

# LA INVERSIÓN Y SU PROMOCIÓN FISCAL

## (ARGENTINA, 1974-2006)

*Jorge Gaggero y Emiliano Libman*

**Documento de Trabajo N° 15 - Junio de 2007**





DIRECTOR

GUILLERMO WIERZBA

INVESTIGADORES

ALEJANDRO BANZAS  
MARIANO BORZEL  
MAGDALENA BUSTOS ZAVALA  
CLAUDIO CASPARRINO  
CLAUDIO GOLONBEK  
LORENA FERNÁNDEZ  
JORGE GAGGERO  
FEDERICO GRASSO  
EMILIANO LIBMAN  
ARIANA SACROISKY  
EMILIANO SEVILLA

CONSEJO ACADÉMICO

LEONARDO BLEGER  
ENRIQUE D. BORDONI  
MARÍA A. BRINER  
JUAN JOSÉ DEU PEYRES  
ROBERTO FRENKEL

*Los contenidos del trabajo y la opinión de los autores no necesariamente coinciden con las de las entidades patrocinantes del Centro.*

*Para comentarios, favor dirigirse a: [informacion@cefid-ar.org.ar](mailto:informacion@cefid-ar.org.ar)*

1.- INTRODUCCIÓN.....	5
2.- BREVES COMENTARIOS ACERCA DE LA INVERSIÓN, EL AHORRO, LOS ESTÍMULOS FISCALES Y EL CRECIMIENTO .....	8
3.- LA EVOLUCIÓN DE LARGO PLAZO DE LA INVERSIÓN Y DE SU ESTRUCTURA.....	24
3.1.- TASA DE INVERSIÓN Y STOCK DE CAPITAL .....	25
3.2.- LA “CALIDAD” DE LA INVERSIÓN.....	28
3.3.- AHORRO Y TRANSNACIONALIZACIÓN: ALGUNOS COMENTARIOS.....	35
3.4.- LA PROMOCIÓN FISCAL DE LA INVERSIÓN .....	40
3.5.- EL PERÍODO 1974-2001: ALGUNAS REFLEXIONES.....	45
4.- LAS TENDENCIAS RECIENTES DE LA INVERSIÓN Y DE SUS ESTÍMULOS FISCALES..	48
4.1.- EVOLUCIÓN POSCRISIS DE LA PROMOCIÓN FISCAL.....	50
4.2.- LOS RÉGIMENES REGIONALES .....	52
4.3.- LOS RÉGIMENES SECTORIALES .....	55
4.4.- OTROS GASTOS TRIBUTARIOS EN PROMOCIÓN ECONÓMICA .....	61
4.5.- LA “NUEVA” PROMOCIÓN INDUSTRIAL (LEY N° 25.924) .....	63
4.6.- MAGNITUD, COMPOSICIÓN Y ORIENTACIÓN DE LOS INCENTIVOS .....	72
4.7.- TENDENCIAS DEL PERÍODO 2001-2006: CONCLUSIONES PRELIMINARES .....	83
5.- AGENDA DE TRABAJO TENTATIVA Y ALGUNAS RECOMENDACIONES .....	87
5.1.- LOS DESARROLLOS MACROECONÓMICOS MÁS RECIENTES Y SUS TENDENCIAS.....	88
5.2.- LAS ORIENTACIONES DE LOS “NUEVOS” RÉGIMENES DE PROMOCIÓN.....	91
5.3.- ACERCA DE LOS “VIEJOS” RÉGIMENES REGIONALES Y SECTORIALES.....	92
5.4.- EL PUNTO DE VISTA TRIBUTARIO.....	93
BIBLIOGRAFÍA .....	117
ANEXO I GASTOS TRIBUTARIOS EN PROMOCIÓN ECONÓMICA .....	96
ANEXO II LA ADMINISTRACIÓN DE LOS RÉGIMENES DE PROMOCIÓN.....	100
ANEXO III STOCK DE CAPITAL E INVERSIÓN ESTATAL.....	102
ANEXO IV LISTA COMPLETA DE PROYECTOS APROBADOS (LEY 25.924) .....	107
ANEXO V DISTRIBUCIÓN SECTORIAL Y REGIONAL DE LOS PROYECTOS APROBADOS (LEY 25.924).....	112

## ÍNDICE DE GRÁFICOS:

<b>PBI PER CÁPITA EN DÓLARES PPP (ARG, BRA, CHI Y AMÉRICA LATINA, 1973-2001) .....</b>	<b>20</b>
<b>TASA DE INVERSIÓN (ARGE, BRA, CHI Y AMÉRICA LATINA, 1974-2001) .....</b>	<b>26</b>
<b>EVOLUCIÓN DEL STOCK DE CAPITAL TOTAL (ARG, BRA, CHI Y AMÉRICA LATINA, 1974-2000).....</b>	<b>27</b>
<b>EVOLUCIÓN DE LOS DISTINTOS COMPONENTES DEL STOCK DE CAPITAL (ARG 1974-2000).....</b>	<b>30</b>
<b>FRACCIÓN DEL STOCK DE CAPITAL BAJO LA FORMA DE MAQUINARIA Y EQUIPOS (ARG 1974-2000) .....</b>	<b>31</b>
<b>FRACCIÓN DEL STOCK DE CAPITAL REPRODUCTIVO (ARG, BRA, CHI Y AMÉRICA LATINA 1974-2000).....</b>	<b>34</b>
<b>IED COMO FRACCIÓN DE LA FBKF Y FBK COMO FRACCIÓN DEL PBI (ARG 1974-2000) .....</b>	<b>36</b>
<b>AHORRO CORRIENTE COMO FRACCIÓN DEL PBI (ARGE, BRA, CHI Y AMÉRICA LATINA, 1974-2001) .....</b>	<b>39</b>
<b>IBIF/PBI (ARG 1996-2005).....</b>	<b>48</b>
<b>COMPOSICIÓN DE LOS GASTOS TRIBUTARIOS TOTALES (2001-2006).....</b>	<b>74</b>
<b>COMPOSICIÓN DE LOS GASTOS TRIBUTARIOS EN PROMOCIÓN POR TIPO DE IMPUESTO (2001-2006) .....</b>	<b>75</b>
<b>COMPOSICIÓN DE LOS GASTOS TRIBUTARIOS EN PROMOCIÓN POR TIPO DE IMPUESTO (2006) .....</b>	<b>75</b>
<b>COMPOSICIÓN GASTOS TRIBUTARIOS EN RÉGIMENES PROMOCIONALES: ABIERTOS-CERRADOS .....</b>	<b>76</b>
<b>GASTOS TRIBUTARIOS EN RÉGIMENES PROMOCIONALES: ABIERTOS-CERRADOS (% PBI) .....</b>	<b>77</b>
<b>GASTOS TRIBUTARIOS EN RÉGIMENES PROMOCIONALES: ABIERTOS-CERRADOS (% IBIF).....</b>	<b>78</b>
<b>GASTOS TRIBUTARIOS EN RÉGIMENES PROMOCIONALES: GENERAL-SECTORIAL-REGIONAL (% PBI)....</b>	<b>79</b>
<b>COMPOSICIÓN GASTOS TRIBUTARIOS EN RÉGIMENES PROMOCIONALES: GRAL-SECTORIAL-REGIONAL</b>	<b>80</b>
<b>GASTOS TRIBUTARIOS EN RÉGIMENES PROMOCIONALES: GENERAL-SECTORIAL-REGIONAL (% IBIF) ..</b>	<b>81</b>
<b>INVERSIÓN REAL DEL ESTADO ARGENTINO (1974-2002) .....</b>	<b>103</b>
<b>INVERSIÓN PÚBLICA COMO FRACCIÓN DEL PBI (ARG, BRA, CHI Y AMÉRICA LATINA 1973-2002) .....</b>	<b>105</b>
<b>FRACCIÓN DE LA INVERSIÓN DEL SECTOR PÚBLICO (ARG, BRA, CHI Y AMÉRICA LATINA 1973-2002)...</b>	<b>106</b>

## ÍNDICE DE CUADROS:

<b>REGÍMEN MINERO: TOTAL DE IMPUESTOS (NETOS DE REINTEGROS) VS. GASTOS TRIBUTARIOS .....</b>	<b>56</b>
<b>PROYECTOS PROMOVIDOS DE MAYOR TAMAÑO .....</b>	<b>68</b>
<b>PYMES VS. GRANDES EMPRESAS .....</b>	<b>68</b>
<b>20 MAYORES EXPORTADORES DE ARGENTINA .....</b>	<b>70</b>
<b>GASTOS TRIBUTARIOS EN PROMOCIÓN ECONÓMICA, 2001-2006 .....</b>	<b>97</b>

## **1.- Introducción**

La cuestión de la inversión -en particular los análisis acerca de su nivel, su estructura y las perspectivas de su evolución- ha venido ganando peso en la discusión pública en Argentina a medida que la exitosa recuperación del nivel de la actividad económica, luego del derrumbe del régimen de convertibilidad, resultara en una sostenida y generalizada mejora del nivel de utilización del nivel de la capacidad instalada y en la tasa de inversión. Este proceso tuvo como lógica consecuencia el estímulo de la discusión acerca de los caminos practicables para asegurar los niveles y calidades de inversión necesarios para sostener el crecimiento económico, más allá de las evidencias que la realidad ha venido mostrando, en el último tiempo, acerca del dinamismo del esfuerzo de ampliación de la capacidad.

Por otra parte, también con posterioridad a la crisis de 2001-2002, han sido impulsados algunos nuevos regímenes de promoción fiscal –en particular, tributarios- que benefician a las inversiones en la industria, en obras de infraestructura y en la exploración y explotación de hidrocarburos –y está también en discusión en el Congreso Nacional un régimen para el estímulo de la ampliación de la capacidad productiva de las PyMES- que han suscitado a su vez, después de más de una década de declinación relativa de este tipo de instrumentos, variados interrogantes acerca de sus impactos, tanto en el terreno de las actividades incentivadas como en el campo fiscal. Es necesario destacar, sin embargo, que la merma del impacto fiscal relativo de los “viejos” regímenes de promoción –la mayor parte de ellos con un origen anterior a los años 90- no les ha hecho perder significación.

En tercer lugar, debe destacarse que cuando este trabajo estaba en proceso de edición el Ministerio de Economía y Producción de la Nación ha comenzado a difundir un documento que aborda por primera vez en mucho tiempo la cuestión de los criterios a seguir para la promoción de las actividades económicas (“Lineamientos Estratégicos para el Desarrollo Productivo de la Argentina”, Ministerio de Economía y Producción, mayo de 2007). El proceso de consultas que se ha abierto a partir de esta iniciativa deberá suponer, probablemente, la revisión crítica de lo hecho en el pasado en este campo con vistas a

definir alternativas superadoras y más adecuadas a los nuevos tiempos y los escenarios previsibles.

Dados los mencionados precedentes y las nuevas demandas que resultan del rumbo económico nacional, el presente trabajo se ha planteado entonces un triple objetivo: i) revisar de un modo estilizado la evolución de largo plazo (durante el período 1974-2001) de la inversión en Argentina; ii) indagar, en el señalado marco de recuperación poscrisis de los niveles de inversión y de un modo preliminar, acerca de los impactos que los regímenes de promoción tributaria de la inversión han tenido en los últimos años (2001-2006) –y también los que podrían tener en el futuro- tanto en las finanzas públicas cuanto entre los agentes económicos implicados; y iii) esbozar conclusiones, a partir del análisis de las primeras dos cuestiones y de las intervenciones relevantes en juego, que definan una agenda preliminar de políticas públicas acerca de la cuestión e incluyan también algunas sugerencias específicas.

Para el cumplimiento de estos objetivos se realizó una revisión de la literatura y del acervo estadístico disponible<sup>1</sup>, local y regional. Se esbozó una caracterización de la evolución comparada de la inversión en nuestro país, Brasil, Chile y el promedio de una muestra representativa de las economías más importantes de América Latina. Se evaluaron las trayectorias de las tasas de inversión y de los *stocks* de capital, de la “productividad” (o calidad) de los flujos de inversión y de las estructuras características del esfuerzo de acumulación de capital en Argentina y en los países mencionados. También se ha indagado brevemente acerca de otra cuestión relevante: la de la evolución comparada del aporte estatal al esfuerzo de inversión (el análisis se presenta en el Anexo III).

Alcanzar el segundo objetivo ha supuesto analizar en primer lugar -dentro del capítulo de los denominados “gastos tributarios” de la Administración Nacional- la evolución reciente del peso, la estructura, el destino y algunos de los principales efectos (reales y esperados) de los recursos impositivos que el fisco nacional ha dejado de recaudar –o cuyo ingreso ha diferido- como consecuencia de preferencias concedidas para estimular la inversión. La finalidad usual de estas preferencias es la de promover el desarrollo de determinadas

---

<sup>1</sup> Los autores agradecen especialmente a las autoridades y funcionarios de las Secretarías de Hacienda y de Industria, Comercio y de la Pequeña y Mediana Empresa, y de la AFIP por la colaboración prestada para el acceso a buena parte de la información elaborada y analizada en el presente trabajo y por su disposición a mantener intercambios de opinión acerca de muchos de los temas abordados (los cuales, como es usual, no comprometen a las mencionadas autoridades y funcionarios con los dichos y opiniones contenidos en el presente trabajo, los que caen dentro de las responsabilidades de sus autores).

actividades en sectores y regiones determinadas o, alternativamente, la de estimular de un modo más o menos general el proceso de inversión. Se ha intentado, a este respecto, caracterizar los impactos en principio esperados de la aplicación<sup>2</sup> de algunos de estos regímenes, más allá de lo estipulado en los textos normativos vigentes.

El tercer objetivo planteado, el de esbozar una agenda de políticas posibles y un conjunto de recomendaciones, ha tenido un propósito limitado. El de identificar algunas cuestiones preliminares cuya provisoriedad se explica tanto por el corto tiempo transcurrido desde la gravísima crisis de 1998-2002 y la reciente recuperación económica -obviamente determinantes de buena parte de las limitaciones que ha mostrado, hasta ahora, el arco de las cuestiones económicas que el estado ha podido atender, así como del horizonte temporal de sus decisiones- cuanto por la corta vida de los nuevos regímenes de promoción analizados.

---

<sup>2</sup> Acerca de la administración de los regímenes promocionales, véase el Anexo II.

## **2.- Breves comentarios acerca de la inversión, el ahorro, los estímulos fiscales y el crecimiento**

Los tópicos abordados por el presente trabajo se relacionan con cuestiones arduamente debatidas entre los economistas, al punto que resulta imposible dejar de mencionar –al menos de modo sucinto- algunas de las controversias implicadas. No se pretende revisar aquí la totalidad de la literatura pertinente; aún a riesgo de caer en simplificaciones, se aspira a que las siguientes líneas puedan servir para enmarcar las discusiones más relevantes acerca de las políticas económicas convenientes para la Argentina.

### **2.1.- Los matices de la polémica**

Basta con revisar las cuentas nacionales año a año para percatarnos de que, debido a la definición empleada, el ahorro y la inversión agregados -en una hipotética economía cerrada sin gobierno- serían siempre idénticos. Como se computa dentro de la primera al ingreso de la comunidad menos las ventas de bienes de consumo, de modo de incluir la acumulación o desacumulación “no prevista” de inventarios, no existe posibilidad de discrepancia cuantitativa entre ambas variables: el monto ahorrado siempre equivale al monto invertido.

Las “leyes” de la contabilidad son las que aseguran que se verifica siempre la aludida identidad; por ello se trata de identidades sobre las que no tiene el más mínimo sentido discutir. Lo que es necesario es no confundir estas identidades contables con las descripciones acerca de las conductas de los agentes económicos (las denominadas “ecuaciones de comportamiento”), que se emplean para describir el funcionamiento del sistema económico. Los autores de la escuela de Estocolmo<sup>3</sup> solían emplear los conceptos de “ex-ante” y “ex-post”; de este modo, se puede afirmar que “ex-post” la cantidad invertida es siempre igual a la cantidad ahorrada, pero “ex-ante” es posible que esto no sea así, debido a que esta categoría conceptual describe los planes individuales. Se dirá entonces que lo que los agentes planeaban realizar “ex-ante” no se ha cumplido

---

<sup>3</sup> Ver por ejemplo Ohlin (1937).



en la práctica, más allá de que una primera revisión de las estadísticas indique la igualación entre el ahorro y la inversión.

Lo relevante es esclarecer cuales son los mecanismos que operan para hacer posible la mencionada identidad, así como los procesos que empujan a los integrantes de una sociedad a formular sus planes de ahorro e inversión en una dirección determinada. Las interacciones entre las distintas decisiones relevantes -mediadas por los mecanismos de una economía de mercado- son las que determinarán, en última instancia, que los compiladores de las estadísticas arriben a las mencionadas identidades contables. Como afirma Lance Taylor (1991, págs. 10-11):

*“Un armador de modelos debe seleccionar el mecanismo de ajuste a incorporar en sus ecuaciones –el caracter de la solución dependerá de su elección. En la jerga, el “cierre” de un modelo debe ser elegido y justificado sobre la base del analisis empírico e institucional de la economía en cuestión”*

Siguiendo a Taylor, existen teorías alternativas que explican de modos diversos los mecanismos que determinan el ahorro y la inversión global de la comunidad –así como su relación de causalidad-, aunque todas ellas partan de las mismas identidades contables.

Por otra parte, es muy usual discutir acerca del ahorro y la inversión considerando dos horizontes analíticos diferenciados; aludiendo a los efectos de la inversión en el “corto” y en el “largo plazo”. Esta distinción no se encuentra anclada en lapsos de tiempo predefinidos, sino en abstracciones analíticas: mientras que el corto plazo involucra los efectos que la inversión tiene sobre la demanda agregada, el largo considera adicionalmente sus repercusiones sobre la oferta potencial de la economía. El primer momento analítico permite estudiar las fluctuaciones en el nivel de empleo y la relación entre la oferta potencial y la efectiva -vale decir, el nivel de utilización de la capacidad instalada-. mientras que el segundo apunta a enfocar los determinantes del crecimiento de la capacidad productiva misma.

La relación entre ambos momentos dista de ser obvia, a punto tal que resultan habituales los modelos económicos que lidian con los problemas del corto plazo haciendo abstracción del largo y viceversa. En otras palabras, suele estudiarse el “ciclo económico” con independencia de la “tendencia de crecimiento”<sup>4</sup>.

---

<sup>4</sup> Tales abstracciones no son un problema en si mismo. El problema radica en encontrar la síntesis adecuada. “Es el hecho que, por una parte, los modelos macroeconómicos que proporcionan una

La dicotomía entre ciclo y tendencia, además de suscitar posiciones encontradas en la academia, es de importancia crucial a la hora de discutir cuáles son las políticas económicas más adecuadas<sup>5</sup>. Supóngase que, por algún motivo, las fluctuaciones que experimenta una economía no tienen la capacidad de influir sobre su tendencia de largo plazo. En tal caso resulta evidente que la mejor política económica es aquella que estimula la oferta potencial; si tal política es, por ejemplo, una típica política de austeridad fiscal, la misma puede formularse sin considerar sus efectos sobre la demanda agregada. Por otra parte, supóngase que la capacidad productiva de una economía depende de lo que ocurre con la demanda agregada. Dicho esto, resulta claro que las políticas de largo plazo no deberían formularse sin considerar sus impactos inmediatos.

La cuestión de fondo radica entonces, no en el horizonte temporal -como podría creerse- sino en la relación de causalidad entre ahorro e inversión; vale decir, el problema se reduce a la influencia que tendría (o no) la demanda agregada sobre la oferta potencial. Como argumenta Palley (1996), si un mayor ahorro “ex-ante” determinase mayor inversión “ex-post”, sería coherente recomendar políticas de fomento a la frugalidad y austeridad fiscal (o de “presupuesto equilibrado”). Por el contrario, si la inversión “ex-post” gobernase al ahorro “ex-post”, el énfasis debería ser puesto en aquellas políticas que tiendan a facilitar las condiciones de acumulación de las firmas (por ejemplo, estímulo a la demanda agregada, créditos subsidiados, desgravaciones impositivas, entre otras), así como el gasto en general. Según Bliss (2005), la sugerencia keynesiana de construir pirámides indica que se cree en la existencia de un problema de demanda efectiva “en el largo plazo”.

Estas consideraciones permiten distinguir –a *grosso modo*- entre dos tipos de interpretaciones acerca de la cuestión ahorro-inversión: a) aquellas que postulan la existencia de mecanismos a través de los cuales una economía tiende a crecer en su sendero de largo plazo empleando en su nivel óptimo los recursos productivos (aun

---

interpretación cíclica de la actividad económica no pueden dar ninguna explicación del crecimiento económico y, por otra parte, las teorías que definen las condiciones para alcanzar y mantener un equilibrio dinámico, o que descansan en la existencia de estas condiciones, no pueden dar una explicación de los ciclos económicos”, L. Pasinetti (1974, pág. 87).

<sup>5</sup> Por ejemplo, en su trabajo pionero sobre el crecimiento, Harrod (1939) había deslizado la posibilidad de que, si bien a “corto plazo” un aumento de -digamos- el déficit fiscal estimula la demanda, a la larga la reducción consecuente en la tasa de ahorro tendría efectos depresivos sobre el potencial de crecimiento. Un latiguillo muy empleado por los economistas para resumir una idea como la de Harrod consiste en afirmar que determinadas políticas que tienen efectos inmediatos aparentemente positivos son “cortoplacistas”, y por ende afectarán de forma negativa el desempeño en el “largo plazo”.

cuando pudiera existir cierta desocupación en el “corto plazo”<sup>6</sup>); y b) aquellas que sostienen que la demanda efectiva determina de modo simultáneo el nivel de utilización de la capacidad instalada y la tasa de crecimiento de largo plazo de la economía. Un rasgo común a todas las teorías del “tipo a” (que denominaremos “ofertistas”) es que el ahorro total “establece” el monto a ser invertido y a las del “tipo b” que la inversión tiene un rol autónomo, “determinando” la cantidad ahorrada (teorías “del lado de la demanda”).

### *Teorías “ofertistas”*

Sus exponentes enfatizan las bondades de la frugalidad: a mayor ahorro, más alta resultará la tasa de crecimiento. Uno de los sellos distintivos de este tipo de enfoques es la presunta necesidad de optar entre consumo presente y consumo futuro; para invertir más sería necesario renunciar a consumir hoy. La existencia de “*trade-offs*” de este tipo implica que los “techos” a la producción, usualmente delimitados por el pleno empleo de los recursos<sup>7</sup>, son efectivamente alcanzados por una economía de mercado librada a su propia suerte.

Los mecanismos mediante los cuales un mayor deseo de ahorro se traduciría en un mayor volumen de inversión -y, por ende, en mayor crecimiento potencial- varían según la tradición interpretativa. Los economistas clásicos y Marx, por un lado<sup>8</sup>, y los economistas neoclásicos, por el otro, muestran notables diferencias en otros aspectos, pero todos ellos coinciden en que existe una relación positiva entre los rendimientos de la inversión y la tasa de acumulación.

---

<sup>6</sup> La notable excepción son los modelos del Ciclo Real de Equilibrio, en los cuales las fluctuaciones de corto plazo obedecen a las decisiones libres de los individuos, razón por la cual no constituirían situaciones de desempleo (véase por ejemplo Kydland y Prescott, 1982). Los autores de la Síntesis Neoclásica (Patinkin, 1955; Hicks, 1936), reconocen la existencia de desocupación en el corto plazo; pero en el largo plazo, cuando los precios se tornan “flexibles”, la inversión total resulta limitada nuevamente por el ahorro.

<sup>7</sup> En rigor, la existencia de pleno empleo alude al nivel de utilización “planeado” por los agentes económicos. En el caso de que no exista sustitución entre “trabajo” y “capital”, es posible que alguno de ellos quede sin emplearse en su nivel “óptimo”.

<sup>8</sup> Para una exposición “Clásico-Marxiana” del problema, véase Moudud (2000). Una excelente reseña de la teoría del crecimiento neoclásica “básica” puede leerse en la obra de Meade (1961); aunque su trabajo no incluye las ulteriores ampliaciones de la teoría del crecimiento endógeno y el capital humano, los puntos de base son similares y, lo que es más importante, el tratamiento de la relación entre ahorro e inversión es el mismo.

Los autores neoclásicos basan sus argumentos en la sustituibilidad factorial. Asumida la posibilidad de combinar los factores productivos en proporciones -a menudo infinitamente-diversas<sup>9</sup>, la flexibilidad de precios de los bienes de consumo o de los “factores productivos” tornan posible el empleo de diversas combinaciones de trabajo y capital en la producción de modo tal que pueda garantizarse, simultáneamente, el pleno empleo de ambos.

Según este enfoque, las decisiones de ahorro e inversión tienden a equilibrarse por intermedio de la tasa de interés -una vez hechas las correcciones por riesgo y calculada la depreciación, lo que da un buen indicio del “costo del capital”<sup>10</sup>- de modo tal que la acumulación de capital en el tiempo respondería a la conjunción de las fuerzas de la “frugalidad” y la “productividad”<sup>11</sup>.

Si se pudiesen definir las posturas de los “ofertistas” en unas pocas líneas, podría decirse lo siguiente: la capacidad de incrementar la oferta potencial en el largo plazo depende, para ellos, de la rentabilidad de la inversión. En el caso de los neoclásicos, debido a que esta variable -al capturar el “precio del capital”- compatibiliza las decisiones de ahorrar e invertir. En el de los clásicos, porque al reinvertirse una fracción determinada de las ganancias, a mayor rentabilidad más alta resulta la fracción reinvertida.

### *Teorías “del lado de la demanda”*

En las teorías del “tipo b” se esfuma el rol del ahorro como motor de la acumulación. La inversión -o, en términos generales, el gasto- aparece como el factor relevante a la hora de explicar el crecimiento. Dado que para esta posición desaparece la relación

---

<sup>9</sup> El concepto de “elasticidad de sustitución”, que alude a la “flexibilidad” con la que se combinan el capital y el trabajo, se debe a Hicks (1933).

<sup>10</sup> En la teoría neoclásica de la inversión basada en la decisión de la firma puede encontrarse el desarrollo del concepto de “costo del capital”; ver Jorgenson y Hall (1967). El aludido trabajo incorpora los efectos de los impuestos.

<sup>11</sup> Los economistas clásicos y Marx, por su parte, coincidían acerca de la existencia de una relación positiva entre los retornos provenientes del ahorro y la tasa de crecimiento. En su modo de abordar el problema no se distingue entre las decisiones de ahorrar e invertir y la sociedad capitalista aparece diferenciada en clases sociales. Para estos autores las “dotaciones factoriales” de una economía no explican la distribución del ingreso, aunque admiten que cuanto mayor sea el ingreso de los capitalistas mayor resulta la propensión al ahorro, y por ende también mayores resultan ser la inversión y la tasa de crecimiento.

contradictoria entre consumo y acumulación, un menor consumo hoy hace caer la inversión y -por ende- el consumo “mañana”.

Aquí es la demanda efectiva –y no la dotación factorial o la fracción del ingreso que corresponde a los beneficios- la que delimita la tasa de crecimiento. Para esta corriente teórica una sociedad mercantil no puede ahorrar si no existe el correspondiente gasto en inversión. Se produce para el mercado, de modo que la forma de posponer el consumo es incrementar la capacidad productiva, algo que no es una consecuencia necesaria de un mayor ahorro “ex-ante”.

Aunque existe bastante homogeneidad teórica entre quienes consideran que el ahorro está íntegramente determinado por la inversión, hay diferencias en torno a determinadas cuestiones tales como la existencia permanente de subutilización de la capacidad instalada (Steindl, 1952) o la influencia de la demanda efectiva y la rentabilidad sobre el nivel de la inversión (ver, entre otros, Bhaduri y Marglin (1990)).

Este último punto admite ciertas consideraciones adicionales, como las que se plantean en el aludido trabajo de Bhaduri y Marglin. Sus autores sostienen que el carácter de un régimen de acumulación depende de la sensibilidad de la inversión ante dos variables: el nivel de utilización de la capacidad instalada y la distribución del ingreso. Aunque la discusión dista de estar saldada, es posible afirmar que los cambios en la rentabilidad no necesariamente inducen mayores niveles de inversión, por dos motivos. En primer lugar, porque un aumento de la rentabilidad sobre el capital total invertido puede deberse a un aumento de la rentabilidad por unidad de venta acompañado por una disminución de las ventas totales, de modo tal que el empresario no vea crecer sus ganancias sobre su capital total. En segundo lugar, no resulta claro que los empresarios inviertan más por mucho que se incrementen los márgenes unitarios, siempre y cuando la capacidad instalada se esté utilizando a un nivel razonable o bajo. En otras palabras, la relación positiva entre acumulación y rentabilidad puede desaparecer cuando se admite el rol de la demanda efectiva.

La desaparición de tal relación es una consecuencia del abandono de la “ley de Say”, algo que se halla implícito en las teorías del “tipo a” analizadas en la sección anterior. Una vez que se abandona el tranquilo mundo donde toda la producción se vende sin problemas, las decisiones de inversión sólo se concretarían en la medida en la que las expectativas de crecimiento de la demanda lo justificasen (ver, por ejemplo, el trabajo de Serrano, 1995).

En definitiva, para las teorías del “tipo b” ya no es tan claro que la rentabilidad sea el motor de la acumulación. Si bien resulta cierto que los rendimientos relativos del capital entre las distintas ramas productivas orientan a las inversiones, deja de serlo la afirmación de que, a nivel agregado, cuanto mayor es la tasa de ganancia (o menor el “costo del capital”) más alta es la tasa de acumulación. La demanda efectiva es la que delimita la tasa de acumulación en estos modelos.

### *El rol de los incentivos fiscales*

Entre los variados instrumentos que los países en desarrollo suelen adoptar para estimular a la industria y a la incorporación de tecnología, los tributarios no suelen cumplir un rol menor (ver Shah, 1993; la siguiente reseña se apoya principalmente en este texto).

Los incentivos tributarios son aquellas estipulaciones de la legislación fiscal que establecen un tratamiento preferencial para algunas actividades seleccionadas -es el caso de la promoción industrial-, para algunos tipos particulares de activos -por ejemplo, la amortización acelerada para ciertas inversiones-, para algunas formas societarias o rangos de empresa -PyMEs o grandes empresas, usualmente-, o para algunos modos de financiamiento -endeudamiento o capital propio, en algunos casos-. En algunas circunstancias los incentivos tributarios apuntan a cambiar la distribución temporal de la utilización de los activos; a través, por ejemplo, de las exenciones, la amortización acelerada u otros instrumentos.

El objetivo principal de todos estos instrumentos tributarios suele ser estimular la acumulación de capital en determinadas actividades. Además del impuesto a las ganancias sobre las empresas (y sobre sus accionistas), los principales tributos que suelen incidir sobre las decisiones de inversión son los impuestos sobre el trabajo, los patrimoniales, y los generales y específicos sobre los consumos que inciden sobre los procesos de inversión y producción.

En una hipotética –y bastante irrealista- economía “competitiva” que operase en su nivel de pleno empleo, la introducción de incentivos tributarios generaría desiguales tasas de retorno para distintos activos y sectores de actividad y en consecuencia –en un entorno

conceptual marginalista- definiría una asignación de recursos “ineficiente”<sup>12</sup>. En este orden de ideas, la aplicación de tasas efectivas marginales de imposición idénticas para todos los sectores y activos aseguraría –por el contrario- la aplicación del capital a los destinos más productivos e induciría una óptima asignación de recursos. Los sistemas tributarios ideales serían, para este entorno teórico, los basados en una imposición sobre la renta “a la Haig-Simon”<sup>13</sup> o, alternativamente, una tributación “pura” sobre el consumo (o imposición “sobre el flujo de fondos”, que evitase toda carga sobre el ahorro y la inversión). Resulta claro que en un mundo “ideal” de este tipo, los incentivos tributarios selectivos perderían toda razón de ser; quedando en pie la recomendación de ofrecer estímulos generalizados que disminuyan el “costo del capital”.

En rigor de verdad, todos los sistemas tributarios existentes son “distorsivos”; vale decir, incumplen con los requisitos básicos del paradigma marginalista, al alterar las decisiones individuales que se registrarían en ausencia de imposición estatal. Por ello, la literatura práctica sólo aspira a definir un conjunto de reglas que apunten al logro de los objetivos recaudatorios del estado –los cuales, a su vez, deberían responder a las preferencias mayoritarias acerca del gasto público de la sociedad de que se trate- con los mínimos costos de eficiencia posibles sobre las actividades económicas privadas. Un variado conjunto de incentivos –alícuotas diferenciales, depreciaciones aceleradas, créditos impositivos y otros- pueden ser empleados para alcanzar el señalado objetivo.

Los estímulos fiscales pueden cumplir un rol crucial a la hora de promover la acumulación de capital en sectores con dinamismo tecnológico e “intensivos en conocimiento”, con capacidad de impulsar la creación de cadenas de proveedores y demandar una fuerza de trabajo de un creciente nivel de capacitación, con vistas a competir con productos de nivel en los mercados externos. Por ello, realizar apuestas sectoriales estratégicas –ergo, políticas de estímulo selectivas- resultaría un requisito indispensable para asegurar una adecuada inserción internacional.

El argumento a favor de la “horizontalidad” se apoya en el supuesto de que mayores retornos estimulan mayores inversiones. A la luz de lo discutido en la sección anterior,

---

<sup>12</sup> Diversos autores argentinos que han lidiado con la cuestión de la promoción pueden ser encuadrados dentro de esta corriente interpretativa; por ejemplo, Artana (1987, 1989) y López Murphy *et. al.* (1982).

<sup>13</sup> Según el concepto de ingreso “a la Haig-Simon” la base de los impuestos a la renta debe computar el consumo más los cambios en la riqueza de los agentes. Al decir de Shah, “bajo este concepto, la renta es gravada según el criterio del devengado (incluyendo las ganancias de capital devengadas y los beneficios imputados a los propietarios-ocupantes de viviendas) y en los flujos reales de ingresos” (Shah, 1993, pág. 3).

resulta al menos opinable la existencia de tal relación. Por más elevado que fuese el rendimiento medio de la inversión, si no existiesen expectativas positivas de vender la producción adicional no habría razón para que las empresas incrementasen su oferta potencial. Por el contrario, si se esperasen ventas crecientes, aunque la curva de los retornos estimados fuese decreciente cabe esperar que la inversión se incremente. La presunción de que mayores tasas de ganancia -o menores “costos del capital”- están relacionados con una mayor demanda de inversión depende crucialmente de suponer, o bien la vigencia de la “ley de Say” (“toda oferta crea su propia demanda”), o bien la existencia de una relación preestablecida entre las variables que capturan los retornos y la inversión<sup>14</sup>. Ambos puntos están sujetos a discusión.

