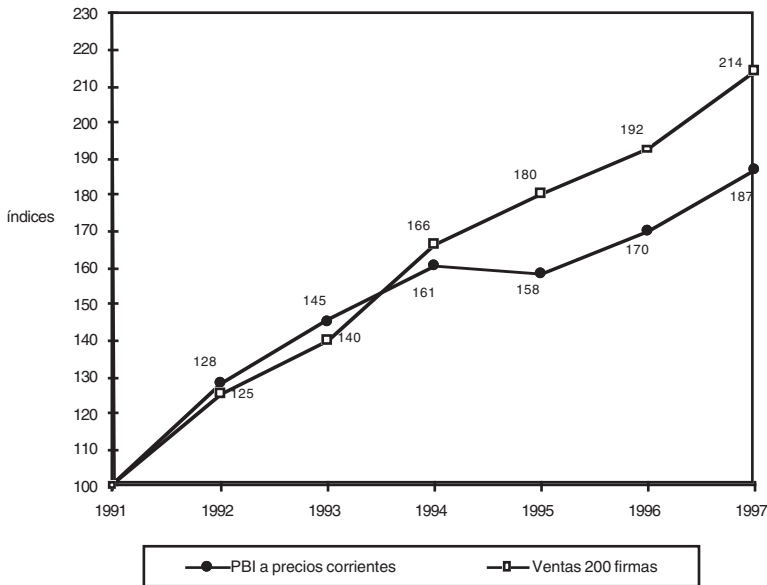
La autonomía de las ventas de las grandes firmas respecto a la evolución del ciclo económico

Sobre la base de estos procesos -que se consolidan cuando las reformas estructurales confluyen con el plan de Convertibilidad y el plan Brady- la crisis comienza a resolverse durante los primeros años de la década actual. Si bien la expresión más elemental de que ello ocurre es el crecimiento económico que se verifica duran-

te ese período, la prueba más contundente de la nueva situación es que, en ese contexto, la cúpula empresaria retoma una senda de acentuada expansión en términos de sus ventas y de su rentabilidad, que supera holgadamente el crecimiento de la economía en su conjunto, llegando su facturación a ser equivalente a más del 25% del PIB en 1997.

Asimismo, y no menos importante, es reparar en que las ventas de las grandes firmas crecen sostenidamente aun cuando la economía en su conjunto entra en una etapa recesiva, como ocurrió en 1995 (**gráfico N° 1**). De esta

Gráfico N° 1. Evolución del PIB a precios corrientes y de las ventas de las 200 empresas más grandes, 1991-1997 (Índices 1991=100)



Fuente: Elaborado sobre información del INDEC, del Area de Economía y Tecnología de la FLACSO y de la revista *Mercado*, varios números.

manera, la cúpula empresaria recobra uno de sus atributos fundamentales de la década pasada que había perdido en la crisis de 1989, como es su independencia del ciclo económico. Parecería que uno de los pilares básicos que sostiene la reconstitución económica de la cúpula empresaria consiste en independizar también el salario real del ciclo económico, pero con un nivel particularmente reducido y una tendencia descendente. Durante estos años, el nivel de ocupación sería el que responde a los vaivenes de la actividad económica pero sobre la base de una masa de desocupados inédita que opera en el sentido clásico de un "ejército industrial de reserva".

Cabe señalar que -a diferencia de lo que ocurre con las ventas- la tasa de rentabilidad de la cúpula sufre el impacto de la crisis de 1995 ya que desciende al año siguiente para recuperarse al final del período. Al mismo tiempo, se expresan otras manifestaciones estructurales de esa autonomía respecto de la evolución de la economía en su conjunto, como es el caso del intercambio comercial. Al respecto, las evidencias disponibles indican que a lo largo de estos años la cúpula empresaria obtiene un saldo comercial creciente de signo contrario al que se registra en la balanza comercial del país, e inverso al conjunto de las empresas que no forman parte de las grandes firmas -en 1997 el superávit de la cúpula empresaria supera los ocho mil millones de

dólares cuando el déficit comercial del país asciende a los cuatro mil millones de dólares y el del resto de la economía se ubica por encima de los doce mil millones de dólares-. Diferencias que se agravan a medida que transcurre el tiempo ya que mientras la cúpula empresaria concentra una parte decisiva de las exportaciones -genera el 63%-, el resto de los agentes económicos son igualmente trascendentes en términos de las importaciones -concentran el 72% del total-. Por cierto, todos estos elementos que caracterizan el intercambio comercial ponen de manifiesto el carácter profundamente asimétrico que asume la apertura comercial a lo largo de este período, en tanto las grandes firmas son las que concentran las exportaciones y el resto de la economía la importación de bienes.

Desde una perspectiva de largo plazo, la relación que mantiene la cúpula empresaria con el ciclo económico parece indicar que los sectores dominantes -o por lo menos algunas fracciones centrales- sólo impulsan cambios en las políticas macroeconómicas cuando se les vuelve imposible eludir el impacto de la fase descendente del ciclo económico sobre su facturación y, primordialmente, su rentabilidad. Comportamiento que es importante tener en cuenta, dado que la crisis que comienza a fines de 1998 reúne esas características.

Las sustanciales modificaciones

estructurales de la década se expresan con intensidad en la composición de la cúpula empresaria definiendo dos etapas que mantienen notorias discrepancias en términos de la evolución de los diferentes capitales que son los propietarios de las grandes firmas². En la primera de ellas -que comprende de 1991 a 1995- los cambios fundamentales, en términos de los activos fijos, están sustentados sobre dos procesos estrechamente vinculados entre sí: la privatización de las empresas públicas y la irrupción de las asociaciones entre grupos económicos locales y diversos tipos de capital extranjero. No menos importante es reparar en que estas trascendentales modificaciones en la propiedad de las empresas estatales traen aparejadas alteraciones

sustantivas en los activos financieros y el capital líquido que pertenece a las fracciones locales del capital concentrado, y que se originan a raíz del predominio que ejerce la valorización financiera desde fines de los años setenta³. En efecto, la notable importancia que asumen las privatizaciones en términos de la incidencia estructural y de la rentabilidad, hizo que los grupos económicos repatriaran durante esos años una parte de los ingentes recursos que habían fugado al exterior desde 1979 en adelante, y que se encontraban invertidos en diversas colocaciones financieras, incluso en bonos de la deuda externa argentina.

En la segunda etapa -de 1995 a 1997-, al impacto de los cambios anteriores le sucede otro que con-

² Las modificaciones estructurales de las últimas décadas, específicamente las que sobrevienen a partir de la interrupción de la industrialización sustitutiva, indican que la diferenciación entre empresas estatales y las privadas o entre las firmas nacionales y las extranjeras son insuficientes para el análisis de la economía argentina en general y la cúpula económica en particular. De allí que en este análisis de las grandes firmas se distinga, dentro del capital local y extranjero, entre las firmas que forman parte de grupos económicos o conglomerados, y las que actúan por sí solas o de una manera "independiente". Como resultado se obtienen cinco tipos diferentes: empresas estatales, empresas de grupos económicos locales (GG.EE.), empresas locales independientes (ELI), empresas de conglomerados extranjeros (CE) y empresas transnacionales (ET). A éstas se le agregan las asociaciones como un sexto tipo de empresa, que son los consorcios cuyo capital accionario está en manos de diferentes inversores y, específicamente, de diversos grupos económicos locales e inversores extranjeros.

