

Pablo Manzanelli

La nueva desindustrialización de la economía argentina y sus etapas

El objetivo de este trabajo es analizar el desempeño industrial entre el año 2012 y el primer trimestre de 2024, partiendo de la hipótesis de que en ese período se desplegó un nuevo proceso de desindustrialización en la economía argentina, que tiende a consolidar los efectos regresivos sobre la estructura industrial que se habían engendrado durante el último cuarto del siglo anterior cuando se puso en marcha la desindustrialización temprana en el país.

La larga crisis industrial que caracteriza la nueva desindustrialización estuvo atravesada por condicionamientos distintos conforme a los cambios que se suscitaron en las políticas económicas de los diferentes gobiernos y la profundidad de las recesiones que tuvieron lugar durante las etapas que marcaron ese período crítico para la industria argentina. Sin embargo, todo parece indicar que hay un elemento que tiende a prevalecer como un factor estructural sobre los coyunturales: la reducida inversión industrial de las grandes empresas (Manzanelli y Calvo, 2021a).

Es por ello que en esta investigación se procura avanzar en esta línea de análisis, buscando delimitar las etapas de la larga crisis industrial a partir de los componentes de la demanda agregada sectorial (exportaciones manufactureras, consumo interno de bienes fabriles e inversión industrial), así como profundizar especialmente las evidencias del papel desempeñado por la formación de capital en el ámbito manufacturero.

Con este propósito el trabajo se ordena en tres apartados. En el primero se abordan las etapas de la trayectoria industrial y la incidencia que tuvieron las ventas al exterior y al mercado interno de bienes industriales. En el segundo, se examina el desempeño de la inversión agregada del sector industrial (el volumen, la tasa y su contraste con el “resto de la economía”), de la inversión de las grandes empresas industriales y su comparación con los estándares internacionales en la materia. En el tercero, se relaciona el proceso de inversión con los precios relativos y los niveles de rentabilidad sectoriales a partir de 2016 (dada

la información disponible), así como con la problemática de la formación de activos externos de las empresas industriales. Cierra el artículo con una breve síntesis con los principales hallazgos de la investigación.

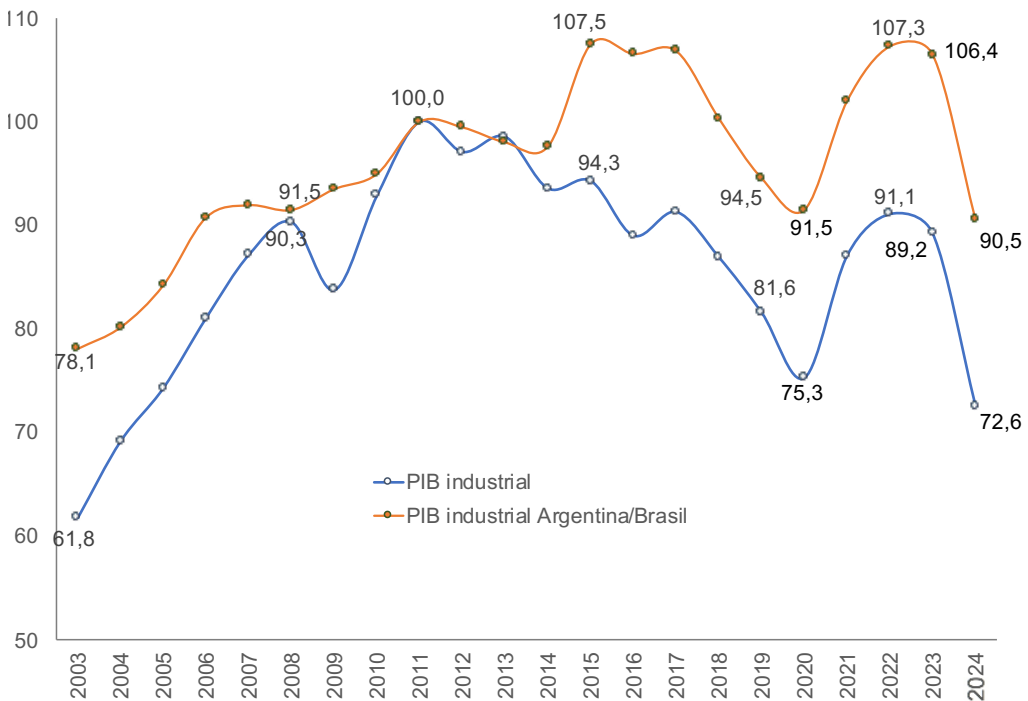
La larga fase recesiva y sus etapas

La industria argentina ingresó en una larga fase recesiva que, con escasas interrupciones, lleva más de una década de contracción absoluta. Considerando como punto de partida el pico de crecimiento de 2011 –tras nueve años de crecimiento casi sistemático– el PIB industrial cayó 27,4% hasta el primer tri-

mestre de 2024 (gráfico 1). Se trata de un descenso equivalente al 2,4% anual acumulativo.

Una de las características distintivas de la “nueva” desindustrialización respecto a la del último cuarto del siglo XX reside en que se trata de un fenómeno que involucró políticas antagónicas –o, al menos, sustancialmente distintas– respecto a los estímulos (o desestímulos) a la expansión sectorial y de la economía en general. Si bien luego se analizarán algunos factores que condicionaron esa trayectoria, cabe empezar destacando que la “larga crisis industrial” tuvo diversas etapas que se pueden distinguir desde un punto de vista cuantitativo.

Gráfico 1. Evolución del valor agregado bruto industrial en precios constantes y su relación con el de Brasil (índice 2011=100), 2003-1er trimestre 2024



Fuente: elaboración propia sobre la base de datos del INDEC y del IBGE.

La primera de ellas corresponde al fin del ciclo de gobiernos kirchneristas, donde el PIB industrial cayó 1,5% anual acumulativo entre 2011 y 2015. La segunda corresponde a la gestión de Mauricio Macri, donde el valor agregado industrial se redujo en un nivel considerablemente superior: 3,6% anual entre 2015 y 2019. Posteriormente, tras la profundización de esas tendencias en la pandemia sanitaria, en el bienio 2021-2022 se constató, a diferencia de los períodos anteriores, una expansión industrial. El valor agregado sectorial creció 2,3% anual entre 2019 y 2022. Sin embargo, esa incipiente recuperación sectorial fue rápidamente interrumpida ya que en el último año de gestión del Frente de Todos (2023) la industria se redujo 2,1%. Si bien es prematuro para sacar conclusiones, es evidente que esa caída se profundiza como consecuencia del ajuste económico desplegado por el gobierno de Javier Milei, a tal punto que la contracción alcanzó el 13,7% interanual en el primer trimestre de 2024 (y 18,6% si se lo compara con el resultado del promedio anual de 2023).

Es indudable que estas fases y las fluctuaciones de la larga crisis sectorial estuvieron signadas por las fuertes contracciones vinculadas a las recesiones de la actividad económica en general. Es decir: la crisis de la deuda en el bienio 2018-2019, la que tuvo lugar en el marco de la pandemia sanitaria y el confinamiento social en 2020, la que se desplegó durante la sequía y la escasez de divisas en 2023, y la más reciente derivada del mega ajuste que puso en marcha la administración de Milei en los inicios de 2024, que se encuentra en pleno proceso de desarrollo.

Sin embargo, estas afirmaciones valen más para el período posterior a 2015 que al que lo antecedió, ya que en el último gobierno kirchnerista (2012-2015) los problemas endógenos se superpusieron con otros de índole exógena. Esos fenómenos externos que condicionaron el desempeño manufacturero local se asociaron, entre otras cuestiones, a la trayectoria de la industria brasilera, que es el principal socio comercial de la industria local.

Al respecto, si se observa la relación entre el valor agregado industrial de la Argentina y el de Brasil (gráfico 1) se constata que en el período 2011-2015 la industria brasilera cayó a una velocidad superior que la argentina entre puntas dado que la relación aumentó 7,5%. Esta situación se revierte durante la administración de Macri dado que la industria argentina se redujo al 3,6% anual en el marco del estancamiento sectorial en Brasil y parece profundizarse nuevamente en el primer trimestre de 2024 dado que la primera se hunde 13,7% mientras que la segunda se expande al 1,5% interanual, retro trayendo el indicador al nivel de 2006.