Por último, importa señalar que los incentivos fiscales suelen tener fuertes impactos en términos de equidad. Ello como consecuencia de efectos significativos, tanto sobre la equidad horizontal (“igual trato para los iguales”) como sobre la vertical (“correspondencia de las cargas fiscales con la capacidad contributiva”). Los sistemas de incentivos suelen tratar mejor, por lo pronto, a los ingresos del capital que a los del trabajo. Resulta posible, sin embargo, el diseño e implementación de sistemas de promoción que atiendan al criterio de equidad<sup>15</sup>; aunque los sistemas de promoción de este tipo no suelen abundar en el mundo real.

#### *Algunas palabras acerca de subdesarrollo y “costos” de la promoción*

Como vimos en una sección anterior, las teorías “ofertistas” suponen que las decisiones de ampliar la capacidad productiva se toman considerando exclusivamente los retornos y no la capacidad del mercado de absorber -a través de una hipotética “flexibilidad de precios”- todo lo que los productores intenten colocar<sup>16</sup>. Sobre la base de tales

---

<sup>14</sup> Para un estudio empírico que no encuentra tal relación entre rentabilidad e inversión, véase Fazzari (1993).

<sup>15</sup> Los sistemas de incentivos fiscales suelen generar, además, una poderosa “clientela”. Políticos, burócratas y grandes empresarios con especial vocación por el calor estatal terminan conformando, en todas partes, coaliciones poco transparentes –debido a que tanto los costos de estos sistemas cuanto los principales actores y sus beneficios suelen ser poco conocidos por la opinión pública- que tienden a asegurar la subsistencia de tales regímenes mucho más allá de las circunstancias que pudieran haber dado sustento a su adopción. Este aspecto “inercial” negativo de los sistemas de promoción fiscal no debe ser menospreciado al momento de su diseño.

<sup>16</sup> Conviene destacar que muchos gastos considerados como inversión no amplían la capacidad productiva agregada (por ejemplo, el gasto en I+D), e incluso pueden dejar parcialmente o



consideraciones es muy común la asunción de que, dado que los mercados serían eficientes asignando recursos, la promoción implica un potencial derroche de recursos o altera -de alguna modo- la configuración productiva “natural” de una economía.

Arestis y Swayer (1998) subrayan que la política macroeconómica constituye uno de los pilares fundamentales de toda estrategia industrial, dado que las restricciones que imponen el ritmo de crecimiento de la demanda agregada pueden terminar por anular los esfuerzos orientados a transformar una estructura productiva. Por esta razón no debería confiarse en la mera habilidad de los inversores –aun bajo un adecuado esquema de estímulos- para lograr progresos en la capacidad productiva cuando son muy pobres las perspectivas de colocar la producción<sup>17</sup>.

Dada las experiencias vividas en el pasado inmediato por Argentina, sólo se pretende recordar que la demanda efectiva juega un importante papel en la determinación del crecimiento, y que -de ningún modo- resulta cierto que la promoción implique “necesariamente” un derroche de fondos públicos. Esto no implica, en modo alguno, negar las consecuencias que sobre el entramado productivo han tenido no pocos esquemas de promoción en el pasado ni sugerir la aplicación indiscriminada de este tipo de políticas, sin prestar atención a su capacidad de inducir incrementos en la productividad u omitiendo la aplicación de esquemas de premios y castigos como modo de alentar los comportamientos esperados entre los agentes promovidos. Simplemente se apunta a recordar que la existencia de “desocupación” del capital o del trabajo limita seriamente el alcance de las críticas que enfatizan en los “costos” de las políticas de fomento, aunque sea cierto que éstas deban formularse (y revisarse) considerando sus impactos esperables (y efectivos) sobre la estructura productiva y respetando criterios de eficiencia.

En contextos en donde los recursos no se emplean plenamente, el problema del “derroche” asociado a la promoción debe analizarse considerando los costos de que fuese exclusivamente “el mercado” el que decida la asignación de los recursos, y deben

---

totalmente obsoleto el capital de firmas que no los realizan. Cuando aludimos a los efectos de la demanda sobre la inversión, nos referimos a la inversión que incrementa la oferta potencial. La inversión que no es de esta especie tiene otros fines y, por cierto, es necesaria para que una empresa no pierda la carrera tecnológica.

<sup>17</sup> La relación entre la política macroeconómica y la política industrial suele ser muy relevante. Las inconsistencias de las políticas macroeconómicas fueron responsables, en gran medida, de desvirtuar las políticas industriales aplicadas en Argentina durante buena parte del siglo XX (ver Capítulo 3).

computarse también los beneficios asociados a la concreción de proyectos cuyo financiamiento no “desplaza” a otras inversiones.

Más allá del descrédito generalizado que la política industrial sufrió durante las décadas de los ochenta y los noventa en la Argentina –en medida no menor, por razones meramente político-ideológicas-, las experiencias de los “Tigres Asiáticos”, de China e India (entre otros casos) han generado un creciente reconocimiento<sup>18</sup> de la eficacia de las políticas industriales para generar –bajo determinadas circunstancias y con el adecuado respeto de las condiciones locales y de las propias “reglas del arte”- incrementos en la productividad de gran significación, que los mercados por sí mismos no pueden proveer. Estas políticas han apelado a una amplia gama de instrumentos, entre los cuales los tributarios han jugado un importante papel.

Importa mencionar que se presenta, además, el dilema de la inserción en el comercio internacional. Crecer a tasas elevadas exige importar y exportar en cantidades que impidan que la expansión económica se vea limitada por “cuellos de botella” en el sector externo. La competencia con los capitales de países más “maduros” torna además dificultoso el desarrollo de sectores domésticos con una *performance* satisfactoria en materia de comercio exterior, en ausencia de esquemas de protección y/o incentivos estatales de diverso tipo. Esto dificulta el logro de tasas de crecimiento satisfactorias, dado que tarde o temprano la expansión económica debe enfrentarse con la restricción externa, en la medida en que la expansión de la producción doméstica hace crecer las importaciones. Dado que las economías de menor desarrollo no suelen tener la posibilidad de emitir deuda externa en moneda local (el “pecado original”, Eichengreen *et. al.*, 2003), los desequilibrios comerciales exigen, tarde o temprano, un ajuste vía mayores exportaciones o menores importaciones que permita obtener las divisas para honrar la deuda.

Cabe, por último, una aclaración adicional. En secciones anteriores se subrayó la existencia de correlación entre rentabilidad e inversión. Sin embargo, nada impide afirmar que las políticas horizontales que elevan la tasa de beneficio permitan que determinados países o regiones en donde se apliquen “capturen” inversiones a costa de sus vecinos, por ejemplo mediante una “guerra” de beneficios tributarios. Es el caso de las “fábricas sobre ruedas” que se verificó al interior de la economía argentina, debido a que algunas

---

<sup>18</sup> Amdsen (1991) o Rodrik y Hausmann (2006), destacan la importancia de las políticas industriales. Desarrollos alternativos acerca de la centralidad de las políticas industriales pueden hallarse también en Kosacoff y Ramos (1997).

provincias se beneficiaban con un generoso conjunto de beneficios a la localización de determinadas actividades en sus respectivos territorios. Azpiazu (1986, 1988) trató el caso de la provincia de Tierra del Fuego a partir de la década de 1970, y demostró que existió relocalización de proyectos. En otras palabras, el aumento de la rentabilidad obtenido como consecuencia de los beneficios tributarios habría elevado la inversión (y el empleo) en una región a costa de otras, sin estimular la inversión agregada (la que considera el total del territorio nacional). También se conocen trabajos que han intentado estimar los impactos negativos que han sufrido las actividades económicas en la Provincia de Mendoza, como consecuencia de la promoción fiscal que ha beneficiado a sus vecinas.

## 2.2.- Algunas reflexiones sobre la experiencia argentina

El análisis de la información estadística del período 1974-2001 muestra un abrupto estancamiento del proceso de acumulación de capital que la economía Argentina había logrado sostener –aunque con altibajos- desde los años 30.

El producto bruto por persona se encontraba hacia fines de 2001 prácticamente en el mismo nivel que en 1974; creció apenas un 5,7% en un período de 27 años. La tasa de crecimiento promedio del producto por habitante fue, en el mismo lapso, del orden del 0,1%, un valor que refleja el sustancial estancamiento señalado<sup>19</sup>. La pobrísima *performance* económica de Argentina contrasta con el mejor desempeño de Brasil (que creció algo más del 31% en el período), de Chile (cuyo producto *per capita* se duplicó), y de la “región latinoamericana<sup>20</sup>”, que mostró un crecimiento del orden del 38% en el mismo período (ver gráfico N° 1).

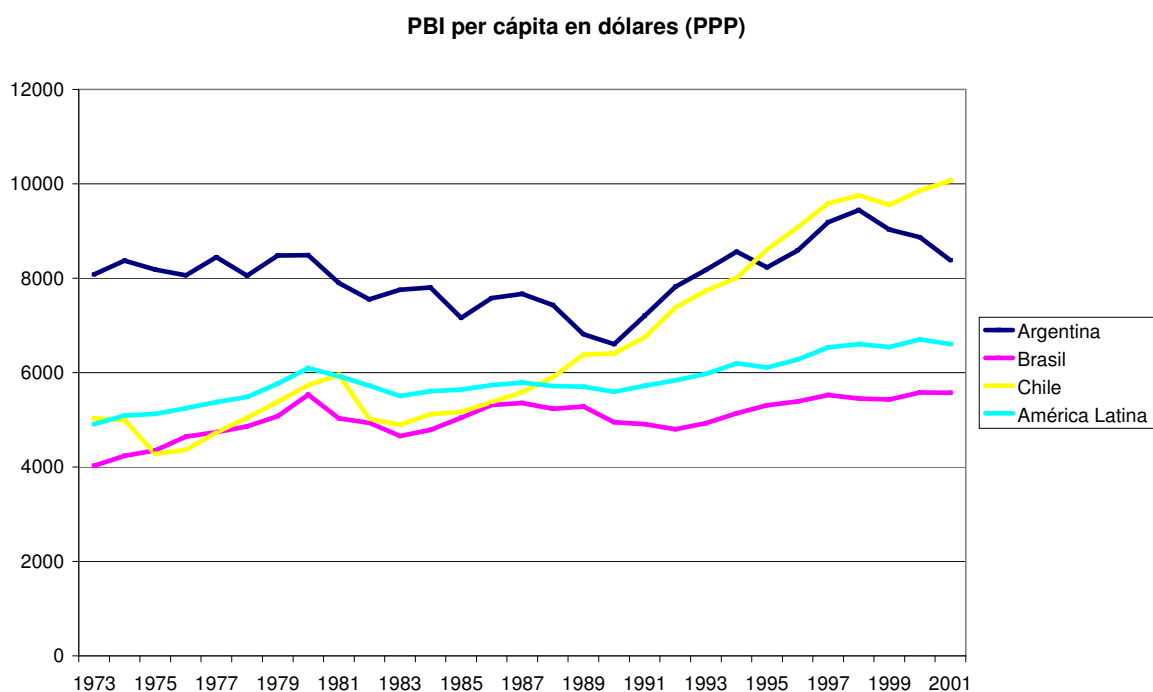
---

<sup>19</sup> Los indicadores vinculados con la distribución del ingreso muestran que la regresividad se ha incrementado, más allá de los promedios expresados por los valores *per capita*. Al respecto, Benza y Calvi (2005) señalan que “... el incremento de la desigualdad se ha intensificado a lo largo de los últimos treinta años, incluso en períodos de considerable expansión económica. Tal evolución secular de la concentración de los ingresos se ha producido en forma incremental, a través de ciclos que, recurrentemente, operan consolidando los niveles de desigualdad inmediatamente anteriores a las crisis distributivas que los separan, vinculadas éstas –fundamentalmente– a las últimas grandes crisis de la economía local”.

<sup>20</sup> Con la excepción de la tasa de inversión, las cifras de América Latina fueron construidas sobre la base de un promedio ponderado del indicador correspondiente para Argentina, Brasil, Chile, Colombia y México. La ponderación de cada uno (aproximadamente del 15%, 42%, 5%, 9% y 29% respectivamente) corresponde a la participación promedio en el Producto Bruto Interno (PPP, o *Paridad de Poder de Compra*) conjunto de los países entre 1974 y 2001.

Mientras que en Argentina el PBI por habitante fue de casi 8.400 dólares en 1974 y también en el 2001, en Chile las cifras correspondientes fueron para los mismos años 5.000 y 10.000 dólares respectivamente, en Brasil 4.000 y 5.600 y los valores respectivos de la “región latinoamericana” fueron de 4.100 a 6.600. En todos los casos estos valores están expresados en Paridad de Poder Adquisitivo (tradicionalmente conocida como *PPP* o *Purchasing Power Parity*).

**Gráfico N° 1**



Fuente: elaboración propia en base a datos provistos por Ferreres (2005)

Estos magros resultados en materia de crecimiento económico ponen sobre el tapete la siguiente pregunta: ¿qué fue lo que ocurrió con la tasa de inversión a lo largo del período? Resulta evidente que declinó. De mayor interés resulta ahondar en el porqué, en las causas de tal declinación. Se presentarán entonces, a continuación, algunos de los elementos que -a juicio de los autores- contribuyen a explicar las causas de este fenómeno en un contexto en el cual se han realizado variados intentos (poco exitosos, en general) para vigorizar la acumulación de capital. La explicación más general nos remite a lo reseñado en las secciones precedentes.

En este plano, resulta de interés mencionar la postura adoptada por Fanelli y Frenkel (1994) a propósito de la interacción entre las conductas individuales y el comportamiento de la economía en su conjunto, y la forma en que ambos se condicionan y retroalimentan mutuamente. En su visión la “macro” condiciona a las decisiones “micro”, las cuales a su vez propician un determinado comportamiento de las variables agregadas. López (2006) se sitúa en una perspectiva similar, al analizar la interacción entre la conducta empresarial y las instituciones en lo que respecta al desarrollo económico, señalando que: “En el caso de los países en desarrollo pueden darse “círculos viciosos” de estancamiento, cuando se combina una macroeconomía volátil –que induce una fuerte *preferencia por el corto plazo* en los agentes económicos- con un ambiente institucional que favorece la búsqueda de rentas en actividades improductivas” (López, 2006, pág. 5).

En el campo específico de los sistemas de promoción, puede afirmarse –sobre la base del esquema interpretativo propuesto por Fanelli y Frenkel, y López- que cualquier política de incentivos a la inversión conjugada con condiciones macroeconómicas adversas y/o un entorno institucional demasiado inestable puede dar lugar a comportamientos empresariales del tipo *rent-seeking* (“*capturadores de rentas*”), muy alejados del paradigma *schumpeteriano*<sup>21</sup>. Retomando los argumentos de la sección anterior, la inversión puede declinar aunque se realicen cuantiosos esfuerzos fiscales por estimularla. Lo que es mucho peor, la “protección” concedida por los esquemas de beneficio, en lugar de estimular ya no la inversión que incrementa la oferta potencial sino aquella relacionada con los incrementos en la productividad<sup>22</sup>, puede tornarse innecesaria e incluso contraproducente en un contexto exageradamente volátil.

En un ejemplo proporcionado por los trabajos ya citados de Azpiazu, las políticas promocionales implementadas en los años 70s en un contexto de volatilidad y elevada

---

<sup>21</sup> En la jerga económica, se consideran conductas del tipo *rent-seeking* a aquellas actividades que los agentes emprenden para obtener beneficios a costa del resto de la sociedad. Las actividades del tipo *schumpeterianas* son las asociadas a la competencia e innovación, entendida esta última como el descubrimiento de nuevos productos, nuevas formas y procesos productivos, o la exploración de nuevos mercados. De un modo muy simplificado, puede señalarse que las primeras generan despilfarro y redistribución ineficiente de recursos mientras que las segundas permitirían expandir el ingreso y mejorar la calidad de los productos.

<sup>22</sup> Nótese que en presencia de tasas de desocupación muy elevadas, existen pocos incentivos a incrementar la productividad empleando innovaciones que “ahorran trabajo”. Lo contrario ocurre cuando la economía se acerca a niveles más cercanos a la “plena ocupación”. Un argumento similar, que relaciona el crecimiento de la productividad con el crecimiento del producto, se puede leer en Kaldor (1954).

incertidumbre, fomentaron la desarticulación productiva y desalentaron las exportaciones y la integración con proveedores locales<sup>23</sup>.

Por parte, en este entorno sumamente desfavorable para la acumulación se verificó una tendencia creciente del superávit bruto de explotación como fracción del producto bruto interno –indicador tomado de las cuentas nacionales empleado como *proxy* del excedente pasible de ser acumulado-, sin que la tasa de inversión tendiese a elevarse (Lindemboim, Graña y Kennedy, 2005). No bien se toma en consideración el problema de la demanda agregada –algo que no analizan las teorías “ofertistas”, tal como se ha visto en una sección precedente-, un cambio en la distribución del ingreso puede reducir el grado de utilización de la capacidad instalada debido a que la propensión al gasto puede disminuir como consecuencia de la nueva configuración distributiva. Nuevamente se verifica que nada asegura que a mayor rentabilidad más alta será, necesariamente, la tasa de inversión.

En definitiva, el entorno macroeconómico puede retroalimentar políticas empresariales contrarias a las que las autoridades esperan cuando aplican políticas de fomento, pudiendo darse el caso de que estas últimas agraven el problema –en tales circunstancias- como consecuencia del despilfarro de recursos fiscales.

Importa revisar entonces algunas cuestiones de la macroeconomía. Los diversos desequilibrios macroeconómicos –con origen, en algunos casos, en políticas macro coincidentes- han perjudicado seriamente las perspectivas inversoras de largo plazo en Argentina. Entre los factores centrales deben mencionarse: dos largas fases con tipo de cambio apreciado, en contextos de apertura comercial (Damill y Frenkel, 2005); fragilidad financiera; la acumulación de una pesada deuda externa que limitó la absorción interna (Fanelli, Frenkel y Rozenwurcel, 1990); y una excesiva volatilidad (Fanelli, 2002; y Fraga y Lousteau, 2005)<sup>24</sup>. Tampoco pueden dejar de destacarse los impactos ocasionados por

---

<sup>23</sup> Siguiendo a Katz (1993), tras el quiebre del modelo de industrialización sustitutiva, las transformaciones económicas, producto de los desequilibrios macroeconómicos, los cambios internacionales y las políticas internas –entre ellas las políticas promocionales-, implicaron un desplazamiento del capital desde sectores productores de bienes de alto valor agregado y demandantes de mano de obra calificada hacia aquellos intensivos en recursos naturales y las actividades de servicios.

<sup>24</sup> Al respecto, en el trabajo de Fanelli se muestra que mientras la tasa media de inflación (empleando el IPC) en el lapso 1950-1974 fue del 24.3%, entre los años 1975 y 2000 fue del 94,7%. El coeficiente de variación de los precios relativos (IPM/IPC) pasó del 0.08 al 0.34, la tasa media de crecimiento del PBI *per capita* cayó del 2.02% al 0.13%, y el coeficiente de variación de la tasa de crecimiento del PBI *per capita* creció, a su vez, desde el 2.08 al 37.27%. Fraga y Lousteau comparan el crecimiento anual acumulado y su desvío estándar -que mide cuánto se

los cambios en el contexto internacional, a partir de mediados de la década del setenta, con sus repercusiones sobre la volatilidad de los precios de los *commodities* que la Argentina exporta y sobre la tasa de interés internacional (Vitelli, 1990; en particular, la Parte II de su libro, capítulos XVI y XVII). Debe mencionarse, además, que una circunstancia clave que ha caracterizado esta última etapa ha sido la liberalización comercial y financiera indiscriminada<sup>25</sup>.

Ingresando en un plano normativo, aunque el análisis acerca de cuáles serían las políticas macroeconómicas más adecuadas resulta una tarea que supera los límites del presente trabajo, puede afirmarse que su correcto diseño y adecuada implementación con la finalidad de garantizar la estabilidad macro y el crecimiento y la estabilidad de la demanda constituyen una condición *sine qua non* para el éxito de las políticas de aliento a la inversión.

En esta perspectiva puede afirmarse que las múltiples crisis que contrajeron la demanda durante el período 1975-2001 debilitaron el proceso de inversión. En forma paralela, durante los períodos de sobrevaluación cambiaria (1977-1982 y 1991-2001), cuando se expandió significativamente la inversión (junto con la demanda agregada), no se gestaron las condiciones que permitieran superar el estrangulamiento del sector externo. En tales contextos, los esfuerzos promocionales deberían rendir –con seguridad- frutos muy inferiores a los esperables de una mejor gestión macroeconómica.

---

apartan los datos de una muestra respecto de su promedio- para los períodos 1885-1932, 1933-1974 y 1975-2004 y encuentran que valores de 5,3%, 3,9% y 1,4%, respectivamente, para la primera variable, y de 5,8%, 4,1% y 5,5% para la segunda. Resulta evidente que desde 1974 hasta la caída del régimen de convertibilidad la volatilidad de la economía argentina se ha incrementando.<sup>25</sup> Una crítica de la liberalización centrada en los aspectos financieros puede leerse en Eatwell y Taylor (2006). Kosacoff (1984) explica que el gobierno militar inaugurado en 1976 redujo inicialmente los aranceles; debido a los saltos en la productividad que el sector manufacturero local había experimentado en los años precedentes, esta “embestida” fue inicialmente soportada, pero una ulterior rebaja imposibilitó a los productores locales competir con éxito con sus contrapartes externos. Importa destacar que los aranceles han jugado un rol para definir la competitividad de los productores locales y que, más allá de la opinión que se tenga acerca de su pertinencia o su magnitud, han posibilitado -como se desprende del trabajo de Kosacoff- cierto proceso endógeno de innovación y crecimiento en el sector industrial que pudo sobrevivir a las políticas de “reversión” de la ISI.

### **3.- La evolución de largo plazo de la inversión y de su estructura**

Antes de abordar el análisis de la evolución de la inversión, se debe advertir al lector acerca de las consecuencias de emplear acríticamente la estadística para intentar “capturar” las tendencias en períodos prolongados y sujetos a fuertes cambios estructurales.

A título de ejemplo, dado que el capital puede haber migrado desde algunas ramas hacia otras -alterando la relación capital-producto agregada de la economía debido a las especificidades de cada sector- lo que hace 30 años pudo constituir una tasa de inversión elevada hoy podría implicar exceso de capacidad instalada y viceversa (para un ritmo dado de crecimiento de la demanda)<sup>26</sup>.

Por otra parte, los cambios en la distribución del ingreso y en el tipo de cambio tienen efectos sobre los precios relativos -debido a que cada sector productivo emplea trabajo en distintas proporciones del capital total invertido por período-, constituyendo una segunda causa de variación en lo que debería ser la tasa de inversión “adecuada”, como consecuencia de que los precios de los bienes de capital pueden haber variado en relación a los de consumo. Este cambio en los precios relativos no necesariamente se da en la dirección usualmente esperada -según la cual un aumento en la rentabilidad eleva los precios de los productos que son intensivos en capital en relación a los intensivos en trabajo, según el teorema Stolper-Samuelson (Samuelson y Stolper, 1941)-, de modo que no pueden realizarse afirmaciones *a priori* del siguiente estilo: “la menor tasa de inversión obedece a un encarecimiento de los precios de los bienes de capital<sup>27</sup>”.

---

<sup>26</sup> Por ejemplo, Katz (1993) afirma que durante los últimos 30 años se ha producido en nuestro país un desplazamiento en la orientación del capital; de invertirse en sectores altamente demandantes de tecnologías y conocimiento durante la ISI, ha tendido luego a orientarse hacia los servicios y la producción de materias primas de escaso valor agregado.

<sup>27</sup> Es aceptado por autores que tributan a distintos linajes teóricos, que no puede establecerse una relación agregada entre la inversión y la tasa de interés. Esta cuestión ha sido arduamente debatida durante los años 50-60 en la llamada “Controversia del Capital”. Puede leerse la reseña de Harcourt (1969), y el trabajo de Samuelson (1966). Asimismo, y según lo analizado en la sección anterior, no es unánimemente aceptado que cuando sube el “precio del capital” (relacionado de alguna forma con los precios de los bienes de capital), cae la inversión.



Aunque se intentará ofrecer un panorama agregado lo más comprensivo posible acerca de la evolución en el largo plazo (1974-2001) de las series de inversión, conviene no olvidar que muchas de las modificaciones que experimenta la tasa de acumulación de capital pueden obedecer a cambios profundos en el entramado productivo -y no a meras expansiones que “replican” lo existente- o a alteraciones en algunas variables (tales como la distribución del ingreso y el tipo de cambio). Si esto fuese así, es posible que los indicadores que se presenten no logren reflejar aspectos importantes de los “hechos estilizados” de la economía argentina, al menos en los momentos en que se producen cambios bruscos en algunas de las variables relevantes<sup>28</sup>. No se podría saber, sin un estudio mucho más detallado, si la tasa de inversión –comparada con sus niveles históricos- refleja adecuadamente el crecimiento de la oferta potencial. Sin embargo, las series agregadas -de más corta duración o estudiadas por tramos- para períodos con contextos más estables pueden aportar algunos indicios válidos acerca de la dinámica de la acumulación de capital.

### **3.1.- Tasa de inversión y stock de capital**

En una perspectiva de largo plazo, la tasa de inversión muestra una evidente caída en Argentina. La formación bruta de capital fijo pasó de representar 18,4% del PBI en 1974 al 15,6% en el 2001, y promedió 24%, 18% y 18,4% entre 1974-1982, 1983-1990 y 1991-2001, respectivamente (medida a valores constantes en todos los casos). El crecimiento de la inversión que se observa durante el período 1991-1998 apenas permitió recuperar parte del terreno perdido durante los años ochenta.

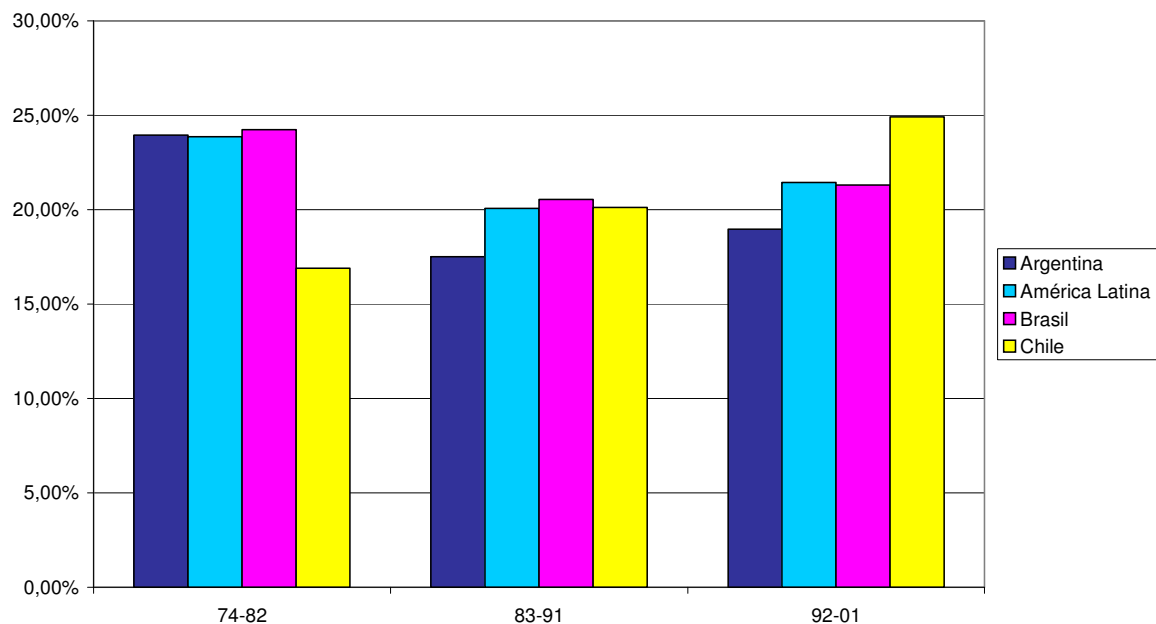
La Argentina mostró una tasa de inversión superior a la de Brasil, Chile y “América Latina” durante el período 1974-1982, pero luego pasó a ubicarse sistemáticamente por debajo de todos ellos entre 1990-2001. En efecto, Brasil sostuvo tasas del orden del 24,2%, 20,5% y 21,3% entre los años 1974-1982, 1983-1991 y 1992-2001, respectivamente; Chile mostró *ratios* del 16,9%, 20,1% y 24,9%; y “América Latina”, a su vez, del 23,9%, 20% y 21,4%, para los mismos cortes temporales (Gráfico N° 2).

---

<sup>28</sup> Aunque las comparaciones internacionales resultan igualmente arriesgadas (a pesar de que existen criterios uniformes para confeccionar las estadísticas de las Cuentas Nacionales), se presentará la información disponible.

## Gráfico N° 2

Tasa de Inversión (como fracción del PBI)

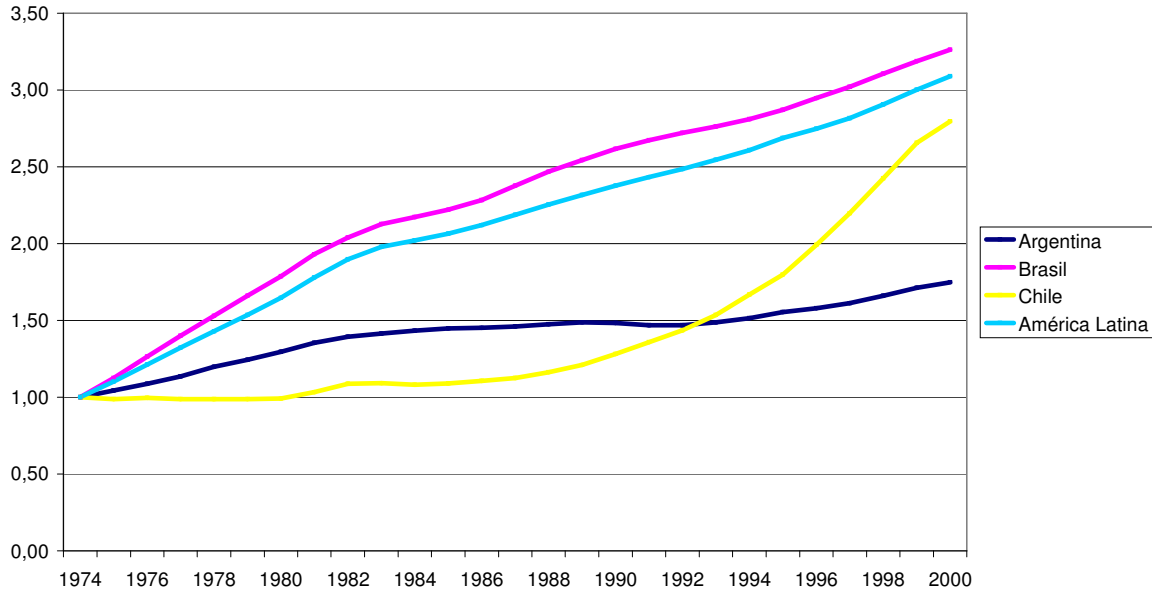


Fuente: elaboración propia en base a datos provistos por IMF (2001) e IMF (2005)

Durante el período bajo análisis el stock de capital -medido a valores constantes- experimentó entonces un crecimiento muy leve en Argentina, del orden del 75%. La muy pobre evolución de esta variable queda de manifiesto al cotejarse este dato con los de "la región", Chile y Brasil. El stock de capital total creció en Chile un 280% -a pesar de registrar en 1984, tras su última gran crisis económica, un stock apenas 8% superior al nivel de 1974-, en Brasil un 326% y en "América Latina" un 303% (Gráfico N° 3).

### Gráfico N° 3

Evolución del Stock de Capital Total (1974=1,00)



Fuente: elaboración propia en base a datos provistos por Souza y Feu (2005)

Como puede observarse, la tasa inversión ha caído en la Argentina con mayor fuerza que en el resto de la región. A consecuencia de ello su stock de capital no alcanzó a duplicarse en un período de más de un cuarto de siglo (1974-2001).

Esta merma en el ritmo de la inversión permite concluir que los incentivos disponibles para su estímulo –de gran importancia durante buena parte de este período- no pudieron torcer un rumbo sustancialmente explicado por el entorno macroeconómico. En otras palabras, los muy relevantes aportes fiscales al sostenimiento del proceso de inversión no habrían logrado compensar en Argentina, en un enfoque de largo plazo, a los desestímulos generados por los sucesivos fracasos de las políticas macroeconómicas.

Puede discutirse hasta que punto el retroceso de la inversión obedece a condiciones de estancamiento secular -producto del sesgo contractivo implícito en los desarrollos macroeconómicos del período- o a las necesidades, menores, de acumulación de capital asociadas a un patrón de crecimiento diferente, o a una combinación de ambos. Esta discusión es fácilmente asimilable al marco teórico expuesto en el capítulo precedente, en

la medida en que la menor inversión puede obedecer a la insuficiencia crónica de la demanda o las nuevas exigencias estructurales de funcionamiento de la economía argentina. De cualquier modo, resulta claro que los incentivos fiscales no lograron apuntalar de modo relevante la inversión.

### **3.2.- La “calidad” de la inversión**

La inversión ha sido, además, de menor “calidad” en Argentina que en el resto de la región, de acuerdo a los datos de Hofman (2000). Esta información indicaría que durante los años 80 se produjo un fuerte deterioro en el stock de capital, producto de la combinación de un muy limitado volumen de inversión agregada y una elevada participación de las construcciones residenciales en su estructura.

La inversión en maquinaria y equipos constituye, normalmente, el componente con mayor potencial reproductivo -debido, principalmente, a que las maquinarias incorporan el progreso técnico a los procesos productivos -, seguida por la inversión en construcciones no residenciales. En el último lugar se ubica, desde esta perspectiva, la inversión de carácter residencial, la cual supone un impacto menor sobre la capacidad productiva (al menos, en los enfoques económicos tradicionales).

Suele coincidirse en que cuanto mayor sea el sesgo de la inversión hacia uno u otro tipo de gasto, mayor o menor será la “calidad” de la misma – de acuerdo a la escala señalada- y también, por ende, su “productividad” (tales es la opinión de De Long y Summer, 1991). En verdad, lo que dichos adjetivos denotan es la capacidad de la inversión de incrementar la oferta potencial de la economía. Resulta conveniente, en consecuencia, introducir la distinción entre capital reproductivo y no-reproductivo: mientras que el primero está compuesto por el stock de maquinaria y equipos y la construcción no-residencial, el segundo estaría integrado por la construcción de viviendas. Sólo el primer tipo de capital incrementaría la oferta potencial.