³ En este trabajo se entiende por valorización financiera a la colocación de excedente por parte de las grandes firmas en diversos activos financieros (títulos, bonos, depósitos, etc.) en el mercado interno e internacional. Este proceso, que irrumpe y es predominante en la economía argentina desde fines de la década de los años setenta, se expande debido a que las tasas de interés, o la vinculación entre ellas, supera la rentabilidad de las diversas actividades económicas, y al acelerado crecimiento del endeudamiento externo que opera como una masa de excedente valorizable.

siste en las transferencias de propiedad que involucran a la totalidad o a una parte del capital de numerosas empresas privadas, entre las que se cuentan varios de los principales consorcios que adquirieron las empresas públicas en los años anteriores. Estas transferencias dan lugar, en términos generales, a un aumento muy importante de la facturación de las empresas transnacionales y los conglomerados extranjeros, en detrimento de los demás tipos de propiedad, especialmente de los grupos económicos que se habían consolidado durante los años previos. Sin embargo, nuevamente en esta etapa las modificaciones en la propiedad de los activos fijos tienen su correlato en términos de los activos financieros en el exterior de los grupos económicos. Efectivamente, apenas iniciada la fase declinante del proceso privatizador (de 1994 en adelante) se reaviva notablemente la salida de capital local al exterior, basándose, en un primer momento, sobre la elevada rentabilidad de las grandes empresas a la cual se le agrega posteriormente, definiendo un nuevo salto en el nivel de fuga de capitales, las ventas de empresas y/o participaciones accionarias por parte de la fracción local del capital concentrado.

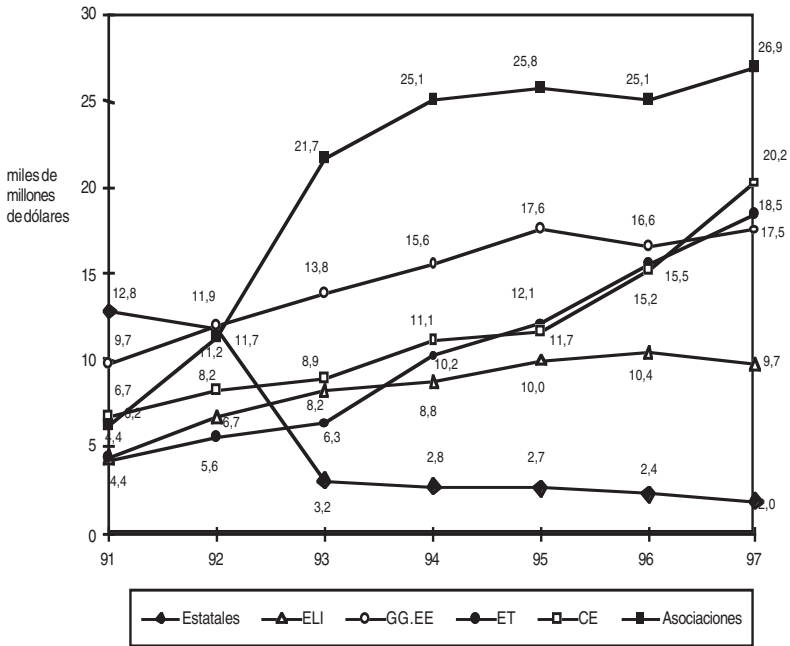
La influencia de todos estos cambios en la propiedad de las empresas se percibe cuando se examina el grado de estabilidad que exhibe la cúpula empresaria. Desde esta óptica cabe señalar

que cuando se considera como único requisito la permanencia de las empresas dentro de las 200 de mayores ventas a lo largo de todo el período analizado, se verifica una alta estabilidad de las grandes firmas, pero cuando a la condición anterior se le agrega otra que consiste en que las empresas no registren cambios en su propiedad, la estabilidad disminuye de una manera muy significativa.

La etapa del predominio de las asociaciones y los grupos económicos en la producción de bienes y la prestación de servicios

Si se centra la atención sobre el primer quinquenio, se puede percibir que el fenómeno inicial y más relevante de todo el período consiste en la privatización de las empresas estatales, en tanto implica la transferencia de un conjunto de grandes firmas que participa con más de la tercera parte de las ventas que realiza la cúpula empresaria. La enajenación de los activos públicos da lugar a la conformación de una serie de consorcios que, de allí en adelante, se consolidan entre los de mayor facturación y, sobre todo, rentabilidad dentro de la cúpula empresaria y, seguramente, de la economía argentina (**gráfico N° 2**). Sin embargo, a pesar de que el núcleo más importante de estas asociaciones está constituido por los consorcios que toman a su cargo los servicios

Gráfico N° 2. Evolución de las ventas de la cúpula según tipo de empresa, 1991-1997 (miles de millones de dólares)



ELI: Empresas Locales Independientes

GG.EE: Empresas de Grupos Económicos

ET: Empresas Transnacionales

CE: Empresas de Conglomerados Extranjeros

Fuente: Elaborado sobre información del Área de Economía y Tecnología de la FLACSO y de la revista *Mercado*, varios números.

privatizados, las evidencias disponibles indican que constituyen un fenómeno mucho más vasto que involucra un amplio espectro de actividades y empresas que están desvinculadas del programa de privatización de las empresas públicas (tal el caso de Alto Paraná, Autolatina, Alpargatas, Ciadea, etc.).

En la propiedad de todos estos

nuevos consorcios convergen varios de los grupos económicos locales y de los conglomerados extranjeros más importantes en la cúpula empresaria de la década anterior, con capitales foráneos que inician sus actividades en el país. De esta manera, cobra entidad una forma de propiedad inédita en la economía local que impulsa la conformación de una "comu-

nidad de negocios" entre los capitales más poderosos de la economía interna; que adquiere una notable capacidad para influir sobre el sistema político y el rumbo de la economía en su conjunto.

Cabe señalar que la conformación de las asociaciones, especialmente de los consorcios vinculados con la transferencia de las empresas públicas, es contemporánea con el nuevo ciclo de endeudamiento externo privado que se pone en marcha en los primeros años de la década. Su coincidencia en el tiempo no es azarosa, ya que las asociaciones, sobre todo aquellas propietarias de activos privatizados, son uno de los agentes económicos más activos en el endeudamiento externo, tal como se pone de manifiesto cuando se analiza la composición de las obligaciones negociables.