En efecto, en el único momento en el que se puede plantear una incidencia relevante del principal socio comercial en la dinámica manufacturera local es en el último gobierno de Cristina Fernández de Kirchner, cuando la producción industrial de Brasil se derrumbó al 3,2% anual acumulativo (datos correspondientes al período 2011-2015). Cabe señalar que las exportaciones industriales a Brasil pasaron de representar el 25,1% de las industriales totales en 2011 al 20,4% en 2015 y 17,3% en 2016 según información de la base de datos Comtrade de las Naciones

Unidas.¹ En el período posterior, la industria brasilera estuvo prácticamente estancada (crecimiento del 0,2% anual entre 2016 y el primer trimestre 2024), sin embargo, el peso relativo de Brasil en las exportaciones industriales se expandió hasta alcanzar el 21,3% en 2023.

Estas afirmaciones remiten a la necesidad de abordar, al menos preliminarmente, el papel de la demanda externa en el marco de la crisis sectorial, considerando como contrapartida la dinámica del mercado interno de bienes industriales. Las evidencias que constan en el gráfico 2 corroboran la distinción de dos etapas de la crisis sectorial: una primera caracterizada por una fuerte contracción de las exportaciones industriales –en especial de las manufacturas de origen industrial– durante el fin de los gobiernos kirchneristas y una segunda en la que lo que prevaleció, con sus más y sus menos, fue la caída del consumo interno de bienes industriales a partir de 2016.

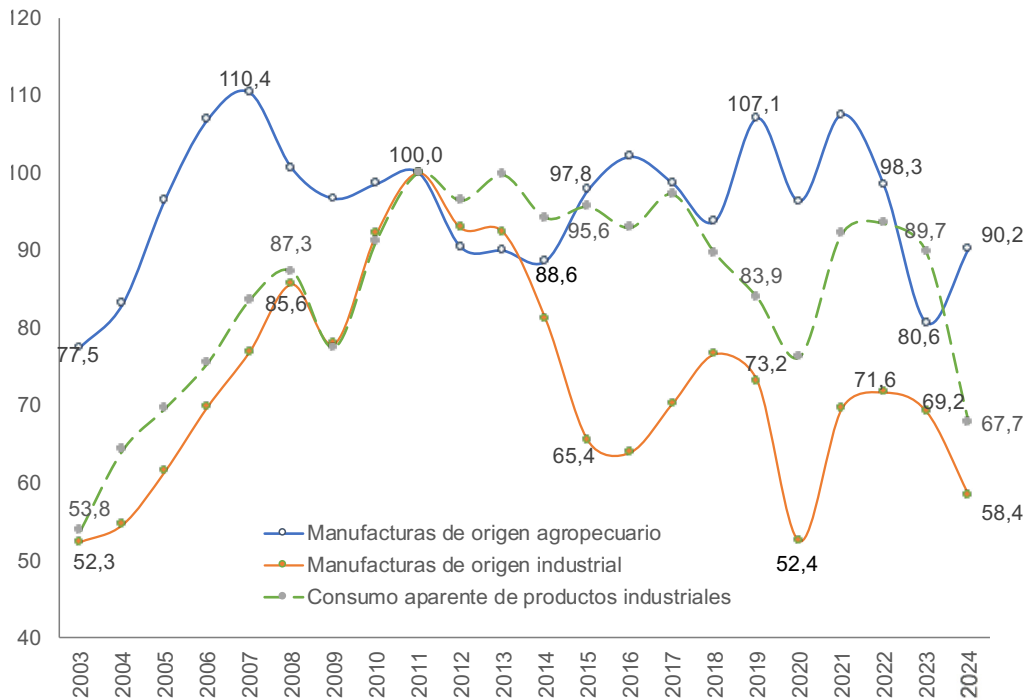
Eso no quiere decir que durante el ocaso de los gobiernos kirchneristas no haya descendido el consumo interno de bienes industriales (-1,1% anual entre 2011 y 2015), sino que la caída de las exportaciones de origen industrial prevaleció por su desplome que alcanzó el 10,1% anual. Por su parte, si bien las ventas externas de las manufacturas de origen agropecuario tuvieron una importante reducción entre 2011 y 2014, en 2015 se recuperaron y terminaron cayendo 0,6% anual respecto a 2011. Así,

las exportaciones industriales que habían alcanzado 56.466 millones de dólares en 2011 en la estimación de INDEC (y 59.507 millones según Nacionales Unidas) se derrumbaron a 41.237 millones en 2015 (o 42.394 millones, respectivamente).

El ajuste económico que puso en marcha el gobierno de Macri, y que se profundizó tras la crisis que se desató en el marco del rápido agotamiento que tuvo la valorización financiera en ese período (Manzanelli, Basualdo y González, 2020), derivaron en una modificación respecto a las características de la crisis sectorial: una fuerte caída del consumo aparente de bienes industriales (-3,2% anual entre 2015 y 2019) en el marco de una recomposición de las exportaciones industriales, tanto de las manufacturas de origen agropecuario como también de la de origen industrial (2,3% y 2,8% anual, respectivamente). Es decir, la estrategia tradicional de reorientar las ventas a los mercados en el exterior en tiempos de crisis. Como se demostró en trabajos anteriores, el impacto de la caída del consumo interno en la producción industrial fue más profundo que el que surge de las evidencias presentadas dado que la apertura comercial que se desplegó en esta etapa actuó sustituyendo producción local por importaciones o, más sencillamente, se incrementó la oferta de importaciones en el contexto de caída del consumo (Manzanelli y Calvo, 2021b).

¹ En una investigación de Bekerman, Dulcich y Gaité (2020) calculan que la merma en las exportaciones industriales a Brasil explica el 22% de la caída en la producción industrial durante el período 2011-2016, especialmente por su impacto en la industria automotriz, la química, la papelera, la de instrumental médico y la de maquinaria y equipos eléctricos. Por lo tanto, se trata de un factor importante en ese período pero no del único ni el de mayor relevancia en la crisis sectorial.

Gráfico 2. Evolución de las cantidades exportadas de productos industriales (MOA y MOI*) y del consumo aparente de productos industriales en precios constantes (índice 2011=100), 2003-1er trimestre 2024**



* MOA= Manufacturas de Origen Agropecuario; MOI=Manufacturas de Origen industrial

** El consumo aparente se calculó adicionando al valor de producción industrial (DNCN-INDEC) las importaciones y restando las exportaciones industriales (COMTRADE). El cálculo se hizo a precios corrientes en pesos y se deflactó por el índice de precios implícito industrial.

Fuente: elaboración propia sobre la base de datos del INDEC y de COMTRADE.

Durante el convulsionado gobierno del Frente de Todos hubo etapas diferenciadas en cuanto al movimiento de las variables vinculadas a la demanda externa e interna de bienes industriales. En los años recesivos (2020 y 2023) caen tanto las exportaciones como el consumo interno, sobresaliendo la caída de las exportaciones de origen agropecuario en el marco de la sequía en 2023. Sin embargo, considerando el año 2023 respecto a 2019, se constata una reduc-

ción de las exportaciones (no solo las de origen agropecuario sino también las de origen industrial) en el marco de una leve recomposición del consumo aparente de productos industriales (1,7% anual acumulativo). Dos elementos son relevantes de tener en cuenta. El primero es que pese a que el objetivo prioritario de la política industrial de ese gobierno era que las exportaciones industriales se convirtieran en el vector del crecimiento (Ministerio de Desarrollo Productivo,

2021) se constató un mal desempeño de tales exportaciones, incluso de las de origen industrial menos afectadas por la sequía del último año. El segundo es que, nuevamente, uno de los factores dinámicos del consumo, que tuvo una leve expansión en el período, no se asocia a la producción local sino al elevado aumento de las importaciones fabriles, en especial en el período de acotada recuperación de la actividad (entre 2020 y 2022 el coeficiente de importación sobre el valor de producción aumentó del 20,7% al 22,3%).

Retomando las subfases de la segunda etapa de la crisis industrial, no puede dejar de mencionarse, pese a constituir el inicio de un proceso, la estimación del primer trimestre del gobierno de Milei que, tras la devaluación y el ajuste fiscal, exhibe un derrumbe generalizado del consumo interno. Asimismo, por el lado de las exportaciones se advierte una significativa caída de las de origen industrial, siendo que las ventas al exterior de manufacturas de origen agropecuario mostraron una recuperación después de la sequía del año anterior.

En efecto, esta distinción entre las dos etapas de la crisis sectorial permite retomar la asociación de la dinámica industrial con la de la propia economía. Tras los impulsos externos que socava-

ron, entre otras razones, el proceso expansivo que había irrumpido en 2003, dando inicio a la larga crisis sectorial, todo parece indicar que a partir de 2016 la consolidación y profundización de la contracción industrial estuvo más asociada a los impulsos internos que a los externos, en el marco de las recesiones que azotaron a la economía argentina.