Aunque deben destacarse las limitaciones de este enfoque conceptual y los problemas de la calidad de este tipo de estadísticas, parece claro que el stock de capital reproductivo de la economía argentina no se ha expandido demasiado si se lo compara con etapas anteriores de su evolución histórica o con la experiencia de los países vecinos durante el

mismo lapso en análisis<sup>29</sup>. Las consideraciones antes expuestas acerca de la tasa de inversión, puede extenderse con similar rigor a la cuestión de su “calidad”.

### *3.2.1.- La evolución de los stocks*

La evolución de los distintos componentes del stock de capital en la Argentina se muestra bastante despereja durante el período analizado (1974-2000).

Debido al muy largo lapso de tiempo requerido para la depreciación de las construcciones, el stock en maquinaria y equipos se deteriora a mayor velocidad, en ausencia de nuevas inversiones<sup>30</sup>. Durante los años ochenta se produjo una marcada divergencia en la evolución de los stocks de maquinaria y equipos y de construcciones, como consecuencia de la persistente desinversión neta verificada en el primer rubro (Azpiazu, 1993). La inversión bruta en maquinaria y equipo no bastó siquiera, durante esa década, para cubrir la tasa de depreciación del stock. Esta tendencia se revirtió sin embargo durante los años noventa, cuando se verificó una significativa recuperación.

El stock de maquinaria y equipos creció en forma sostenida, casi 37%, entre 1974 y 1982, pero cayó 24% entre 1983 y 1992 -situándose este último año en un nivel apenas 7,4% superior al de 1974- para volver a crecer nuevamente, 63,3%, en el período 1992-2000 (duplicando en este último año su nivel, en comparación con el de 1974).

En cuanto al importante crecimiento que registró el stock de maquinaria y equipos durante la década del noventa, el claro sesgo a favor de la producción de bienes no transables y la elevada incidencia del ahorro externo se constituyeron en una importante barrera a la sustentabilidad del régimen de convertibilidad, que dependía de una creciente oferta de divisas (véase Damill, Salvatore y Simpson, 2003). Por otra parte, tal como lo señala Schvarzer (2001), la expansión del stock de capital durante estos años es atribuible en buena medida a sectores que gozaron de condiciones de rentabilidad extraordinaria como consecuencia de las políticas económicas implementadas. Estos sectores realizaron las inversiones requeridas para reacondicionar las obsoletas estructuras productivas y de

---

<sup>29</sup> Por otra parte, la inversión pública genera importantes efectos sobre la productividad de la inversión privada. La importante merma de este rubro tuvo mucho que ver con los resultados expuestos en esta sección. Para más detalles ver el Anexo III.

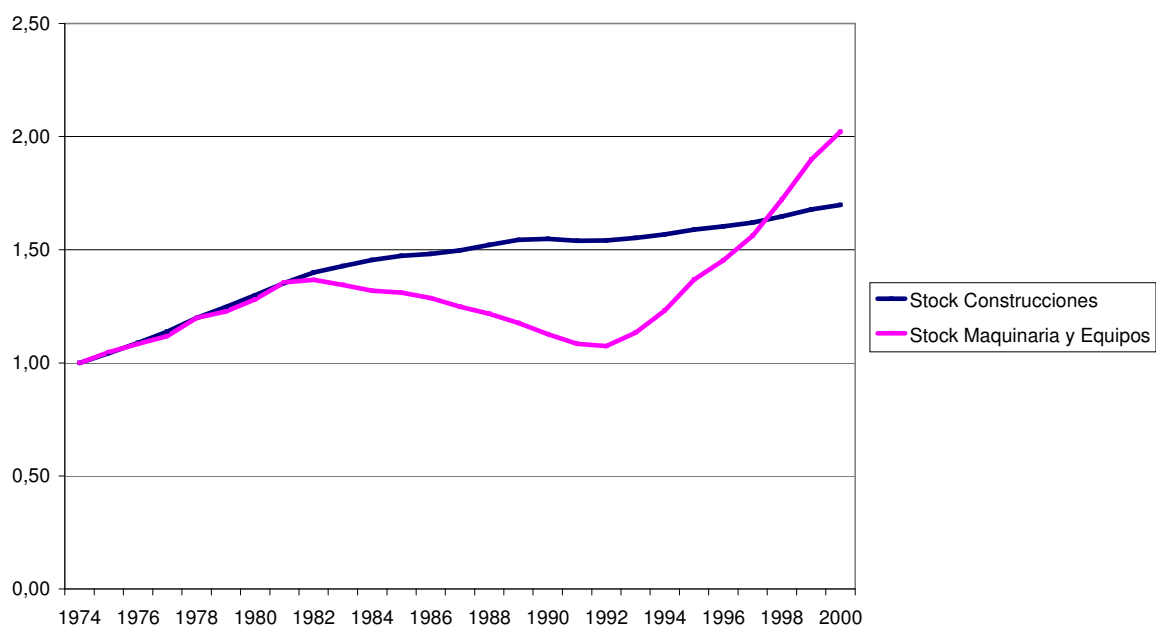
<sup>30</sup> Hofman (2000) emplea como hipótesis de trabajo los siguientes períodos de desgaste: 50 años para la construcción residencial, 40 para la no residencial y 15 para las maquinarias y equipos. Tales hipótesis son las recomendadas por los organismos internacionales.

servicios preexistentes y expandirlas a fin de suplir una demanda insatisfecha -el mejor ejemplo lo constituyen los servicios públicos privatizados- en un escenario que los alentaba de modo privilegiado. Cabe una aclaración adicional en relación al origen de los bienes componentes del rubro “maquinaria y equipos”: mientras que en 1974 el 7,4% provenía del exterior, este valor fue 18,1% en 1982, 24,8% en 1991 y 68,1% en 2001. Esta sucesión revela una creciente y cada vez más severa dependencia de los bienes de capital importados, al igual que la paralela y progresiva desarticulación de la oferta local.

El stock en construcciones evolucionó en cambio de un modo más parejo, incrementándose de modo sostenido. Se expandió un 55% entre 1974 y 1990, retrocedió en 1991 y retomó el sendero de crecimiento hasta el año 2000, cuando alcanzó un nivel 70% más alto que el de 1974 (ver Gráfico N° 4).

**Gráfico N° 4**

**Evolución de los distintos componentes del Stock de Capital (1974=1,00)**

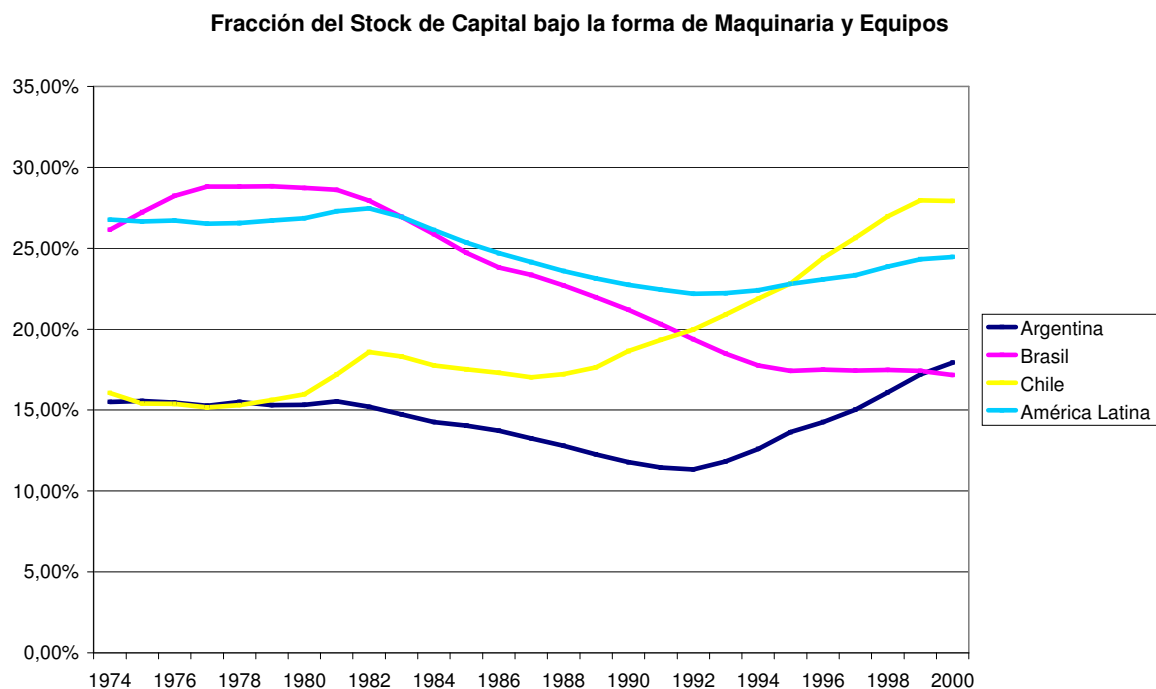


Fuente: elaboración propia en base a datos provistos por Souza y Feu (2005)

La Argentina muestra sistemáticamente, en una comparación regional, las proporciones más bajas de su stock de capital en el rubro “Maquinaria y Equipos”, equiparándose estas con el nivel de Chile al comienzo del período en análisis -durante los años en que el país

trasandino mostraba una pobre *performance* macroeconómica- y convergiendo con las de Brasil hacia el final del mismo -debido al *boom* en la construcción que experimentaba este último país y la merma que sufría su inversión en maquinaria y equipos-. La participación de la maquinaria y equipos en el stock total fue, como se señaló, inferior en Argentina: cayó desde algo más del 15%, en promedio, para la fase 1974-1982, hasta 13% entre 1983-1991, para luego recuperar un punto porcentual y situarse en torno al 14% en el lapso 1992-2000. Para una comparación (ver Gráfico N° 5), importan las tríadas de participaciones de Brasil (28%/23%/18%), Chile (16%/18%/24%) y de “América Latina” (27%/24%/23%) verificadas para los mismos períodos.

**Gráfico N° 5**



Fuente: elaboración propia en base a datos provistos por Souza y Feu (2005)

En resumidas cuentas, durante el período de más de un cuarto de siglo analizado el *ratio* del stock de maquinaria y equipos sobre el stock de capital total de la Argentina fue inferior en más de 10 puntos porcentuales al del promedio de América Latina, y permaneció prácticamente estancado (en una comparación entre puntas).

### 3.2.2.- *El peso de las construcciones residenciales*

Importa también analizar otro aspecto relevante en lo que concierne a la “productividad” de la inversión: la cuestión del peso de las construcciones residenciales en el total del esfuerzo de acumulación. Al parecer, la debacle inversora de los años ochenta estuvo acompañada por un fuerte crecimiento del stock de viviendas sobre el acervo de construcciones. Dado que este último mantuvo su sendero de crecimiento durante el periodo, resulta entonces que una parte creciente del stock total de construcciones pasó a estar constituido por construcciones residenciales. Debe mencionarse al respecto lo señalado por Azpiazu (1993) acerca de las limitaciones de la nueva inversión durante estos años: según este autor, entre 1983 y 1988 sólo se llevaron a cabo 30 proyectos de tipo *greenfield* (vale decir, inversiones en nuevos activos; 29 de ellas beneficiadas por regímenes de promoción industrial). A la luz de estas circunstancias, parece difícil suponer que durante este período el gasto en construcciones estuviese compuesto -en lo sustancial- por un rubro distinto al de viviendas.

Por otra parte, el mismo autor señala que durante los años 1983-1988 la inversión en equipo durable<sup>31</sup> no habría alcanzado a cubrir la depreciación del stock existente. Este muy probable proceso de destrucción de capital –especialmente el de carácter reproductivo- resulta consistente con los datos que brinda Hofman. Según éstos, el peso de las construcciones residenciales fue de alrededor de 52%/53% hacia 1950 y de cerca de 46% durante casi toda la década del setenta. Con la debacle de la década del ochenta las construcciones residenciales aumentaron su incidencia y se aproximaron al 55% del total hacia 1994.

Los datos de Dirección de Cuentas Nacionales (2005) cubren el período 1990-2004 y permiten verificar además que el stock de capital reproductivo osciló, entre 1990 y 2001, dentro de un estrecha banda comprendida entre el 65% y el 66% (calculado a valores constantes). De modo que durante la década del noventa no se habrían registrado

---

<sup>31</sup> Importa aclarar que el rubro “maquinaria y equipos” comprende tanto al “equipo durable de producción” como a los “equipos de transporte”. Debido al diferente grado de desagregación empleado por cada una de las fuentes, se tornó inevitable emplear esta nueva distinción.



modificaciones pronunciadas en la composición del stock, en lo que atañe a sus porciones “reproductiva” y “no-reproductiva”<sup>32</sup>.

Brasil, Chile y “América Latina” exhiben, en cambio, una suave tendencia creciente de su “stock reproductivo” como fracción del total. Esta circunstancia se revierte parcialmente durante los años de la “década perdida”, con la única excepción de Chile que muestra una vigorosa recuperación de la participación del suyo. Según el trabajo de Hofman, en Brasil la fracción del stock de capital reproductivo pasó de algo más del 60% del total en 1950 hasta casi el 75% a comienzo de los años ochenta, para luego descender y situarse por encima del 70% hacia principios de la década siguiente. En “América Latina” esta fracción osciló en el orden del 65%, el 70% y nuevamente el 65%, en los mismos lapsos. En Chile el stock de “capital reproductivo” creció, debido al fuerte incremento de su gasto en maquinaria y equipos, desde casi el 70% de 1950 hasta más del 75% al comenzar la década del noventa (ver Gráfico N° 6).

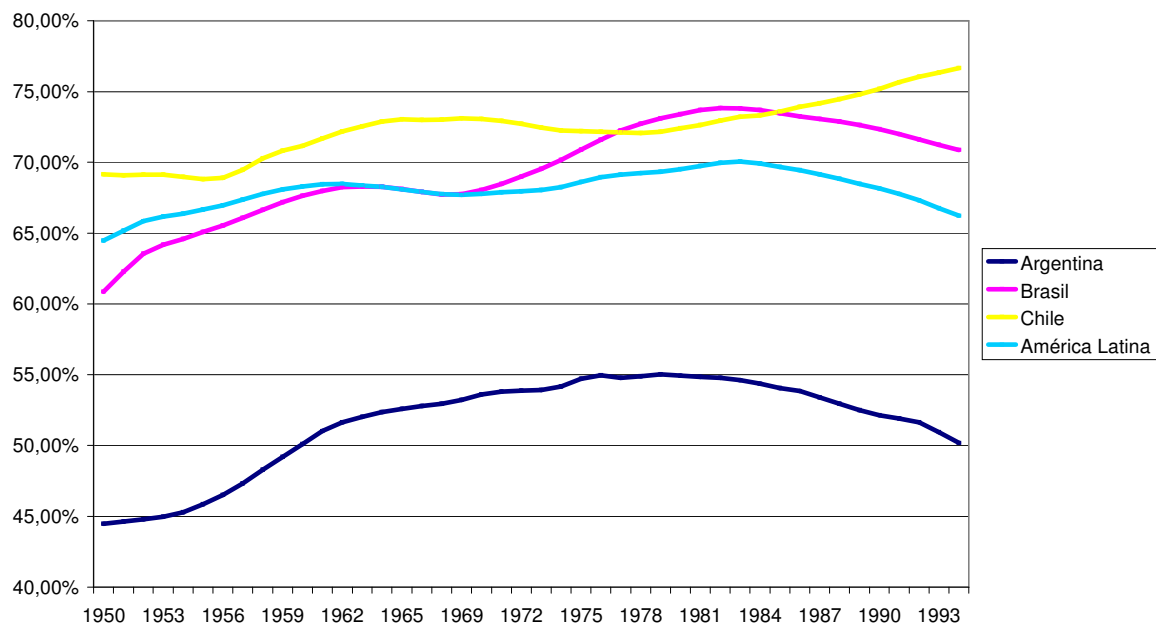
La disparidad de estas evoluciones obedece al particular sendero recorrido por la economía chilena, que sufrió una fuerte contracción hacia mediados de la década de 1970 y otra grave crisis durante la primera parte de la década de 1980 (en coincidencia, esta última, con el resto de la región).

---

<sup>32</sup> En el segundo de los trabajos mencionados puede leerse: “Los organismos internacionales de estadística recomiendan la valuación consistente de los bienes de capital tomando en cuenta la heterogeneidad de los mismos. Se recomienda la valuación del stock de capital por su precio de mercado o costo de reposición equivalente... Para ello es necesario calcular el valor del stock de capital mediante la valuación de datos físicos de censo y/o registros exhaustivos por tipología y atributo (edad, modelo, etc.), utilizando información de precios del mercado de bienes de capital usados; método denominado valuación hedónica (VH)... Este procedimiento reduce el elevado grado de incertidumbre respecto del nivel y evolución del stock de capital originado en la cantidad y magnitud de los supuestos del método de inventario permanente (MIP), utilizado habitualmente dada la deficiencia de datos disponibles. Además, el método VH permite la corroboración empírica de la forma funcional de la depreciación, el patrón de retiros y la estructura etaria implícita en la estadística del bien de capital analizado.” Para una más detallada exposición de ambos métodos, consultar los respectivos trabajos.

## Gráfico N° 6

Fracción del Stock de Capital Reproductivo dentro del total



Fuente: elaboración propia en base a datos provistos por Hofman (2000)

Desafortunadamente, no se dispone de información suficiente como para realizar comparaciones posteriores al año 1994. No obstante, puede presumirse que la calidad del stock de capital se deterioró como producto del *impasse* generado por la crisis de la deuda en el caso de “la región”, la Argentina y Brasil. En Argentina los efectos perniciosos no han podido ser totalmente revertidos, a juzgar por la posterior ausencia de incrementos significativos en la participación del stock de “capital reproductivo” dentro del total.

De todos modos, si algo resulta claro es que la promoción industrial, con un generoso aporte de fondos públicos aplicados en un contexto tan desfavorable como el verificado durante la década del ochenta, no bastó para garantizar inversión de calidad y en caudales suficientes aunque financió –en una alta proporción– la poca acumulación que entonces tuvo lugar.

### **3.3.- Ahorro y transnacionalización: algunos comentarios<sup>33</sup>**

El capital extranjero ha tenido un rol diverso a lo largo de la historia de la economía argentina. Su comportamiento ha estado vinculado al resultado de la interacción entre los procesos de globalización, las muy fluctuantes circunstancias de la economía local y las diversas políticas que el país adoptó en relación con la acumulación de capital y el rumbo del crecimiento (en rigor, con los cambiantes senderos que resultaron en un rumbo de estancamiento secular). La etapa en análisis, abarca dos relevantes procesos de apertura y liberalización cuyo resultado –deliberadamente perseguido– ha sido el incremento sustancial de la incidencia del capital extranjero en la economía local.

El proceso de transnacionalización de la economía argentina se ha caracterizado -con mayor énfasis en su segunda fase- por la presencia de crecientes flujos de inversión extranjera directa (IED). Estos promediaron poco más de 0,2 puntos porcentuales del PBI en el período 1974-1982, 0,8 en 1983-1991 y 2,8 en el período 1992-2001; esta progresión da clara cuenta de su creciente peso. Entre puntas, su gravitación aumentó más de 11 veces en un período de algo más de dos décadas<sup>34</sup>.

Un modo de apreciar la importancia que asumió la IED consiste en comparar estos flujos, como fracción de la formación de capital doméstica, con el ratio de la formación de capital doméstico sobre el producto bruto (ver Gráfico N° 7). Este indicador, contrariamente a lo que puede suponerse, no refleja el aporte de la IED a la formación de capital doméstico. Esto se debe a la presencia de las “fusiones y adquisiciones”, que cuentan dentro de su cómputo<sup>35</sup>. De todos modos, ha sido significativo el incremento del cociente IED/FBKF versus FBK/PBI. La “vedette” de la serie es el año 1999, momento en el cual la “segunda”

---

<sup>33</sup> Los procesos de extranjerización y endeudamiento externo de la economía argentina han sido analizados en forma exhaustiva por varios autores. El primer tema puede consultarse en Chudnovsky y López (2001) y el segundo en Basualdo (2006). Para un análisis de los desarrollos más recientes en materia de flujos de IED, véase Sacroisky (2006).

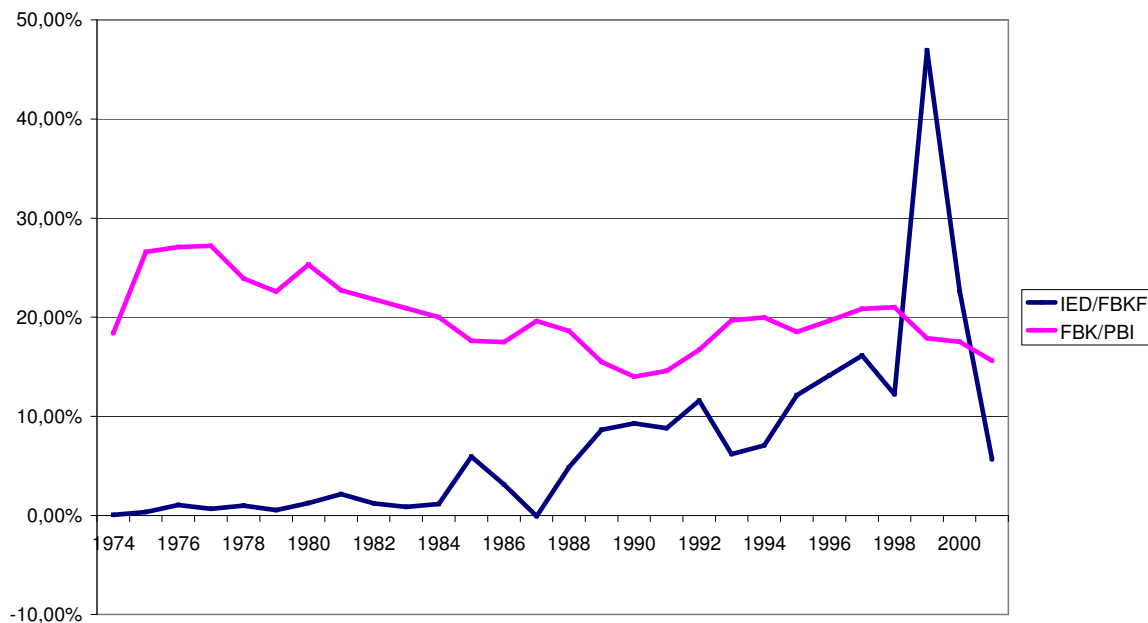
<sup>34</sup> En Brasil, los influjos de IED alcanzaron una magnitud de casi 1% del PIB, en promedio, en 1974-1982, de 0,5% en 1983-1991 y de 2,4% en 1992-2001. En Chile las cifras correspondientes fueron 0,8%, 1,9% y 5,6%. En “la región” los ratios respectivos fueron de 0,8%, casi 1% y de 2,7%.

<sup>35</sup> Por ejemplo, durante la década del noventa la adquisición de empresas en funcionamiento representó aproximadamente un 60% de la IED total. Al respecto, véase el trabajo de la Dirección de Cuentas Internacionales del Ministerio de Economía (2003).

privatización de la petrolera YPF definió un “techo” en lo que respecta al peso del capital extranjero<sup>36</sup>.

### Gráfico N° 7

IED como fracción de la FBKF y FBK como fracción del PBI



Fuente: elaboración propia en base a datos provistos por IMF (2001), IMF (2005) y UNCTAD

La evolución de los referidos cocientes es el resultado necesario del creciente peso de la IED, junto con un nivel de la tasa de inversión que permanecía por debajo de sus niveles históricos (ver sección 2). La IED superó levemente el 10% de la formación de capital fijo total en 1992 (cayó en 1993 y 1994) y se mantuvo sobre ese nivel desde 1995 hasta 2000, experimentando el mencionado “pico” en el año 1999 (cuando la IED trepó a casi el 50% de la formación bruta de capital). Luego se produjo una caída –por debajo del “piso” del 10%- tras la crisis de los “tigres asiáticos”, Rusia y Brasil, momento en que los flujos de inversión extranjera con destino a los llamados “mercados emergentes” se retrajeron (no sólo bajo la forma de IED).

<sup>36</sup> Según el mencionado trabajo de la Dirección de Cuentas Internacionales del Ministerio de Economía, los flujos de IED fueron del orden de los 4.000 millones de dólares (en promedio) en 1992-1995, 8.000 millones en 1996-1998, y de 24.000 millones en 1999 (como consecuencia de la mencionada venta a Repsol del capital accionario de YPF).

Considerando promedios, en los años 1974-1982 la IED representó el 0,9% de la formación bruta de capital fijo, en el período 1983-1991 el 4,7% y en el período de la convertibilidad (1992-2001) el 15,5%.

Idéntico cociente fue elaborado para la “región latinoamericana”, Brasil y Chile. Los resultados son los siguientes: la IED en Brasil fue equivalente, en promedio, al 3,5% de la formación bruta de capital fijo en 1974-1982, 2,5% en 1983-1991 y 12,6% en 1992-2001. En el caso de Chile, el cociente muestra valores de 4,8%, 9,1% y 23,9%, respectivamente. Por último, en “América Latina” los ratios promedio fueron 6,7%, 6,8% y 14,8%, en los mismos períodos de análisis<sup>37</sup>. La evolución comparada del peso relativo de la IED en Argentina muestra entonces una evolución desde un punto de partida de mucho menor incidencia que en el promedio de AL hasta una situación presente de incidencia algo superior a la que revela el promedio y su vecino Brasil (aunque muy inferior a la característica de Chile).

Por otra parte, el proceso de transnacionalización de la economía argentina ha operado también –de un modo muchísimo más limitado- en un sentido inverso. Se han verificado crecientes –aunque todavía de baja significación- flujos de IED como consecuencia de la exportación de capital de residentes locales. En términos de PIB, estos flujos han sido prácticamente nulos en 1974-1982 y 1983-1991 –en promedio -0,02%<sup>38</sup> y 0,03%- para luego mostrar alguna entidad, al pasar a algo más de 0,5% en el último de los períodos analizados (1992-2001).

Estas cifras de Argentina resultan superiores a las que muestra Brasil, país donde las salidas de capitales bajo la forma de IED han sido muy poco significativas en los tres períodos analizados (0,09%, 0,1% y 0,1%) aunque similares a las del promedio “regional”

---

<sup>37</sup> Los datos precedentes parecerían indicar que la incidencia de los flujos de IED en la formación de capital doméstico ha evolucionado en Argentina de un modo muy similar al verificado en los restantes países de América Latina. Sin embargo, la literatura especializada (Chudnosvky y López, 2000, Porta, 2005) coincide en que la economía Argentina se ha extranjerizado más que las restantes. Chudnosvky y López sostienen que entre 1990 y 1999 las firmas extranjeras acumularon un 67,2% de la inversión total, contra 31,1% de las nacionales y un 1,7% de empresas de origen indeterminado. Esta información proviene del denominado IFE (Inversión de Firms Extranjeras) calculado por el Centro de Estudios para la Producción (CEP); se trata de un indicador que, a diferencia de las mediciones *standard* de los flujos de IED, no toma en cuenta las fuentes de financiamiento sino el monto global de las inversiones realizadas por firmas de origen foráneo. Por ello, bien puede ocurrir que una firma extranjera se financie a través de la emisión de obligaciones negociables en los mercados de capitales locales, créditos comerciales o bancos del país donde opera; ninguna de estas alternativas de financiamiento resulta “capturada” por la tradicional medición de flujos de IED, a pesar de tratarse también de inversiones de origen extranjero.

<sup>38</sup> El signo negativo implica desinversión de los residentes locales en el exterior.

(0,06%, 0,07% y 0,3%). Los valores correspondientes a Chile (0,05%, 0,06% y 2,07%) han tendido a superar tanto a los de Brasil como a los de Argentina, una esperable consecuencia de la mayor apertura e intervencionalidad global características de la “vía chilena”. De todos modos, los órdenes de magnitud de la exportación de capital resultante de estas nuevas tendencias son todavía, en todos los casos, relativamente bajos.

El proceso de liberalización y apertura de la economía argentina implicó, además, una mayor dependencia del ahorro externo para el cierre de la brecha interna entre ahorro e inversión. Esto se debió a la tendencia decreciente del ahorro doméstico total<sup>39</sup> - considerando en conjunto al sector público y al privado-, el cual no bastó para el financiamiento interno de la totalidad de la inversión durante el período. La tasa de ahorro corriente, que promedió 23% en el período 1974-1982, descendió al 19% en 1983-1991 y a sólo 14% en 1992-2000.

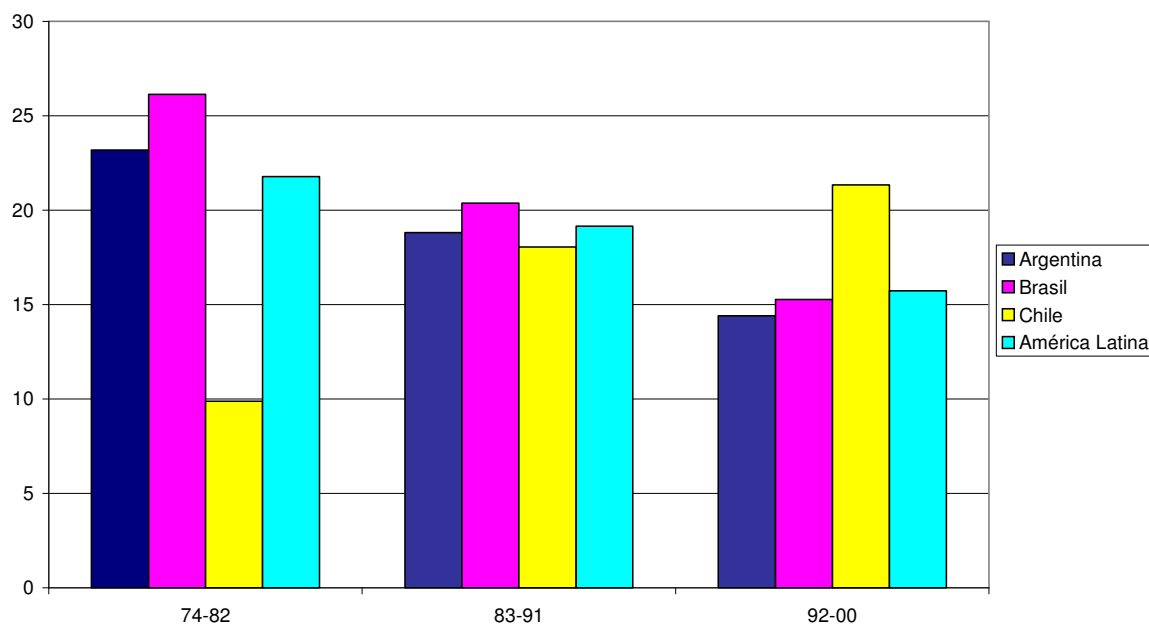
Resulta importante destacar, por fin, que la tendencia decreciente de la tasa de ahorro corriente se observa tanto en Brasil como en el conjunto de “la región”, aunque no en Chile. En los dos primeros casos, la tasa pasó de 26% en 1974-1982 a 15% en 1992-2000 (situándose en 20% en el período intermedio, 1983-1991), y de casi 22% a 16% en 1992-2000 (y 19% en la fase intermedia). En el caso de Chile, por el contrario, el ahorro corriente como fracción del producto pasó de 10% en 1974-1982, al 18% en 1983-1991, y 21% en 1992-2000. En todos los casos se trata de cifras promedio para los correspondientes períodos (ver Gráfico N° 8).

---

<sup>39</sup> En forma paralela a la caída del ahorro doméstico, se ha verificado una incesante y creciente fuga de capitales domésticos. De acuerdo a la literatura, en el caso de Argentina existiría un dólar de residentes locales fuera del sistema económico por cada dólar de deuda externa (véase Basualdo, 2006). Las series elaboradas por Kulfas y Schorr (2003) muestran cómo estas dos variables se mueven prácticamente al unísono y en un sendero creciente en el largo plazo. Mientras la deuda externa total creció desde alrededor de 7.600 millones de dólares en 1974, a 43.600 en 1982, 61.000 en 1991 y unos 140.000 cuando el derrumbe de la convertibilidad, en 2001, el stock de capitales “fugados” al exterior ascendía a 3800 millones de dólares en 1974, 34.000 en 1982, 55.000 en 1991 y 137.800 en 2001. Este proceso de “fuga de capitales”, de no atemperarse y ser parcialmente revertido en un horizonte de mediano y largo plazo, podría imponer severas restricciones –tales como a la disponibilidad de divisas- al intento de alcanzar un curso de crecimiento sostenido en Argentina (ver Gaggero, Casparrino y Libman, 2007).

## Gráfico N° 8

Ahorro Corriente (en puntos porcentuales del PBI)



Fuente: elaboración propia en base a datos de Penn World Table

En definitiva, el ahorro externo resultó prácticamente marginal en Argentina durante la mayor parte del periodo de la ISI, se tornó positivo<sup>40</sup> hacia el año 1975 (2,7%) y durante los períodos 1979-1981 (cuando promedió 2%), 1986-1987 (fue de 1,4% en promedio) y 1992-2001 (cuando alcanzó máximo de 3,4%).

Considerando el peso creciente que el capital transnacional ha adquirido en la economía Argentina<sup>41</sup>, puede señalarse entonces que la formulación de cualquier política de fomento a la inversión debería considerar –esto resulta casi obvio– las implicancias y/o la pertinencia de otorgar incentivos fiscales (y de otro tipo) de modo generalizado, sin tener en cuenta las transformaciones estructurales que se han gestado en las últimas décadas.

<sup>40</sup> La expresión “ahorro externo positivo”, indica que el resto del mundo financia la inversión interna.

<sup>41</sup> Al respecto, el informe de las 500 empresas de mayor tamaño que operan en el país elaborado por el INDEC indica que, dentro de este conjunto, las extranjeras duplican a las nacionales (vale decir, constituyen dos tercios contra uno). Al revisar los indicadores más relevantes se observa que el peso de las firmas extranjeras es mayor: el valor de la producción de las firmas foráneas quintuplica al de las locales, mientras que el valor agregado prácticamente es seis veces más alto. Los salarios son dos veces y media superiores y la cantidad de puestos de trabajo casi dos veces más grande. Por último, las utilidades (el valor agregado neteado de los cargos por amortización, costos laborales e impuestos abonados) resultan casi once veces superiores. Ver INDEC, “Grandes Empresas en Argentina” (2007).