Durante los primeros años de la década actual la incidencia de los grupos económicos alcanza su máxima expresión porque la facturación de sus empresas controladas se expande al mismo ritmo que el de la cúpula en su conjunto y, al mismo tiempo, tienen una significativa participación en las asociaciones que devienen en el tipo de empresa más relevante dentro de las grandes firmas. Por cierto, no se trata de todos los grupos económicos que actuaban anteriormente porque varios de ellos no pueden sortear la crisis de 1989 y se disgregan, transfiriendo sus empresas a capitales extranjeros (Celulosa Argentina, Bagley,

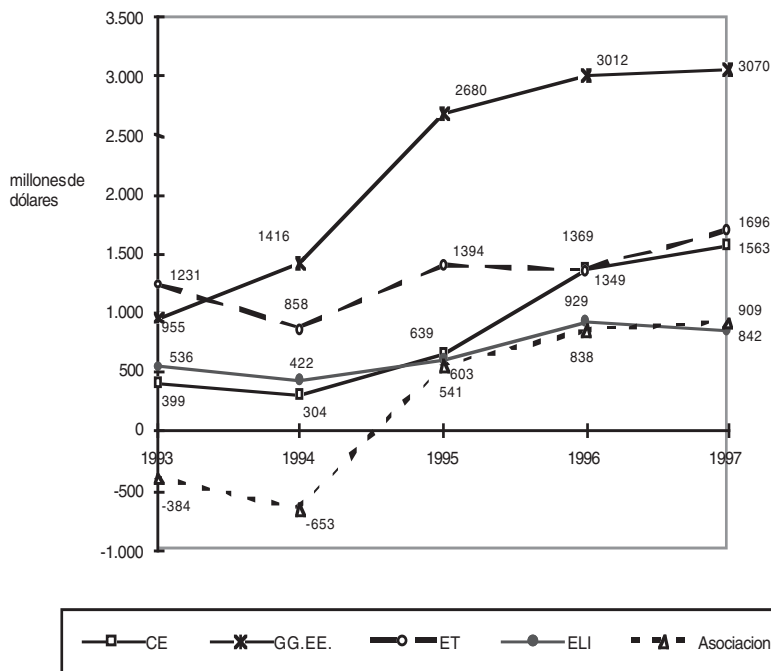
Terrabusi, etc.) mientras que otros a pesar de que permanecen, se ven obligados a redimensionarse, desprendiéndose de firmas líderes en sus respectivas actividades (los casos de Bunge y Born y Massuh). Sin embargo, un conjunto de grupos económicos no sólo permanece sino que diversifica sus inversiones y se expande notoriamente, entre los que se encuentran Pérez Companc, Loma Negra, Roggio, Astra, Macri, etc.. Tanto es así que, durante esos años, ocupan -descartando sus firmas vinculadas y considerando únicamente sus empresas controladas- el segundo lugar en términos de las ventas de la cúpula empresaria -por debajo de las asociaciones y por encima de los dos tipos de capital extranjero-. Desde el punto de vista de la rentabilidad, la ventaja de los grupos económicos sobre los capitales extranjeros es menos nítida durante este quinquenio, porque se alternan en el segundo lugar con las empresas transnacionales pero superando claramente a la que obtienen los conglomerados extranjeros.

La importancia que asumen los grupos económicos en esos años no sólo se expresa en la facturación -donde sus diferencias respecto a los dos tipos de capital extranjero son notables- y en menor medida en la rentabilidad, sino que involucra otros aspectos de singular importancia económica como es el intercambio comercial. En este aspecto, es ineludible re-

marcar que estos agentes económicos son los que obtienen el saldo comercial más elevado dentro de la cúpula -y, por supuesto, de la economía argentina, cuyo resultado es generalmente negativo-, superando claramente al que logran los demás tipos de empresas a partir de su considerable monto de exportaciones y su relativamente escasa demanda de bienes importados (**gráfico N° 3**).

Durante estos primeros años, la inserción sectorial de las empresas controladas por los grupos económicos es fuertemente industrial y dentro de esta actividad está centrada, principalmente, sobre la producción de bienes agroindustriales e intermedios. Una característica relevante consiste en que constituyen una parte significativa de las firmas que integran siempre la cúpula empresa-

Gráfico N° 3. Evolución del saldo comercial de la cúpula empresaria según tipo de empresa, 1993-1997 (millones de dólares)



ELI: Empresas Locales Independientes
GG.EE: Empresas de Grupos Económicos
ET: Empresas Transnacionales

CE: Empresas de Conglomerados Extranjeros

Fuente: Elaborado sobre información del INDEC, del Área de Economía y Tecnología de la FLACSO y de la revista *Mercado*, varios números.

ria, aspecto en el cual estos agentes económicos superan también a los dos tipos de capital extranjero y, por supuesto, a las asociaciones (tal el caso de Molinos Río de la Plata, Arcor, Aluar, Aceitera General Deheza, etc.).

La diversificación estructural de los grupos económicos cubre un amplio espectro de actividades, algunas de las cuales no aparecen representadas -por carencias de información- en este análisis de la cúpula empresaria, pese a su indudable importancia económica, como es el caso de la producción agropecuaria. No obstante, su diversificación más importante consiste en las múltiples participaciones de capital que tienen en los consorcios que se constituyen durante esos años. En efecto, las evidencias disponibles indican que los grupos económicos son los accionistas más significativos de las asociaciones -que es la forma de propiedad de mayor expansión en las ventas y la de mayor rentabilidad de la cúpula empresaria-. Es indudable que durante estos años superan a la participación que cada uno de los dos tipos de capital extranjero alcanza en el capital de las asociaciones, debido a la posición que ocupan como accionistas de las empresas que toman a su cargo la prestación de los servicios públicos -en esos consorcios, los accionistas más trascendentes, después de los conglomerados extranjeros, son los grupos económicos y las empresas transna-

cionales-. No obstante, es muy importante tener en cuenta que la participación más relevante de los grupos económicos se verifica en la propiedad de las asociaciones que no guardan ninguna relación con el programa de privatización de empresas públicas y cubren un amplio espectro de actividades económicas -son los principales accionistas de este tipo de asociaciones, ubicándose muy por encima de los conglomerados extranjeros y las empresas transnacionales-. Este es el caso, por ejemplo, de la participación de Astra en Eg3, del grupo Macri en Sevel y Philco Ushuaia y de Massuh en Alto Paraná.

La magnitud que alcanza la diversificación de los grupos económicos durante los primeros años de la convertibilidad también se puede apreciar analizando otras variables económicas. Una de ellas es el endeudamiento externo, en el cual estos agentes económicos tienen suma importancia porque, tal como se expresa en el análisis de las obligaciones negociables emitidas por el sector privado, al ingente endeudamiento de sus empresas controladas hay que agregarle su cuota parte en el aún más elevado endeudamiento externo de las asociaciones en que participan.