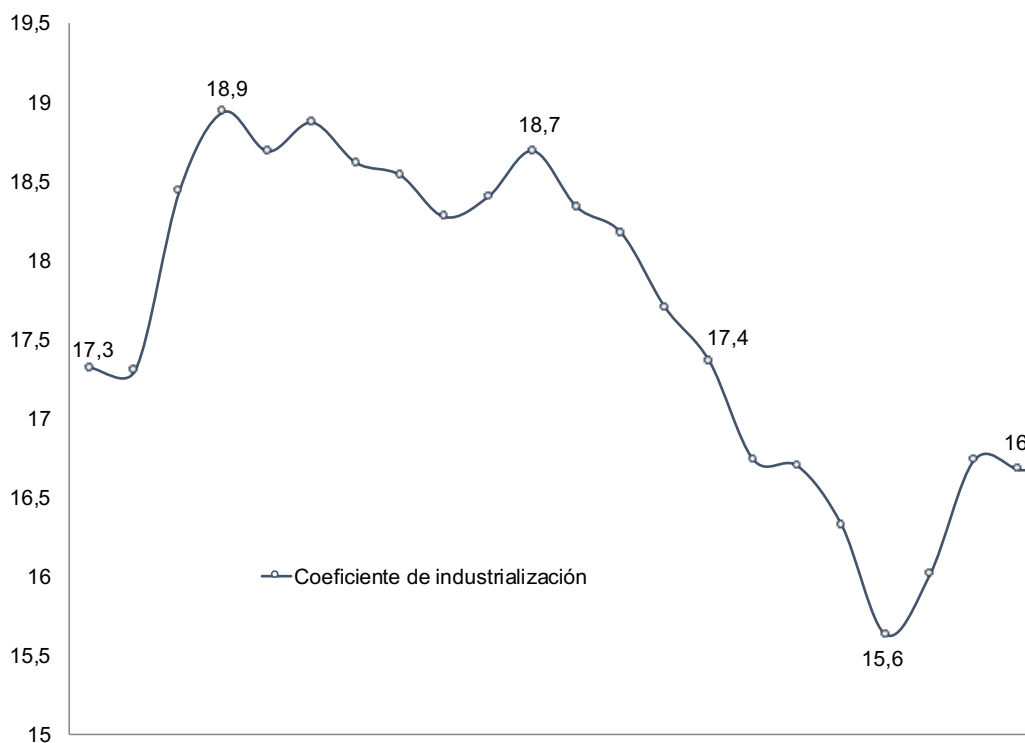
La mayor intensidad de la crisis sectorial durante aquellas recesiones consolidó un nuevo proceso de desindustrialización en la economía argentina que se monta sobre los legados del período 1976-2001 que fue ampliamente tratado por la literatura (Azpiazu, Basualdo y Schorr, 2001; Kosacoff, 2000; y Schvarzer, 1997) y que tuvo como elementos sobresalientes la “desindustrialización temprana” (Salama, 2012) y la regresión estructural (Nochteff, 1991).²

Como puede observarse en el gráfico 3, el coeficiente de industrialización se redujo del 18,7% al 15,3% entre 2011 y el primer trimestre de 2024. Ese descenso no solo retrotrajo la recuperación del período 2003-2011 sino que empeoró la situación estructural del coeficiente respecto a 2001, ya que es 2 puntos porcentuales inferior.

De acuerdo a las etapas de la crisis sectorial, ese indicador se redujo 1,3 puntos entre 2011 y 2015, y 1,8 desde

² En el trabajo de Palma (2019), así como de otros estructuralistas, se cuestiona la asimilación de la desindustrialización en los países centrales (según la tesis de Rowthorn ello ocurre cuando se alcanza un determinado umbral de ingreso per cápita), planteando que no solo deben considerarse otros factores de relevancia (tercerización de servicios, internacionalización de los procesos productivos, financiarización, emergencia de la competencia asiática –en especial China e India–) sino también la denominada “enfermedad holandesa” en América Latina y los efectos de las políticas neoliberales. Por otra parte, cabe señalar que el concepto de “regresión estructural” de Nochteff (1991) no solo involucra la desindustrialización sino también el desaliento de la industria de base científica (lo que la literatura denomina “proveedores especializados”) y la consolidación en la economía argentina de enclaves importadores o industrias primarizadas o capital-intensivas productoras de bienes intermedios con orientación exportadora que reestructura regresivamente la matriz insumo-producto del entramado manufacturero.

Gráfico 3. Valor agregado industrial en precios constantes como porcentajes del PBI (porcentajes), 2003-1er trimestre 2024



Fuente: elaboración propia sobre la base de datos del INDEC.

este último año hasta 2019.³ Es en el gobierno del Frente de Todos cuando se advierte una leve recuperación que devino de “corto plazo” por efecto del nuevo descenso en 2023 y, especialmente, en el primer trimestre de 2024. Por lo tanto, en la generalidad de los casos se puede afirmar que, más allá de sus fluctuacio-

nes a lo largo del período 2012-2024, la “nueva” desindustrialización combinó la contracción absoluta y relativa de la producción industrial, afianzando, de este modo, la desindustrialización prematura en la economía argentina que se había puesto en marcha con la última dictadura militar.

³ En un trabajo que aborda esta problemática pero que no alcanza a analizar lo ocurrido durante el gobierno del Frente de Todos, Schteingart y Tavosnanska (2022, p. 131) acotan la situación de la “nueva” desindustrialización al período 2015-2019, sosteniendo que el nivel de empleo, el salario real y la cantidad de firmas se mantuvieron estables entre 2011 y 2015. Plantean, además, una diferencia respecto al contexto en el que se inscribe, ya que “(...) la experiencia 2015-2019 se dio en un contexto internacional en el cual los principales países industrializados redoblaron sus esfuerzos de política industrial, a diferencia de lo ocurrido en los setenta y en los noventa, en donde el clima de época apuntaba hacia un mayor giro pro-mercado en lo que concierne a las políticas de desarrollo productivo”. Lo propio vale, al menos, para los primeros meses del gobierno de Milei.

El elemento constante de la crisis industrial: el proceso de subinversión

El análisis del rol que ejerció la demanda sectorial en la larga crisis industrial quedaría inconcluso si se soslayara la incidencia que tuvo la inversión manufacturera en esta etapa y que fue identificada en trabajos anteriores como una problemática relevante a observar, dado el papel desempeñado por las grandes empresas industriales (Manzanelli y Calvo, 2021a).⁴ En este caso se procurará examinar no solo el papel de las grandes empresas sino también la evolución y el nivel de la inversión industrial agregada.

Dado que las cuentas nacionales no publican la desagregación sectorial de la inversión interna bruta fija, se procedió a realizar una estimación de acuerdo con la metodología que utiliza el Centro de Estudios para la Producción (CEP, 2003) y que fue replicada en diversos trabajos en forma posterior (Fernández Bugna y Porta, 2007; Kejsesman y Maito, 2022).

Esta metodología infiere la inversión industrial a partir de la relación entre la producción industrial y la utilización de la capacidad instalada en la industria, es decir que supone que todo aumento de la producción que no se basa en una mayor utilización de las capacidades productivas existentes es considerado una ampliación de la capacidad productiva.