En otras palabras, la supuesta *neutralidad* respecto del origen del capital que ha mostrado la aplicación de los regímenes de promoción fiscal en los últimos 30 años y parece haber constituido -en los hechos y dados los escenarios de política macroeconómica predominantes- una fuerte discriminación *a favor* del capital extranjero, habría terminado de perder toda razón y legitimidad como consecuencia del señalado proceso de transnacionalización del capital en Argentina.

### **3.4.- La promoción fiscal de la inversión**

Durante la primera fase del período bajo análisis (1974-1989) la promoción fiscal nacional de las inversiones tendió a basarse, cada vez más claramente, en el otorgamiento de ventajas tributarias y arancelarias. Las principales fueron: i) las desgravaciones (concentradas principalmente en el IVA y el impuesto a las ganancias), tanto a favor de los proyectos promovidos como de los inversores en ellos; ii) los diferimientos en el pago de tributos, los cuales podían ser aplicados a los fondos de inversión (en especial, los pagos del IVA); y iii) las facilidades especiales para la importación de bienes de capital (eliminación y/o reducción del peso de los aranceles vigentes). Al inicio de esta fase (a partir de 1976) se verificó otro cambio estratégico central en los esquemas de promoción: fue igualado el tratamiento normativo del capital nacional y el extranjero (ver Ferrucci, 1987).

En la larga etapa previa (1940-1973), la del florecimiento de la industrialización sustitutiva de importaciones (ISI), los instrumentos dominantes fueron -en cambio- la protección arancelaria (y el frecuente establecimiento de cuotas y prohibiciones de importación), la fijación de tipos de cambio diferenciales a favor de las manufacturas, el financiamiento a tasa real negativa de las inversiones y el capital de trabajo y otros subsidios (explícitos e implícitos), además de una usualmente larga lista de facilidades específicas adicionales.

No debe entenderse de lo dicho, sin embargo, que los incentivos tributarios no jugaban ningún rol en ese período; se solían otorgar, también, franquicias impositivas por períodos determinados aunque éstas no constituyeran el corazón del esquema de promoción. Las facilidades tributarias comenzaron a tener creciente participación recién a partir de los 60, década en que se comenzó a poner mayor énfasis en las políticas orientadas a corregir las desigualdades regionales. Hasta entonces, la política promocional del estado nacional



había puesto especial énfasis en la llamada “industria pesada”: acero, petroquímica, celulosa, bienes de capital y explotación de los recursos naturales (petróleo y otras actividades extractivas). Todos los instrumentos estaban, en general, exclusivamente orientados a la promoción del capital nacional. El capital extranjero estuvo, además, taxativamente excluido de toda participación en variados sectores de la economía nacional (en especial, los relacionados con la defensa y la seguridad y los considerados “estratégicos”).

El comienzo de la etapa bajo análisis (1974-2001) coincidió con la puesta en marcha de los regímenes de promoción que sancionó el tercer gobierno peronista, basados en la ley N° 20.560 de promoción industrial y regional y la N° 20.557 de inversiones extranjeras.

La promoción de tipo sectorial apuntó a los sectores petroquímico, siderúrgico y de la industria forestal. Tanto los regímenes regionales como los sectoriales incluyeron, entre otras facilidades, un amplio conjunto de estímulos de tipo tributario a las empresas promovidas.

En el caso de los regímenes regionales, los beneficios típicos eran los siguientes: i) las desgravaciones por 10 años -desde la apertura de las plantas promovidas- en los impuestos a las ganancias, a los capitales y a los patrimonios; ii) las exenciones, también por una década, en el impuesto a los sellos sobre los contratos de estas empresas; iii) la exención por igual período del impuesto a las ventas o al valor agregado; y iv) la exención total o parcial del pago de impuestos de importación sobre los bienes de capital, repuestos y accesorios no producidos en el país. Los inversores en estos proyectos podían, a su vez, optar por alguna de las siguientes dos franquicias: i) el diferimiento del pago de la suma que debieran abonar por el impuesto a las ganancias, a los capitales, a los patrimonios y a las ventas en los ejercicios posteriores a la materialización de las inversiones; ó ii) la deducción, para el cálculo del impuesto a las ganancias, de las sumas invertidas en el ejercicio fiscal como aportes directos de capital.

En cuanto a la normativa establecida para regular la radicación del capital extranjero (ley N° 20.557), se trataba –como ya se anticipó– de una disposición particularmente restrictiva. Las radicaciones requerían aprobación previa y el cumplimiento de una serie de condiciones: a) las actividades y zonas permitidas al capital externo estaban preestablecidas por el gobierno nacional; b) el balance de divisas debía ser positivo; c) el personal a emplear debía ser argentino; d) no se permitía el desplazamiento del mercado local –como consecuencia de la radicación solicitada– de empresas de capital nacional; y

e) debía asegurarse la incorporación de la tecnología necesaria “para el logro de los objetivos socioeconómicos del país”. No sólo estaban vedadas las radicaciones en las áreas de defensa y seguridad nacional sino también en las siguientes: servicios públicos, seguros, banca comercial, actividades financieras, publicidad, medios masivos de comunicación, servicios de comercialización interna, actividades agroganaderas, forestales y pesqueras. La repatriación del capital sólo era permitida a partir de un lustro de la radicación, con un límite anual del 20% del mismo, y el tope para la remisión de utilidades –sujeta a previa imposición- era del 12,5% del mismo.

Como consecuencia de la ruptura institucional de 1976, los esquemas de promoción fueron revisados y se sancionó un nuevo régimen –a través de la ley N° 21.608 de 1977- que no difirió sustancialmente del precedente en su enfoque regional y sectorial, ni en el tipo y magnitud de los estímulos tributarios. Las diferencias centrales se concentraron en las siguientes cuestiones: i) desaparecieron los estímulos a través de aportes estatales a fondo perdido, los restantes subsidios explícitos y los créditos preferenciales; ii) se estableció la obligatoriedad de la fijación de un cupo fiscal anual, con la finalidad de limitar los montos totales de las facilidades tributarias otorgadas; iii) se prohibieron las nuevas radicaciones en la Capital Federal y se excluyó de los beneficios a las que se ubicasen en un radio de 60 km contados a partir del “kilómetro cero” y de las ciudades de Rosario y Córdoba (una medida al parecer fundada en razones sociales y políticas estratégicas antes que en una racionalidad económica de tipo territorial); y iv) el capital extranjero pudo usufructuar de los beneficios de la promoción, sin limitación alguna (en rigor, hubo en el período histórico previo precedentes de esta política, en especial durante los períodos de gobiernos de facto, así como también durante el final de la segunda presidencia de Perón y el período “desarrollista” del presidente Frondizi).

A través de la sanción de una nueva ley (N° 21.382) de radicación del capital extranjero, se le otorgó el mismo tratamiento que al capital local. La completa liberalización entonces establecida –que incluyó el libre giro de utilidades y la posibilidad de repatriación del capital a partir del tercer año de su ingreso efectivo al país- ha tenido una sustancial continuidad durante todo el período bajo análisis.

El nuevo régimen promocional establecido en 1977 brindó también el marco que dio luego lugar al esquema regional que benefició largamente a “las cuatro provincias” (La Rioja, Catamarca, San Luis y San Juan), generando –a partir del intento de producir una “reparación histórica” de antiguos desbalances territoriales y poblacionales- nuevas

inequidades económicas y fiscales y severos problemas de eficiencia que se han prolongado hasta nuestros días. En cuanto a los estímulos de tipo sectorial fueron mantenidos los regímenes preexistentes, sancionados en 1974, que favorecían a los sectores siderúrgico y forestal. A ellos fueron sumados tres nuevos regímenes: uno para la industria petroquímica, otro para el sector de motores de combustión interna y el último de ellos para la fabricación de tractores.

Durante la década del 80 no se introdujeron cambios normativos sustanciales en los regímenes de promoción preexistentes, hasta que la alta inflación primero y la grave crisis fiscal que culminó luego en las hiperinflaciones de 1989-90 y en la crisis inflacionaria de principios de 1991 obligaron a severas restricciones. A fines de los 80, por ejemplo, el régimen de beneficios de diferimiento –que establecía todavía la devolución a valor nominal, varios años después, de los impuestos no ingresados al fisco- fue reformado y se estableció el requisito de la indexación de los montos de impuestos diferidos, lo cual eliminó el subsidio fiscal de la casi totalidad de la inversión involucrada en muchos proyectos característico del período previo. El fabuloso sistema de subsidios hasta entonces vigente resultaba del efecto conjunto de la muy alta inflación sobre los saldos de IVA adeudados al fisco durante los largos períodos de diferimiento y de los modos varios en que se eludía, en los hechos, la exigencia de inversión de capital propio junto con los montos de impuestos diferidos. El sistema de cupos implicó también una fuerte limitación para los nuevos beneficios.

De todos modos, la gran inercia de estos esquemas promocionales, las restricciones planteadas por los “derechos adquiridos” a los que dieron lugar y –en el caso de los regionales- la fuerte coalición de intereses provinciales a su favor sellada a través de un largo período de tiempo, garantizaron una larga sobrevivencia de los beneficios. Estos últimos lograron sortear, largamente, los límites que debieron plantear las graves crisis económicas y fiscales sufridas por el país y la creciente y generalizada convicción acerca de las severas limitaciones, irregularidades y distorsiones a ellos asociadas.

Durante la vigencia del régimen de convertibilidad (1991-2001) fue evitado el aliento de nuevas promociones tributarias regionales y sectoriales. Se optó en cambio por el impulso de unos pocos esquemas de beneficios basados en otros instrumentos de tipo arancelario, comercial y regulatorio –es el caso paradigmático del “régimen automotriz”, por ejemplo- y, por otro lado, por la sanción de masivas desgravaciones tributarias y previsionales de tipo “horizontal” –junto con otras facilidades, nacionales y provinciales-

destinadas a alimentar sucesivas “devaluaciones fiscales” en sustitución de las cambiarias (que la realidad demandaba y la “regla de oro” del régimen impedía otorgar). Este sistema generalizado de “incentivos” –en rigor, sólo apuntaba a intentar corregir los “desincentivos” que suponía la vigencia del propio régimen de convertibilidad- no logró cumplir sus objetivos, pero sí tuvo la virtud –junto con la reforma previsional de 1994- de debilitar sustancialmente las finanzas públicas, durante la segunda mitad de los 90 y en la fase inmediata anterior al derrumbe del régimen (ver Gaggero, 2004). En particular, esta política resultó en un debilitamiento de los sistemas tributario y previsional tradicionales –y en una creciente regresividad del sistema fiscal- que aún no han logrado ser superados por completo.

En cuanto a la cuantificación de los costos fiscales (así como de los beneficios, privados y públicos) y de los impactos asociados a los regímenes de promoción tributaria de inversiones vigentes durante el período bajo análisis, se trata de una cuestión que ha merecido la atención de muchos especialistas. Estos han encontrado en sus intentos, sin embargo, obstáculos insalvables de todo tipo. Por esta razón, sólo se dispone de algunas estimaciones muy agregadas y de dudosa precisión, además de muy limitado alcance temporal.

A título de ejemplo, se presentarán aquí algunos cálculos realizados a mediados de los 80 por especialistas contratados por el Fondo Monetario Internacional (Sánchez-Ugarte y Zabalza Martí, 1986). Estos consultores estimaron que durante el período 1982-85 los incentivos fiscales representaron alrededor del 80% de la inversión promovida por los regímenes regionales, afirmando que “la aparente falta de contraste entre costos y beneficios puede también predicarse del régimen de promoción sectorial”. El valor de la inversión beneficiada por ambos tipos de regímenes, según sus cálculos, fue de unos u\$s 6.300 millones durante el cuatrienio analizado.

En síntesis, sostenían que los incentivos fiscales habían cubierto en esos años un monto significativo y creciente de la inversión privada –uno de cada tres australes (la moneda local entonces vigente) de la inversión bruta realizada por el sector privado en la industria era objeto de desgravaciones fiscales- sin que resultase claro “que este esfuerzo vaya a resultar en una mejora significativa del potencial de crecimiento industrial del país”. Debe recordarse que se trataba de los años inmediatos posteriores a la crisis de la deuda (1982), cuando el financiamiento privado se había reducido drásticamente, las perspectivas macroeconómicas eran muy azarosas y se verificaba un reflujo del capital

externo en toda América Latina. Hacia principios de la década del 80 (bienio 1980-81) la inversión bruta privada beneficiada con algún tipo de promoción fiscal apenas superaba el 11% de la inversión privada total (Aspiazu y Bausaldo, 1989), una participación tres veces más baja que la alcanzada en el bienio 1984-85 como antes se ha señalado.

La dudosa apuesta de la promoción sí había tenido entonces la capacidad, señalaban estos consultores, “de vulnerar la dinámica del sistema impositivo, debido a las desgravaciones de largo plazo que estos incentivos suponen”. Por lo pronto, estos incentivos habrían representado 1,6% del PBI en 1985 y se estimaba podían costar alrededor de 1,9% en 1986. Esta última cifra era equivalente al déficit de caja presupuestado para el sector público no financiero para ese mismo año y a cerca del 15% de los ingresos tributarios anuales del gobierno nacional.

### **3.5.- El período 1974-2001: algunas reflexiones**

Los precedentes análisis acerca de la evolución de algunas de las principales variables y fenómenos vinculados con la inversión en nuestro país, durante el período 1974-2001, sugieren las siguientes conclusiones y reflexiones:

- La tasa de inversión ha mostrado una declinación en el largo plazo, la cual resultó en un menor dinamismo de la evolución del stock de capital en la Argentina (claramente inferior al del resto de la región). Resulta destacable la estabilidad secular que muestra el peso relativo de la “maquinaria y equipos” dentro del stock de capital total. Esta estabilidad se debe a la fuerte recuperación del gasto en dicho rubro durante los noventa, que compensó la *debacle* de los ochenta (cuando la inversión en “maquinaria y equipos” no alcanzaba a cubrir la depreciación del stock existente). La caída registrada en la tasa de inversión durante el período bajo análisis estuvo explicada por el retroceso de las “construcciones”; cabe presumir que ha incidido, en mayor medida, la caída de la construcción no residencial (particularmente, durante la década del ochenta).
- La escasa cantidad de proyectos de tipo *greenfield* registrados durante la década del ochenta –debido a la contracción generalizada de la economía- y también durante los noventa –asociada, en este caso, al particular modo de

transnacionalización argentino, que implicó un masivo pase de los activos productivos a manos extranjeras<sup>42</sup> y la retracción masiva del estado de su rol previo de ejecutor relevante de planes de inversión<sup>43</sup>- seguramente explica la caída de largo plazo de la inversión en construcciones no residenciales. No deberían ser ignorados, de todos modos y a pesar de las señaladas limitaciones de los desarrollos de la década pasada, los beneficios acarreados por la importante recuperación del gasto en bienes de capital “reproductivos”.

- La menor “calidad” de los flujos de inversión –explicada por la proporción entre capital reproductivo y no reproductivo- en comparación con los característicos del resto de la región, constituye un factor de larga data que no ha mostrado reversión durante los últimos 30 años. Debe señalarse, sin embargo, que el país no parece haber evolucionado en esta cuestión de forma muy diferente que la región latinoamericana en su conjunto (la excepción más destacable parece ser la de Chile).
- En línea con lo hasta aquí apuntando, debe recordarse que el período 1974-2001 estuvo caracterizado -al menos en su primer tramo, entre 1975 y 1989- por intensos esfuerzos de promoción de la inversión industrial (sobre todo, en las industrias productoras de insumos intermedios y en las provincias especialmente beneficiadas; ver siguiente capítulo). Aunque resulta sumamente difícil –como consecuencia de las limitaciones de la información disponible- sacar conclusiones terminantes, aquéllos no fueron años favorables para la inversión (en una comparación histórica).
- Las políticas sostenidas con el fin de estimular la inversión parecen haber producido en muchos casos –en particular, durante ese período- efectos adversos, incentivando el desmantelamiento y la artificial relocalización de débiles cadenas de valor a través de la proliferación de “ensambladeros” (como ha mostrado, a modo de ejemplo, el caso testigo de Tierra del Fuego; véase Azpiazu, 1986 y 1988), sin incrementar el caudal de inversión ni de actividad agregados (aunque sí, por supuesto, la actividad económica y la ocupación en los territorios beneficiados).

---

<sup>42</sup> Ver Sacroisky (2006).

<sup>43</sup> Producto del masivo programa de privatizaciones de empresas estatales (ver Anexo III).

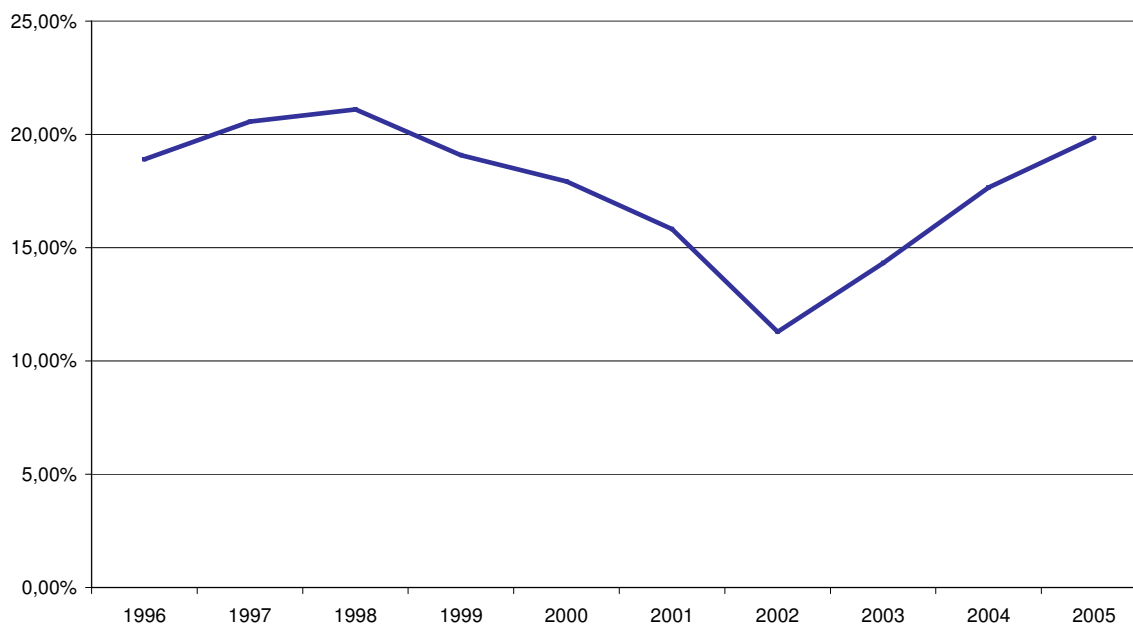
- La existencia de un entorno económico desfavorable, caracterizado por la ejecución de incontables “planes de ajuste y estabilización” especialmente severos, ha contribuido al deterioro de la *performance* económica de largo plazo. El problema de Argentina -a lo largo del período 1974-2001- no ha sido la insuficiencia de ahorro sino la falta de inversión. Debe remarcarse que la insuficiencia de la demanda efectiva ha dificultado la materialización de niveles crecientes de acumulación. En contextos recesivos cabe esperar que los esfuerzos promocionales sean poco exitosos (más allá de los evidentes problemas en su diseño y ejecución): en el mejor de los casos pueden desviar las pocas inversiones que se realizan hacia determinados sectores o favorecer la inserción externa exitosa de algunos proyectos puntuales, pero muy difícilmente dotar de mayor dinamismo a la tasa de inversión.
- La creciente extranjerización de la economía argentina obliga a reconsiderar los esquemas tradicionales de aliento a la inversión. Debe tenerse en cuenta también, a este respecto, la cuestión regional. El MERCOSUR emerge como un ámbito en dónde deberían discutirse los esquemas de incentivos de sus países miembros, a fin de evitar las “competencia tributarias” que deterioran su capacidad impositiva sin incrementar necesariamente la inversión en la región en su conjunto (y severas asimetrías nacionales que pueden perjudicar el propio proceso de integración regional).
- Por último, deben remarcarse las limitaciones que muestran las series sobre inversión agregada en lo que concierne a la posibilidad de extraer conclusiones precisas sobre la evolución de, por ejemplo, la oferta potencial o la “productividad” de la economía, sobre la base del mero empleo de este tipo de datos.

#### **4.- Las tendencias recientes de la inversión y de sus estímulos fiscales**

Tras el colapso de la Convertibilidad, en diciembre de 2001, se abrió una nueva etapa signada por una recuperación económica acelerada. La inversión ha venido acompañando este proceso, aumentando de modo sostenido -en términos reales- desde los bajísimos niveles de 2002, cuando se invirtieron unos 26.500 millones de pesos (a precios de 1993), hasta los 60.500 del año 2005. El incremento real durante el período de recuperación de la actividad económica (2002-2005) fue entonces del orden del 127%. En términos de producto, la variable trepó desde algo más del 11% hasta casi 20% en el trienio, medida también a precios constantes. A mediados de 2006 la tasa de inversión ya se encontraba a niveles comparables a los de 1998, el año del período de la convertibilidad que mostró la tasa de inversión más elevada (21,1%, ver Gráfico N° 9), y hacia fines de aquél año ya la había superado (con una marca de 21,6 %).

**Gráfico N° 9**

**IBIF/PBI (a precios constantes de 1993)**



Fuente: elaboración propia en base datos obtenidos del INDEC



En lo que respecta a su composición, aunque el peso de las construcciones se encontraba todavía por encima de los niveles de la década pasada -la IBIF en construcciones que en 1998 explicaba un 58% del total de la inversión, en 2002 representaba casi 69% y en 2005 cerca del 62%- la notable recuperación del gasto en equipo durable ha contribuido a un gradual cambio de la situación. Estas últimas inversiones crecieron más de un tercio entre 2003 y 2005, contra una mejora de casi 24% del crecimiento en el gasto en construcciones. El menor peso de la inversión en equipo durable se debió a la esperable peor *performance* del primer rubro en comparación con el segundo en el crítico bienio 2001-2002: cayeron 24% y 44%, respectivamente, en ese período. En rigor, si ambos componentes de la IBIF mantuviesen el ritmo de crecimiento observado en estos últimos años, el peso del equipo durable en el total tenderá a incrementarse.

Cabe aclarar, además, que un análisis de los cambios en la composición del stock de capital reviste muy escaso interés, debido a que la falta de información estadística acerca de los flujos en períodos cortos –como es el caso de 2001-2004- complica cualquier interpretación. Pequeños cambios en el stock<sup>44</sup> pueden deberse a dinámicas muy diversas en los flujos. Por ejemplo, tras la crisis de 2001 podría argumentarse que el crecimiento del stock de capital no reproductivo obedece, alternativamente, al mayor dinamismo de dicho componente en un contexto en el cual la inversión reproductiva crece a menor velocidad o a la desinversión neta en equipo durable verificada durante el “pozo” de 2001-2002. No obstante, como ya se señaló, puede esperarse que -si se mantuviese una tasa de crecimiento lo suficientemente mayor del último rubro, *vis-a-vis* la totalidad de las construcciones- el stock reproductivo podría ver incrementada su participación en el total.

En cuanto a la inversión pública, en el Anexo III -denominado “Stock de capital e inversión estatal”- pueden encontrarse análisis de interés.

Un último tema de especial importancia es el del origen del financiamiento de la inversión. Mientras que el ahorro doméstico como fracción del PBI ha crecido desde el 14% del año

---

<sup>44</sup> En efecto, puede corroborarse que los cambios son muy marginales: mientras que el stock en construcciones pasó de representar un 72,2% en 2001 a 73% en 2004, el stock de capital reproductivo como fracción del stock total cayó de 65,2% en 2001 a 64,6% en 2004.

2001 hasta cerca de 24% en el 2005, el ahorro externo cayó, también como fracción del PBI, desde +1,5% en 2001 hasta -2,5% en 2005 y cerca de -3.4% en 2006<sup>45</sup>.

#### **4.1.- Evolución poscrisis de la promoción fiscal**

Los gastos fiscales asignados a la promoción económica se componen, como ya se ha visto, de aquellos recursos impositivos que el fisco deja de recaudar –o cuyo ingreso difiere- como consecuencia de preferencias de carácter tributario otorgadas con el fin de cofinanciar, con los fondos públicos cedidos, actividades privadas diversas<sup>46</sup>. El objetivo último usualmente alegado es el de estimular el desarrollo de actividades productivas en sectores o regiones predeterminados; o inducir un impacto inversor positivo, ya sea en el conjunto del sistema económico o en algún tipo específico de empresas (PyMES, por ejemplo).

Conviene remarcar que muchos de los componentes de estos gastos tributarios traspasan los márgenes de lo que puede considerarse estrictamente como “promoción industrial”, principalmente en una mirada histórica “larga”. Esto se debe no sólo a que el alcance de los estímulos ha trascendido el campo estrictamente productivo -en su origen, se limitaban casi totalmente al campo industrial- sino también a la pasada (y presente) vigencia de ciertos estímulos fiscales -por ejemplo, el denominado “Plan Canje” automotriz- que no han formado (o no forman) parte de un comprensivo programa de aliento a la inversión, a diferencia de lo que caracterizaba a los regímenes promocionales

---

<sup>45</sup> Debe recordarse que un ahorro externo negativo implica que los residentes en la economía doméstica exportan más de lo que importan.

<sup>46</sup> Estas preferencias forman parte del capítulo de los denominados “gastos tributarios” de la Administración Nacional. Dice la definición oficial: “La estimación de los Gastos Tributarios tiene por objeto primordial aportar una mayor transparencia a la política fiscal. Ello se consigue al realizar una compilación de las políticas públicas que se financian a través del otorgamiento de preferencias de carácter tributario y al estimar los montos que el Estado deja de percibir en concepto de ingresos tributarios con el objeto de financiar dichas políticas, en lugar de hacerlo a través de gastos directos. Aporta, al mismo tiempo, información necesaria para medir el rendimiento potencial del sistema tributario y el desempeño de su administración”. “Estimación de los gastos tributarios para el 2006”, Dirección Nacional de Investigación y Análisis Fiscal (DNIAF). Versión completa del documento en: <http://www.mecon.gov.ar/sip/dniaf/textogastostributarios2004-06.doc>; un resumen de los gastos tributarios en promoción económica para el período 2001-2006 se encuentra en el Anexo I. Adicionalmente cabe aclarar que la DNIAF a modificado la metodología y ha comenzado a rehacer los cálculos; en el presente trabajo se utiliza la metodología antigua.

vigentes en Argentina durante buena parte del siglo pasado (en particular, los vigentes desde mediados de siglo pasado hasta fines de los 80).

Por último, los regímenes que dan lugar a los gastos tributarios en promoción económica no constituyen la totalidad de los esquemas de aliento fiscal a la inversión vigentes. A título ilustrativo, quedan excluidos de aquél conjunto el régimen especial automotor (basado principalmente en medidas de protección arancelaria y de regulación del comercio externo), todos los sistemas de subsidios a la inversión (en medios colectivos de transporte y en producción de energía, por ejemplo) y todos los regímenes de promoción subnacionales (de menor impacto económico y fiscal que los registrados en el Presupuesto de la Administración Nacional). Estos otros regímenes promocionales, los no tributarios y los de alcance subnacional, escapan al objeto de este trabajo.

Debe destacarse además que el concepto de “gasto tributario en promoción económica”, si bien constituye una primera aproximación a la comprensión de la cuestión, no provee un estimador totalmente fiable de los costos netos para el fisco –ni tampoco del beneficio real percibido por los inversores- resultantes de la mencionada promoción<sup>47</sup>. El análisis exhaustivo de ambas variables –costos y beneficios “reales”- excede, por su complejidad y extensión, los límites del presente trabajo. Por este motivo, de aquí en más, siempre que se empleen expresiones como “recursos fiscales comprometidos”, se hará referencia de forma indiscriminada tanto a los montos que el estado dejado de recaudar temporalmente como a las desgravaciones efectivas, debido a que este es el método oficial que ha sido empleado (hasta el año 2006, inclusive) en la presentación de los gastos tributarios (como material anexo al Presupuesto de la Administración Nacional). No

---

<sup>47</sup> Para mencionar sólo dos ejemplos. En primer lugar, los montos que se dejan de percibir pueden financiar actividades que no se hubieran realizado sin promoción, generando entonces ingresos genuinos como consecuencia del pago de otros impuestos. Por otra parte, regímenes de promoción mal diseñados y/o deficientemente administrados –se trata de situaciones muy habituales en Argentina- inducen evasión tributaria adicional a la que se verificaría en su ausencia; este costo asociado no se computado como un “gasto tributario”. Por último, los cálculos oficiales de los “gastos tributarios” elaborados por la DNIAF referidos a los beneficios de diferimientos toman en cuenta los “diferimientos netos” registrados; en rigor, debería computarse como beneficio la tasa de interés sobre los montos diferidos para el período que durase el diferimiento. De este modo se computaría el beneficio efectivo. Para computar el efectivo costo fiscal habría, en rigor, que sustraer lo recaudado como producto de las inversiones adicionales que los beneficios concedidos promueven. Las dificultades prácticas que impiden a las autoridades realizar estos cálculos las llevan a computar como costo fiscal, en forma agregada y anualmente, los mencionados “montos netos” diferidos. Estas consideraciones bastan, en principio, para sostener que los “gastos tributarios”, tal como han sido informados hasta 2006, no resultan en muchos de los casos una medición del auténtico costo que enfrenta el sector público como consecuencia de la existencia de los respectivos regímenes de promoción.

obstante, el diseño de cualquier esquema de incentivos requiere la implementación de los mecanismos adecuados a fin de medir, de la forma más certera posible, los verdaderos costos y beneficios asociados a la promoción<sup>48</sup>. Este punto ha sido descuidado en la historia de la promoción fiscal en la Argentina.

Las siguientes secciones se ordenan de la siguiente manera: i) en primer lugar, se analizan los distintos componentes de los gastos tributarios en promoción económica y su incidencia en términos de PBI e inversión bruta interna fija, así como algunos aspectos de su impacto económico efectivo y esperable; ii) luego, se brinda una visión de su “costo fiscal agregado” y de su magnitud en términos del flujo de inversiones del período; y, finalmente, iii) se presentan algunas conclusiones preliminares.

#### **4.2.- Los regímenes regionales**

Los regímenes que conceden beneficios a los proyectos que se ejecutan en algunas provincias son una antigua herencia del viejo sistema nacional de promoción industrial vigente durante el último cuarto del siglo pasado.

Subsisten hoy como costos para el fisco las preferencias tributarias que benefician a Tierra del Fuego y a las llamadas “cuatro provincias”<sup>49</sup>, aunque en principio no tengan ya la virtud de promover -de modo directo- nuevas inversiones. En otras palabras, los costos fiscales presentes asociados a tales regímenes constituyen, para los sujetos promovidos (o sus “sucesores”), beneficios “remanentes” por inversiones concretadas en un lejano pasado. Se trata, en consecuencia, de beneficios que no tienen hoy –tal como antes se ha señalado- impacto directo alguno sobre el flujo de inversiones corrientes.

En su origen estos regímenes combinaban medidas de carácter tributario en principio destinadas a promover el desarrollo y eliminar los desequilibrios regionales, e incluyeron

---

<sup>48</sup> Según qué concepción que se siga acerca de los determinantes del ahorro y la inversión, los costos y los beneficios de los esquemas promocionales pueden ser percibidos de modo diferente. Si se admite la existencia de “*trade-offs*” entre determinados tipos de gasto, de tal modo que promover un proyecto implica sacrificar recursos que podrían emplearse de otro forma, la promoción –bien o mal aplicada- implica costos. En caso contrario, la promoción puede generar ingresos que de otra forma no se hubiesen generado, “financiándose a sí misma”. En este último caso, en el cual la demanda efectiva tiene un papel importante aun en el “largo plazo”, por más ineficiente que resulte la promoción, no debe menospreciarse su rol como “creadora de mercado” para otros productos.

<sup>49</sup> Se trata de las provincias de La Rioja, San Juan, San Luis y Catamarca.

como aspecto novedoso –para el caso de “las cuatro provincias”- la designación de los Poderes Ejecutivos provinciales como autoridades de aplicación de sus normas.

Los gastos tributarios vinculados a la promoción de la actividad económica en Tierra del Fuego y los incentivos vinculados a “las cuatro provincias”, explicaron aproximadamente dos terceras partes de los gastos tributarios en promoción industrial en el año 2001 y la mitad de los estimados para el año 2006<sup>50</sup>. El orden de magnitud de estas cifras muestra la fuerte incidencia que los antiguos regímenes de promoción aún tienen entre los gastos tributarios en promoción económica.

El régimen de Tierra del Fuego (ley N° 19.640), del cual no se dispone de información desagregada, representó más de un tercio de los gastos tributarios promocionales totales en 2001 y se estima que su participación habría caído al 26% en 2006. Como fracción del producto, dichos gastos fueron equivalentes a casi 0,2% del mismo, tanto para el año 2001 como para 2006 y, medidos como fracción de la IBIF, fueron de algo más de 9% en 2001 para caer a menos de la mitad en 2005.

El régimen de “las cuatro provincias” también exhibió una participación decreciente en los últimos años; desde cerca del 34% de los gastos en promoción de 2001 hasta menos del 13% estimado para 2006. En términos de producto, pesó casi 0,2% en el 2001 –igual que el régimen de Tierra del Fuego- y 0,9%<sup>51</sup> en el 2006 (estimado), mientras que como fracción de la IBIF la magnitud de estos recursos fiscales involucrados fue del 9,5% en el 2001 y de sólo 2% durante 2005<sup>52</sup>.

---

<sup>50</sup> De aquí en adelante, todos los datos correspondientes al año 2006 presentados en esta sección son estimaciones de la Dirección Nacional de Investigaciones y Análisis Fiscal (DNIAF) del Ministerio de Economía y Producción realizadas en oportunidad de la confección del Presupuesto Nacional para ese ejercicio.

<sup>51</sup> El peso creciente, como fracción del PIB, de los gastos tributarios en promoción asociados a este régimen muestra hasta que punto una secuencia de decretos (N° 2054/92, 804/96, 1553/98 y 2009/04) ha logrado mantener en pie los beneficios tantos años después de la sanción de los regímenes respectivos, algo que no ha ocurrido con el resto de la “antigua” promoción industrial. Este singular proceso de “sobrevida” de la vieja promoción, junto con una administración que escapa sustancialmente al control del gobierno nacional, explican la “vitalidad” de estos costos fiscales que caen –en definitiva- sobre los hombros de las provincias y las firmas no promovidas.