Considerando el proceso en su conjunto resulta evidente que durante el primer quinquenio de los noventa los grupos económicos expanden su influencia sobre la

base de un acentuado crecimiento de sus activos fijos, el cual trae aparejada una modificación relevante en la composición de su capital. En efecto, si a todo lo dicho se le agrega que, durante los primeros años de la década, cuando se privatizan las empresas estatales, se registra, por primera vez desde la interrupción de la industrialización sustitutiva, no sólo una disminución sino una repatriación de capital, es indudable que dentro de los grupos económicos aumenta la importancia relativa de los activos fijos y disminuye la de los activos financieros.

En relación con los otros tipos de empresa, se puede afirmar que la facturación de los conglomerados extranjeros crece por debajo del promedio durante la primera mitad de la década, y su tasa de rentabilidad se ubica como una de las más reducidas dentro de la cúpula empresaria. A pesar de este comportamiento, estos capitales ocupan el tercer lugar de acuerdo con las ventas; algunos de sus integrantes también adquieren participaciones accionarias en los consorcios que se hacen cargo de las empresas privatizadas, siendo Techint el caso más importante en ese sentido. Sin embargo, allí también su incidencia es menor a la de los grupos económicos y, en consecuencia, el importante lugar que ocupa este tipo de capitales como accionista de los consorcios que son propietarios de las ex empresas públicas se debe a la pre-

sencia de conglomerados extranjeros que actúan únicamente en ese rubro, algunos de los cuales son crecientemente importantes como el CEI Citicorp Holding.

Por su parte, las empresas transnacionales crecen aceleradamente en términos de las ventas pero -al igual que las anteriores- tienen una baja tasa de rentabilidad relativa. La expansión de la facturación de estas firmas extranjeras es un rasgo destacable porque se trata del tipo de capital extranjero que se retrae acentuadamente en la década anterior. Por cierto que su retorno al país en estos años está acorde con las nuevas circunstancias económicas, basándose sobre la comercialización o los servicios y no en la producción industrial que era la actividad típica que desarrollaban en la sustitución de importaciones. Asimismo, la renovada presencia de estos capitales en la economía argentina viene acompañada por otra alteración en su comportamiento tradicional, como es la tendencia a la asociación con capitales locales que exhiben en la actualidad.

Por último, las empresas locales independientes también se expanden a tasas significativamente altas, pero su participación sigue siendo la menos relevante de la cúpula empresaria -siempre excluyendo a las empresas estatales-. Durante el primer quinquenio, dentro de este tipo de empresa comienza a perder importancia la producción industrial, elevándose

se la trascendencia de la actividad comercial.

La expansión del capital extranjero y la retracción de la incidencia de los grupos económicos en la economía real

A partir de 1995 se alteran drásticamente las tendencias imperantes porque, en el marco de un crecimiento de la facturación de la cúpula empresaria, las ventas de los dos tipos de capital extranjero son las únicas que se expanden -y lo hacen acentuadamente- mientras que las correspondientes a los tipos de empresa más dinámicas o importantes hasta ese momento -las asociaciones y los grupos económicos- tienden a estancarse. Si bien, en términos generales, se trata de una modificación que está vinculada en mayor medida con la transferencia de empresas, o paquetes accionarios, en algunas de las actividades dinámicas de esta etapa, como es el caso de la producción automotriz, estos cambios de propiedad convergen con marcadas diferencias en el ritmo de expansión de las ventas de las firmas extranjeras de todo tipo respecto al resto de la cúpula.

La evolución de las asociaciones se ve afectada en términos de la facturación por la disolución de algunos consorcios que no están relacionados con las privatizaciones (principalmente por la desaparición

de Autolatina), lo cual trae aparejado una profundización de las modificaciones que se perfilaban en su composición durante el quinquenio anterior. En efecto, durante los últimos años la importancia de los consorcios vinculados con las privatizaciones, y la consecuente reducción en la participación de los que no lo están, se acentúa y su predominio se hace manifiesto. Sin embargo, ese menor crecimiento de sus ventas sólo provoca una disminución de sus ventajas sobre algunos de los capitales que conforman la cúpula -específicamente los dos tipos de capital extranjero-, conservando el primer lugar dentro de las grandes firmas. Por otra parte, estos consorcios siguen ostentando la tasa de rentabilidad más elevada de la cúpula, aventajando claramente a los restantes capitales, salvo a los grupos económicos que estrechan sus diferencias durante estos años.

Los grupos económicos -luego de su depuración provocada por la crisis de 1989 y la reestructuración económica que la suceden- llegan, en 1995, a su máxima expansión en términos de la economía real. De allí en adelante, la facturación de sus empresas controladas registra un estancamiento que -en el contexto de un aumento de las ventas de la cúpula- trae aparejado un marcado y creciente retroceso relativo. Proceso que da lugar a que en 1997 sean superadas en términos absolutos por las ventas de los agentes eco-

nómicos que se expanden durante esos años, es decir las empresas transnacionales y, especialmente, los conglomerados extranjeros. Las características que asume la situación estructural de los grupos económicos está influida preponderantemente por la transferencia parcial o total del capital de numerosas firmas oligopólicas, y sólo en menor medida se encuentra influida por el dinamismo relativo de los mercados en que actúan.

Sin embargo, esta retracción de los grupos económicos no sólo se expresa en la evolución que tienen las ventas realizadas por sus empresas controladas sino también en su presencia dentro de las asociaciones. En efecto, del análisis de esta última forma de propiedad surge que los grupos económicos siguen siendo, hasta 1996, los accionistas más relevantes del conjunto de las asociaciones pero dejan de serlo en 1997, momento en que son superados por los conglomerados extranjeros y aventajan por un escaso margen a las empresas transnacionales. Esta situación se repite en las asociaciones vinculadas con la privatización de empresas públicas, mientras que en las que son independientes de esa política conservan la posición dominante, pese a que desde 1994 en adelante pierden trascendencia en éstas, tanto en términos absolutos como relativos.

Al centrar la atención sobre los

grupos económicos que tienen una doble inserción en la cúpula empresaria -firmas controladas y accionistas de múltiples asociaciones-, se percibe que su retracción de los últimos años compromete a todas ellas -controladas y vinculadas- pero su caída relativa en las asociaciones es más profunda y se inicia antes, en 1994.