Siguiendo a Kejsesman y Maito (2022), las variaciones de la ampliación

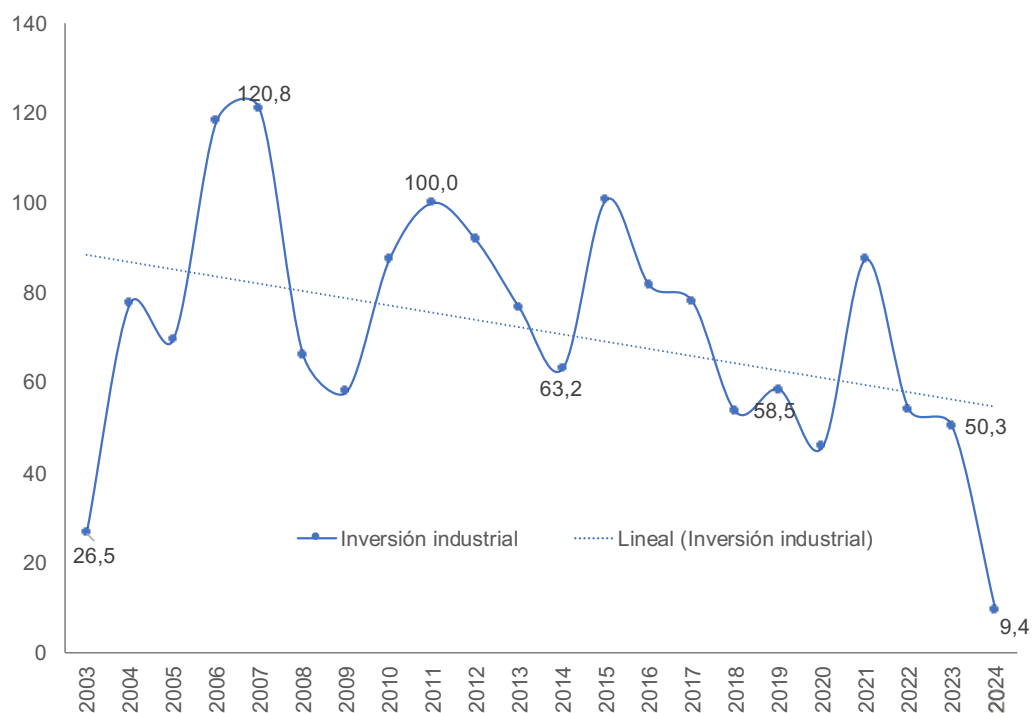
de la capacidad productiva permiten estimar el monto de la inversión neta a partir de aplicar esas variaciones al *stock* de capital fijo industrial calculado por Coremberg (2009) y, luego, adicionarle la amortización de los bienes de uso en la industria a partir de la información que obtienen de AFIP. Como resultado de ello, se estima la inversión bruta fija de la industria manufacturera en precios constantes. Cabe señalar que, a diferencia de Kejsesman y Maito (2022), en este trabajo se utilizó como “nivel de producción” el valor bruto de producción industrial en lugar de la producción industrial empalmada a través del Estimador Mensual Industrial (EMI) y el Índice de Producción Industrial (IPI manufacturero), ya que tiene un alcance y precisión superior.

De acuerdo a la información proporcionada por el gráfico 4, es posible afirmar que la larga crisis industrial tuvo un elemento constante entre 2012 y el primer trimestre de 2024: una tendencia descendente de la formación bruta de capital en el ámbito industrial, que se consolida y agudiza en el marco de la profundización de la recesión en base al ajuste al consumo a partir de 2016.

En términos más específicos, se constata una fuerte reducción de la inversión industrial entre 2011 y 2014 que, tras una recuperación en 2015, mantiene su reducción hasta 2019, cuando el volumen de inversión fue 41,5% inferior al de 2011. En el marco del gobierno del

⁴ En otra investigación, Bermejo (2020) comprueba que la tasa de inversión de las pequeñas y medianas empresas industriales fue 27,8% superior al de las grandes empresas del sector en el período 2003-2015, con una mayor reinversión de utilidades. Un pedido especial de información realizado a la Fundación Observatorio Pyme—fuente de información que utilizó la investigación mencionada—, permitió constatar que esa superioridad disminuyó, pero se mantuvo entre 2016 y 2020, cuando la tasa de inversión de las pymes fabriles fue 19,3% más elevada que las de las grandes compañías industriales.

Gráfico 4. Evolución de la inversión bruta fija del sector manufacturero en precios constantes* (índice 2011=100), 2003-1er trimestre 2024



* La tasa de inversión de la industria se estimó sobre la base de la metodología del CEP XXI pero considerando como “nivel de producción” el valor bruto de producción industrial en lugar del empalme entre el EMI y el IPI que estimaron Kejsesman y Maito (2022).

Fuente: elaboración propia sobre la base de datos del CEP XXI (Kejsesman y Maito, 2022) e INDEC.

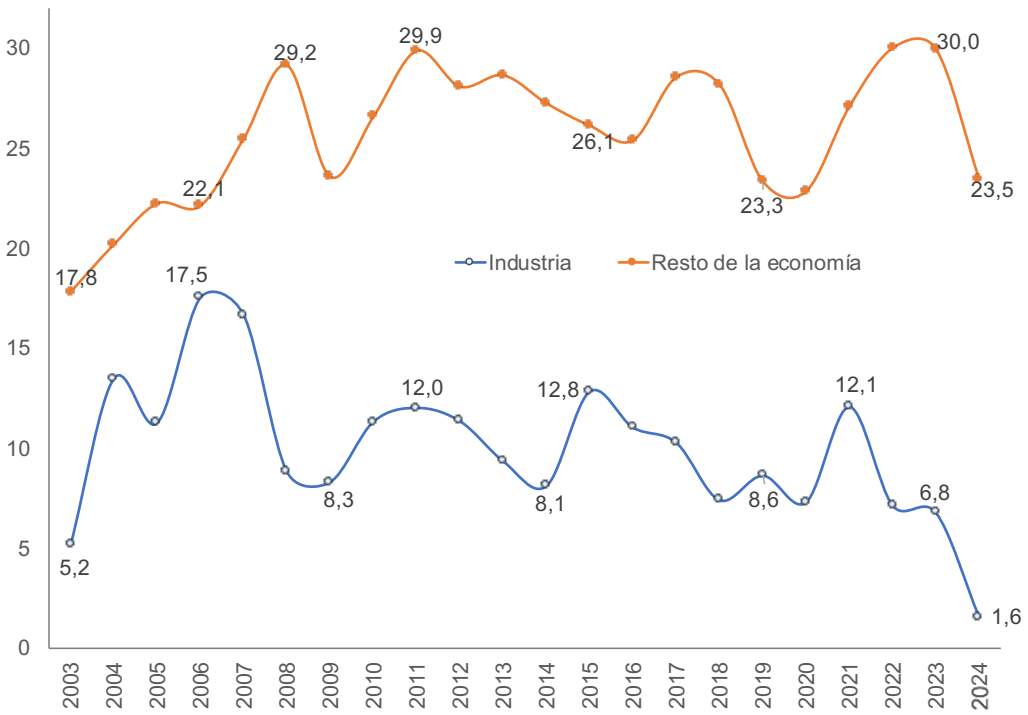
Frente de Todos, con la única excepción de 2021,⁵ se sostiene la contracción de la inversión fabril (variación de -14,0% entre 2019 y 2023). El retroceso de la inversión manufacturera en el primer trimestre de 2024 fue de tal magnitud que su nivel es el más bajo en dos décadas.

Una mirada alternativa de este fenómeno puede advertirse al contrastar la tasa de inversión industrial con la del

“resto de la economía” (gráfico 5). Allí, se advierte que la tasa de inversión industrial no solo tiene una tendencia a la baja a partir de 2011 (después de su pico en 2007) sino que asume guarismos reducidos durante la larga crisis industrial: la tasa de inversión promedio en la industria fue de apenas el 9,0% del valor agregado entre 2011 y 2024, reduciéndose del 10,7% promedio en el período

⁵ La inversión bruta es la variable más volátil de la demanda agregada dado que tiende a sobre reaccionar en los procesos recesivos y en los de reactivación. De ahí que se adviertan elevadas aceleraciones y retrocesos en su desempeño.

Gráfico 5. Inversión bruta fija en precios constantes como porcentaje del PIB en la industria y el resto de la economía* (porcentaje), 2003-1er trimestre 2024



* La tasa de inversión de la industria se estimó sobre la base de la metodología del CEP XXI pero considerando como “nivel de producción” el valor bruto de producción industrial en lugar del empalme entre el EMI y el IPI que estimaron Kejsefman y Maito (2022). Para la tasa del “resto de la economía” se le sustrae al VBP y la IBIF total las correspondientes a la industria.

Fuente: elaboración propia sobre la base de datos del CEP XXI (Kejsefman y Maito, 2022), FOP e INDEC.

2011-2015 al 9,3% en 2016-2019, y al 8,3% en 2020-2023. Como en el resto de las variables el desplome del primer trimestre llevó la tasa de inversión a un mínimo histórico (1,6% del PIB industrial).

Asimismo, otro elemento interesante que surge del gráfico 5 es la ampliación de la brecha entre la tasa de inversión industrial y la del “resto de la economía” entre el período 2003-2007, que fue cuando se asistió a una expansión de la inversión industrial, y el que tuvo lugar en el marco de la crisis sectorial. Así, la

tasa de inversión del “resto de la economía” mantuvo niveles que triplican a los registrados en la industria (27,1% promedio) durante el período 2011-2024.