<sup>52</sup> Entre los beneficios que reciben los proyectos promovidos conviene diferenciar las exenciones de “IVA compra” y “saldo” y del impuesto a las ganancias, de los diferimientos del IVA y otros impuestos. En efecto, estos últimos constituyen un beneficio específicamente financiero (el costo de oportunidad de disponer de fondos por un período de tiempo determinado, lo que permite su capitalización). Durante 2001, los diferimientos del régimen representaron cerca del 12% de los gastos tributarios en promoción económica, pero habrían pesado sólo alrededor del 0,5% en el 2006. En términos del PBI, pasaron de equivaler el 0,7% del mismo en 2001 a una cifra no significativa en 2006 (como fracción de la IBIF, los mismos ascendieron al 3,3% en el 2001, contra menos de 0,1% en 2005).

En conclusión, la magnitud de los recursos implicados por la subsistencia de los regímenes regionales ha sido significativa aunque decreciente en el último sexenio<sup>53</sup>.

### *Beneficiarios y beneficios del régimen de “las cuatro provincias”*

El régimen de “las cuatro provincias” ofrece, básicamente, dos tipos de estímulos: la exención del “IVA compras” e “IVA saldo” y la del impuesto a la ganancias (para la empresa promovida); y el diferimiento del IVA y de otros impuestos (para el inversor).

En cuanto al primer tipo de beneficios (que ascendieron a aproximadamente 320 millones de pesos en 2001 y se habrían incrementado hasta los 500 millones en el 2006), se observa -según información suministrada por la AFIP- la siguiente distribución sectorial, para el período 2001-2005: algo más del 14% de los beneficios habrían beneficiado a la industria manufacturera<sup>54</sup>, casi 4% a las actividades de servicios y el 82% restante a las actividades primarias.

En cuanto al segundo tipo de beneficios, el de los diferimientos –que benefician directamente al inversor- se observa su fuerte caída en el período, desde 176 millones de pesos correspondientes a 2001 hasta los 24 millones estimados para 2006. Se trata de estimaciones de los “diferimientos netos”; vale decir, de los montos de los nuevos diferimientos menos la devolución de saldos de los “antiguos” diferimientos (efectuados en ejercicios anteriores; usualmente 10 años atrás). Las actividades realizadas por los inversores beneficiados se distribuyeron los beneficios para el período 2001-2005 de la siguiente forma: 85% de los beneficios netos correspondieron a inversores del sector servicios, algo más de 4% a los de la industria manufacturera, casi 9% a los vinculados a las actividades primarias, y un 2% no ha podido ser clasificado<sup>55</sup>.

---

<sup>53</sup> No obstante las desprolijidades del pasado, se ha evidenciado en los últimos meses la aparición de nuevos proyectos asociados principalmente a la industrias culturales (provincia de San Luis) y productos electrónicos (provincia de Tierra del Fuego). Ver Proietti (2007)

<sup>54</sup> A su vez, dentro de la actividad manufacturera puede observarse un marcado predominio de las actividades de elaboración de productos alimenticios (pesan casi 10% sobre el total), así como la confección de textiles (1,5%) y la fabricación de sustancias y productos químicos (1,4%). En conjunto, estas tres actividades han absorbido casi el 90% de los fondos que habrían sido destinados a la industria manufacturera.

<sup>55</sup> Estos números están expuestos en términos netos. En cuanto a los valores brutos: las actividades primarias difirieron un 7,3% de los fondos totales e ingresaron, a su vez, devoluciones por una suma del orden del 6,3% de los mismos, la industria manufacturera lo hizo por 33,5% y

En resumen, se observa una marcada concentración de los beneficios promocionales en las actividades primarias (en el caso de los beneficios que alcanzan directamente a las empresas) y en las actividades de servicios (en los que se distribuyen entre los inversores).

#### **4.3.- Los regímenes sectoriales**

Los principales regímenes sectoriales vigentes son los que benefician a la minería (exceptuando la extracción de gas y petróleo<sup>56</sup>), la forestación, la energía solar y eólica, el biodiesel y la industria del software.

Entre las medidas especiales que benefician a estos regímenes se pueden destacar: i) la estabilidad fiscal, que deja a estos sectores de actividad -desde la fecha de vigencia de la respectiva normativa- fuera del alcance de toda futura reforma tributaria, por períodos de entre 10 y 30 años; ii) deducciones especiales para el pago del impuesto a las ganancias para estimular actividades de investigación y exploración; iii) tratamientos preferenciales para la amortización; y iv) la exención del pago de derechos a la importación de bienes de capital.

En total, el conjunto de los “gastos tributarios” como consecuencia de la vigencia de estos regímenes representó sólo 0,01% del PBI en el año 2001, para luego ascender hasta el 0,08% estimado para 2006. Como fracción de la IBIF, su peso fue de 0,7% en 2001 y de 2,6% en 2005.

En este capítulo se destacan los “gastos tributarios” orientados hacia el régimen de promoción de la actividad minera, que explican la casi totalidad de los valores arriba mencionados, debido al escaso dinamismo verificado en los últimos años, o la muy reciente vigencia, de los restantes regímenes (con los casos, por ejemplo, del forestal apuntalando levemente los gastos tributarios y el de los hidrocarburos, que no tiene aún un impacto efectivo mensurable).

---

54,7%, respectivamente, mientras que los servicios recibieron el 57,8% y saldaron un equivalente al 38% del total. Las cifras correspondientes a las “actividades sin clasificar” fueron del 1,3% y 0,9%, respectivamente.

<sup>56</sup> A fines de setiembre de 2006 el Congreso Nacional sancionó un régimen promocional para la extracción de hidrocarburos que será tratado, muy brevemente y más adelante, en este trabajo.

#### 4.3.1.- La promoción forestal y minera

Las proyecciones de la Secretaría de Minería prevén, entre los extremos del período 2006-2011, una fuerte expansión de más del 200% de la inversión en exploración y extracción (desde 1.100 a 3.250 millones de dólares), más de un 50% de crecimiento del empleo directo (desde 37.000 a 58.000 puestos), y un incremento de la producción de prácticamente un 66% (de 2.600 a 4.400 millones de dólares). Conviene destacar que sólo los nuevos proyectos tributan retenciones, de modo que la expansión esperada del sector no implicará una pérdida adicional de recursos por este tributo.

Los datos de los años 2003, 2004 y 2005 muestran el marcado incremento de los tributos pagados por los proyectos mineros (Cuadro N° 1). Si se netean estos impuestos de los respectivos gastos tributarios, el resultado habría sido negativo para 2003 (en aproximadamente 100 millones pesos) pero positivo para 2004 (169 millones) y 2005 (123 millones). El saldo para el fisco es positivo, aunque para extraer conclusiones generales relevantes acerca de este régimen deba esclarecerse una serie de cuestiones que desbordan los límites del presente trabajo: i) en primer lugar, tales conclusiones dependerán de si se acepta o no como hipótesis válida que los proyectos no se hubiesen realizado en ausencia de los estímulos otorgados durante la década del 90; ii) en segundo término, de los eventuales impactos que los proyectos mineros tengan sobre el medio ambiente, el empleo, los encadenamientos productivos y el valor agregado local en las exportaciones respectivas, entre otras variables relevantes que deberían ser estudiadas.

**Cuadro N° 1**

#### **Régimen Minero: Total de Impuestos (netos de reintegros) vs. Gastos Tributarios Nacionales del Régimen**

	2003	2004	2005
Impuestos Netos	54.300.000	591.000.000	560.000.000
Gastos Tributarios Régimen Minero	155.000.000	422.000.000	437.000.000
Diferencia	-100.700.000	169.000.000	123.000.000

Fuente: elaboración propia en base a datos de la DNIAF y de una encuesta a empresas del sector realizada por la Secretaría de Minería

En cuanto a los gastos tributarios asociados al régimen forestal, deben sumarse a los mismos los subsidios concedidos directamente a los productores para poder estimar el



costo fiscal total de este esquema de promoción. Según datos de la Secretaría de Agricultura, entre los años 2000 y 2007 poco más del 70% de los mismos se ha asignado a las provincias de Corrientes y Misiones. Un aspecto significativo en este régimen es el salto verificable a partir del año 2003 –tanto en materia de gastos tributarios como de subsidios-, momento en el cual los gastos estimados del fisco aumentan hasta los 56 millones de pesos (23 millones en concepto de subsidios y 33 en gastos tributarios), desde los 13 millones registrados para el período 2000-2002 (menos de 2 millones por subsidios y cerca de 13 en gastos tributarios).

Si bien durante 2004 se verificó una merma en la aprobación de nuevos proyectos<sup>57</sup> (11 millones de pesos en subsidios otorgados y casi 42 en gastos tributarios), y los años 2005 y 2006 muestran erogaciones elevadas en comparación con las del trienio 2000-2002 (37 y 28 millones de pesos en subsidios, 24 y 27 en gastos tributarios, respectivamente), para el año 2007 se proyecta otorgar apenas 4 millones de pesos en subsidios, mientras que los gastos tributarios estimados ascenderían a 20 millones. Se trata, más allá de las variaciones señaladas, de sumas modestas en comparación con el potencial imaginable para este esquema de promoción.

Dentro del rubro de los gastos tributarios, se destaca por su mayor peso la amortización acelerada de los bienes de capital -cuya finalidad es disminuir la carga actual del pago del impuesto a las ganancias- con montos que explican aproximadamente el 30% de los gastos totales entre 2000-2002, la tercera parte entre 2003-2005 y apenas un 10% para los años 2006 y 2007. A partir del año 2003 comienzan a pesar los derechos de exportación que el estado deja de recaudar como consecuencia del régimen, los cuales representaron alrededor del 20% del total de los gastos tributarios del mismo en dicho año, un 25% en 2004, apenas el 5% durante 2005, y la tercera parte y la mitad – respectivamente- en los estimados para los años posteriores (2006 y 2007).

En total, el Estado argentino habría dejado de percibir –en el período 2000-2007- 80 millones de pesos en concepto de impuesto a las ganancias (que recaudará más adelante), 43 millones por derechos de exportación, 31 millones por el impuesto a la ganancia mínima presunta (con cifras que oscilan entre los 2 y los 8 millones por año a lo largo del período), 10 millones por el impuesto sobre los débitos y créditos bancarios (el

---

<sup>57</sup> Se verificaron necesarias en el proceso decisorio como consecuencia de los cambios introducidos en la administración del régimen. Cabría esperar, en consecuencia, que los montos asociados a los años posteriores (2005-2006) hayan “capturado” parte de los beneficios correspondientes a proyectos originalmente esperados para el año 2004.

llamado “impuesto al cheque”) y 6 millones en concepto de devolución del IVA. Como puede apreciarse, se trata de cifras relativamente menores.

En resumidas cuentas, de los regímenes sectoriales cabe esperar que el minero y el de hidrocarburos –ver más adelante- muestren un significativo dinamismo en el futuro inmediato y en el mediano plazo; con algunos impactos significativos, particularmente sobre la producción y las exportaciones. Se prevé que el sector minero, por ejemplo, pase de exportar aproximadamente 2.600 millones de dólares en 2006 a 4.400 millones de dólares en 2011 (debe recordarse que la Argentina exportó por un total de 46.000 millones de dólares durante el año 2006).

Caben algunas aclaraciones, más allá de que no haya sido posible acceder a la totalidad de la información relevante necesaria para poder efectuar un análisis completo del impacto de los dos regímenes más importantes de este grupo (el minero y el forestal), ambos establecidos durante la década del noventa. A partir de la limitada información disponible puede sostenerse, sin embargo, que en tanto los regímenes fueron diseñados y establecidos para las particulares condiciones del período de la convertibilidad y gozan además de una cláusula de “estabilidad tributaria” de largo plazo, el importante incremento verificado en las rentabilidades de los respectivos negocios promovidos a partir de la devaluación y del fuerte aumento de los precios internacionales de los *commodities*, no puede ser capturado a través de una imposición que se adecue –como hubiera sido deseable- al drástico cambio de las circunstancias (en especial, a las nuevas y –en principio- muy favorables perspectivas económicas de largo plazo de estos negocios).

Se presenta entonces, en estos casos, una importante limitación normativo-contratual para la implementación de las políticas tributarias adecuadas. Una situación que debería dar lugar al estudio –en particular, en el caso de la minería- de alternativas de acción eficaces, visto el gran perjuicio que pueden sufrir los intereses públicos y, también, la notable asimetría resultante en el tratamiento fiscal entre sectores (según estén beneficiados o no con garantía de “estabilidad tributaria”) y aún entre las propias empresas del sector promovido (según los respectivos proyectos hubiesen sido aprobados, por ejemplo, antes o después del establecimiento de los derechos sobre las exportaciones, llamadas comúnmente “retenciones”).

Estas circunstancias, debe enfatizarse, son especialmente graves en el caso del sector minero debido a varios factores concomitantes: el carácter de recurso no renovable de los

minerales extraídos; los impactos contaminantes involucrados para los cuales en muchos casos no estarían previstas, en principio, adecuadas prevenciones y/o fondos reparatorios; el escaso (o nulo) valor agregado nacional implicado la mayoría de estos negocios exportadores de “tipo enclave”; los bajos niveles de las regalías establecidas (en contraste con beneficios disponibles controvertidos, como el de los reembolsos para la exportación por puertos patagónicos); la ausencia de controles físicos relevantes en frontera que apunten a evitar, al menos, el contrabando exportador de sustancias mineras; y varias otras cuestiones adicionales de menor importancia relativa.

#### *4.3.2.- El nuevo régimen de promoción para la exploración y explotación de hidrocarburos*

De muy reciente sanción, el “régimen promocional para la exploración y explotación de hidrocarburos” no ha generado aún información relevante acerca de su aplicación al momento de concluirse el presente trabajo. Caben, sin embargo, algunas breves observaciones acerca de sus características principales y el planteo de algunos señalamientos muy provisorios acerca de su alcance y sus posibles impactos.

Se trata de una ley tramitada como consecuencia de las reformas introducidas en el Congreso Nacional a un proyecto elevado por el Poder Ejecutivo durante el año 2005. El objetivo declarado de este régimen es, de acuerdo al mensaje de elevación del proyecto de ley por parte del Poder Ejecutivo, “establecer los incentivos económicos diferenciales...que hagan más atractiva y competitiva la exploración de nuestro territorio nacional, tanto en las cuencas no productivas como en aquellas que siéndolo abarquen áreas subexploradas”. Se espera que estos incentivos puedan compensar las desventajas que ofrecerían las áreas pendientes de exploración en territorio nacional, en comparación con las que ofrecen otros países de América Latina “que poseen en términos generales un mayor atractivo geológico”. Se pone énfasis, finalmente, en que los beneficios se otorgarán a “quienes realicen inversiones en exploración de hidrocarburos con un grado de riesgo significativo”.

Los principales beneficios tributarios que otorga el régimen pueden extenderse durante largos períodos de tiempo –entre 10 y 15 años, según el caso- y alcanzar también a las actividades de explotación subsecuentes a toda exploración promovida que hubiese

resultado exitosa. El valor total de los beneficios fiscales establecidos por esta ley estará limitado por el cupo anual que fije el Presupuesto Nacional.

En cuanto a los principales beneficios tributarios establecidos, son los siguientes:

- i) la devolución del IVA “sobre la totalidad de los gastos e inversiones” y amortización acelerada (en tres cuotas anuales) de “los gastos activables y las inversiones” en el impuesto a las ganancias (de un modo similar a lo establecido en la ley N° 25.924);
- ii) la exención del impuesto a la ganancia mínima presunta (por tres años) para “los bienes pertenecientes a titulares de permisos de exploración y concesiones de explotación” de las áreas regidas por la ley ; y
- iii) la exención total de los derechos de importación de bienes de capital y de todo otro derecho, gravamen o tasa relacionados (incluida el llamado “de estadísticas”), para dichos bienes, sus partes y elementos componentes “que no se fabriquen en el país y fueren necesarios para la ejecución de las actividades de exploración y explotación comprendidas” (se trata de las extensión al sector de hidrocarburos de lo establecido en el Artículo N° 21 de la Ley de Inversiones Mineras).

Los principales interrogantes que, en principio y en los diversos planos relevantes, plantea este régimen promocional son los siguientes:

- i) cabe preguntarse, en primer lugar, si los beneficios establecidos tendrán la capacidad de compensar las aludidas asimetrías de riesgos y costos locales respecto de otros casos latinoamericanos (y extraregionales) o, alternativamente, si los presentes (y los previsibles a futuro, en principio) muy altos niveles de los precios internacionales del crudo y el gas natural no podrían constituir, bajo una adecuada regulación sectorial, un incentivo suficiente para la exploración en Argentina;
- ii) a pesar de anunciarse como orientados a promover la actividad exploratoria – la de mayor riesgo- los beneficios se extienden a la fase de explotación, la cual no justificaría ninguna promoción fiscal;
- iii) más allá de los precedentes temas centrales, no resulta suficientemente clara la asignación de beneficios ni parece fácilmente practicable el control de su adecuado otorgamiento (y del posterior goce de los mismos), tanto en lo

referido al propio negocio de los hidrocarburos como en lo específicamente tributario (lo que podría redundar en costos fiscales y beneficios privados muy superiores a los que pudieron imaginar los impulsores de esta iniciativa); y

- iv) pueden plantearse también interrogantes, desde el punto de vista de las prioridades en la promoción fiscal de las actividades económicas, acerca de la propia elección de la actividad hidrocarburífera privada como objeto de este tipo de promoción (versus, por ejemplo, la directa asignación de fondos fiscales para la actividad de exploración a partir de una gestión realizada bajo control estatal).

Las precedentes cuestiones resultan previas a toda eventual consideración acerca del nivel agregado de los costos fiscales futuros que podría implicar la aplicación del régimen para los hidrocarburos. Este último resulta un tema para el que no se dispone de parámetros de referencia, aunque cabe presumir que tales costos no serán de menor cuantía –*ceteris paribus*- debido a varias cuestiones: el histórico retraso que muestran las inversiones en exploración y explotación de hidrocarburos en Argentina; la envergadura de las inversiones mínimas respectivas requeridas a mediano y largo plazo; la necesidad nacional estratégica de alcanzar -lo más rápidamente posible- *ratios* razonables entre las reservas y el consumo de hidrocarburos; los propios problemas de diseño de la norma en cuestión, antes mencionados; y, por último, los interrogantes que también fueran planteados acerca de las posibilidades efectivas del control de su aplicación (como ya se ha visto, un tema histórico recurrente de la promoción fiscal –y también en la actividad de los hidrocarburos- en Argentina).

#### **4.4.- Otros gastos tributarios en promoción económica**

Algunos de los restantes rubros que componen los gastos tributarios en promoción son:

- El régimen de fomento de la educación técnica.
- El destinado a la renovación del parque automotor, también denominado “Plan Canje”, que permitió adquirir unidades nuevas con descuento entregando las viejas para desguase.

- El que facilita la importación de insumos, partes y piezas para la construcción y/o reparación de buques y artefactos navales.
- El régimen de devolución del “saldo técnico” en el IVA por compras de bienes de capital.
- El de reembolsos que benefician a las exportaciones por puertos patagónicos.
- El régimen de promoción del financiamiento de las PyMEs basado en las Sociedades de Garantías Recíprocas<sup>58</sup> (SGR), entidades que gozan de la exención del impuesto a las ganancias y del IVA sobre sus ingresos (sus socios protectores y partícipes se benefician, además, con exenciones en el impuesto a las ganancias por los aportes de capital y los destinados al “fondo de riesgo”).
- Los denominados “planes de competitividad”; aunque con particularidades para cada sector involucrado, estos planes adoptados en plena crisis (2001) establecieron exenciones para los impuestos al endeudamiento empresarial, a la renta mínima presunta y a los ingresos brutos, con la finalidad de compensar a las empresas de un amplio abanico de actividades por los efectos perniciosos de un tipo de cambio excesivamente apreciado. Tuvieron un enorme impacto fiscal<sup>59</sup> y contribuyeron a complicar a una administración tributaria desbordada por la crisis, aunque sin brindar “compensación” relevante por la pérdida de competitividad que –supuestamente- debían remediar.

Considerados en conjunto<sup>60</sup>, estos componentes de los “gastos tributarios” representaron algo menos de 0,2% del PBI en el año 2001, para luego caer hasta el 0,1% estimado para 2006. Como fracción de la IBIF, su peso fue del 8,2% en el 2001, y de 2,6% en 2005.

---

<sup>58</sup> Para un estudio acerca de las Sociedades de Garantía Recíproca véase Banzas (2006).

<sup>59</sup> El costo fiscal efectivo de estos “planes” desbordó ampliamente las estimaciones oficiales *ex ante* -y también los cálculos oficiales *ex post* realizados de acuerdo a la metodología de los “gastos tributarios”- debido a que el régimen resultó de imposible control por parte de la administración tributaria. En consecuencia, su aplicación propició muy altos niveles de evasión tributaria cuya estimación no está contemplada en los cálculos respectivos realizados por la DNIAF.

<sup>60</sup> Cabe aclarar que muchos de estos regímenes no contabilizaron “gastos tributarios” en algunos de los años de la serie analizada, debido a que no se encontraban vigentes en tales períodos.

#### **4.5.- La “nueva” promoción industrial<sup>61</sup> (Ley N° 25.924)**

Durante el año 2004 fue sancionada la Ley N° 25.924, cuyo tercer artículo estipula la concesión de beneficios para la adquisición de nuevos bienes de capital y/o la realización de obras de infraestructura, asociados a un determinado proyecto de inversión. Estos beneficios permiten el cómputo acelerado de la depreciación a fin de reducir la carga presente del impuesto a las ganancias sobre los mismos o la devolución anticipada del IVA. Como condición necesaria para acceder a ambos beneficios, se requiere que la producción resultante de los proyectos de inversión sea volcada exclusivamente a mercados externos.

Debe destacarse además que el beneficio de la devolución anticipada del IVA debe ser considerado, en rigor, como una “normalización selectiva” –en muchas ocasiones de efecto sólo parcial para los contribuyentes involucrados- de la situación del conjunto de beneficiarios de cara a ese impuesto y no un “verdadero” incentivo fiscal.

Los incentivos fiscales constituyen, en todas partes, medidas de excepción respecto de una “normalidad” fiscal. Ahora bien, un impuesto sobre el valor agregado bien diseñado y administrado no debería acumular durante largos períodos saldos significativos a favor de los contribuyentes; por ello se trata de un impuesto de amplia neutralidad que no incide de modo sustancial sobre la inversión (idealmente, sólo debería impactar el consumo). En Argentina ello no ocurre desde hace largos años, lo que explica la acumulación de un saldo agregado de gran magnitud a favor de los contribuyentes –hacia el primer trimestre de 2006 superaba los 4000 millones de pesos- por múltiples factores: existencia de alícuotas diferenciales; de amplios sistemas de retención y percepción; no devolución del IVA sobre las inversiones; y otras. En consecuencia, dadas estas circunstancias anómalas el beneficio de “devolución anticipada” debería ser considerado, en verdad, como una “normalización selectiva”; vale decir, un imperfecto sustituto de la “normalización universal” todavía pendiente (para la cual se requiere un perfeccionamiento del diseño y la administración de este impuesto).

---

<sup>61</sup> Con respecto a este nuevo régimen, puede consultarse el trabajo elaborado por FETIA-CTA (2005).

El análisis de la información disponible permite estimar que la concesión de beneficios bajo este nuevo régimen representó el 14% de la totalidad de los “gastos tributarios” en promoción del año 2005 (casi 7% para los gastos en bienes de capital nuevos y algo más de 7% para los gastos en obras de infraestructura), y tendrían una participación de casi 35% (28% para los gastos en bienes de capital nuevos y casi el 7% para los gastos en obras de infraestructura) en 2006. La importancia relativa de los beneficios otorgados –de acuerdo a los montos implicados- resulta significativa, a pesar de la muy corta vida del régimen. Medido en términos de producto, el estado dejó de recaudar el equivalente a 0,1% en 2005 y resignaría recursos por montos del orden del 0,25% del mismo en 2006. A su vez, estos beneficios representaron un poco más del 2% de la IBIF total para el año 2005.

Dada la importancia creciente del esquema de incentivos que la ley N° 25.924 ha establecido y teniendo en cuenta el debate acerca de la eficacia y pertinencia de los regímenes de aliento de las inversiones, conviene detenerse en el análisis de la información referida a los proyectos aprobados hasta la fecha. La misma ha sido desdoblada al efecto, según el objeto de la promoción, entre las nuevas compras de bienes de capital y los proyectos de infraestructura.

#### 4.5.1.- *Beneficiarios y beneficios para “nuevas compras de bienes de capital”<sup>62</sup>*

Considerando las cifras acumuladas de la totalidad de los proyectos aprobados o por aprobarse<sup>63</sup>, se observa que los mismos generarían –de acuerdo a lo declarado por las firmas beneficiarias- exportaciones netas por casi 3.900 millones de pesos, inversiones por cerca de 8.000 millones y unos 6.250 empleos, distribuidos en un lapso de -en principio- cuatro años, comprendidos entre 2004-2007, aunque este período con

---

<sup>62</sup> Las estimaciones de la DNIAF para este rubro no pueden reflejar exactamente –debido a las limitaciones de la información asequible, como es también el caso de los diferimientos impositivos- la verdadera magnitud de los beneficios concedidos (y la del costo fiscal incurrido, a un tiempo), debido a que tanto el cómputo acelerado de las depreciaciones como la devolución anticipada del IVA son beneficios de tipo financiero. Por lo tanto, idealmente, debería computarse como beneficio la tasa de interés sobre los montos implicados durante el período pertinente, para cada proyecto; un método muy engorroso, que sólo podría emplearse *ex post facto* (vale decir, una vez concluido el ciclo de cada promoción). El método aplicado por la DNIAF para elaborar la serie analizada en el presente trabajo computa en cambio como costo fiscal los montos anuales de impuesto que, para cada proyecto, son “desplazados” en el tiempo.

<sup>63</sup> Al momento de elaborarse este trabajo se contaba con información acerca de los cuatro primeros llamados a licitación. Debe destacarse que la información proviene, además, de las estimaciones presentadas en las solicitudes de acogimiento por las propias empresas.



seguridad se extenderá. Las inversiones declaradas para este conjunto de proyectos constituyen una fracción pequeña de la inversión total, que en el año 2005 fue de unos 114.000 millones de pesos (cifras del INDEC): en efecto, aun si se contabilizara la totalidad de los casi 8.000 millones de pesos mencionados como inversión a ser realizada en un único año, se trataría del 7% del total (dividiéndola en tres años, algo más del 2%). En términos de PIB, apenas representaría un punto porcentual y medio (o, alternativamente, medio punto porcentual).

Más allá de su limitada significación agregada en esta etapa inicial de aplicación del nuevo régimen el conjunto de los proyectos aprobados presenta<sup>64</sup> -para las variables principales: recursos fiscales absorbidos, montos invertidos, empleos y exportaciones netas supuestamente generados o a generar- las siguientes características:

*a) Localización concentrada*

Chubut lidera el ranking en materia de recursos fiscales comprometidos, con más del 49% del total -por efecto del proyecto Aluar, el más importante de todos-, seguida por Buenos Aires con el 29% y Santa Fe con más del 17%, mientras que el resto de las jurisdicciones se beneficiaría con alrededor del 4% de los recursos.

En cuanto al empleo, los proyectos a radicarse en la Provincia de Buenos Aires generarían 62% de los puestos de trabajo, en Santa Fe 13% y en Entre Ríos casi 7%. El resto del país explicaría 18% del empleo total asociado a los proyectos promocionados.

Considerando los montos invertidos, Buenos Aires marcharía también a la cabeza con casi 37% de los mismos, seguida por Santa Fe con cerca de 31% y Chubut con la cuarta parte del total. El resto del país reuniría cerca del 8% del total de las inversiones promovidas.

En cuanto a la última variable, las exportaciones netas que se generarían en la provincia de Santa Fe representarían más del 47% del total, Buenos Aires aportaría alrededor del 42% y el resto del país algo más del 10%.

---

<sup>64</sup> En el Anexo IV presenta los montos invertidos, los recursos fiscales comprometidos y las exportaciones netas y los empleos generados, proyecto por proyecto. En el Anexo V se detalla la ubicación regional y sectorial de los mismos.

Sólo las provincias de Buenos Aires, Santa Fe, Entre Ríos y Chubut explican entonces las porciones más significativas de las variables analizadas<sup>65</sup>. Si bien las políticas implicadas no tienen por objetivo explícito paliar los graves desequilibrios regionales que afectan al país<sup>66</sup>, resulta claro que los primeros resultados esperados de la aplicación de la ley N° 25.924 no parecen contribuir a ello.

#### *b) Concentración sectorial de los beneficios*

El sector de “metales comunes” absorbería más del 57% del total de los recursos fiscales involucrados, mientras que “alimentos y bebidas” sumaría un 18%, “productos químicos” alrededor de 17% y el resto de los sectores algo más de 7%.

El 43% del empleo sería generado por el rubro “automotores”, el 23% por “alimentos y bebidas” y un 10% por “productos químicos”. El resto de los sectores explicaría cerca de la cuarta parte del total.

La inversión promocionada se concentraría en tres rubros: “metales comunes” (37%), “alimentos y bebidas” (31%) y “automotores” (15%). El resto de los sectores explicaría el 17% del total.

Las exportaciones netas serían explicadas, por último, en un 60% por “alimentos y bebidas”, en casi 20% por “automotores”, en un 10% por “metales comunes”, y en un 19% por los restantes sectores.

Se verifica entonces, en la primera etapa de aplicación del régimen, un elevado nivel de concentración sectorial de los beneficios y también de los impactos presuntos de la promoción. Cualquiera fuese la variable que se tome en consideración siempre lideran -alternativamente- los sectores de “alimentos y bebidas”, “metales comunes”, “automotores” y “productos químicos”.

Debe señalarse, sin embargo, que la concentración de los beneficios en pocas actividades no debería ser necesariamente considerada un defecto de esta política de aliento a la inversión, salvo que uno de sus objetivos explícitos fuese el de la

---

<sup>65</sup> Si se excluyera del análisis el proyecto que involucra a la productora de aluminio Aluar, la provincia de Chubut desaparecería en todos de los rankings de variables.

<sup>66</sup> Para una descripción de la justificación conceptual de los regímenes promocionales como instrumentos destinados a paliar los desbalances regionales, véase Ferrucci (1987; en particular, la sección 2 del segundo capítulo). Una descripción general del desarrollo industrial argentino durante la ISI y de sus desequilibrios regionales, puede encontrarse en el capítulo primero de ese trabajo. Para un análisis de la cuestión de los desequilibrios regionales ver también Manzanal (1999).

diversificación productiva. En todo caso, importa más analizar la pertinencia de los instrumentos establecidos por la Ley N° 25.924 para intentar “traccionar” a la inversión en general y considerar, por otro lado, la posibilidad de incorporar estímulos de tipo sectorial para intentar promover la expansión de actividades de interés estratégico que serían incapaces de madurar guiadas exclusivamente por los incentivos que ofrece el mercado.

*c) Predominio de unos pocos proyectos*

Si se consideran los 16 proyectos de mayor envergadura seleccionados para promoción (ver Cuadro N° 2), los asociados a montos de inversión declarados superiores a los 100 millones de pesos, se puede observar que los mismos concentran casi el 48% del empleo total que sería generado, cerca del 87% de las exportaciones netas, el 86% de los recursos fiscales y el 82% de la inversión. Sólo el proyecto de ampliación de la capacidad instalada de Aluar compromete cerca de 2.000 millones de pesos -a ser invertidos en tres años, a partir de octubre de 2004-, casi una cuarta parte de los montos totales de inversión (ver Cuadros 2 y 3)<sup>67</sup>.

Esta gran concentración de los beneficios en un puñado de grandes empresas suscita en los autores varias preguntas consideradas relevantes. La primera de ellas, acerca de la pertinencia de la distribución entre pequeñas y grandes empresas de los beneficios fiscales establecidos por el régimen, teniendo en cuenta la presunción de que son las primeras las que con mayor urgencia precisan de estas facilidades a fin de realizar nuevas inversiones (y también, como se verá y era de presumir, son las que generarían mayor cantidad de empleos por unidad de beneficio otorgado).

Aunque los llamados a licitación para el otorgamiento de los beneficios de la Ley N° 25.924 contemplan un cupo especial para las PyMEs y el tercer llamado realizado se destino exclusivamente a proyectos presentados por este tipo de empresas, no se observa hasta el momento una respuesta especialmente fuerte por parte de las mismas.

---

<sup>67</sup> Dicho proyecto comprometería recursos fiscales por 690 millones de pesos, generaría exportaciones netas por 155 millones de pesos y 204 empleos. La misma empresa ha presentado, en una licitación posterior a la considerada en el presente trabajo, un nuevo pedido de devolución anticipada del IVA y una solicitud para amortizar en forma acelerada los bienes de capital para el cómputo de impuesto a las ganancias, a fin de ampliar su planta de Aluminio Primario de Puerto Madryn. Las proyecciones presentadas por la empresas prevén la generación de U\$S 120 millones en exportaciones anuales, una producción adicional de 60.000 toneladas por año de aluminio, y la creación de 500 nuevos puestos de trabajo. Se invertirían U\$S 292 millones adicionales en un plazo de 21 meses.