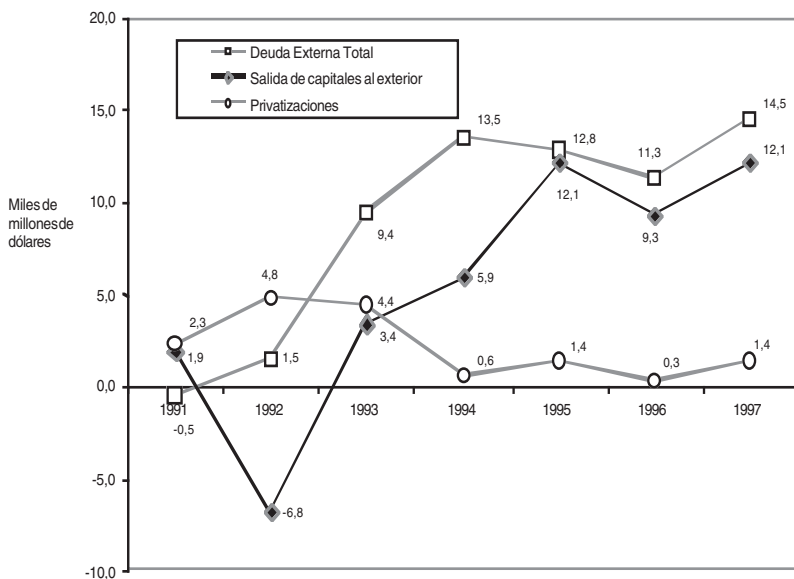
Esta retracción estructural de los grupos económicos es acompañada por una acelerada salida de capitales locales al exterior, cuya magnitud es tan considerable que supera holgadamente al monto de los servicios derivados del endeudamiento externo (**gráfico Nº 4**). Si bien la conjunción de ambos procesos, con los elementos de juicio hasta ahora disponibles, no parecen indicar que los grupos aumenten su poder económico, sí parece señalar que conservan lo obtenido durante el primer quinquenio, pero con una alteración sustancial en la composición de su capital, que adopta un signo contrario al de la etapa anterior. En efecto, todo parece indicar que durante los últimos años del período se genera una disminución relativa en la importancia de los activos fijos y un aumento significativo en la incidencia de los activos financieros, especialmente de los radicados en el exterior.

En este contexto, es importante señalar que la nueva estrategia productiva de los grupos económicos consiste en concentrar su capital fijo en las actividades que



Ex presidente Carlos S. Menem y empresaria Amalita Fortabat

Gráfico N° 4. Variación anual de la deuda externa total, la salida de capitales locales al exterior y los ingresos por privatización de empresas públi-



cas, 1991-1997 (miles de millones de dólares)

Fuente: Elaborado sobre Ministerio de Economía y Obras y Servicios Públicos de la Nación, *op. cit.* ; Kuffas M. y Hecker E., *op. cit.*

exhiben ventajas comparativas naturales, específicamente en la producción agropecuaria y agroindustrial. Si bien esta tendencia no está claramente definida hasta 1997, la posterior compra de Molinos Río de la Plata y de campos por parte del grupo económico Pérez Companc así como la transferencia de un conjunto de frigoríficos al grupo económico Garovaglio y Zorraquín, parecería indicar que ese es el nuevo rumbo productivo que se está consolidando por parte de estos agentes económicos.

Las empresas locales indepen-

dientes, debido a las mismas razones, también pierden relevancia en este trienio y su contenido comercial se hace patente, llegando a tener una escasa transcendencia industrial incluso en la producción de alimentos y bebidas, que fueron sus pilares históricos en la sustitución de importaciones.

Durante estos años, los dos tipos de capital extranjero exhiben una evolución opuesta a la de los grupos económicos, la cual no es casual porque son los principales compradores de los activos que enajenan el resto de los tipos de empresa. En términos estrictos, el

avance de los conglomerados extranjeros y las empresas transnacionales se origina en dos procesos complementarios: la incorporación de nuevas empresas (Toyota, Chrysler y General Motors) y la adquisición de empresas ya instaladas (la compra de Supermercados Norte por parte del Exxel Group), así como en el dinamismo de su facturación, especialmente en la comercialización y en la producción automotriz, sector industrial que goza de una protección excepcional. Pese a ello, las evidencias disponibles indican que sus rentabilidades relativas se ubican como las más reducidas de la cúpula y son decrecientes en el tiempo.

A diferencia de lo que ocurre en el quinquenio anterior, con posterioridad a 1995 los conglomerados extranjeros son los que crecen más acentuadamente en términos de las ventas efectuadas por sus empresas controladas. Lo mismo ocurre en las asociaciones ya que superan a los grupos económicos en 1997, encabezando el listado de los accionistas en los consorcios que están vinculados con la privatización de empresas públicas -los cuales, como ya se dijo, son crecientemente importantes dentro del total de las ventas de las asociaciones en su conjunto- y ocupan la segunda posición en los consorcios que no guardan relación con esa política estatal. En este contexto, es importante señalar que los conglomerados extranjeros que tienen

una doble inserción en la cúpula -a través de sus empresas controladas y mediante su participación en la propiedad de las asociaciones- crecen significativamente, pero lo hacen sobre la base de sus empresas controladas y no a través de un incremento de su participación en las asociaciones -en las cuales su relevancia era de por sí considerablemente menor a la de los grupos económicos-.

Por su parte, las ventas de las empresas transnacionales también se expanden a tasas significativas pero inferiores tanto a las de los conglomerados extranjeros como a las que ellas mismas alcanzaron durante el quinquenio anterior. Al igual que los grupos económicos y los conglomerados extranjeros, estas firmas tienen una inserción centrada, principalmente, sobre la producción industrial pero cubriendo en este caso un espectro amplio de bienes. La importancia de estas empresas también aumenta en las asociaciones, especialmente las vinculadas con la privatización de empresas públicas.

Por cierto, todo parece indicar que el creciente protagonismo de ambas fracciones del capital extranjero en la economía real se acentúa con posterioridad al período considerado. En efecto, la importancia que asumen, entre 1997 y la actualidad, la venta de YPF al conglomerado extranjero Repsol y la transferencia de accio-

nes por parte de diversos grupos económicos de Metrogas, Telefónica de Argentina, Telecom Argentina, etc., indican que las fracciones de capital extranjero, sobre todo de los conglomerados de ese origen, han acentuado su liderazgo en la economía real, superando no sólo a los grupos extranjeros sino también el nivel de facturación de la forma de propiedad más importante de la cúpula empresaria hasta ese momento: las asociaciones. Las estimaciones oficiales más recientes indican que las inversiones foráneas que se efectuaron entre 1990 y 1999 rondan los 120.000 millones de dólares, la mitad de los cuales se canalizó hacia la compra de activos públicos y privados existentes y la otra mitad hacia la instalación de nuevos establecimientos y empresas en las más diversas ramas de actividad⁴.

Si bien las tendencias que irrumpen en la composición de la facturación de la cúpula empresaria durante el último trienio son claras en señalar que en 1995 se inicia una etapa diferente en la cual los conglomerados extranjeros y, en menor medida, las empresas transnacionales, se constituyen en los capitales dinámicos que sobrepasan a los grupos económicos y le disputan a las asociaciones la primera posición en la cúpula empresaria, cabe preguntarse acerca de la profundidad, las

características y el significado que asume la retracción de los grupos económicos que se expresa en estos últimos años. En otras palabras, habiéndose constatado que los grupos económicos incrementan la importancia de sus activos financieros, se trata de evaluar si su retracción estructural adquiere tal magnitud que se está presenciando la desaparición de estos agentes económicos dentro de la estructura económica argentina.