De acuerdo a investigaciones anteriores, las grandes empresas industriales jugaron un papel relevante en este desempeño de la inversión manufacturera durante el ciclo de gobiernos kirchneristas, a pesar de contar con elevados márgenes de ganancia durante buena parte del período, es decir, una estrategia que fue calificada como “reticencia inversora”

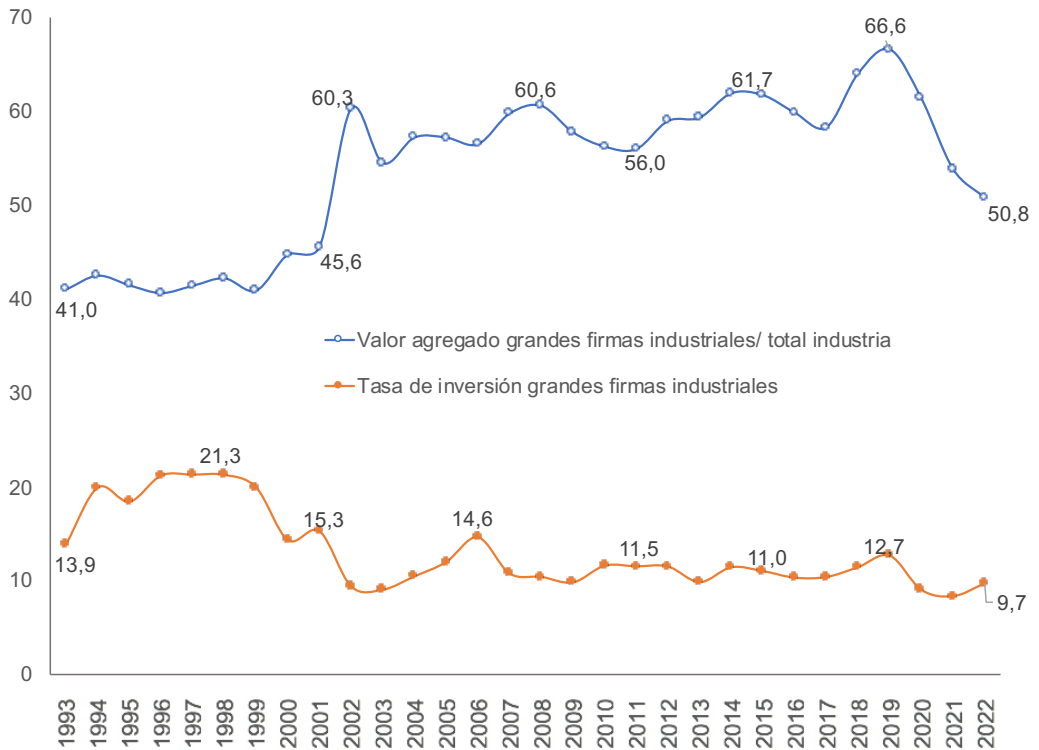
o “baja propensión inversora” (Azpiazu y Manzanelli, 2011; Manzanelli, 2016; Manzanelli y Calvo, 2021a). Se trata de un aspecto importante para examinar, puesto que la concentración industrial es significativa en la economía argentina.

Según las estimaciones de Azpiazu (2011), en base a información del Censo Nacional Económico 2004-2005 (último disponible con el nivel de desagregación requerido –a 5 dígitos–), de las

165 ramas industriales, 95 eran ramas altamente concentradas que cumplen la condición de que los 8 locales de mayor valor de producción de la rama representen más del 50% de su valor de producción. Es decir que, según estas evidencias, la forma más típica de mercado en la industria local es la “competencia imperfecta”.

Desde otra perspectiva, en el gráfico 6, se puede constatar que el valor agregado

Gráfico 6. Peso relativo del valor agregado de las grandes empresas industriales en el valor agregado industrial total del país y tasa de inversión bruta fija de las grandes empresas industriales como porcentaje del valor agregado* (porcentaje), 1993-2022



* Se trata de las empresas industriales que integran el ranking de las 500 empresas no financieras de mayor valor de producción anual del país. Fueron 297 empresas en el promedio del período 1993-2022 y 288 en el período 2003-2022. Las relaciones que se establecen en ambos indicadores fueron calculadas en pesos corrientes. Fuente: elaboración propia sobre la base de la Encuesta Nacional a Grandes Empresas (INDEC) y a la Dirección Nacional de Cuentas Nacionales (INDEC).

de un puñado de poco menos de 300 empresas industriales (las de mayor tamaño según su valor de producción) representaron 58,6% del valor agregado industrial en el período 2003-2022 (y 59,4% si se considera el período 2012-2022 de crisis sectorial por subinversión).

Pues bien, estas grandes firmas manufactureras no solo desempeñaron un pobre esfuerzo inversor durante el ciclo de gobiernos kirchneristas, sino también durante los gobiernos posteriores. Entre 2003 y 2015, su tasa de inversión bruta promedio fue del 11,1% del valor agregado, lo cual contrasta con el período anterior cuando había alcanzado el 18,4% (dato correspondiente al promedio del período 1993-2001). Posteriormente, esa tendencia a bajos niveles de inversión se mantuvo: durante la administración Macri (2016-2019) la tasa de inversión promedió 11,2% y en la de Alberto Fernández disminuyó a 9,0% promedio entre 2020 y 2022.

Es decir, una conclusión relevante es que las grandes empresas industriales fueron decisivas en las bajas tasas de inversión sectoriales en forma previa y posterior a la irrupción de lo que aquí se denomina la larga crisis industrial. Como se examinó previamente, las subetapas de esta crisis sectorial tuvieron distintos estímulos (principalmente externos durante el último gobierno kirchnerista y predominantemente internos en forma posterior) pero en todas ellas se registró un bajo nivel de formación bruta de capital con epicentro en las grandes corporaciones fabriles. Deviene, así, como el elemento constante de la crisis industrial desde el punto de vista de la demanda.

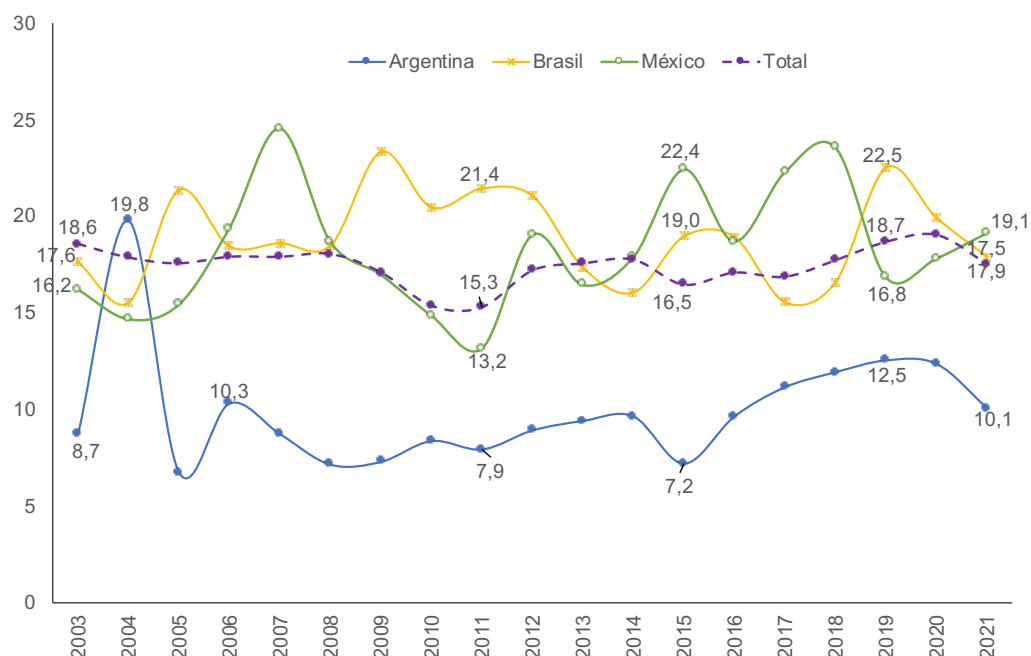
Su importancia remite a la necesidad de profundizar las indagaciones que

apoyan la idea de que se trata, efectivamente, de un bajo nivel de inversión. Hasta el momento, esta afirmación se fundamenta en que el volumen de inversión tendió a reducirse en el marco de la crisis sectorial, que la tasa de inversión industrial registró un guarismo inferior al del “resto de la economía”, y que la tasa de inversión de las grandes empresas manufactureras –decisivas en la producción sectorial– no solo tuvo un desempeño similar al del conjunto de la industria, sino que exhibió niveles reducidos en términos históricos. Pues bien, otra vía para sustentar la hipótesis de la subinversión industrial requiere de su contraste en el plano internacional. En otras palabras: ¿se trata de una reducida tasa de inversión según los estándares internacionales de ese período?

Dada la complejidad metodológica que supone este tipo de comparaciones se optó por circunscribir la información de base a una misma encuesta: la Survey of Current Business del U.S. Bureau of Economic Analysis, que releva la información de las filiales de empresas estadounidenses en el exterior. Las evidencias permiten comprobar que en el período 2003-2021 la tasa de inversión de las transnacionales norteamericanas que operan en la industria argentina fue sistemáticamente inferior, con la única excepción del registro de 2004, que la del total de países donde se desempeñan subsidiarias estadounidenses (gráfico 7).