## Cuadro N° 2

### Proyectos promovidos de mayor tamaño

(cifras en pesos corrientes)

Empresas	Empleos	Exportaciones Netas	Recursos Fiscales	Inversión sin IVA
CARGILL S.A.C.I	215	\$ 450.237.060,00	\$ 42.173.700,00	\$ 383.706.000,00
LOUIS DREYFUS Y CIA. LTDA	40	\$ 410.683.363,00	\$ 32.044.573,00	\$ 300.171.725,00
SIDERAR S.A.I.C.	105	\$ 149.500.000,00	\$ 87.926.994,00	\$ 375.390.000,00
YPF S.A.	12	\$ 135.613.064,00	\$ 29.284.508,00	\$ 221.176.600,00
SIDERCA S.A. (Terminación de Tubos)	44	\$ 18.000.000,00	\$ 28.036.085,00	\$ 122.683.000,00
PEUGEOT CITROEN ARGENTINA S.A.	1326	\$ 373.137.850,00	\$ 47.043.020,00	\$ 448.018.950,00
T6 INDUSTRIAL S.A.	40	\$ 573.949.840,00	\$ 53.256.747,00	\$ 727.295.838,00
ALUAR ALUMINIOS ARGENTINOS S.A.	204	\$ 154.922.451,00	\$ 689.716.017,00	\$ 1.947.863.781,00
VOLKSWAGEN ARGENTINA S.A.	439	\$ 136.100.000,00	\$ 19.422.524,00	\$ 156.836.253,00
ACINDAR I.A.S.A.	38	\$ 51.900.000,00	\$ 30.188.535,00	\$ 204.325.447,00
CARGILL S.A.C.I. MALTA	25	\$ 36.830.000,00	\$ 15.518.407,00	\$ 187.020.000,00
DAIMLER CHRYSLER ARGENTINA S.A.	260	\$ 129.716.000,00	\$ 10.629.077,00	\$ 374.442.185,11
MOLINOS RIO DE LA PLATA S.A.	79	\$ 635.552.885,00	\$ 64.019.766,00	\$ 542.629.092,49
PETROQUIMICA COMODORO RIVADAVIA S.A.	40	\$ 5.338.693,00	\$ 27.714.061,00	\$ 191.271.246,30
SIDERAR S.A.I.C.	19	\$ 2.360.000,00	\$ 50.226.416,00	\$ 259.311.034,00
TOYOTA ARGENTINA S.A.	87	\$ 121.838.305,00	\$ 5.896.602,30	\$ 102.619.716,00
Total 16 mayores proyectos	2973	\$ 3.385.679.511,00	\$ 1.233.097.032,30	\$ 6.544.760.867,90
Total de proyectos	6246	\$ 3.895.008.606,53	\$ 1.431.893.477,42	\$ 7.969.670.089,94
% de los 16 mayores en el total	47,60%	86,92%	86,12%	82,12%

Fuente: elaboración propia en base a datos suministrados por la Subsecretaría de Industria

## Cuadro N° 3

### PyMEs vs. Grandes Empresas

(cifras en pesos corrientes)

	Empleos	Expo Netas	IVA + Ganancias	Monto Proyecto s/IVA	Empleos/INV
Total Grandes	5.117	\$ 3.788.505.067,00	\$ 1.396.088.858,24	\$ 7.764.450.521,81	\$ 1.517.383,33
Total PyMEs	1.129	\$ 106.503.539,53	\$ 35.804.619,18	\$ 205.219.568,13	\$ 181.771,10
Total General	6.246	\$ 3.895.008.606,53	\$ 1.431.893.477,42	\$ 7.969.670.089,94	\$ 1.275.963,83
Participación Grandes	81,92%	97,27%	97,50%	97,42%	
Participación PyMEs	18,08%	2,73%	2,50%	2,58%	

Fuente: elaboración propia en base a datos suministrados por la Subsecretaría de Industria

No existen quizás motivos que pudieran justificar -en términos teóricos y *a priori*- el direccionamiento de la totalidad de los incentivos promocionales hacia este tipo de empresas (las PyMEs). La escala óptima en algunos sectores de actividad implica, necesariamente, la participación de pocas unidades productivas de gran tamaño. Por otra parte, entre los proyectos seleccionados presentados por las PyMEs sólo se observa una

*performance* muy distinta a la característica entre las grandes empresas en el rubro de generación de empleos (ver Cuadro 4)<sup>68</sup>.

De todos modos, la naturaleza de los proyectos presentados por las grandes empresas, la rentabilidad que estas grandes firmas acogidas muestran en sus balances y los sectores de actividad implicados son tales que parece, en principio, poco probable que la concreción de la mayor parte de los mismos dependiese crucialmente del otorgamiento de este tipo de beneficios fiscales. A título ilustrativo, véase el cuadro 4 en el que se vuelca información relevante acerca de los 20 primeros exportadores del país durante el primer semestre de 2006 y se la cruza con los datos pertinentes de los proyectos de inversión acogidos.

---

<sup>68</sup> Mientras que las grandes empresas invertirían 5,6 pesos por cada peso de incentivo, las PyMEs aportarían 5,7 (sólo 3% más). Cada empleo generado por grandes empresas “costaría” unos 270.000 pesos en recursos fiscales, contra algo más de 31.700 en el caso de las PyMEs (cifra que representa sólo 12% del guarismo medio para las empresas grandes). Un peso de incentivo genera exportaciones netas muy similares, en promedio, en ambos tipos de empresa (con una diferencia a favor de las PyMEs de 6 % y una relación de casi 0,49 pesos de exportaciones netas por cada peso de promoción).

## Cuadro N° 4

### 20 Mayores Exportadores de Argentina

(exportaciones en millones de dolares, beneficios en pesos corrientes)

Empresa	Exportaciones	Participación en las exportaciones	Monto del Beneficio (25.924)	Participación en el Beneficio Total (Ley 25.924)
Cargill**	1.149,20	5,00%	62.929.137,00	4,39%
Bunge Argentina	1.141,10	5,00%		
YPF**	995,10	4,30%	44.682.692,72	3,12%
Toyota Argentina	818,50	3,60%	5.896.602,30	0,41%
Aceitera General Deheza*	782,70	3,40%	1.900.138,00	0,13%
Molinos Río de la Plata	581,90	2,50%	64.019.766,00	4,47%
Louis Dreyfus	577,90	2,50%	32.044.573,00	2,24%
Siderca*	522,50	2,30%	38.180.065,00	2,67%
Pan American Energy	516,70	2,30%		
Vicentin	516,00	2,20%		
Nidera	381,90	1,70%		
Minera Alumbra	323,70	1,40%		
Ford Argentina	303,50	1,30%		
Petrobras Energía	287,00	1,30%		
Esso Petrolera Argentina	285,70	1,20%		
Alfred C. Toepfer International	275,40	1,20%		
PBB Polisor	260,10	1,10%		
Shell	259,30	1,10%		
Volkswagen Argentina	238,20	1,00%	19.422.524,00	1,36%
Compañía Mega	234,50	1,00%		
Primeros 20 exportadores	10.450,90	45,50%		
Totales	22.969,00	100,00%	1.431.893.477,42	100,00%
Total empresas exportadoras promovidas	5.666,00	24,60%	269.075.498,02	18,79%

\*Beneficiada por dos proyectos

\*\*Beneficiada por tres proyectos

Fuente: elaboración propia en base a datos de Ámbito Financiero 28/07/06 y Subsecretaría de Industria

Puede observarse que entre los veinte primeros exportadores del país, ocho se acogieron a los beneficios de la ley 25.924. Estos últimos concentrarían casi el 25% de las exportaciones totales (algo más de 5.666 millones de dólares) y cerca del 19% de los recursos fiscales otorgados (aproximadamente 270 millones de pesos). El carácter exportador de los mayores proyectos puede apreciarse en el cuadro 1, del que se desprende que los 16 proyectos más grandes –los que absorben el 86% de los recursos fiscales- generarían exportaciones por 3.400 millones de pesos en un plazo de 4 años.

Puede presumirse entonces que para la mayor parte de estas empresas los beneficios resultantes de un tipo de cambio efectivo alto y de precios internacionales especialmente

elevados deberían constituir alicientes más que suficientes para la concreción de los proyectos respectivos. Por lo tanto, la concesión a este tipo de proyectos de uno de cada cinco pesos de beneficios acordados -hasta el momento del presente análisis- en concepto de devolución anticipada del IVA y cómputo acelerado de la depreciación, parece constituir una muy alta asignación -quizás prescindible- de recursos públicos <sup>69</sup>.

Por el contrario, cabe presumir que, dadas las graves dificultades que para su expansión a menudo enfrentan las PyMEs<sup>70</sup> argentinas, la concesión de este tipo de beneficios tornaría viables muchos proyectos de inversión que probablemente no realizarían en su ausencia. Por otra parte, la relación inversión/empleo favorece claramente a las empresas de menor tamaño (ver Cuadro 3); asciende a unos \$ 182.000 para las PyMEs, contra más de \$ 1.500.000 para las empresas grandes (y \$ 1.275.000 para el promedio del total de los proyectos). Esta mucha mayor capacidad de generar puestos de trabajo debería constituir un incentivo adicional para una redefinición a favor una más significativa participación de las PyMEs en los esquemas de promoción fiscal.

#### *4.5.2.- La promoción de las obras de infraestructura*

La naturaleza de los proyectos de infraestructura es completamente diferente a la de los que reciben beneficios por la compra de nuevos bienes de capital. Se trata de un puñado de proyectos vinculados a la expansión de la red nacional de gasoductos, que reflejan el activo rol estatal en el campo de las inversiones energéticas ante el repliegue del sector privado.

---

<sup>69</sup> Así como es el caso de los reintegros a las exportaciones de los que muchas de ellas gozan (ver decreto N° 1011/91). Si esto fuere así, las cuestiones de inequidad horizontal y vertical implicadas usualmente en la aplicación de los esquemas de promoción selectivos de este tipo cobrarían especial gravedad. Se estarían otorgando beneficios fiscales cuya única virtud sería la de permitir la ampliación de los márgenes de beneficio de empresas que operaban antes de su asignación -y siguen operando hasta el presente, con independencia del apoyo fiscal recibido- en condiciones de alta rentabilidad.

<sup>70</sup> Por ejemplo, dificultades para el acceso a financiamiento, tecnología e información, así como mayores limitaciones para incorporar personal calificado (Cepeda y Yoguel, 1993; Gatto 1998, Gatto y Yoguel, 1993; Yoguel, 1996, 1998 y 1999; todos citados por López, 1996, pág. 226). Con respecto a los problemas de financiamiento que enfrentan las PyMEs argentinas, véase Bleger y Borzel (2003).

Debido a que los proyectos de infraestructura promovidos (y por promoverse) forman parte del Plan Energético Nacional 2004-2008<sup>71</sup> y no están sujetos –en lo estratégico- a decisiones del sector privado, un análisis similar al realizado para los proyectos con beneficios para la adquisición de nuevos bienes de capital carecería, en principio, de sentido. Conviene destacar, no obstante, que los montos invertidos (o por invertirse) -y considerando que en 2005 la inversión bruta interna fija en construcción fue del orden de los 69.000 millones de pesos- representarían alrededor del 3,3% de la misma.

Hasta la fecha en que se recibió información acerca de estos proyectos (mayo de 2006), se habían aprobado cuatro grandes proyectos a ejecutar a través de fideicomisos: “Fideicomiso Gasoducto Sur”, “Fideicomiso Provincia de Santa Cruz”, “Fideicomiso Expansión de las Obras de Gasoductos Provincia de Santa Cruz” y “Fideicomiso Gasoducto Norte”. En total, dichos proyectos implicarían inversiones (incluyendo el IVA) por aproximadamente 2.300 millones de pesos. En concepto de devolución anticipada del IVA, el fisco dejaría de percibir, inicialmente, un monto de cerca de 350 millones de pesos. Sumadas, estas dos cifras totalizan poco más de 2600 millones de pesos, que resultan en un ratio de 2,3% respecto de la IBIF y de aproximadamente 0,5% del PBI para el mismo año 2005.

#### **4.6.- Magnitud, composición y orientación de los incentivos**

El conjunto de los “gastos tributarios” en promoción económica –todos ellos generados por los regímenes tratados en las secciones precedentes- ha seguido un sendero creciente en los últimos años (ver siguiente gráfico). Implicaron recursos fiscales por un valor total de cerca de 1.500 millones de pesos en 2001 y fueron estimados en poco más de 4.300 millones para 2006. Vale decir, casi se han triplicado a valor nominal en un período durante el cual los precios minoristas han crecido más de un 80% y el valor del dólar se ha multiplicado por tres.

Estos gastos fiscales se han incrementado entonces en términos reales, pasando de representar alrededor de 0,5 puntos porcentuales del PBI en 2001 a más de 0,7 estimados para el 2006. No obstante, en el año 2002 los mismos ya representaban casi

---

<sup>71</sup> El mismo puede ser consultado, en formato *Power-Point*, en: <http://www.cfe.gov.ar/Actual/disc6/PlanEnergetico2004-2008.ppt>



0,7 puntos porcentuales (una cifra similar a la de 2005-2006). Los “gastos tributarios” fueron en los años 2001 y 2002 equivalentes a casi 28% y 48% de la IBIF, respectivamente, mientras que en 2005 apenas llegaron al 15%; un cambio que refleja la participación creciente de la inversión dentro del producto en el período de recuperación.

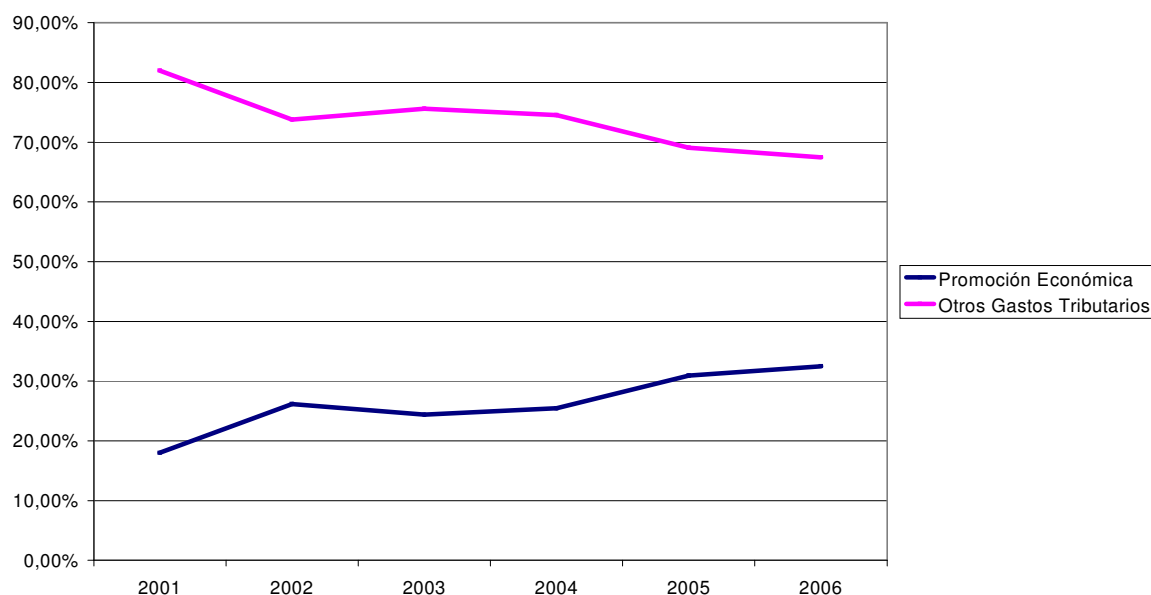
La curva de crecimiento de los incentivos representada en el gráfico muestra con claridad el aumento de su importancia desde la sanción del régimen de la ley N° 25.924 (2004). En el sexenio en análisis absorbieron recursos fiscales por unos 6.500 millones de dólares; 1.500 millones en 2001 y unos 5.000 millones durante el siguiente quinquenio. En 2005 representaron, como ya se destacó, casi 0,7 puntos de PIB; una cifra del orden del 3% de la recaudación neta de impuestos nacionales y cercana al 30% del superávit consolidado de las cuentas públicas del año (el excedente financiero total fue de 2.4% del PIB ese año). Estas relaciones dan cuenta de la significación fiscal de los recursos resignados, más allá de las ya mencionadas limitaciones que presenta su estimación.

En una comparación de largo plazo el peso de los incentivos fue en 2005 más de un 50% inferior al que tenían dos décadas antes, cuando oscilaban en 1,6 puntos del PBI. Los estimados para 1986 y 2006 -1,9% y 0,73%, respectivamente- muestran a estos últimos dos veces y media más bajos, en términos de PIB. Entonces tendían a representar además un 15% de la recaudación nacional, mientras que hoy esa relación sería cinco veces inferior. Lo que sí resulta común a ambos períodos históricos – situados a pocos años de sendas graves crisis de deuda, con impactos macroeconómicos mayúsculos- es la fuerte tendencia al crecimiento del valor total consolidado de los incentivos tributarios nacionales.

Tampoco resulta muy destacable hoy su magnitud en una comparación latinoamericana. Tanto Brasil, como Chile y otras naciones de América Latina muestran niveles de gastos tributarios en términos del PIB superiores a los de Argentina (ver Cetrángolo, 2006); aunque estas comparaciones internacionales deben ser tomadas “con pinzas”, dadas las importantes diferencias metodológicas usuales en su cálculo en los diferentes países.

### Gráfico N° 10

#### Composición de los Gastos Tributarios Totales



Fuente: elaboración propia en base a datos suministrados por la DNIAF

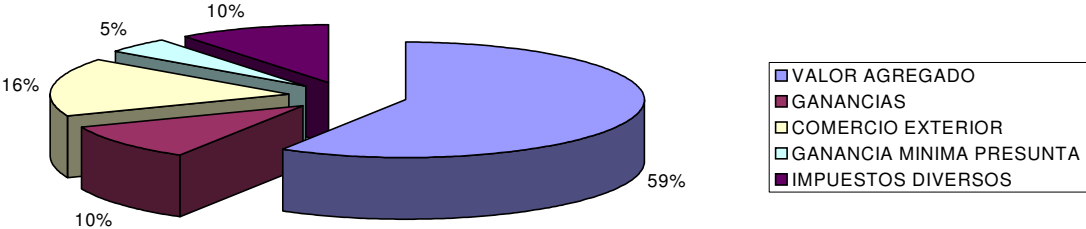
Los gastos promocionales totales del último sexenio (2001-2006) muestran además la dominancia de los esquemas de incentivos que descansan en el IVA, impuesto que representó el 59% de los recursos fiscales absorbidos medidos en moneda local (y alrededor de 4.000 millones de dólares; ver siguiente Gráfico). Los impuestos sobre el comercio exterior representaron el 16% y ganancias el 10% del total medido en pesos. Los dos principales impuestos recaudados por el estado nacional –IVA y ganancias, ambos integrantes principales de la masa que se coparticipa con las provincias- han representado entonces más de las dos terceras partes del esfuerzo fiscal total en promoción (medido en pesos).

La cuestión de la dominancia del IVA, que implicó beneficios promedio estimados del orden de los 2.300 millones de pesos (equivalentes al 5 a 6% de su recaudación) en el bienio 2005-2006, resulta una cuestión para nada menor desde el punto de vista de la eficacia del sistema tributario (ver Gráfico N° 11). Las buenas prácticas aconsejan minimizar las excepciones que afecten a este impuesto -tanto en lo que respecta a las alícuotas distintas de la general cuanto en materia de exenciones y diferimientos- debido a que las mismas suelen debilitar fuertemente la eficacia de su administración y,

consecuentemente, su recaudación. Esta eficacia descansa, en buena medida, en el control de la cadena de créditos y debitos que el impuesto genera. Las rupturas y discontinuidades que las normas de excepción introducen complican entonces, necesariamente, los mecanismos de control de la evasión.

**Gráfico N° 11**

**Composición de los Gastos Tributarios en Promoción Económica 2001-2006, según tipo de impuesto desgravado o diferido**

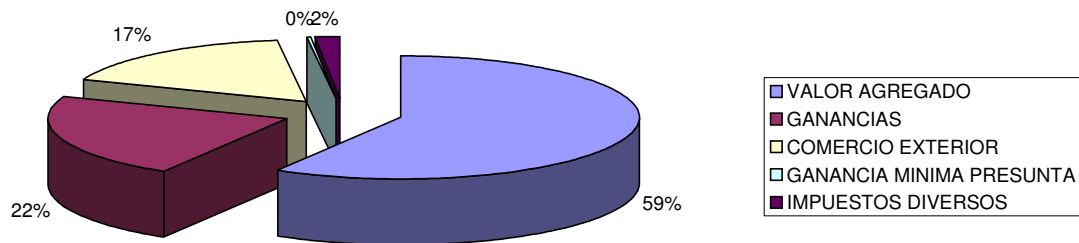


Fuente: elaboración propia en base a datos suministrados por la DNIAF

La estructura impositiva de la promoción muestra para 2006 un agravamiento de la dependencia de los sistemas de incentivos respecto de los dos principales impuestos nacionales -los que pasarían a representar, en conjunto, el 81% del total y más de 1.100 millones de dólares- como consecuencia de la estabilidad de la participación del IVA y del sustancial aumento del peso de los beneficios que descansan sobre el impuesto a las ganancias. Este último tributo ha duplicado, largamente, su participación: se estima que aportaría una cifra cercana a los 1.000 millones de pesos en 2006, equivalente a más del 4% de la recaudación esperada sobre las corporaciones y otras empresas (ver Gráfico N° 12).

## Gráfico N° 12

Composición de los Gastos Tributarios en Promoción Económica 2006, según tipo de impuesto desgravado o diferido



Fuente: elaboración propia en base a datos suministrados por la DNIAF

### 4.6.1.- Regímenes “cerrados” vs “abiertos”

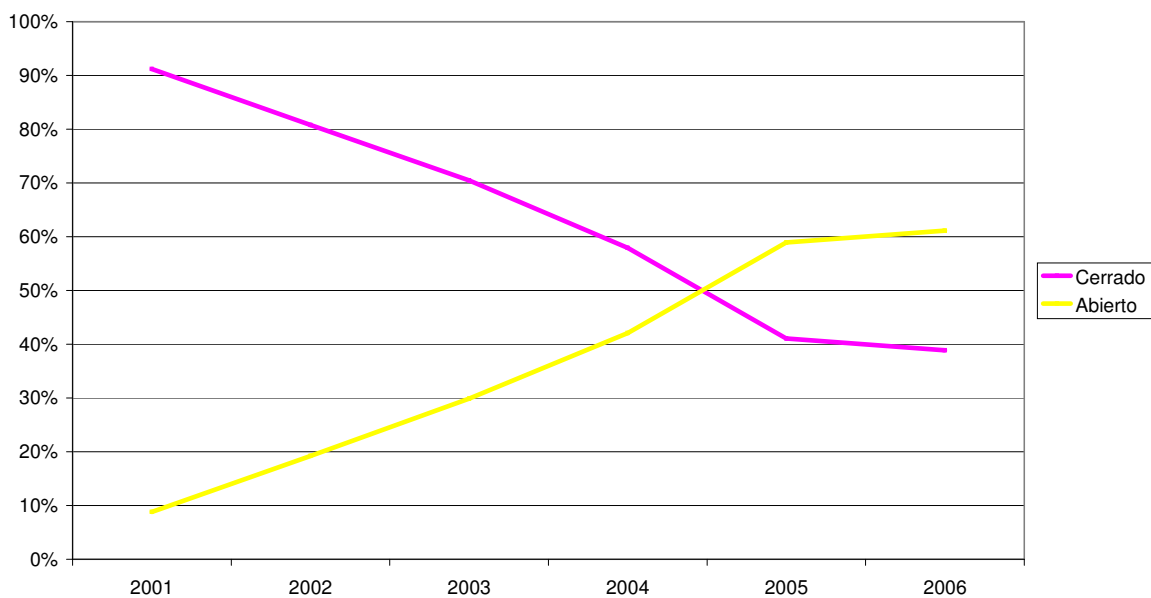
Los “gastos tributarios” en promoción económica pueden ser clasificados de diversas formas para poder apreciar mejor el destino de los fondos resignados por el fisco y las tendencias de mediano plazo implicadas (2001-2006). Se ha optado por presentar dos tipos de desdoblamiento: 1) el que distingue entre aquellos recursos absorbidos por los antiguos esquemas de incentivos -cuyos impactos fiscales, sin embargo, se extienden hasta nuestros días- y los consumidos por los regímenes a los que es factible acogerse en la actualidad; y 2) el que diferencia entre los “gastos tributarios” vinculados a incentivos de tipo “sectorial”, “regional” o “general”.

En cuanto a la primera clasificación, se observa que entre 2001 y 2006 los regímenes “cerrados” han cedido participación, en forma progresiva, a los regímenes “abiertos”; los

primeros absorbían un 91% de los gastos totales en 2001 y sólo 39% de los estimados para 2006 (Gráfico N° 13).

**Gráfico N° 13**

**Gastos Tributarios en Regímenes Promocionales (como fracción del total de los regímenes)**

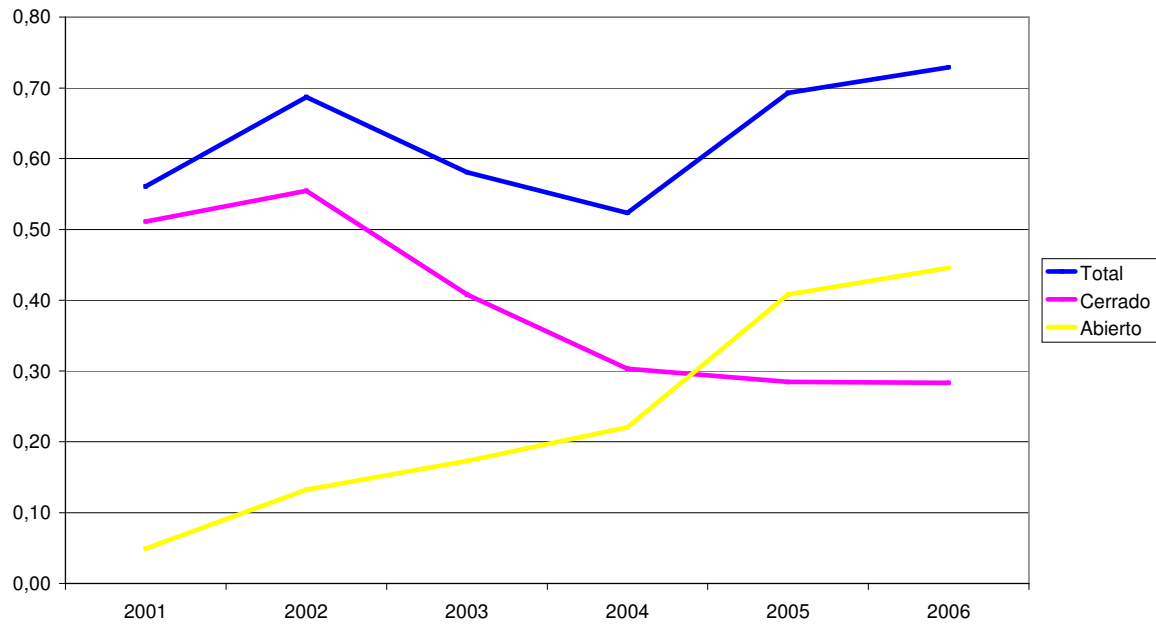


Fuente: elaboración propia en base a datos de la DNIAF

Medidos en puntos porcentuales del producto, los primeros alcanzaban equivalentes del orden del 0,5 y de casi 0,3 para 2001 y 2006, respectivamente, mientras que los segundos representaban 0,05 y 0,4 para los mismos extremos de la serie disponible (Gráfico N° 14).

**Gráfico N° 14**

**Gastos Tributarios en Regímenes Promocionales (puntos porcentuales PBI)**

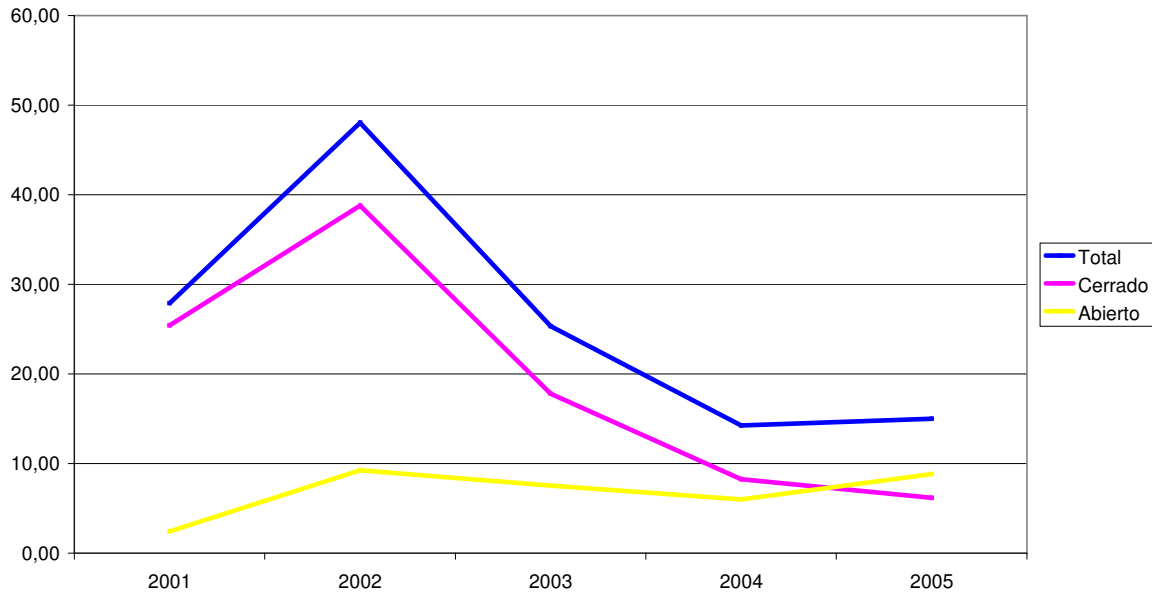


Fuente: elaboración propia en base a datos de la DNIAF

Por otra parte, los regímenes “cerrados” explicaban en 2001 un 25% de la IBIF cuando sólo pesaron 6% en el 2005; mientras que los “abiertos” representaron 2,5% y casi 9%, en los mismos años (Gráfico N° 15).

## Gráfico N° 15

Gastos Tributarios en Regímenes Promocionales (como fracción de la IBIF, en pts. porcentuales)



Fuente: elaboración propia en base a datos de la DNIAF

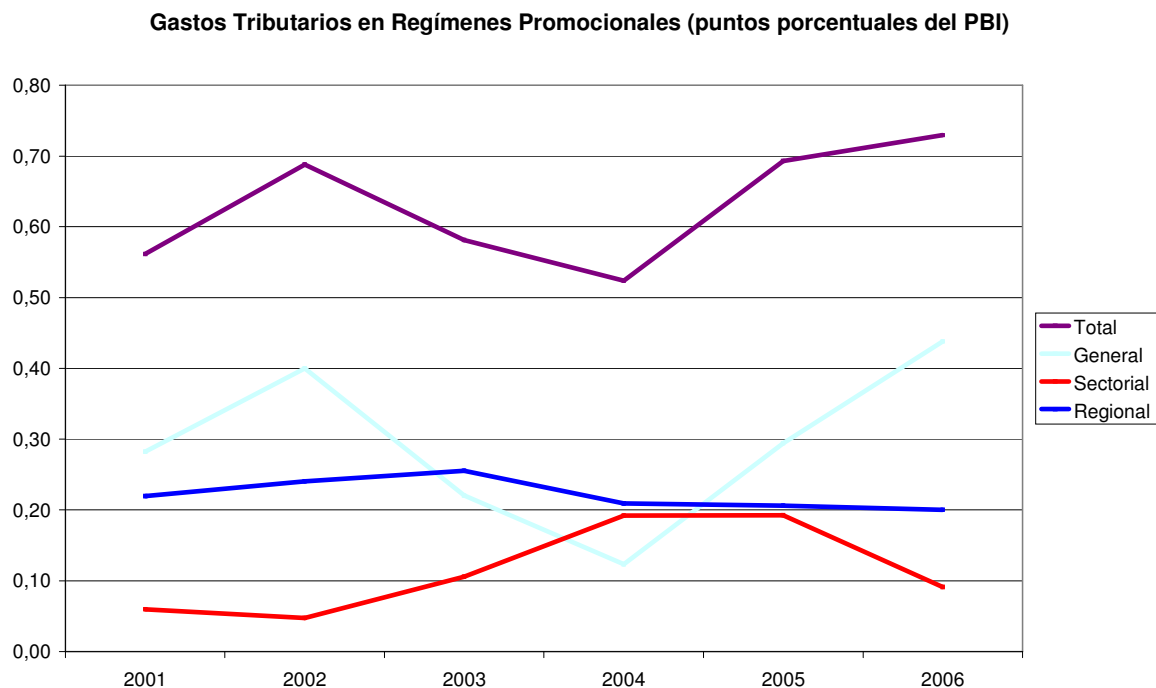
En valores absolutos, el gasto en regímenes de incentivos “cerrados” pasó de aproximadamente 1.370 millones de pesos en el año 2001 a más de 1.680 millones estimados para el año 2006, lo que supone una sustancial reducción en términos reales. Por su parte, los regímenes de incentivos “abiertos” pasaron de 130 a 2.650 millones de pesos, también entre 2001 y 2006.

### 4.6.2.- Los regímenes “generales”, “regionales” y “sectoriales”

Analizando los datos a la luz de la segunda de las clasificaciones propuestas, puede observarse el crecimiento de los gastos asociados a los distintos tipos de incentivos: los regímenes “generales” absorbieron aproximadamente 760 y 2.600 millones de pesos en 2001 y 2006; los “sectoriales” pasaron de consumir 160 a 540 millones; y los “regionales” de casi 600 a cerca de 1.200 millones. Medidos como fracción del PIB: los primeros crecieron entre puntas desde 0,3% hasta 0,4%; los segundos pasaron de representar

0,06% a 0,1%; y los últimos mantuvieron su peso relativo, cayendo sólo de modo marginal, de 0,22% a 0,20% (Gráfico N° 16).

**Gráfico N° 16**



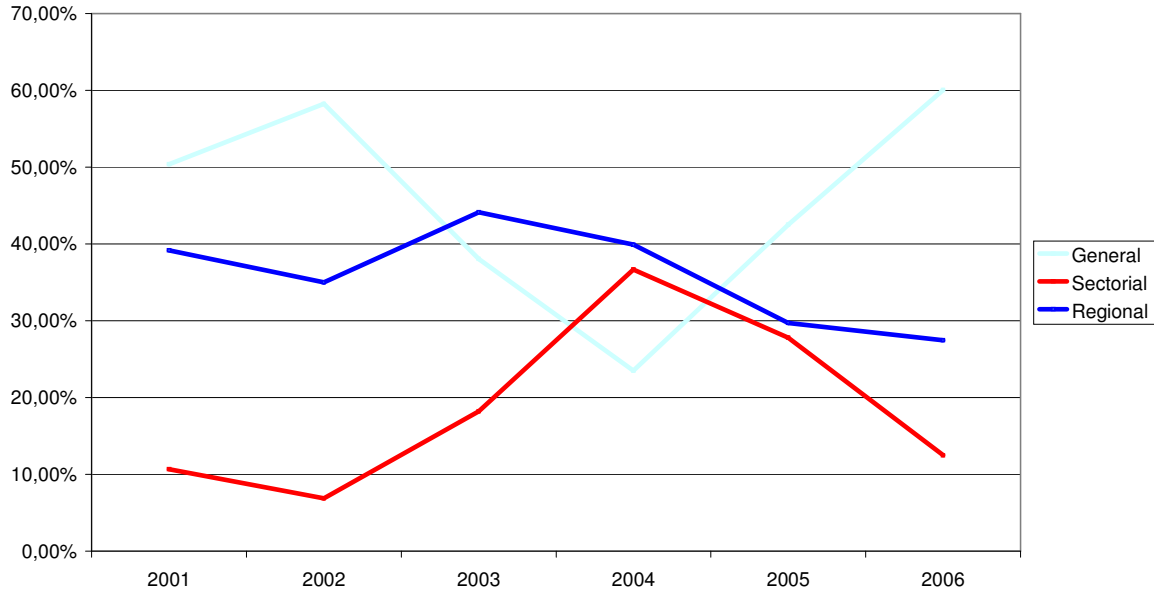
Fuente: elaboración propia en base a datos de la DNIAF

La composición de los “gastos tributarios” en promoción económica sufrió, a su vez, ligeras modificaciones en el transcurso de los seis años analizados: mientras que los incentivos “generales” representaban en el 2001 un 50% de dichos gastos, en el 2006 crecieron hasta el 60%; los “sectoriales” apenas avanzaron un punto porcentual, pasando de 11% a 12%; y los “regionales” disminuyeron su peso de 39% a 27% (ver Gráfico N° 17).