En este sentido, cabe tener en cuenta que su participación promedio en las ventas de la cúpula empresaria durante los últimos tres años de la serie (de 1995 a 1997) supera a la que obtienen los conglomerados extranjeros como las empresas transnacionales. Sin duda, la alusión a esta situación no se encamina a poner en tela de juicio que la reducción en la incidencia de los grupos económicos es una de las transformaciones trascendentes de los últimos años, sino a descartar que su declinación de los últimos tres años alcance una magnitud tal que indique la existencia de un proceso de disolución de los grupos económicos en términos de la economía real.

Por otra parte, para evaluar los alcances de la retracción estructural que registran los grupos económicos es necesario tener en cuenta que son quienes obtienen, luego de las asociaciones, la ren-

⁴ CEP, Síntesis de la Economía Real Nro. 27, Secretaría de Industria, Comercio y Minería, Buenos Aires, julio de 1999.

tabilidad más elevada de la cúpula empresaria, superando a la que alcanzan ambos tipos de capital extranjero. Más aún, estas diferencias se amplían notoriamente durante el último trienio, cuando el dinamismo de las ventas realizadas por las empresas transnacionales y los conglomerados extranjeros erosiona su participación en la cúpula empresarial (**Gráfico Nº 5**).

Asimismo, es relevante recordar que los grupos económicos son la forma de propiedad que tiene el saldo positivo más elevado en términos del intercambio comercial, superando también desde esta perspectiva a los dos tipos de capital extranjero. En este caso, cabe observar que, al igual que lo que ocurre en términos de la rentabilidad, las ventajas relativas que tienen los grupos económicos en esta materia se amplían durante los últimos tres años de la serie, es decir cuando disminuye la importancia relativa de sus ventas.

Adicionalmente, del análisis de sus empresas vinculadas surgen algunos elementos que nuevamente son indicativos de que no se registra un colapso definitivo de los grupos económicos dentro de la cúpula empresaria. En efecto, este tipo de empresa es el principal accionista de las asociaciones hasta 1996 y -a pesar de que es desplazada de esa posición

por los conglomerados extranjeros debido a la venta de múltiples participaciones accionarias- en 1997 se ubica como el segundo accionista de éstas, superando a las restantes formas de propiedad.

En este mismo orden de cosas, cabe destacar que -más allá de su participación en las asociaciones- la diversificación de los grupos económicos hacia actividades tradicionalmente relevantes en la economía argentina, como es la producción agropecuaria pampeana y extrapampeana, parecería haberse ampliado a juzgar por lo que ocurre en una serie de grupos económicos que venden parte -si no la totalidad- de sus activos fijos durante este período, como es el caso de Pérez Compagnon, Terrabusi o Macri. Si bien la importancia de estas operaciones no puede ser evaluada en términos de las ventas o de su rentabilidad, su trascendencia relativa en la extensión de sus tierras, indica que acrecientan su participación dentro de los grandes terratenientes argentinos⁵.

El correlato del retroceso estructural de los grupos económicos: ganancias patrimoniales y fuga de capitales

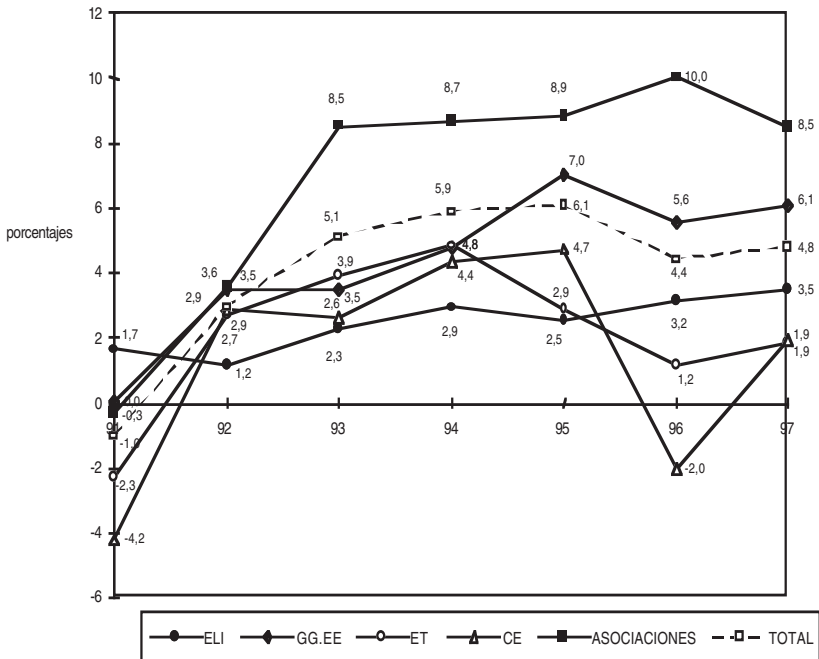
Los elementos mencionados precedentemente ayudan a califi-

⁵ Basualdo E.M., Bang J.H. y Arceo N.; "Las compraventas de tierras en la provincia de Buenos Aires durante el auge de las transferencias de capital en la Argentina", *Desa-*

car los alcances que asume la re-tracción estructural de los grupos económicos, pero no a negarla. Es indiscutible que las ventas de empresas y paquetes accionarios afectan profundamente su importancia relativa en la producción de bienes y la prestación de servicios. Sin embargo, es relevante advertir que, en general, esas transferencias de capital no involucran a firmas o consorcios que se enfrentan con situaciones críticas por tener una baja rentabilidad y problemas de mercado deri-

vados de la competencia de los productos importados. Por lo contrario, se trata de empresas dinámicas, con mercados cautivos y una rentabilidad sumamente elevada, local e internacionalmente, y creciente a lo largo del tiempo. En consecuencia, los montos percibidos por los grupos económicos que venden son muy significativos, inéditos en la economía argentina. De allí que esas transferencias estén estrechamente vinculadas con la acentuada remisión del excedente local al exte-

Gráfico N° 5. Evolución de la tasa de rentabilidad (utilidades/ventas) de



los diferentes tipos de empresa, 1991-1997 (porcentajes)

Fuente: Elaborado sobre información del Area de Economía y Tecnología

rior. Sin embargo, los procesos en marcha indican que la reactivación de la salida de capital local al exterior involucra además otros componentes. En efecto, las evidencias disponibles parecen indicar que -a diferencia de lo que ocurrió en la década pasada- la remisión de ahorro interno al exterior no se sustenta únicamente sobre la diferencia existente entre la tasa de interés interna e internacional, sino también en la significativa masa de utilidades y la elevada tasa de rentabilidad de los grupos económicos, así como en los ingresos que perciben por la venta de sus empresas controladas y de las participaciones accionarias en sus firmas vinculadas.