En línea con el análisis previo, la tasa de inversión promedio de las filiales industriales controladas por empresas de Estados Unidos fue de apenas 9,9% del valor agregado en la Argentina y 17,4% en el resto del mundo entre 2003 y 2021. La situación no se modifica sustancial-

Gráfico 7. Tasa de inversión sobre valor agregado de las filiales norteamericanas en Argentina, Brasil, México y en el total de países con inversión de empresas estadounidenses* (porcentaje), 2003-2021



* Se trata de las filiales controladas por empresas estadounidenses en el exterior. La inversión comprende el gasto de capital y el gasto en investigación y desarrollo. La relación entre esas variables y el valor agregado bruto están calculadas en dólares corrientes.

Fuente: elaboración propia a partir del U.S. Bureau of Economic Analysis (BEA).

mente al considerar el período de la crisis sectorial (2012-2021): la tasa promedio fue 10,3% en la Argentina y 17,6% en el total de los países con inversión industrial estadounidense.

Naturalmente, contrastar el desempeño de las filiales en Argentina con el resto del mundo puede resultar indebido, ya que la tasa de inversión en los países asiáticos es de un nivel esperablemente superior (Manzanelli y Calvo, 2021a). Por eso se agrega la comparación con las dos principales economías latinoamericanas, arribando a una conclusión similar.

Con la única excepción de 2004, la tasa de inversión industrial de las compañías norteamericanas en la Argentina fue marcadamente inferior a la que tuvieron lugar en Brasil y México, cuyo nivel promedio fue 19,0% y 18,3%, respectivamente, entre 2003 y 2021 (y 18,5% y 19,4% entre 2012 y 2021). En efecto, se corrobora desde esta perspectiva la baja tasa de inversión sectorial.

Resulta interesante advertir que durante la administración Macri, especialmente en el bienio 2018-19, tiende a elevarse la tasa de inversión de las filiales norteamericanas en la Argentina

y a reducir la brecha en la comparación internacional. Sin embargo, ello no tuvo que ver con una expansión de la inversión, sino con una fuerte reducción del valor agregado medido en dólares en el marco de la devaluación en 2018 y 2019 y la consiguiente recesión económica (la variación del valor agregado de las filiales norteamericanas fue de -19,7% entre el período 2012-2015 y el período 2016-2019). Posteriormente, cuando se vuelve a expandir el valor agregado industrial de las filiales estadounidenses en la post pandemia (+13,5% entre 2019 y 2021), vuelve a caer el volumen y la tasa de inversión, ubicándose en el 10,1% del valor agregado en 2021. Es decir, en sintonía con su registro promedio histórico a lo largo del siglo XXI.

Precios relativos y el destino del excedente

El pobre desempeño de la inversión industrial, y en particular de las grandes firmas del sector, después de la devaluación que sentenció el ocaso del gobierno de Cambiemos y durante el gobierno del Frente de Todos, contrasta con la sostenida recuperación que tuvieron los precios relativos sectoriales y, en especial, de los que se vinculan con los oligopolios fabriles, lo que acarrió –entre otros factores– la elevación de los márgenes de ganancia sectoriales.

El gráfico 8 aporta evidencias contundentes al respecto. Por una parte, la salida devaluatoria de la crisis de la deuda que se incubó durante la gestión macrista y que generó un salto en el ritmo inflacionario local, involucró un incremento de los precios mayoristas industriales 12,9% superior al crecimiento de los precios al consumidor entre 2017

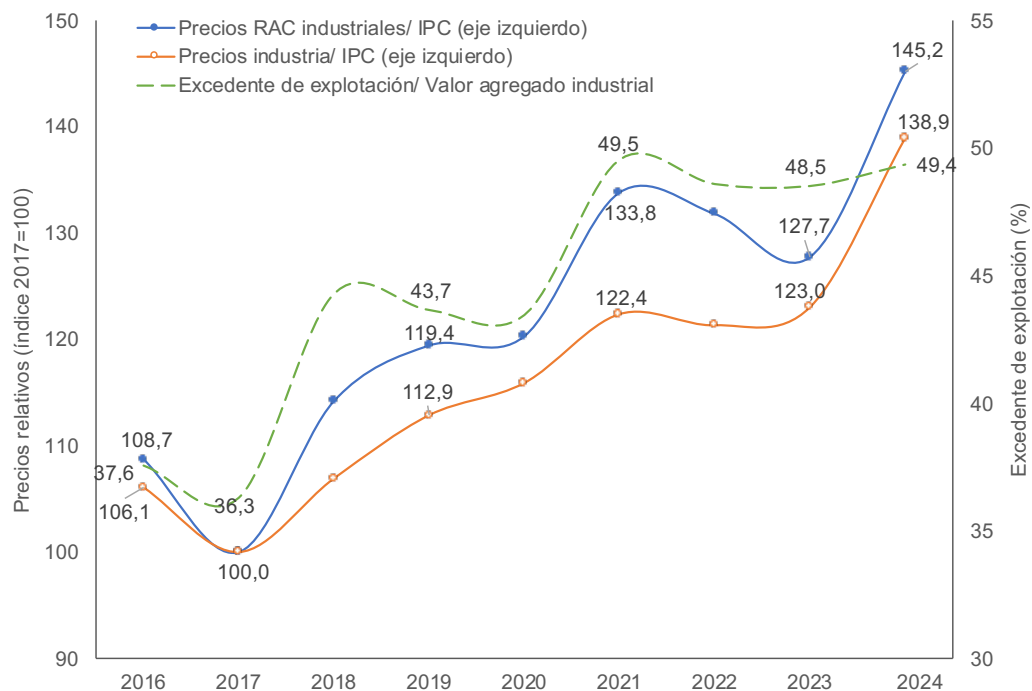
y 2019. En el caso de las ramas industriales altamente concentradas, siguiendo la definición de Azpiazu (2011) apuntada anteriormente, sus precios aumentaron 19,4% por encima de los precios minoristas. En un contexto de reducciones de los costos salariales (Manzanelli y Amoretti, 2023; Cassini, Zanotti y Schorr, 2021) ello generó una fuerte recomposición del excedente industrial que trepó del 36,3% del valor agregado sectorial al 43,7% entre 2017 y 2019.

Por otra parte, el *shock* inflacionario –de carácter endógeno y exógeno– de la post pandemia tuvo características similares desde el punto de vista de los precios relativos. A tal punto, que los precios mayoristas manufactureros se expandieron por encima de los precios minoristas (9,0% en el caso de los mayoristas industriales totales entre 2019 y 2023, y 7,0% en el de los precios de las ramas oligopólicas fabriles), dando lugar a un sostenimiento de la expansión de los niveles de rentabilidad sectoriales que alcanzaron el 48,5% del valor agregado industrial en 2023.

Si bien se trata de un proceso en pleno desarrollo, la devaluación del inicio del gobierno de Milei vuelve a mostrar un “salto” de los precios mayoristas industriales (12,9% en el caso de los precios industriales totales y 13,7% en los de las ramas altamente concentradas) y el sostenimiento de los altos márgenes de ganancia en un contexto recesivo.

En efecto, una mirada de conjunto de los últimos 7 años permite corroborar un fuerte incremento de los precios relativos industriales (45,2% y 38,9% por encima del IPC en las ramas concentradas y en el total de la industria) y un aumento del excedente de explotación del 36,3% al 49,4% entre 2017 y el primer

Gráfico 8. Excedente bruto de explotación como porcentaje del PIB industrial y evolución de los precios mayoristas industriales y de los precios mayoristas de las ramas industriales altamente concentradas en relación con el IPC* (porcentaje e índice 2017=100), 2016-1er trimestre 2024**



* Los precios mayoristas corresponden al IPIB (Índice de Precios Internos Básicos al por Mayor). Las Ramas Altamente Concentradas (RAC) son definidas como aquellas ramas industriales donde los 8 mayores locales explican más del 50% del valor de producción (Azpiazu, 2011). Véase metodología en Manzanelli y Amoretti (2022).

** Dada la estacionalidad del dato de excedente bruto de explotación industrial (en los primeros trimestres del año el indicador es sistemáticamente inferior al promedio anual), en el primer trimestre de 2024 se anualizó el resultado considerando la variación interanual.

Fuente: elaboración propia sobre la base de información del INDEC.

trimestre de 2024. Paradojas de la nueva “desindustrialización” en la fase más crítica de la larga crisis industrial por subinversión sectorial.