**Gráfico N° 17**

**Gastos Tributarios en Regímenes Promocionales (como fracción del total de los gastos)**



Fuente: elaboración propia en base a datos de la DNIAF

Si se miden finalmente estos gastos como proporción de la IBIF, los incentivos “generales” equivalían a 14% de la misma en 2001 y 6,4% en 2005, los “sectoriales” casi 3% y 4% respectivamente, y los “regionales” alrededor de 11% y 4,5% en los mismos años (Gráfico N° 18).

**Gráfico N° 18**

**Gastos Tributarios en Regímenes Promocionales (ptos. Porcentuales de la IBIF)**



Fuente: elaboración propia en base a datos de la DNIAF

#### 4.6.3.- *Los desarrollos más relevantes*

En líneas generales, lo que estas tendencias permiten apreciar es el proceso de “desagote” de los antiguos regímenes de incentivos, en particular aquellos asociados a la provincia de Tierra del Fuego e Islas del Atlántico Sur y a “las cuatro provincias” (Catamarca, La Rioja, San Luis y San Juan). A partir del año 2004, se puede verificar también el comienzo de la creciente incidencia de los gastos asociados a la aplicación de ley N° 25.924.

Desde la sanción de esta última ley, se observa una pérdida de participación de los incentivos asociados a regímenes “cerrados” y un correlativo aumento de los gastos explicados por la “nueva” promoción, mientras que los regímenes “regionales” han tendido a ser desplazados, a su vez, por los “generales”.

En perspectiva, si no son “reactivados” nuevamente –como ha sucedido rutinariamente en el pasado- los beneficios otorgados en el marco de los regímenes “cerrados” y no se

introdujesen modificaciones en el diseño y modo de aplicación de los beneficios establecidos por la ley N° 25.924, cabe esperar una creciente dominancia futura de los gastos asociados a los regímenes “abiertos”. Estos últimos crecerían no sólo por la “maduración” del régimen de la citada ley sino también como consecuencia de la próxima puesta en marcha del régimen de promoción del sector de los hidrocarburos, de reciente aprobación. Cabe esperar, incluso, que este último régimen absorba a mediano plazo – *ceteris paribus*- un volumen de recursos fiscales superior al resultante de la aplicación de la ley N° 25.924.

#### **4.7.- Tendencias del período 2001-2006: conclusiones preliminares**

Del análisis realizado acerca de las características y la evolución de los “gastos tributarios” en promoción económica, puede inferirse que:

- El crecimiento de los mismos en el pasado inmediato es atribuible, en gran medida, a la puesta en marcha de la ley N° 25.924. La expansión de estos gastos contrasta con la declinación de los asociados a los antiguos regímenes de promoción, particularmente el vigente para la provincia de Tierra del Fuego (ya que los beneficios otorgados a los proyectos de “las cuatro provincias” logran extenderse en el tiempo gracias a los periódicos decretos que operan a favor de su “revitalización”).
- La inversión agregada, que ha repuntado de modo significativo entre 2002-2005, no parece haber recibido impulsos relevantes como consecuencia de los “gastos tributarios” en promoción económica realizados por el estado nacional, a pesar de la apreciable expansión de los mismos verificada en los últimos años. Si se excluyen las obras de infraestructura, los proyectos aprobados al amparo de la ley N° 25.924 implican, hasta el momento, inversiones por montos de una limitada significación global. Resulta plausible la hipótesis de que se trata de proyectos que hubieran sido concretados, de todos modos, en ausencia de promoción; en especial, debido a su orientación exportadora en un contexto de tipo de cambio elevado, altos precios internacionales, relativamente baja imposición y –también- continuidad de los beneficios por reintegros a las exportaciones. En otras palabras,

en estos casos el impacto económico de la promoción habría sido nulo, más allá de su efecto positivo sobre los márgenes de beneficio de las empresas acogidas. Respecto de los restantes esquemas promocionales analizados durante el período 2001-2006, o bien no promueven inversiones nuevas -como es el caso de los “antiguos” regímenes de promoción- o bien no han resultado, hasta el momento, en montos significativos de inversión y recursos fiscales resignados por el estado nacional.

- Las inversiones promovidas por el esquema de incentivos ofrecidos por la ley N° 25.924 muestran una marcada concentración en un reducido número de proyectos así como en pocas provincias (Buenos Aires, Santa Fe, Entre Ríos, Chubut y Córdoba) y sectores (los de “alimentos y bebidas”, “metales comunes”, “automotores” y “productos químicos”). Si lo que se pretendía era influir sobre la distribución de la inversión, debería considerarse el rediseño del esquema.
- Por otra parte, los proyectos promovidos al amparo de dicha ley muestran una *performance* relativa más favorable de las PyMEs en materia de creación de empleo. Por este motivo, por la mayor legitimidad que supone la promoción fiscal de las empresas de menor tamaño y por lo señalado anteriormente acerca de las características de los beneficios orientados hacia buena parte de las grandes empresas acogidas, parece conveniente estudiar la reasignación de beneficios según el tamaño de las empresas. Esto resulta particularmente conveniente, además, teniendo en cuenta las mayores dificultades que las empresas de menor envergadura enfrentan en materia de financiamiento, tecnología, información e incorporación de personal calificado. Debe remarcar, sin embargo, el limitado interés que las empresas PyMEs han mostrado por incorporarse al régimen vigente; esta última circunstancia justifica la realización de indagaciones específicas acerca de las razones de ello, con el objetivo de introducir las modificaciones de política necesarias para asistirles con mayor eficacia.
- Aunque no se dispone de la información histórica suficiente como para realizar una comparación, el orden de magnitud de la promoción fiscal de la inversión de los últimos años parece bastante distante del peso –absoluto y relativo- que han llegado a tener en el pasado los antiguos regímenes promocionales. Si bien el menor tamaño relativo de los regímenes actuales no resultaría, por si mismo, un factor negativo -dado que la concesión superflua de incentivos usual en el pasado

implicaba un despilfarro de recursos fiscales sin inducción relevante de nuevas inversiones-, la escasa capacidad que los regímenes vigentes parecen mostrar para incidir de modo significativo sobre el nivel de inversión o promover de modo eficaz a sectores o regiones específicos, sumados al carácter aparentemente superfluo de una porción significativa de los incentivos otorgados a grandes empresas a través de la ley N° 25.924, constituyen todos ellos factores que llevan a aconsejar una cuidadosa revisión de las políticas de promoción tributaria vigentes.

- La perspectiva de los próximos años parece indicar, sin embargo, que -de modo consistente con los presentes desarrollos y de no mediar cambios- los “costos tributarios” asociados a los regímenes vigentes de promoción de la inversión crecerán de modo significativo. Esto ocurriría como consecuencia, tanto de la “maduración” de los regímenes establecidos en los 90, como de la aplicación del régimen de la ley N° 25.924 así como de la puesta en marcha del régimen de estímulo a las inversiones del sector de hidrocarburos y –eventualmente, aunque posiblemente en menor medida- de la sanción de la ley que apunta a promocionar la inversión de las PyMEs. Esta perspectiva debería llevar, por una parte, a una cuidadosa vigilancia de los montos agregados de “gastos tributarios” desde una perspectiva de mera racionalidad macrofiscal y, por la otra, a analizar el desarrollo de este tipo de regímenes desde los otros puntos de vista económicos y tributarios relevantes. A saber: las demandas de la estrategia de desarrollo a definir; la racionalidad de los impactos económicos esperables; la necesidad de encarar nuevas promociones no intentadas aún; las cuestiones de equidad horizontal y vertical implicadas; y la eficacia en el control y la gestión administrativa de los regímenes promocionales.
- Una eficiente implementación de políticas promocionales requiere de la aplicación de mecanismos adecuados de control y fiscalización. Debido a la naturaleza “financiera” de muchos de los beneficios actualmente otorgados y a otras limitaciones ya señaladas en este trabajo, el simple cómputo de los montos que el sector público difiere puede llevar fácilmente a la sobreestimación o subestimación tanto de los costos como de los beneficios implicados (para el fisco y para el sector privado). Esta posibilidad resulta más clara si se considera que el beneficio desde el punto de vista del inversor resulta, simplemente, del costo de oportunidad

de los fondos, mientras que el fisco puede verse beneficiado por la mayor recaudación asociada a proyectos que no se realizarían en ausencia de promoción o al desarrollo de nuevos encadenamientos productivos. La búsqueda de métodos de medición más precisos y completos parece resultar entonces necesaria en este campo.

- Del análisis del régimen de promoción tributaria más importante de los últimos años (el de la ley N° 25.924) no resulta con claridad que las políticas aplicadas pretenden “discriminar” entre sectores ni definir orden de prioridad alguno en la concesión de los fondos públicos. Aunque hablar de “horizontalidad” en la concesión efectiva de los beneficios sería un despropósito –visto que la mayor parte de los recursos benefició a un limitado grupo de empresas de gran tamaño-, no se percibe que haya sido un objetivo explícito de las autoridades nacionales influir en el sendero de la acumulación. La experiencia del Sudeste Asiático, donde la política industrial literalmente recreó un sector industrial dinámico e integrado (ver por ejemplo Amdsen, 1991) debería llevar hoy a discutir seriamente en Argentina, al menos, el sentido de la aplicación de este tipo de instrumentos.

## **5.- Agenda de trabajo tentativa y algunas recomendaciones**

La revisión de la *performance* de largo plazo de la inversión en Argentina (Capítulos 2 y 3) parece mostrar con cierta claridad que los problemas de la baja acumulación de capital y el muy pobre crecimiento han estado asociados a: i) el proceso de ruptura del viejo modelo de sustitución de importaciones; ii) los sucesivos fracasos de los dos intentos de reemplazarlo definitivamente por modelos de apertura unilateral, liberalización financiera irrestricta y sostenida apreciación cambiaria (que han dominado durante las dos terceras partes del periodo en análisis: 1976-83 y 1989-2001); y iii) también a las inconsistencias y debilidades de las alternativas de gestión de la política económica que -frente a esos modelos dominantes- se intentaron en el pasado. Se ha destacado ya la cuestión de la extrema volatilidad económica resultante de tales procesos y de sus necesarios impactos sobre la tasa de inversión y, consecuentemente, de ahorro (también sobre la composición de la primera de ellas).

La economía argentina ha sufrido cinco severas crisis en tres décadas -la de 1975-76, la de 1981-83, la de 1989-91, la de 1995 y la de 2001-2002- , a un promedio de una cada seis años; una de ellas culminó en hiperinflación y la última en *hiperrecesión*. La cantidad y calidad de las crisis argentinas se diferencian -de un modo acentuado- respecto de la de las restantes economías latinoamericanas comparables, aún cuando también se presentan -por supuesto- paralelos y similitudes en todas ellas en sus desarrollos estructurales.

La sucesión de crisis ha generado mecanismos adaptativos en las conductas de los agentes económicos -particularmente, aunque no sólo, en las empresariales- que dificultan la consolidación de un sendero de desarrollo autosostenido. Estos comportamientos contribuyen a sesgar la toma de decisiones hacia corto plazo, obstruir el restablecimiento de mecanismos de crédito a largo plazo, a limitar el ritmo de la acumulación interna de capacidad productiva, a incentivar la continuidad del proceso “estructural” de fuga de capitales (ver Gaggero, Casparrino y Libman, 2007) y a impedir la diversificación y el avance en la agregación de valor de la producción local y de las exportaciones.

Algo parecido ha sido señalado en un reciente trabajo acerca de “Las visiones sobre el desarrollo argentino; consensos y disensos”: en una perspectiva de largo plazo, se sostiene en el mismo, “la dinámica de la economía argentina presenta profundos desequilibrios internos y no menos desequilibrios externos, cuya permanente convivencia e interrelación han tenido como consecuencia la generación de una trayectoria de crecimiento no sustentable” (Porta y Bianco, 2004). Existe bastante consenso, además, alrededor de la descripción de estos desequilibrios “y el reconocimiento de su influencia sobre el carácter fuertemente espasmódico de la evolución del ingreso y los niveles de actividad y sobre su estancamiento en el largo plazo” (*op.cit.*).

De cara a estos desequilibrios poco es lo que parecen haber aportado, en términos históricos, los viejos regímenes de promoción fiscal de las inversiones nacidos en la década del 70 (que entraron en franca clara decadencia durante la década siguiente y fueron sustancialmente limitados hacia fines de la misma). El rol de esos regímenes parece haber sido -planteada la cuestión de un modo muy sumario- el de cumplir una función compensatoria, muy parcial y subóptima, dados los fuertes desestímulos que el rumbo macroeconómico proveía. Esta fue cumplida, según los indicios disponibles, con un significativo costo fiscal que tendió a realimentar los desequilibrios propios de un curso general usualmente insostenible y explicó, finalmente, la declinación de estos esquemas promocionales.

La primera y casi obvia conclusión resulta entonces que una importante condición para el funcionamiento eficaz de regímenes de promoción fiscal de las inversiones es que los mismos provean incentivos adicionales y selectivos respecto de los que un curso macroeconómico exitoso y un conjunto pertinente de políticas públicas puedan proveer.

### **5.1.- Los desarrollos macroeconómicos más recientes y sus tendencias**

Debe coincidir también con el trabajo citado en la sección precedente en que “las tendencias de especialización del aparato productivo argentino que predominaron en los 90 se basaron fundamentalmente en la explotación de *viejas* y *nuevas* ventajas naturales, en el aprovechamiento de mercados cautivos abastecidos, en general, en condiciones monopólicas y en el desarrollo de servicios orientados al consumo de altos ingresos” . Después del derrumbe de la convertibilidad “el cambio más sustantivo operado en las



reglas del juego económico...ha sido la modificación de los precios relativos a favor de los bienes y servicios transables y de los procesos trabajo-intensivos”. En estas nuevas condiciones la recuperación del nivel de actividad – y las inversiones- aparecen lideradas, en cambio, por las actividades exportadoras y “el renacimiento del proceso de sustitución de exportaciones”. Sin embargo, “mientras no se avance en las cuestiones de política macroeconómica pendientes –concluía este trabajo hace dos años- las estrategias empresarias tenderán a definirse y organizarse, en general, en torno a comportamientos caracterizados como de *esperar y ver*”.

La persistencia de muy altos ritmos de la actividad económica y crecientes niveles de inversión –pública y privada- y ahorro durante el último bienio ha restado espacio, sin embargo, a los argumentos escépticos respecto del potencial dinamismo de corto plazo del nuevo rumbo macroeconómico. En particular, las reiteradas advertencias de muchos analistas e instituciones, en general adscriptos a visiones ortodoxas, acerca de la inminente aparición de múltiples “cuellos de botella” -inevitablemente asociados, en estos enfoques, a la supuesta ausencia de “clima de inversiones”- que limitarían sustancialmente la *performance* de la economía fueron desmentidos, hasta el momento, por los datos de la realidad. Un caso especial y relevante a destacar es, por cierto, el de la crisis energética que tiene sus raíces en los cambios estructurales realizados en los 90 en el sector de los hidrocarburos; en este caso los problemas no pueden ser tampoco asociados, sin embargo, al denominado “clima de inversiones”.

Muy recientemente, el Directorio del FMI ha continuado insistiendo –en la última revisión anual acerca de la marcha de la economía argentina (ver *FMI Executive Board*, 2006)- en que, más allá de estos datos de la realidad, “se requiere adoptar un conjunto de políticas diferentes (a las oficiales) así como reformas para promover a la inversión y la oferta, especialmente en áreas donde los *cuellos de botella* tienen significación macroeconómica”. Según ese Directorio “las medidas estructurales necesarias para incrementar la competitividad y estimular la inversión –en particular en las industrias reguladas (léase servicios públicos y energía)- resultan vitales para asegurar un crecimiento fuerte y sostenido”. En otras palabras, postula “un aterrizaje suave con crecimiento sostenible y baja inflación” como camino alternativo al oficial, supuestamente responsable este último por “una inflación resultante de un crecimiento de la demanda agregada que no puede ser cubierta por una respuesta acorde de la oferta”.

De acuerdo a la visión del FMI -así como la de quienes sostienen localmente los postulados del modelo neoliberal- las fuentes de la demanda y el crecimiento deben resultar, en un marco de apertura comercial y desregulación de los mercados, de: i) por un lado, la especialización en las producciones que cuenten con ventajas comparativas con orientación exportadora; y ii) por el otro, de una amplia desregulación productiva, la privatización de las actividades que aún permanecen bajo gestión estatal y la culminación de las “reformas estructurales” necesarias para atraer la inversión extranjera directa hacia las mencionadas producciones competitivas. La única diferencia importante respecto del modelo vigente en los 90 que puede observarse en esta receta del FMI es el énfasis exportador. Una estrategia de crecimiento de este tipo descansaría entonces en las ventas externas de bienes primarios tradicionales (oleaginosas, otros granos y energéticos, por ejemplo) y, en el mejor de los casos, también de algunos productos agroindustriales con mayor valor agregado.

En contraste con este modelo, el insinuado como *desideratum* por la política oficial ha sido designado por algunos autores como una variante del “modelo neodesarrollista de base industrial” (ver Porta y Bianco, 2004). La expresión “insinuado” se refiere tanto a que el gobierno ha estado muy concentrado en los últimos cuatro años en los problemas de corto plazo asociados a la recuperación del nivel de actividad de precrisis –objetivo alcanzado de modo exitoso muy recientemente- cuanto a su demora en explicitar con algún detalle los lineamientos de mediano y largo plazo a los que apuntan sus políticas, incluyendo entre ellas -en especial- a la política industrial<sup>72</sup>. En una economía con el grado de transnacionalización de la Argentina este tipo de definiciones estratégicas constituyen, por cierto, un desafío mayúsculo.

Las consideraciones que usualmente demanda la formulación de una estrategia que supere la gestión del corto plazo resultan necesarias en particular para direccionar adecuadamente -en un sentido sectorial, regional o de otro tipo- los esquemas de promoción de las inversiones, en la medida en que los mismos deban ser selectivos. Permitirían entonces orientar con máximas chances de impacto los recursos fiscales que puedan aplicarse a estos incentivos. En cuanto a los esquemas de incentivos fiscales vigentes, se evidencia –como se ha visto- cierta falta de selectividad en la aplicación de los nuevos regímenes mientras que los antiguos constituyen un resabio de escasa relevancia para el estímulo de inversiones adicionales.

---

<sup>72</sup> Para una reseña del debate en torno a la importancia de implementar políticas industriales, véase Kosacoff y Ramos (1997).

Esta sería entonces la segunda enseñanza -o recomendación- resultante de los precedentes análisis.

## **5.2.- Las orientaciones de los “nuevos” regímenes de promoción**

Aún en el limitado marco de la definición de las orientaciones de política vigentes, los “nuevos” regímenes de promoción de inversiones muestran algunas debilidades significativas que merecerían, hacia delante y en opinión de los autores, algunos ajustes que conforman un tercer grupo de conclusiones.

Primero, el diseño y los procedimientos de asignación y control deberían proveer la razonable seguridad de que las inversiones promovidas, además de reunir el requisito de prioridad requieran efectivamente del aporte de recursos fiscales para su materialización.

En segundo lugar, las circunstancias nacionales parecen demandar que -para todos los regímenes- se otorgue mayor preponderancia al objetivo de creación de empleos de calidad, tanto en el diseño cuanto en los mecanismos de asignación y control de los beneficios.

En tercer lugar, y no sólo en relación con lo precedente, las PyMEs merecen una prioridad en el esquema de promoción –considerando, antes que nada, su mayor capacidad de generación de empleo y el menor costo unitario implicado en comparación con las grandes empresas, además de su carácter usual de empresas nacionales; ver sección 3.5- que no parece verificarse en los hechos. Este señalamiento resulta tanto del análisis de las empresas beneficiarias de los estímulos de la ley N° 25.924, cuanto de las orientaciones generales observadas en el conjunto de los regímenes de promoción “abiertos”.

Por otra parte, el régimen recientemente sancionado para el sector de los hidrocarburos plantea, sin duda, serios interrogantes acerca de los impactos esperables y, en particular, de su eventual eficacia para impulsar efectivamente, de un modo racional, la actividad exploratoria en el país.

En quinto término, la “nueva” promoción tributaria estimula diferencialmente al capital, cuando no está claro que esto favorezca la inversión. Tampoco incluye sistemas de incentivos significativos a favor del trabajo, del conocimiento, ni de la creatividad; siendo

que estos últimos factores suelen ser reconocidos como los más relevantes para competir, sobre la base de recursos humanos bien remunerados, en la economía global.

En sexto lugar y desde un punto de vista macrofiscal, la previsible limitación de los recursos públicos disponibles en el país -a mediano y largo plazo- demanda tanto un esfuerzo de cuidadosa priorización en su asignación cuanto un adecuado planeamiento en el mismo horizonte temporal (más allá de las decisiones presupuestarias anuales e incluso trienales, en los casos de fijación de cupos para los beneficios de algunos regímenes).

Por último y en línea con la mayor transparencia necesaria en la gestión presupuestaria, resulta recomendable que el proyecto de Presupuesto que la Administración Nacional envía al Congreso todos los años incluya, además de la usual estadística agregada acerca de los “gastos tributarios”, información desagregada con indicación de beneficiarios y beneficios otorgados (en el ejercicio precedente) y a otorgar, así como de las decisiones de política al respecto y los controles y sanciones eventualmente aplicados.

### **5.3.- Acerca de los “viejos” regímenes regionales y sectoriales**

El cuarto conjunto de recomendaciones trata de los “viejos” regímenes aún operativos.

Cabe destacar aquí lo ya señalado respecto de la necesidad de que no se repita lo que en el pasado ha ocurrido con el régimen “de las cuatro provincias”: la adopción de medidas que, en los hechos, constituyen “reactivaciones” y ampliaciones de los beneficios originales que tienden a desvirtuar los alcances de la normativa original, a extender irrazonablemente hacia el futuro los costos fiscales y a complicar las responsabilidades de su administración. Además debería intentarse, una vez más, concentrar las responsabilidades de administración de estos regímenes en cabeza de la administración nacional.

En cuanto a los más recientes regímenes minero y forestal –establecidos durante el régimen de convertibilidad y que incluyen el beneficio de “estabilidad tributaria” en el largo plazo- parece necesario reevaluar integralmente su sentido, siendo que las circunstancias económicas de ambas actividades han cambiado sustancialmente con el derrumbe de la convertibilidad y el cambio del escenario global. Debería intentarse, en consecuencia,

explorar los caminos alternativos eventualmente practicables para reestablecer razonables equilibrios en las ecuaciones económicas y fiscales de estas actividades, además de asegurar la preservación del principio de equidad fiscal (vertical y horizontal) respecto de los otros sectores de actividad (y, como se ha visto, aún empresas dentro del mismo sector promovido).

#### **5.4.- El punto de vista tributario**

Importa destacar, por último, el tipo de relación existente entre los sistemas de incentivos (y desincentivos) que resultan de la estructura tributaria vigente y los que ofrecen hoy (y en perspectiva) los regímenes de promoción tributaria de las inversiones.

El sistema tributario argentino, tal como resulta de la aplicación de la normativa de los distintos niveles de gobierno y de la actuación de las respectivas administraciones tributarias, conlleva hoy fuertes desincentivos para los contribuyentes cumplidores, las PyMEs y las actividades productivas, sobre todo las que aportan mayor valor agregado (ver Gaggero y Grasso, 2005). Estos desincentivos tienen larga data y su remoción –o, al menos, mitigación- no podrá ser fácil ni rápida.

El caso de los contribuyentes cumplidores resulta directa consecuencia de la muy alta evasión, que genera una “brecha de deslealtad” muy acentuada entre aquéllos y los evasores. La diferencia de costos entre ambos tipos de empresarios es muy amplia, como consecuencia de un largo proceso en que la contrapartida de una evasión en ascenso ha sido el incremento de las alícuotas en muchos impuestos (en particular, los que gravan el consumo).

Las PyMEs formales –distintas de las sociedades de hecho- están gravadas por un impuesto a las ganancias de alta alícuota que no distingue entre grandes y pequeñas empresas (a diferencia de lo habitual en los países exitosos). Por otra parte, las PyMEs soportan grandes costos administrativos en el cumplimiento de sus obligaciones tributarias, como consecuencia de evitables complejidades en el diseño de los mismos y su gestión.

Las actividades productivas (y el trabajo personal) sufren, en tercer término, el notable desestímulo –además de excepcional, en una comparación internacional- que supone la desgravación de todas las ganancias especulativas que puedan realizar las personas físicas (ya sean financieras, bursátiles, inmobiliarias, en obras de arte u joyas, o de cualquier otro tipo). Estas ganancias estuvieron gravadas en el pasado por el viejo “impuesto a las ganancias eventuales”, creado en 1946 y desaparecido en 1990. Por otra parte, el impuesto a las ganancias sobre las empresas (y las personas) no hace distinción alguna entre las que reinvierten utilidades y las que las distribuyen como dividendos. Por último, las personas de gran capacidad contributiva están muy débilmente alcanzadas por la normativa de los impuestos sobre las ganancias y los patrimonios, circunstancia que se ve agravada por los importantes vías de elusión disponibles para ellas (las cuales son aprovechadas de modo creciente y tienden a “vaciar” las bases de estos impuestos).

La pregunta relevante es entonces: ¿cuál es en rigor la importancia efectiva del conjunto de estímulos tributarios a la inversión productiva (o a las PyMEs) vigentes, en especial en los casos de las empresas o los empresarios habitualmente cumplidores de sus obligaciones fiscales, si se compara su peso con la envergadura de los desestímulos que anidan en el propio sistema tributario?. Los autores del presente trabajo no saben de ningún estudio que haya intentado esta comparación, pero la información disponible sugiere que –sin lugar a dudas- el peso de los primeros resulta de una significación muy inferior a la envergadura de los segundos.

En tal caso, el impacto económico “proinversior” de una más eficiente administración tributaria, del cierre de los mencionados canales de elusión y de las reformas normativas que tiendan a disminuir sustancialmente las señaladas asimetrías y premien, adicionalmente, a la inversión reproductiva sería –con seguridad- sustancialmente más efectivo que el esperable de los regímenes de promoción vigentes (o de otros similares que pudieran diseñarse).

Estas consideraciones sólo apuntan a sustentar la última recomendación de este trabajo: la de encarar en el mediano plazo una reforma tributaria *proproductiva* y *proempleo*, como modo posible, más efectivo y justo de estimular la inversión reproductiva que el que proveen los esquemas específicos de incentivos tributarios vigentes.

No deben ser interpretadas, sin embargo, como una política alternativa al diseño e implementación de específicos, bien formulados, adecuadamente orientados y correctamente administrados esquemas de promoción tributaria. Por el contrario, los

autores consideran de vital importancia para la promoción del desarrollo en Argentina la formulación de nuevas políticas de incentivos fiscales que, tomando en cuenta los problemas y limitaciones de los esquemas tradicionales y las presentes realidades económicas (transnacionalización de los principales activos productivos, por ejemplo), apunten con eficacia a la promoción de actividades y factores que se consideren prioritarios para sostener un rumbo adecuado a los escenarios, posibilidades y restricciones a los que el país está sujeto, con un enfoque estratégico, con creatividad y atendiendo también –necesariamente- a indispensables criterios de equidad social y sustentabilidad fiscal.

Sólo se ha querido destacar entonces la prioridad, en términos de política e impactos esperables, de las reformas tributarias pendientes desde hace largo tiempo para estimular adecuadamente la inversión de tipo reproductivo (ver Gaggero y Grasso, 2005).

## ***Anexo I Gastos tributarios en promoción económica***

A continuación, se expone la planilla de Gastos tributarios en promoción económica, estimada por la DNIAF para el período 2001-2006. Como no fue factible, por cuestiones expositivas, presentar de forma clara y ordenada las distintas preferencias impositivas asociadas a cada régimen, se optó brindar la información consolidada. De los casilleros en blancos no se posee información, dado que o bien el régimen en cuestión no se hallaba vigente, o las cifras son despreciables o directamente no existen.



**Cuadro 5. Gastos Tributarios en Promoción Económica, 2001-2006**

	2001		2002	
	MILL. DE PESOS	% PIB	MILL. DE PESOS	% PIB
<b>TOTAL</b>	<b>1506</b>	<b>0,56</b>	<b>2147</b>	<b>0,69</b>
I - Promoción industrial. Decretos 2054/92, 804/96, 1553/98 y 2009/04.	321	0,12	412	0,13
II - Promoción no industrial. Ley 22.021	13	0,00	13	0,00
III - Diferimientos netos por la promoción industrial y no industrial.	176	0,07	8	0,00
IV - Promoción de la actividad minera.	38	0,01	52	0,02
V - Promoción económica de Tierra del Fuego. Ley 19.640.	509	0,19	502	0,16
VI - Planes de Competitividad. Decreto 730/01.	242	0,09	797	0,26
VI - Reembolsos por exportaciones por puertos patagónicos. Ley 24.490.	68	0,03	236	0,08
VII - Reintegro a las ventas de bienes de capital de fabricación nacional. Decreto 379/01.	7	0,00	80	0,03
VIII - Reintegro a las compras de autopartes de fabricación nacional. Decreto 778/01.	0	0,00	0	0,00
IX - Promoción de las pequeñas y medianas empresas. Ley 24.467.				
X - Régimen para la promoción y el fomento de la investigación y el desarrollo científico y tecnológico. Ley 23.877.	20	0,01	20	0,01
XI - Régimen de fomento de la educación técnica. Ley 22.317.	0	0,00	12	0,00
XIII - Régimen de Renovación del Parque automotor ("Plan Canje"). Decretos 35/99 y 208/99.	113	0,04	1	0,00
XII - Régimen de inversiones para bosques cultivados. Ley 25.080.	2	0,00	7	0,00
XIII - Régimen de inversiones en bienes de capital nuevos. Ley 25.924.				
XIV - Régimen de inversiones obras de infraestructura. Ley 25.924.				
XV - Producción de biodisel. Amortización adicional en el impuesto a las Ganancias. Decreto 1396/01.				
XVI - Pozos hidrocarburíferos de baja productividad. Dedución de inversiones en el impuesto a las Ganancias. Decreto 1380/01.				
XVII - Régimen de promoción de la industria del software. Ley 25.922.				
XVIII - Régimen de promoción de las energías eólica y solar. Ley 25.019.				
XIX - Régimen de importación de insumos, partes y piezas para la construcción y/o reparación de buques y artefactos navales. Decreto 1010/2004.				
XX - Régimen de devolución de saldo técnico en el IVA por compras de bienes de capital. Ley 25.988.				

**Cuadro 5. Gastos Tributarios en Promoción Económica, 2001-2006 (continuación)**

	2003		2004	
	MILL. DE PESOS	% PIB	MILL. DE PESOS	% PIB
<b>TOTAL</b>	<b>2176</b>	<b>0,58</b>	<b>2345</b>	<b>0,52</b>
I - Promoción industrial. Decretos 2054/92, 804/96, 1553/98 y 2009/04.	472	0,13	475	0,11
II - Promoción no industrial. Ley 22.021	12	0,00	12	0,00
III - Diferimientos netos por la promoción industrial y no industrial.	-6	0,00	22	0,00
IV - Promoción de la actividad minera.	155	0,04	422	0,09
V - Promoción económica de Tierra del Fuego. Ley 19.640.	752	0,20	849	0,19
VI - Planes de Competitividad. Decreto 730/01.	303	0,08		
VI - Reembolsos por exportaciones por puertos patagónicos. Ley 24.490.	196	0,05	75	0,02
VII - Reintegro a las ventas de bienes de capital de fabricación nacional. Decreto 379/01.	205	0,05	358	0,08
VIII - Reintegro a las compras de autopartes de fabricación nacional. Decreto 778/01.	7	0,00	58	0,01
IX - Promoción de las pequeñas y medianas empresas. Ley 24.467.	22	0,01	25	0,01
X - Régimen para la promoción y el fomento de la investigación y el desarrollo científico y tecnológico. Ley 23.877.	20	0,01	20	0,00
XI - Régimen de fomento de la educación técnica. Ley 22.317.	18	0,00	10	0,00
XIII - Régimen de Renovación del Parque automotor ("Plan Canje"). Decretos 35/99 y 208/99.	0	0,00		
XII - Régimen de inversiones para bosques cultivados. Ley 25.080.	33	0,01	41	0,00
XIII - Régimen de inversiones en bienes de capital nuevos. Ley 25.924.				
XIV - Régimen de inversiones obras de infraestructura. Ley 25.924.				
XV - Producción de biodiesel. Amortización adicional en el impuesto a las Ganancias. Decreto 1396/01.			0	0,00
XVI - Pozos hidrocarburíferos de baja productividad. Dedución de inversiones en el impuesto a las Ganancias. Decreto 1380/01.			0	0,00
XVII - Régimen de promoción de la industria del software. Ley 25.922.				
XVIII - Régimen de promoción de las energías eólica y solar. Ley 25.019.				
XIX - Régimen de importación de insumos, partes y piezas para la construcción y/o reparación de buques y artefactos navales. Decreto 1010/2004.				
XX - Régimen de devolución de saldo técnico en el IVA por compras de bienes de capital. Ley 25.988.				