Se trata de un proceso complejo que cobra forma progresivamente, y en el cual sólo una parte del endeudamiento externo privado se valoriza internamente, mientras que el resto se destina a financiar las actividades y la expansión de las grandes firmas oligopólicas. Teniendo en cuenta las funciones que cumple el endeudamiento de las firmas, se podría sostener que la situación actual combina lo que ocurrió durante la industrialización sustitutiva -cuando el endeudamiento interno se orientaba a financiar el capital de trabajo y la inversión de las firmas- con el comportamiento de la década pasada -cuando el destino prácticamente exclusivo del endeudamiento era la obtención de renta financiera-. Sin embargo, es

muy importante tener en cuenta que aun la parte del endeudamiento que se utiliza para adquirir las empresas públicas, financiar parte del capital de trabajo y especialmente incrementar sus activos mediante las fusiones, adquisiciones de empresas y nuevos negocios, cumple un papel insustituible al posibilitar la utilización del capital propio para otros fines, como la remisión de recursos al exterior. Esta función indirecta del endeudamiento destinado a financiar el capital de trabajo y la expansión de las grandes empresas es nueva -no existió en la sustitución de importaciones- y parece ser sumamente importante en las empresas que prestan los servicios públicos en tanto son las actividades de mayor rentabilidad de la economía argentina. La conjunción de estos dos procesos -endeudamiento externo y destino de las utilidades- con la venta de empresas y participaciones accionarias por parte principalmente de los grupos económicos, son los que hacen posible la ingente salida de capitales locales al exterior durante los últimos años.

En conjunto, todos estos elementos permiten definir el carácter que asume el retroceso que registran los grupos económicos en la producción de bienes y la prestación de servicios -y el consecuente avance de los dos tipos de capital extranjero-, pero al mismo tiempo plantean nuevos interrogantes acerca de los motivos que impulsan a los grupos económi-

cos a vender sus activos físicos, especialmente cuando la transferencia de empresas involucra, en términos generales, a las empresas privatizadas de mayor rentabilidad, proceso que alcanza su máxima expresión durante el último trienio, cuando se intensifican las compraventas de “paquetes” accionarios. Por cierto, la mayor capacidad económica y financiera de los conglomerados extranjeros y las empresas transnacionales con respecto a los grupos económicos es un factor que influye pero dichas diferencias ya existían -y eran aún más acentuadas- a comienzos del período analizado, momento en el cual los grupos económicos son compradores -y no vendedores- de activos fijos. Asimismo, el incremento y el nivel alcanzado en el endeudamiento tanto interno como externo también parece ser un factor que incide en las decisiones de los grupos económicos respecto a enajenar una parte de sus activos. Sin embargo, tampoco este factor parece ser decisivo -salvo en casos excepcionales como aparentemente es la situación del grupo económico Soldati- debido a la rentabilidad que obtienen los grupos económicos y la significativa masa de capital líquido que mantienen en el exterior.

Sin embargo, si bien la venta de activos fijos responde a un conjunto de factores entre los cuales se cuentan los ya mencionados, hay otros que parecen ejercer una influencia significativa y están vin-

culados con la vigencia de la valorización financiera. A este respecto, cabe recordar que los consorcios privados -constituidos en la mayoría de los casos por grupos económicos, conglomerados extranjeros, empresas y bancos transnacionales- se hacen cargo de las empresas públicas pagándole al estado no sólo precios subvaluados sino con un alto componente en bonos de la deuda externa. Por otra parte, la transferencia de empresas monopólicas u oligopólicas con mercados cautivos está acompañada por marcos regulatorios que por su precariedad, en algunos casos, e intencionalidad, en otros, no hacen más que aumentar la capacidad de estos consorcios para incidir sobre la estructura de precios relativos y en el funcionamiento general de los mercados, lo cual les garantiza una elevada y creciente rentabilidad. La conjunción de estos dos factores (bajo precio inicial y creciente rentabilidad) da como resultado una acelerada revaluación patrimonial en términos económicos, que sólo puede realizarse en el mercado cuando se transfiere la correspondiente participación accionaria en el consorcio. En este caso, la creciente rentabilidad opera no sólo como una forma de garantizar la concentración del ingreso sino también como la manera de aumentar las ganancias patrimoniales.

Sin duda, estas evidencias aportan nuevos elementos para aprehender las características que

presenta la valorización financiera durante la década de los años noventa. En este sentido, cabe recordar que los bancos locales y extranjeros, así como los fondos de inversión, participan activamente en los consorcios derivados de la privatización de empresas públicas con el objetivo de obtener ganancias financieras en el corto y el mediano plazo. Asimismo, la importancia de la valorización financiera también se expresa en que dichos activos siguen siendo un destino relevante en las decisiones de inversión de las grandes firmas. A todas estas manifestaciones, la conjunción de las transferencias de capital y el comportamiento de las cuentas externas se le agrega una nueva y relevante expresión del mismo fenómeno, como es la fuga de capitales para realizar inversiones de carácter financiero en el exterior. Cabe señalar que, en el marco de la tasa de cambio fija y de los límites que presenta, los grupos económicos destinan una parte significativa del excedente fugado al exterior a adquirir bonos y títulos emitidos por el estado o, incluso, por el propio sector privado local (por ejemplo las obligaciones negociables), lo cual les permite conjugar la obtención de una renta diferencial y evitar el riesgo cambiario, al aparecer como cualquier otro acreedor externo. El resto del capital fugado lo destinan a realizar inversiones directas en el exterior, siempre que su rentabilidad sea equiparable con la

interna, o a efectuar inversiones financieras con una rentabilidad superior a la media internacional. De esta manera, con posterioridad a las privatizaciones, se retoma una característica central que restringe severamente la formación de capital durante los años ochenta, la salida de ahorro interno, pero ahora en una economía con un alto endeudamiento externo, centrada sobre los servicios, y una ostensible declinación industrial.

La decisión de los grupos económicos, y de algunos conglomerados extranjeros, de vender ciertas participaciones de capital en los consorcios que surgen a partir de las privatizaciones se conjuga, obviamente, con la voluntad de comprar por parte de otros capitales, mayoritariamente extranjeros. Todo parece indicar que esta conjunción es posible porque a los compradores los tiene sin cuidado las ganancias patrimoniales de los vendedores, siempre que la rentabilidad de la inversión sea provechosa en términos relativos. Teniendo en cuenta que los compradores son, en general, grandes firmas internacionales prestadoras de un servicio específico, su referencia para definir la adquisición es su rentabilidad mundial, comparación en la que el mercado argentino resulta ser uno de los más rentables.

En este contexto, es importante señalar que los cambios estructurales que introducen estas transferencias de capital tienden a ge-

nerar una creciente autonomía de las asociaciones respecto de las demás formas de propiedad, es decir, a dotarlas de la independencia que exhiben los restantes tipos de empresa. Tendencia que aparece estrechamente vinculada con las modalidades particulares que adquieren, tanto la retracción de los grupos económicos con una doble inserción en la cúpula, como la expansión de los conglomerados extranjeros que también tienen esa misma peculiaridad.