Si bien el destino del excedente industrial, escasamente reinvertido, no es el objeto de este trabajo, solo a modo de hipótesis de trabajo resulta interesante

plantear que en el marco de la valorización financiera como eje rector de la lógica de acumulación de las grandes corporaciones (no solo de las financieras sino de las no financieras),⁶ es esperable que haya tendido a canalizarse hacia la fuga de capitales.

⁶ Al respecto, se recomienda consultar Basualdo y Manzanelli (2022 y 2024).

Una forma de aproximarse a esta problemática, aunque de modo imperfecto y parcial, es a través de la formación de activos externos de las empresas industriales que releva el Banco Central. Se trata de una de las vías que puede adoptar la fuga de divisas a través del mercado de cambios formal, pero deja por fuera del análisis múltiples aristas del fenómeno como es la tradicional manipulación de precios de transferencia entre empresas relacionadas o,⁷ entre otras, la salida a través de los dólares paralelos (Contado con Liquidación, dólar MEP, etc.) que se han difundido especialmente en los períodos en los que se implementaron controles cambiarios (popularmente conocidos como “cepo cambiario) que limitan la compra de divisas a través del mercado de cambios.

Por esta última cuestión es que esta aproximación reconoce una limitación manifiesta en esos momentos, particularmente en el período 2012-2015 y mediados de 2019 hasta la actualidad (gráfico 9). Aun así, resulta de interés evaluar los otros períodos ya que podrían exhibir el comportamiento estructural de esta problemática que adoptaría otras estrategias de fuga de capitales cuando se aplican los controles cambiarios.

En efecto, las evidencias constatan que la formación de activos externos de las empresas manufactureras fue de 11.363 mi-

llones de dólares en el período 2003-2011, equivalente a 1.263 millones por año y de 10.631 millones en los cuatro años de la gestión de Cambiemos, es decir 2.658 millones de dólares anuales.

Para cobrar una dimensión de esa magnitud si se la contrasta con la inversión industrial, la fuga de divisas por esta vía representó el 21,6% de la inversión sectorial en el período 2003-2011 y el 38,7% en el período 2016-2019. Se trata de un monto significativo que constituye una masa de excedente local que en lugar de financiar la inversión se canalizó a la fuga de capitales al exterior.⁸

Síntesis final

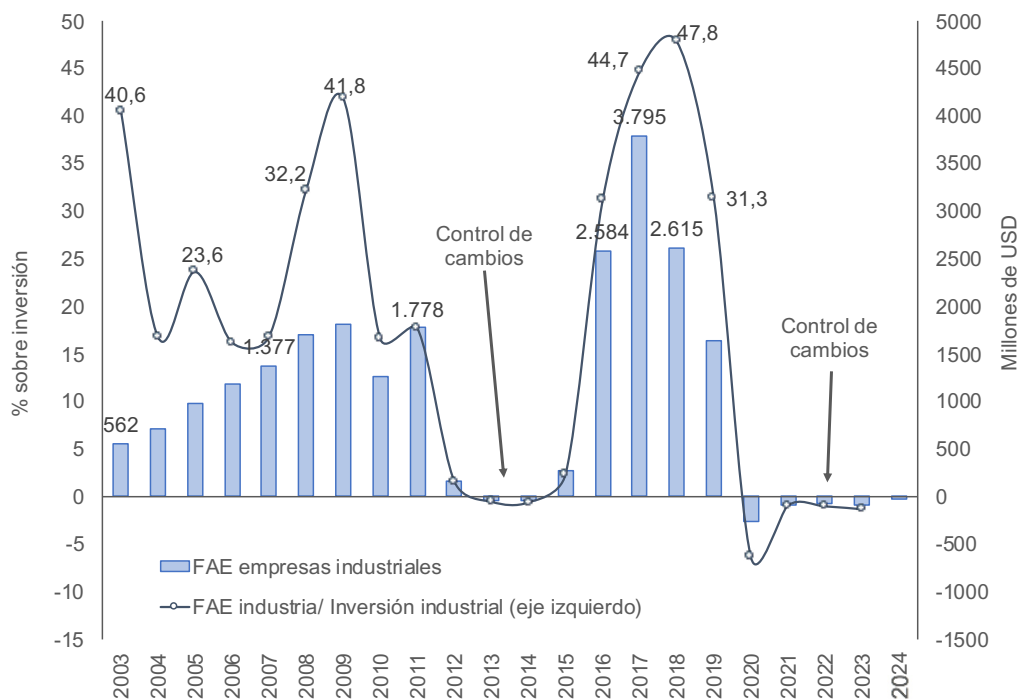
Las evidencias y reflexiones que se expusieron en el trabajo permiten realizar algunas afirmaciones de relevancia para el objeto de estudio de esta investigación. La primera es que la economía argentina atraviesa, ciertamente, una fase por demás crítica de la producción fabril hace más de una década (se redujo más de la cuarta parte) dando lugar a un nuevo proceso de desindustrialización que afianza los legados críticos del período 1976-2001.

La segunda, pero no menos relevante, es que esa crisis sectorial tuvo al menos dos etapas diferenciadas tanto por la magnitud de la recesión industrial como por sus ca-

⁷ Según Grondona (2014), entre las principales estrategias de manipulación de precios de transferencia se encuentran la subfacturación de exportaciones, la sobrefacturación de importaciones, la utilización de la deuda intragrupo, la realización de las ventas desde el exterior cuando en realidad se trata de ventas locales, la influencia de “reestructuraciones de negocios”, la declaración de servicios de comercialización y logística desde el exterior, servicios de marketing o de regalías diversas.

⁸ En un trabajo que aborda esta problemática, aunque acotada al estudio de cinco empresas industriales, menciona que, en tiempos del gobierno de Macri, Arcor tendió a realizar operaciones de adquisiciones de paquetes accionarios, en tanto que Siderar y Molinos Río de la Plata se orientaron a la adquisición de activos financieros principalmente dolarizados, siendo que “la fuga de capitales se incrementó en algunos casos gracias a la distribución de dividendos, los depósitos en sociedades relacionadas en el exterior, y el pago de servicios y honorarios a filiales radicadas en general en paraísos fiscales” (Cassini, García Zanotti y Schorr, 2021, p. 230).

Gráfico 9. Formación de activos externos (FAE) de las empresas industriales en millones de dólares corrientes y en porcentaje del excedente neto de explotación industrial y de las utilidades de las grandes empresas industriales* (porcentaje y millones de dólares), 2003-primeros cinco meses 2024



* La FAE corresponde al neto (ingresos menos egresos) de las siguientes ramas de actividad que clasifica el BCRA (Mercado de Cambios): alimentos, bebidas y tabaco; industria automotriz; industria de papel, ediciones e impresiones; industria química, caucho y plástico; industria textil y curtidos; informática; maquinarias y equipos; metales comunes y elaboración; otros industria manufacturera; productos minerales no metálicos (cementos, cerámicos y otros).

Fuente: elaboración propia sobre la base de información del BCRA (Balance cambiario), del INDEC y del CEP XXI (véase fuente gráfico 4).

racterísticas sobresalientes. Al respecto, cabe señalar que en el último gobierno del ciclo kirchnerista se exhibe una reducción inferior de la producción que estuvo sustentada, principalmente, en la caída de las exportaciones fabriles en un contexto de fuerte contracción de la industria brasilera. A partir de 2016, aunque con algunas fluctuaciones, se

advierde la consolidación de la disminución del valor agregado sectorial siendo la caída del consumo interno de bienes industriales el sustento principal.

Sin embargo, existe un elemento estructural que prevalece sobre los anteriores y que es común a las distintas etapas de la crisis industrial: el proceso de subinversión industrial. Esto se puso de

manifiesto en: la tendencia descendente del volumen de inversión a partir de 2011; un nivel de inversión industrial inferior al del “resto de la economía”; un nivel de inversión de las grandes empresas manufactureras –decisivas en la producción sectorial– que exhibió niveles reducidos en términos históricos e internacionales; y un nivel de inversión que, particularmente entre 2017 y el primer trimestre de 2024, contrasta con la sostenida recuperación que tuvieron los precios relativos sectoriales y, en especial, los que se vinculan con los oligopolios fabriles, lo que acarreo –entre otros factores– la elevación de los márgenes de ganancia sectoriales.

Dada la importancia de la coyuntura actual, tras la asunción en el gobierno de la Libertad Avanza y el despliegue de un severo ajuste económico y de la desregulación de los mercados, cabe señalar que todas las tendencias críticas que fueron expuestas se profundizaron notoriamente en el primer trimestre de su gestión: el valor agregado se contrajo 13,7% interanual en base a una caída del 24,5% del consumo aparente de bienes fabriles, del 15,6% de las exportaciones de origen industrial y a una tasa de inversión industrial de, apenas, el 1,6% del valor agregado sectorial que no alcanza a reponer el desgaste del capital fijo (o, en otras palabras, se trata de la destrucción neta del de capital en la industria manufacturera).