Sin embargo, es inevitable señalar que los fenómenos que irrumpen en las asociaciones tienen otras derivaciones que presuntamente aluden a un proceso de transformaciones más profundo y abarcativo. En principio, como una hipótesis preliminar debido a la cercanía de los cambios, cabe señalar que dentro de las acentuadas modificaciones estructurales que se registran en la cúpula empresaria durante los últimos años, la tendencia a su disgregación parece ser uno de los componentes más importantes, en tanto los capitales que garantizan la articulación de las grandes firmas entre sí, y de todas ellas con el sistema político -los grupos económicos-, pierden gravitación en la economía real y, especialmente, decaen en el espacio económico en donde confluyen con los otros capitales, es decir en las asociaciones. Por otro lado, los capitales que más se expanden durante estos años -los conglomerados extranjeros- se consoli-

dan fundamentalmente sobre la base de sus empresas controladas, debilitando su ya escasa presencia en las asociaciones -que es la principal forma de propiedad, y un espacio relevante en la articulación y síntesis de las distintas expresiones del gran capital-. En otras palabras, tanto los grupos económicos como los conglomerados extranjeros que tienen una doble inserción en la cúpula empresaria disminuyen su incidencia dentro de las asociaciones -los primeros porque pierden importancia dentro de la cúpula y los otros porque se expanden sobre la base de sus empresas controladas- asumiendo una creciente importancia capitales cuya inserción se circunscribe únicamente a ser accionistas de empresas asociadas. Todo lo cual deriva en que las asociaciones tiendan a ser crecientemente un tipo de propiedad como el resto porque quienes participan de ellas no controlan otras empresas de la cúpula.

Las nuevas contradicciones dentro de la cúpula empresaria

Todos estos elementos parecerían señalar que dentro de los sectores dominantes se estarían gestando nuevas contradicciones. Por cierto, las reformas estructurales de comienzos de la década les permitieron superar la notable brecha que separaba a los acreedores externos del capital concen-

trado interno, a costa de los activos estatales y los ingresos de los asalariados pero, al mismo tiempo, lograron conformar un bloque de poder que exhibía una significativa homogeneidad interna debido a que las asociaciones que se conformaron a partir de la privatización de las empresas estatales, o por otros motivos, les permitió articular los intereses de las diversas fracciones del capital concentrado interno. A partir de mediados de la década, esta situación comienza a modificarse porque la venta de empresas y/o de participaciones de capital en las asociaciones comienza a disgregar esa "comunidad de negocios" que se sustentaba sobre los consorcios constituidos en la etapa anterior, surgiendo contradicciones que son de una naturaleza diferente a las vigentes en la década anterior, porque ahora éstas se despliegan entre las distintas fracciones del capital que componen la cúpula empresaria, y no entre todas ellas y los acreedores externos.

Al examinar el proceso desde esta perspectiva, los acontecimientos y las posiciones que van adoptando los distintos sectores de la cúpula -directamente o a través de sus representantes orgánicos- se puede comprobar que los cambios estructurales de los últimos años comienzan a generar posiciones enfrentadas. Los grupos económicos intentan reivindicar mediante el discurso la necesidad de reactivar los dos pilares

sobre los que se basaba la "burguesía nacional" durante la sustitución de importaciones. De allí las alusiones a su carácter nacional frente al avance del capital extranjero -aspecto esgrimido especialmente por el grupo económico SOCMA- y la necesidad de encarar la reindustrialización sobre la base de los empresarios locales -paradójicamente uno de sus principales defensores parecería ser el conglomerado extranjero Techint-. De esta manera, al confrontar el "capital nacional" contra "el capital extranjero", estos capitales ocultan las acentuadas disparidades que se despliegan dentro del capital oligopólico local (entre los grupos económicos y las empresas locales independientes) y también dentro del capital extranjero (entre las empresas transnacionales y los conglomerados extranjeros), diferencias que aluden a la existencia de agentes económicos distintos, tanto como lo eran las empresas nacionales de las extranjeras en la sustitución de importaciones.

Los contrastes entre las respectivas fracciones del capital local y extranjero son tan acentuadas que, en realidad, actualmente hay mayores semejanzas entre los grupos económicos y los conglomerados extranjeros, que entre los primeros y las empresas locales independientes. Igualmente, al impulsar el discurso sobre la reindustrialización sobre la base del capital local, los grupos económicos, e incluso algunos conglomerados extranjeros, intentan ocultar

que son una de las principales fracciones del capital que alentaron el predominio de la valorización financiera y la desindustrialización vinculada con la desaparición de las pequeñas y medianas empresas durante las últimas décadas.

A partir de las reiteradas crisis que se suceden de 1995 en adelante, las modificaciones estructurales relacionadas con el sostenido proceso de transferencias de capital también comienzan a expresarse en los debates acerca de la manera en que deben modificarse algunos de los factores centrales del plan de Convertibilidad, como es la tasa de cambio fija.

Desde esta óptica específica, es evidente que para los conglomerados extranjeros y las empresas transnacionales el significativo incremento de sus activos fijos en el país que, como se dijo anteriormente alcanzarían a 120.000 millones de dólares tanto por la instalación de empresas como por la adquisición de una parte o la totalidad del capital de diversas empresas oligopólicas, trae como consecuencia un creciente riesgo cambiario. En efecto, una eventual modificación de la tasa de cambio traería aparejado para los conglomerados extranjeros y las empresas transnacionales que adquirieron activos fijos una pérdida de capital en términos de dólares que sería equivalente a la proporción en que se devaluaría el signo monetario. Por lo contrario, para los grupos económicos, y todos los que venden activos fijos, implica un incremento muy signifi-

cativo de sus activos financieros dolarizados, que en una proporción mayoritaria se encuentran invertidos en el exterior -de allí que la salida de capital local ronde los cien mil millones de dólares a fin del período analizado-. También es evidente que a medida que estos capitales profundizan la venta de sus activos fijos y aumentan la tenencia de activos líquidos dolarizados, una eventual modificación del tipo de cambio implica una ganancia de capital en términos de pesos proporcional a la modificación en el valor del signo monetario local. Por lo tanto, a medida que avanza el proceso de transferencia de empresas, a los compradores les interesa mantener la tasa de cambio para conservar el valor en dólares de sus crecientes activos físicos, mientras que a los vendedores les conviene una eventual modificación para acrecentar el valor en pesos de sus activos líquidos dolarizados. Por supuesto, dentro de cada una de estas situaciones se despliega un conjunto de diferencias que están vinculadas con diversos factores entre los que se cuentan el tipo de inserción externa, los montos invertidos en capital fijo, etc. En este orden de cosas, parece poco discutible que estos factores están influyendo para que las empresas transnacionales y los conglomerados extranjeros impulsen el proyecto de "dolarización" de la economía argentina, mientras que los grupos económicos apoyen las distintas variantes que proponen una modificación del tipo de cambio.