Si bien, como se apuntó anteriormente, excede el objeto de este trabajo la evaluación de los elementos que condicionaron el proceso de subinversión sectorial, las evidencias presentadas permiten sostener la hipótesis firme de que una parte del excedente no reinvertido por parte de las empresas

industriales (en particular de las más grandes) tuvo como destino la fuga de capitales al exterior. Se trata de la “punta del ovillo” de los problemas económicos actuales (Manzanelli, 2024) y que tiende a afectar especialmente al desempeño industrial.

Referencias bibliográficas

- Azpiazu, D. (2011), *La concentración en la industria argentina a principios del siglo XXI*, Buenos Aires, Editorial Cara o Ceca.
- , E. Basualdo y M. Schorr (2001), *La industria argentina durante los años noventa: profundización y consolidación de los rasgos centrales de la dinámica sectorial post-sustitutiva*, Buenos Aires, FLACSO-Área de Economía y Tecnología.
- y P. Manzanelli (2011), “Reinversión de utilidades y formación de capital en un grupo selecto de grandes firmas”, *Realidad Económica*, N° 257, Buenos Aires, Instituto Argentino para el Desarrollo Económico (IADE).
- Basualdo, E. M. y P. Manzanelli (2022), *Los sectores dominantes en la Argentina: estrategias de construcción de poder, desde el siglo XX hasta el presente*, Buenos Aires, Siglo XXI Editores.
- (2024), “La teoría del ciclo del eterno retorno. Los desafíos que enfrentan los sectores populares en la etapa actual”, *Documento de trabajo N° 30 del Área de Economía y Tecnología / CIFRA*, Buenos Aires, FLACSO.
- Bekerman, M., F. Dulcich y P. Gaité (2020), “La caída de las exportaciones industriales a Brasil: ¿cuánto afectó a la producción argentina?”, *Revista Economía e Sociedade*, vol. 29, N° 2 (69).
- Bermejo, M. (2020), “Las pymes industriales en el período kirchnerista (2003-2015). Aportes para el análisis de la formación de capital”, tesis de Maestría en

- Economía Política con mención en Economía Argentina de FLACSO.
- Cassini, L., G. García Zanotti y M. Schorr (2021), “Más negocio financiero, menos producción: la experiencia neoliberal del gobierno de Cambiemos”, en Schorr, M., *El viejo y el nuevo poder económico en la Argentina*, Buenos Aires, Siglo XXI.
- Centro de Estudios para la Producción (2003), “Antigüedad del equipo durable de producción”, *Síntesis de la Economía Real*, N° 39, Buenos Aires, Centro de Estudios para la Producción.
- Coremberg, A. (2009), “Midiendo las fuentes del crecimiento en una economía inestable: Argentina. Productividad y factores productivos por sector de actividad económica y por tipo de activo”, Buenos Aires, Serie Estudios y Perspectivas de la Cepal, N° 41.
- Fernández Bugna, C. y F. Porta (2007), “El crecimiento reciente de la industria argentina. Nuevo régimen sin cambio estructural”, en Kosacoff, B. (ed.), *Crisis, recuperación y nuevos dilemas. La economía argentina, 2002-2007*, Buenos Aires, CEPAL.
- Grondona, V. (2014), “La manipulación de los ‘precios de transferencia’”, *Documento de Trabajo N° 58*, Buenos Aires, CEFID-AR.
- Kejsefman, I. y E. Maito (2022), “Tendencias de la inversión en la industria manufacturera argentina en el largo plazo: resultados a partir de la estimación de ampliación de la capacidad instalada (2002-2020)”, *Documentos de Trabajo del CEP XXI N° 11*, Centro de Estudios para la Producción XXI del Ministerio de Desarrollo Productivo de la Nación.
- Kosacoff, B. (2000), *El desempeño industrial argentino más allá de la sustitución de importaciones*, Buenos Aires, CEPAL.
- Manzanelli, P. (2016), “Grandes empresas y estrategias de inversión en la Argentina 2002-2012”, *Desarrollo Económico*, 56(218), pp. 33-58.
- (2024), “La punta del ovillo de la economía argentina: ¿fuga de capitales o déficit fiscal?”, FLACSO-Área de Economía y Tecnología/CIFRA.
- , M. González, y E. M. Basualdo (2020), “Tropezando dos veces con la misma piedra: El gobierno de Cambiemos y el intento de restaurar la valorización financiera”, en Basualdo, E. (coord.), *Endeudar y fugar. Un análisis de la historia económica argentina, de Martínez de Hoz a Macri*, 2ª ed., Buenos Aires, Editorial Siglo XXI.
- y L. Amoretti (2022), “Régimen de alta inflación, oligopolios y grupos económicos”, *Documento de trabajo N° 28 del Área de Economía y Tecnología*, Buenos Aires, FLACSO.
- y L. Amoretti (2023), “La distribución del ingreso y los precios relativos en la industria argentina, 2016-2021”, *H-Industria. Revista De Historia De La Industria Y El Desarrollo En América Latina*, N° 33, pp. 49-73.
- Manzanelli, P. y D. Calvo (2021a), “La larga crisis industrial y su vinculación con la subinversión sectorial. De la última etapa kirchnerista a Macri”, en Wainer, A. (ed.), *¿Por qué siempre faltan dólares? Las causas estructurales de la restricción externa en la economía argentina del siglo XXI*, Buenos Aires, Editorial Siglo XXI.
- (2021b), “La apertura comercial y la desindustrialización durante la gestión de Cambiemos”, *Cuadernos de Economía Crítica*, vol. 7, N° 13, Buenos Aires, pp. 97-124.
- Ministerio de Desarrollo Productivo (2021), “Estrategias y acciones para el Desarrollo Productivo 2020-2023”, Buenos Aires.
- Nochteff, H. (1991), “Reestructuración industrial en la Argentina: regresión estructural e insuficiencias de los enfoques predominantes”, *Desarro-*

- llo Económico*, vol. 31, N° 123, Buenos Aires, Instituto Argentino para el Desarrollo Económico (IADE), pp. 339-358.
- Palma, J. G. (2019), “Desindustrialización, desindustrialización ‘prematura’ y ‘síndrome holandés’”, *El Trimestre Económico*, N° 344, México.
- Salama, P. (2012), “Globalización comercial: desindustrialización temprana en América Latina e industrialización en Asia”, *Comercio Exterior*, vol. 62, N° 6, México, pp. 34-44.
- Schteingart, D. y A. Tavosnanska (2022), “El retorno de la desindustrialización”, *H-industria*, año 16, N° 30, pp. 101-133.
- Schvarzer, J. (1997), “Problemas actuales de la estructura productiva argentina: elementos para un diagnóstico”, *Realidad Económica*, N° 151, Buenos Aires, Instituto Argentino para el Desarrollo Económico (IADE).

[Recibido el 24 de julio de 2024]

[Evaluado el 17 de agosto de 2024]

Autor

Pablo Manzanelli. Doctor en Ciencias Sociales (UBA), magíster en Economía Política (FLACSO) y licenciado en Sociología (UBA). Investigador del CONICET. Docente e investigador en el Área de Economía y Tecnología de la FLACSO y en el Departamento de Economía y Administración de la UNQ. Investigador y coordinador el Centro de Investigación y Formación de la República Argentina (CIFRA). Su área de investigación se orienta al estudio de la formación de capital en las grandes empresas y su impacto en el desempeño industrial.

Publicaciones recientes:

- y E. Basualdo (2022), *Los sectores dominantes en la Argentina. Estrategias de construcción de poder desde el siglo xx hasta el presente*, Buenos Aires, Siglo XXI.
- y D. Calvo (2020), “De la reactivación a la crisis: la industria argentina durante el ciclo de gobiernos kirchneristas”, *Revista Sociedad y Economía*, N° 40, Facultad de Ciencias Sociales y Económicas - Universidad del Valle.

Basualdo, E. (ed.) (2017), *Endeudar y fugar: un análisis de la historia económica argentina, de Martínez de Hoz a Macri*, Buenos Aires, Siglo XXI.

Cómo citar este artículo

Manzanelli, Pablo, “La nueva desindustrialización de la economía argentina y sus etapas”, *Revista de Ciencias Sociales, segunda época*, año 14, N° 46, Bernal, Editorial de la Universidad Nacional de Quilmes, primavera de 2024, pp. 49-68, edición digital, <<https://ediciones.unq.edu.ar/737-revista-de-ciencias-sociales-segunda-epoca-no-46.html>>.