**Cuadro 5. Gastos Tributarios en Promoción Económica, 2001-2006 (continuación)**

	2005		2006	
	MILL. DE PESOS	% PIB	MILL. DE PESOS	% PIB
<b>TOTAL</b>	<b>3640</b>	<b>0,69</b>	<b>4334</b>	<b>0,73</b>
I - Promoción industrial. Decretos 2054/92, 804/96, 1553/98 y 2009/04.	449	0,09	507	0,09
II - Promoción no industrial. Ley 22.021	12	0,00	13	0,00
III - Diferimientos netos por la promoción industrial y no industrial.	19	0,00	24	0,00
IV - Promoción de la actividad minera.	437	0,08	462	0,08
V - Promoción económica de Tierra del Fuego. Ley 19.640.	1014	0,19	1140	0,19
VI - Planes de Competitividad. Decreto 730/01.				
VI - Reembolsos por exportaciones por puertos patagónicos. Ley 24.490.	55	0,01	37	0,01
VII - Reintegro a las ventas de bienes de capital de fabricación nacional. Decreto 379/01.	527	0,10	45	0,01
VIII - Reintegro a las compras de autopartes de fabricación nacional. Decreto 778/01.	27	0,01	0	0,00
IX - Promoción de las pequeñas y medianas empresas. Ley 24.467.	30	0,01	35	0,01
X - Régimen para la promoción y el fomento de la investigación y el desarrollo científico y tecnológico. Ley 23.877.	20	0,00	20	0,00
XI - Régimen de fomento de la educación técnica. Ley 22.317.	18	0,00	18	0,00
XIII - Régimen de Renovación del Parque automotor ("Plan Canje"). Decretos 35/99 y 208/99.				
XII - Régimen de inversiones para bosques cultivados. Ley 25.080.	37	0,00	28	0,00
XIII - Régimen de inversiones en bienes de capital nuevos. Ley 25.924.	250	0,05	1200	0,20
XIV - Régimen de inversiones obras de infraestructura. Ley 25.924.	262	0,05	300	0,05
XV - Producción de biodiesel. Amortización adicional en el impuesto a las Ganancias. Decreto 1396/01.	0	0,00	0	0,00
XVI - Pozos hidrocarburíferos de baja productividad. Dedución de inversiones en el impuesto a las Ganancias. Decreto 1380/01.	0	0,00	0	0,00
XVII - Régimen de promoción de la industria del software. Ley 25.922.				
XVIII - Régimen de promoción de las energías eólica y solar. Ley 25.019.				
XIX - Régimen de importación de insumos, partes y piezas para la construcción y/o reparación de buques y artefactos navales. Decreto 1010/2004.			11	0,00
XX - Régimen de devolución de saldo técnico en el IVA por compras de bienes de capital. Ley 25.988.	500	0,10	500	0,08

## **Anexo II La administración de los regímenes de promoción**

El costo fiscal de la promoción tributarias -en términos de menor recaudación potencial- es sólo uno de los problemas que genera y no necesariamente el más importante de todos (ver Gaggero y Grasso, 2005; este Anexo reseña lo sustancial de este último texto acerca del tema). Los incumplimientos, el fraude fiscal, las alteraciones en la neutralidad económica, el impacto negativo sobre el precio relativo de los “factores”, abaratando en los hechos el “costo del capital”, constituyen efectos económicos que no han sido cuantificados en este trabajo pero resultan, a largo plazo, de una importancia muy superior a la pérdida de ingresos fiscales registrada en las estadísticas oficiales.

Estas circunstancias reclaman la actuación vigorosa en el campo de la administración tributaria, sancionando los incumplimientos que se detecten y evitando la puesta en marcha de nuevas inversiones a través de las “carpetas” correspondientes a viejos proyectos cuyos beneficios supuestamente han decaído. Para ello parecen necesarios algunos cambios sustanciales tales como, por ejemplo, definir que el Ministerio de Economía nacional se constituya en la autoridad de aplicación de *todo* sistema de promoción –incluyendo los regionales, hoy sustancialmente fuera de su control- en lo que concierne a sus aspectos tributarios. Debería tener la facultad primaria de establecer, a través de la AFIP, criterios de información y poder efectuar fiscalizaciones y controles acordes con las necesidades, abrir sumarios y sancionar los incumplimientos. Al mismo tiempo parece necesario reorganizar el organismo administrador, estableciendo una Dirección especializada en el control de las empresas promocionadas que pueda concentrar la vigilancia de las actividades de todos los contribuyentes beneficiarios de alguna norma de promoción (cualquiera fuese esta y con independencia de la localización de su domicilio legal). Parece necesario constituir, a estos efectos, un cuerpo especial de fiscalizadores que actúe en forma permanente en esta materia, efectuando controles tanto sobre las empresas promovidas como sobre los sujetos que han diferido impuestos. Resulta fundamental asegurar, además, que los administradores tributarios puedan actuar en el marco de un adecuado sistema de estímulos y con el convencimiento de que el control de las actividades promovidas, si bien no genera una inmediata recuperación de recursos fiscales, constituye el único modo de asegurarse que estos beneficios estén produciendo los efectos esperados – cuando se trata de esquemas adecuadamente diseñados- y no constituyen bolsones de evasión impositiva.

Respecto de los diferimientos impositivos resulta central que los avales que se requieran sean adecuados dado que no ha sido inusual, en el pasado inmediato, que los beneficios estuviesen insuficientemente cubiertos o los avales mal instrumentados. Estas tareas demandan, necesariamente, la dedicación de una gran cantidad de recursos humanos y materiales por parte de la administración tributaria. Por las precedentes razones parece conveniente la búsqueda de alternativas al otorgamiento de diferimientos, de modo de tornar más transparente al sistema de promoción y –a la vez- facilitar la acción de la administración tributaria.

Más allá de estas consideraciones generales, debe efectuarse un análisis muy profundo y detenido de la situación existente, ya que el tema resulta administrativamente complejo y, además, se han producido y se siguen produciendo en este campo una serie de situaciones anómalas, tales como el otorgamiento de beneficios por decreto, la “sustitución” de beneficiarios y de objetivos en los contratos aprobados, la “renegociación” de los beneficios originalmente acordados, y una larga serie adicional de anomalías políticas, normativas y administrativas que justifican una evaluación y una auditoria particular en profundidad.

Las precedentes tienen especial relevancia en las actuales circunstancias fiscales de Argentina, que enfrenta a mediano y largo plazo el triple desafío de sostener fuertes pagos de servicios de su deuda externa, dar curso a la vez a legítimas presiones para el aumento de su gasto público interno y reemplazar parcialmente tributos extraordinarios (las retenciones sobre las exportaciones y el impuesto al cheque) que tienen hoy una fuerte importancia en la recaudación total.

### **Anexo III Stock de capital e inversión estatal**

En una visión de largo plazo la acumulación estatal muestra en Argentina un deterioro, tanto en términos relativos como absolutos. En consecuencia la participación del sector público en el total del stock de capital ha tendido a mermar durante los últimos 30 años. Aschauer (1997a, 1997b) encuentra que la inversión pública (más precisamente, el stock de capital), tiene como efectos virtuosos incrementar la tasa de crecimiento de la producción y del empleo. Un trabajo posterior del mismo autor (Aschauer, 1998), extiende los resultados anteriores a un contexto dinámico, y verifica que los efectos positivos son acumulativos.

El escenario argentino plantea un serio problema, dada la necesidad de la economía de contar con niveles de provisión de infraestructura social básica y realizar las inversiones públicas indispensables para estimular la competitividad “sistémica” de las producciones locales<sup>73</sup>.

En la información estadística proveniente del trabajo de Bulacio (2004), se puede verificar la medida en que el estado ha cedido porciones del stock de capital al sector privado como consecuencia del proceso de privatizaciones. Por otra parte, el stock que permanece aún su poder se ha deteriorado como consecuencia de la caída del esfuerzo inversor estatal. Ambos procesos han confluído en una fuerte disminución de la participación del sector público en la propiedad del capital total de la economía argentina, desde un máximo algo superior al 26% en 1988 hasta un nivel cercano al %17 en 2003.

A comienzos del período analizado (1974) el sector público era propietario de casi 22% del stock total. El mencionado “pico” de 1988 se explica por el “aplanamiento” de la curva de crecimiento del stock de capital privado durante la “década perdida”. El año 1988 marca, en rigor, un quiebre de la tendencia: a partir de allí el stock de capital estatal comienza a menguar, *pari-passu* con la expansión del stock privado. Se trata del “efecto privatizaciones” más el señalado impacto complementario de una reducción sustancial del

---

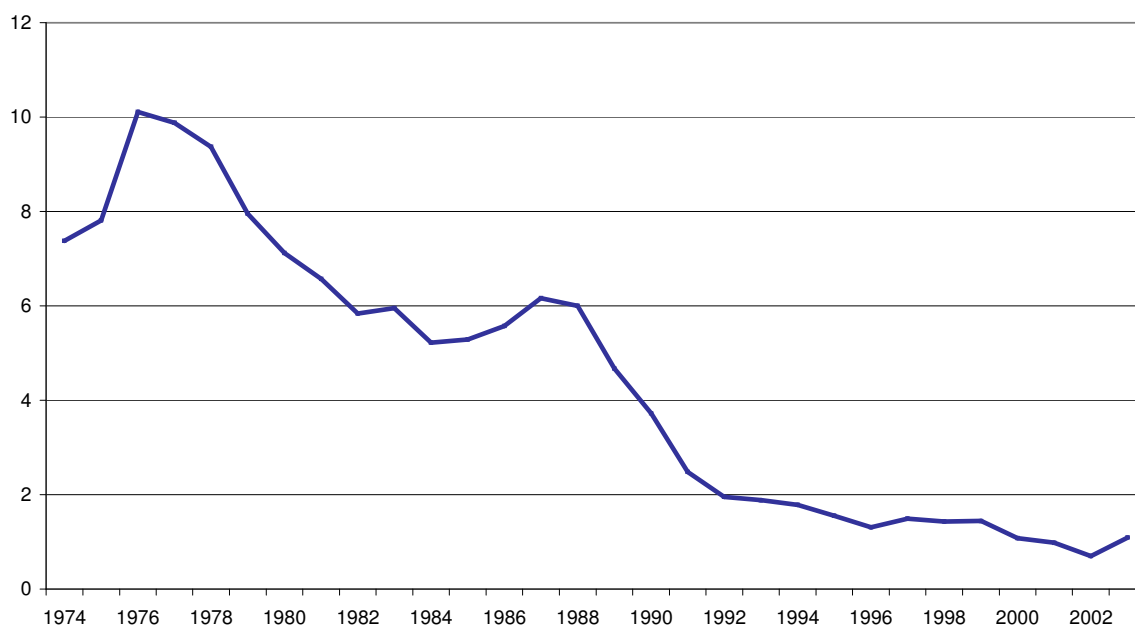
<sup>73</sup> Por otra parte, el gasto público es un componente dinamizador de la actividad económica. Si su caída provoca una contracción en la demanda agregada, es de esperarse que la tasa de crecimiento de largo plazo lo haga también. Al respecto, ver la sección 2.1., así como el trabajo de Serrano (2001), en donde se cuestiona la tesis ortodoxa, según la cual el gasto público “desplaza” a la inversión privada, al elevar las tasas de interés. Por otra parte Terzi (2007), no encuentra evidencia que sustente relación alguna entre la tasa de interés y el nivel del déficit (o superávit) fiscal.

esfuerzo inversor estatal en infraestructura. Este último fue producto, en buena medida, de los impactos de las sucesivas crisis fiscales y de los extravíos de la política económica durante los últimos lustros, que tendieron a realimentarlas.

Los gastos de capital estatal muestran, en consecuencia, una caída tendencial en los treinta años comprendidos entre 1974 y 2004. La inversión pública ha evidenciado - medida como fracción del PBI- un deterioro sistemático durante los últimos treinta años. Se ha situado en niveles persistentemente menores al 2% desde 1992, una cifra entre 3 y 5 veces más baja que las registradas en el período 1974-1988. Más precisamente, la inversión estatal promedió, en términos de PBI, 8% entre 1974-1982, 5% en 1983-1991, y apenas 1,5% durante la fase de la convertibilidad, 1992-2001 (gráfico N° 19).

**Gráfico N° 19**

**Inversión Real (puntos porcentuales del PBI)**



Fuente: elaboración propia en base a datos provistos por Bulacio (2005)

El otro aspecto importante en esta retracción del estado en su rol de inversor lo constituye la caída de la participación del rubro “maquinaria y equipos” en el stock de capital estatal. Desde el pico de 19% en 1978, dicho rubro se redujo en forma continuada hasta alcanzar un mínimo de 6% en 2001. Esta evolución constituye, no sólo un claro reflejo del impacto

del proceso de privatizaciones y de “desinversión productiva” que afectó al estado argentino sino también una clara muestra –durante la fase previa a las privatizaciones- de la descapitalización progresiva que venían sufriendo muchas empresas públicas (las cuales se mantuvieron bajo la órbita estatal hasta principios de los noventa).

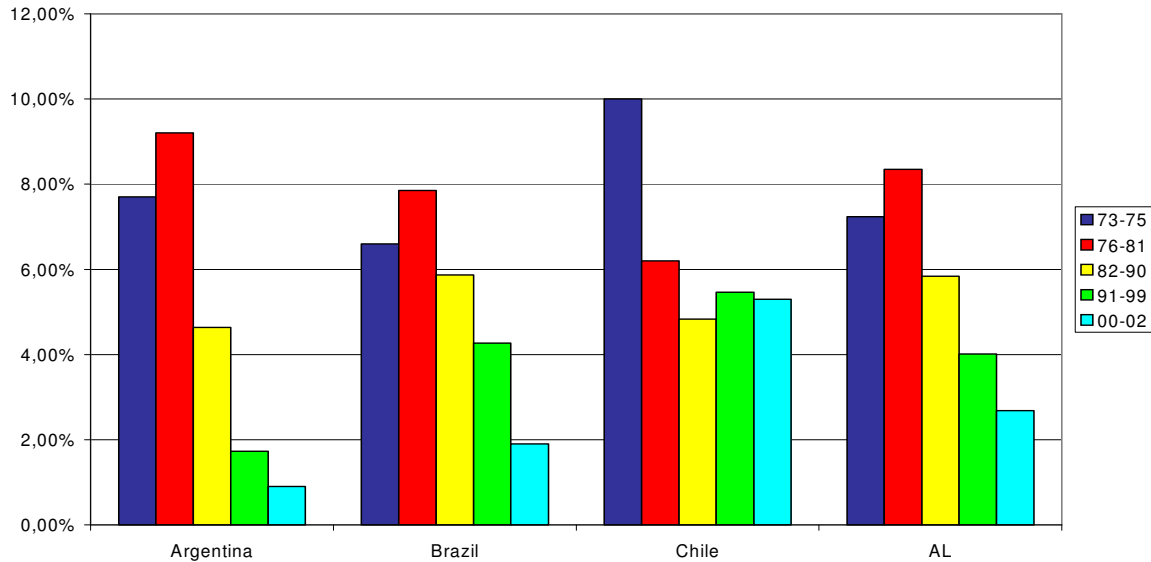
De la información analizada en el capítulo 2 del presente trabajo se infiere que esta caída en la inversión y el correspondiente mayor ahorro del Estado no provocaron un efecto *crowding-in* de la inversión privada. Al menos, no de una magnitud suficiente como para recomponer el nivel de inversión en términos agregados. Aunque la retracción del estado es un fenómeno que ha caracterizado a toda la región, la magnitud que este fenómeno asumió en Argentina y sus consecuencias sobre la economía local fueron excepcionales. Debe destacarse también, a este respecto, que tanto Brasil como Chile (así como también México) han mantenido variadas formas de control estatal de sus principales empresas energéticas y de exportación primaria (productoras de petróleo y de cobre, respectivamente), algo que no ha ocurrido en la Argentina.

De mostrar una participación estatal superior a Chile (con excepción del promedio del período 1973-1975), ligeramente inferior a Brasil (excepto para el promedio del período 1973-1978) y similar a la media de “América Latina”, la Argentina pasó a ubicarse sistemáticamente por debajo de todos ellos durante la década del noventa. Los montos invertidos por el estado argentino, medidos como fracción del PBI, fueron del orden de la mitad de los del resto de la región, aunque hacia el final del período la brecha parece haberse acortado como consecuencia de una retracción inversora generalizada entre los países de esta comparación. Según los datos proporcionados por Gutiérrez (2005), el ratio Inversión Pública/PBI de Argentina fue del orden del 8% en 1973-1975, de 9% en 1976-1981, menos de 5% entre 1982-1990, de casi 2% entre 1991-1999 y de algo menos de 1% en 2000-2002. En el caso de Brasil, este ratio tuvo valores de casi 7%, 8%, 6%, poco más de 4% y casi el 2%, en los mismos períodos. En Chile estas relaciones fueron, a su vez, de 10%, 6%, y 5% en los últimos tres períodos de comparación. En “América Latina”, por último, de 7%, 8%, 6%, 4% y 3%, en todos los casos para los mismos períodos de análisis (ver gráfico N° 20).



## Gráfico N° 20

### Inversión Pública (como fracción del PBI)

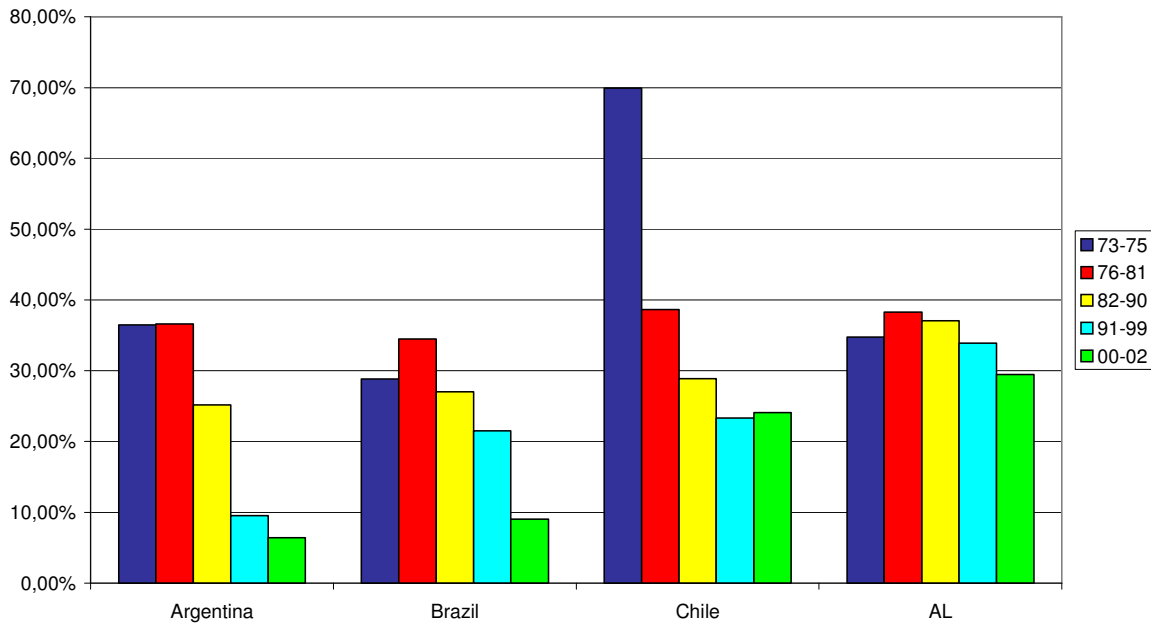


Fuente: elaboración propia en base a datos provistos por Gutiérrez (2005)

La otra cara de la misma moneda es que en la participación de la inversión estatal dentro de la inversión total la Argentina suele ubicarse última en el período 1979-2002, con niveles muy inferiores al promedio regional y al que muestra su par trasandino. En efecto, el estado argentino pasó de contribuir con algo más del 36% de la inversión en 1973-1981, a 25% en 1982-1990 y a tan sólo 9% y 6% para 1991-1999 y 2000-2002, respectivamente. En cambio, el estado de Brasil aportó 29% en 1973-1975 y 34% en 1976-1981, cayendo luego a 27%, 21% y 9% para los tres últimos períodos de comparación (1982-1990, 1991-1999 y 2000-2002, respectivamente). La inversión del estado chileno representó, a su vez, el 70%, 39%, 29%, 23% y 24%, para los mismos períodos. Por último, los estados de “la región” han invertido en promedio el 35%, 38%, 37%, 34% y 29% del total, durante los mismos cortes temporales (ver gráfico N° 21).

Gráfico N° 21

Fracción de la inversión correspondiente al sector público



Fuente: elaboración propia en base a datos provistos por Gutiérrez (2005)

En síntesis, el análisis de la información disponible confirma la existencia de una tendencia de largo plazo a la reducción sustancial de la incidencia de la participación del estado argentino en la inversión nacional total, de una magnitud mucho mayor – e impactos agregados también mucho más relevantes- a los que se pueden verificar para Chile, Brasil y “la región” en su conjunto”<sup>74</sup>.

<sup>74</sup> Por otra parte, debe mencionarse que el estado argentino ha recuperado notablemente en los últimos años su gasto de inversión, superando los niveles pre-crisis. Ha pasado de gastar unos 1.700 millones de pesos de 1993 en 2002 a cerca de 4.750 millones en 2004, cuando el máximo alcanzado durante el período de convertibilidad había sido de cerca de 4.700 millones (en el año 1998). En términos porcentuales, el Estado contribuyó con un 6,5% de la IBIF total en el año 2002 (nuevamente, a precios corrientes de 1993) contra 9,6% en 2004, mientras que el “pico” del período de la Convertibilidad había sido del 8,8% (1998). El proceso de recuperación de la inversión estatal de los últimos años no ha alcanzado a afectar, sin embargo, la tendencia de largo plazo.

## **Anexo IV Lista completa de proyectos aprobados (ley 25.924)**

### **Primer llamado a licitación (01-11-2004)**

<b>GRANDES EMPRESAS</b>	<b>EMPLEOS</b>	<b>EXPORTACIONES NETAS</b>	<b>RECURSOS FISCALES</b>	<b>MONTO PROYECTO (s/11.V.A.)</b>
CARDINAL HEALT ARGENTINA	330	\$ 31.189.742,00	\$ 10.395.139,00	\$ 96.476.782,00
MB CIGANOTTO S.A.	146	\$ 0,00	\$ 6.403.378,00	\$ 80.136.023,00
ALPARGATAS TEXTIL S.A.	11	\$ 670.000,00	\$ 456.383,00	\$ 18.422.653,00
SAF ARGENTINA S.A.	30	\$ 8.370.000,00	\$ 6.313.883,00	\$ 25.902.136,00
ALIMENTOS MODERNOS S.A.	24	\$ 11.827.457,00	\$ 2.172.870,00	\$ 27.249.000,00
PEUGEOT CITROEN ARGENTINA S.A.	1326	\$ 373.137.850,00	\$ 47.043.020,00	\$ 448.018.950,00
T8 INDUSTRIAL S.A.	40	\$ 573.949.840,00	\$ 53.256.747,00	\$ 727.295.838,00
GENERAL MOTORS ARGENTINA S.R.L.	14	\$ 868.619,00	\$ 833.249,00	\$ 7.935.906,00
FATE S.A.I.C.	100	\$ 19.298.306,00	\$ 22.466.968,00	\$ 96.969.414,00
ALUAR ALUMINIOS ARGENTINOS S.A.	204	\$ 154.922.451,00	\$ 689.716.017,00	\$ 1.947.863.781,00
VOLKSWAGEN ARGENTINA S.A.	439	\$ 136.100.000,00	\$ 19.422.524,00	\$ 156.836.253,00
MASISA ARGENTINA S.A.	20	\$ 10.946.232,00	\$ 477.909,00	\$ 5.091.754,00
LA DELICIA FELIPE FORT S.A.	34	\$ 488.221,00	\$ 1.897.928,00	\$ 10.486.646,00
ACEITERA GENERAL DEHEZA S.A. (Planta Maní Pelado)	13	\$ 5.903.125,00	\$ 1.524.813,00	\$ 14.371.770,00
ACEITERA GENERAL DEHEZA S.A. (Planta Maní Partido)	2	\$ 603.010,00	\$ 375.325,00	\$ 2.475.030,00
SIDERCA S.A. (Tubos trefilados en frío)	27	\$ 9.470.000,00	\$ 10.143.980,00	\$ 54.411.000,00
BASSO S.A.	41	\$ 1.524.528,00	\$ 1.213.258,00	\$ 5.025.542,00
CARGILL S.A.C.I	215	\$ 450.237.060,00	\$ 42.173.700,00	\$ 383.706.000,00
LOUIS DREYFUS Y CIA. LTDA	40	\$ 410.683.363,00	\$ 32.044.573,00	\$ 300.171.725,00
SIDERAR S.A.I.C.	105	\$ 149.500.000,00	\$ 87.926.994,00	\$ 375.390.000,00
YPF S.A.	12	\$ 135.613.064,00	\$ 29.284.508,00	\$ 221.176.600,00
SIDERCA S.A. (Terminación de Tubos)	44	\$ 18.000.000,00	\$ 28.036.085,00	\$ 122.683.000,00

PyMEs	EMPLEOS	EXPORTACIONES NETAS	RECURSOS FISCALES	MONTO PROYECTO (s/I.V.A.)
FINCAS PATAGONICAS S.A.	30	\$ 2.570.893,00	\$ 297.641,00	\$ 1.212.804,00
DOMINIO DEL PLATA S.A.	5	\$ 1.057.827,00	\$ 214.906,00	\$ 963.083,00
NEROVA S.A.	120	\$ 1.733.195,00	\$ 286.176,00	\$ 6.315.163,00
ASIGNA S.A.	43	\$ 349.200,00	\$ 401.786,00	\$ 1.998.366,00
OVOPROT S.A.	50	\$ 10.833.800,00	\$ 1.745.242,00	\$ 4.997.005,00
ACHERAL S.A.	63	\$ 6.350.000,00	\$ 3.676.092,00	\$ 12.708.659,00
LA AGRICOLA S.A	13	\$ 4.005.000,00	\$ 753.993,14	\$ 3.587.523,00
LATIN GRAFICA S.R.L.	5	-\$ 197.698,00	\$ 173.319,00	\$ 707.425,00
MATRICERIA AUSTRAL S.A.	12	\$ 580.630,00	\$ 391.962,00	\$ 3.567.972,00
CIA. REGIONAL DE ACEROS FORJADOS MERCEDES S.A. (CRAFMSA)	30	\$ 304.500,00	\$ 728.591,43	\$ 3.703.936,00
MATRIMET S.R.L.	22	\$ 217.000,00	\$ 230.311,00	\$ 951.427,00
COPRA S.A.	10	\$ 3.150.000,00	\$ 702.937,00	\$ 2.827.294,00
AGROPECUARIA LAS GARZAS S.A.	27	\$ 937.200,00	\$ 414.540,00	\$ 2.108.000,00
LA RAMADA	58	\$ 5.361.375,00	\$ 2.315.799,00	\$ 18.685.856,00

## Segundo llamado a licitación (01-06-2005)

GRANDES EMPRESAS	EMPLEOS	EXPORTACIONES NETAS	RECURSOS FISCALES	MONTO PROYECTO (s/l.V.A.)
ACERBRAG S.A.	84	\$ 26.700.000,00	\$ 4.413.186,00	\$ 27.927.269,02
ACEROS ZAPLA S.A.	53	\$ 4.107.000,00	\$ 2.380.370,00	\$ 16.209.463,00
ACINDAR I.A.A.S.A.	38	\$ 51.900.000,00	\$ 30.188.535,00	\$ 204.325.447,00
ALPARGATAS TEXTIL S.A.	6	\$ 133.620,00	\$ 344.166,00	\$ 3.626.740,00
BASSO S.A.	82	\$ 2.009.377,00	\$ 1.563.565,00	\$ 7.606.680,50
CARGILL S.A.C.I. SOJA	4	\$ 37.803.600,00	\$ 5.237.030,00	\$ 33.925.304,00
CARGILL S.A.C.I. MALTA	25	\$ 36.830.000,00	\$ 15.518.407,00	\$ 187.020.000,00
CELULOSA ARGENTINA S.A.	44	\$ 13.632.138,00	\$ 19.985.653,00	\$ 146.932.841,00
CONARCO ALAMBRES Y SOLDADURAS S.A.	10	\$ 1.772.680,00	\$ 1.080.526,00	\$ 5.467.336,96
DAIMLER CHRYSLER ARGENTINA S.A.	260	\$ 129.716.000,00	\$ 10.629.077,00	\$ 374.442.185,11
ESTABLECIMIENTO LAS MARIAS S.A.	3	\$ 0,00	\$ 102.168,00	\$ 1.181.357,58
FATE S.A.I.C.I.	20	\$ 251.236,00	\$ 2.290.946,00	\$ 15.023.013,00
FERROSIDER GESTAMP S.A.	32	\$ 0,00	\$ 826.968,00	\$ 3.851.922,26
FERRUM S.A.	98	\$ 1.392.133,00	\$ 2.206.050,00	\$ 12.426.000,00
FRIO INDUSTRIAS ARGENTINAS S.A.	28	\$ 0,00	\$ 5.590.471,00	\$ 30.090.608,15
LACTEOS SANTA FE S.A.	83	\$ 35.321.604,00	\$ 5.068.217,00	\$ 64.266.001,00
LUFKIN ARGENTINA S.A.	55	\$ 724.403,00	\$ 3.683.057,00	\$ 28.505.775,00
MANFREY COOP. DE TAMBEROS	32	\$ 17.241.379,00	\$ 1.210.881,00	\$ 14.904.428,92
MOLINOS RIO DE LA PLATA S.A.	79	\$ 635.552.885,00	\$ 64.019.766,00	\$ 542.629.092,49
PETROQUIMICA COMODORO RIVADAVIA S.A.	40	\$ 5.338.693,00	\$ 27.714.061,00	\$ 191.271.246,30
RESINAS CONCORDIA	4	\$ 1.724.548,00	\$ 713.143,00	\$ 8.448.239,00
SIDERAR S.A.I.C.	19	\$ 2.360.000,00	\$ 50.226.416,00	\$ 259.311.034,00
SIDERCA S.A.	16	\$ 3.000.000,00	\$ 2.325.571,00	\$ 12.205.603,56
TOREDO S.A.	246	\$ 83.637.717,00	\$ 8.407.182,00	\$ 62.572.328,90
LOS CALDENES S.A.	5	\$ 0,00	\$ 534.887,00	\$ 4.715.437,00
YPF S.A.	0	\$ 9.014.377,00	\$ 7.759.745,00	\$ 86.678.254,00

PyMEs	EMPLEOS	EXPORTACIONES NETAS	RECURSOS FISCALES	MONTO PROYECTO (s/l.V.A.)
ADESAL S.A.I.C.	8	\$ 720.690,00	\$ 565.364,00	\$ 2.771.733,00
ALGABO S.A.	64	\$ 292.248,00	\$ 2.012.158,00	\$ 6.863.894,40
CAC S.A.	5	\$ 270.560,00	\$ 288.197,00	\$ 1.323.828,00
ENVASES MISIONEROS S.A.	13	\$ 344.083,00	\$ 1.576.560,00	\$ 8.402.259,00
M V SHOES S.A.	66	\$ 0,00	\$ 354.156,00	\$ 5.200.599,00
MORELLO S.A.	19	-\$ 1.773.103,00	\$ 1.792.604,00	\$ 8.067.444,00
MOTOR PARTS S.A.	34	\$ 767.832,00	\$ 437.887,00	\$ 2.035.424,00
PLASTICOS LA RIOJA S.A.	36	\$ 4.086.034,00	\$ 1.842.092,23	\$ 19.748.817,23
PROAGRO S.A.	13	\$ 692.283,00	\$ 64.491,00	\$ 1.174.104,68
RONTALTEX S.A.	15	\$ 1.188.288,00	\$ 539.413,00	\$ 5.248.838,00
SNAC CROPS S.A.	8	\$ 7.456.552,00	\$ 1.517.676,00	\$ 6.176.774,00
TECNOVO S.A.	29	\$ 10.641.793,00	\$ 1.860.947,00	\$ 13.278.547,00
VICTORIO ALTIERI Y CIA. S.A.	3	\$ 746.000,00	\$ 312.115,00	\$ 1.447.706,00
VULCANO	0	\$ 84.021,00	\$ 180.063,00	\$ 815.152,00

### ***Tercer llamado a licitación (29-07-2005)***

<b>PyMEs</b>	<b>EMPLEOS</b>	<b>EXPORTACIONES NETAS</b>	<b>RECURSOS FISCALES</b>	<b>MONTO PROYECTO (s/I.V.A.)</b>
ARTES GRAFICAS MODERNAS	15	\$ 4.827.586,21	\$ 914.256,00	\$ 8.394.308,00
BASSO ROBERTO Y MAISONNAVE RAUL S.H.	9	-\$ 124.138,00	\$ 69.425,00	\$ 255.713,58
ALFAVINIL S.A.	11	\$ 2.639.597,32	\$ 616.199,81	\$ 2.229.545,00
ALGODONERA DEL VALLE S.A.	12	\$ 0,00	\$ 3.062.588,96	\$ 13.913.351,24
CADEN S.R.L.	4	\$ 668.370,00	\$ 76.688,85	\$ 668.370,00
FABRICA DE FIDEOS RIVOLI S.A.	25	\$ 4.260.414,00	\$ 832.939,00	\$ 10.795.842,00

### **Cuarto llamado a licitación (31-08-2005)**

<b>GRANDES EMPRESAS</b>	<b>EMPLEOS</b>	<b>EXPORTACIONES NETAS</b>	<b>RECURSOS FISCALES</b>	<b>MONTO PROYECTO (s/I.V.A.)</b>
TRIVENTO BODEGAS Y VIÑEDOS S.A.	28	6.099.706,00	\$ 2.321.623,00	\$ 12.835.454,00
TOYOTA ARGENTINA S.A.	87	121.838.305,00	\$ 5.886.602,30	\$ 102.619.716,00
YPF S.A.	15	3.020.464,00	\$ 7.638.439,72	\$ 62.924.756,00
MAET ARGENTINA S.A.	51	2.830.344,00	\$ 867.173,56	\$ 6.999.672,00
ARLA FOODS INGREDIENTS S.A.	9	7.928.114,00	\$ 1.912.443,00	\$ 15.950.267,00
PARANA METAL S.A.	30	5.536.266,00	\$ 1.916.691,21	\$ 9.127.068,00
ENVASES DEL PLATA S.A.	30	3.600.000,00	\$ 4.511.613,75	\$ 18.443.454,00
LAS CAMELIAS S.A.	188	14.494.610,00	\$ 2.107.887,90	\$ 21.898.566,00
PAPELERA TUCUMAN S.A.	96	19.691.000,00	\$ 1.317.088,80	\$ 14.142.980,06

<b>PyMEs</b>	<b>EMPLEOS</b>	<b>EXPORTACIONES NETAS</b>	<b>RECURSOS FISCALES</b>	<b>MONTO PROYECTO (s/I.V.A.)</b>
MOLINOS SAN JOSE S.A.	13	759.236,00	\$ 582.953,00	\$ 4.162.862,00
ENRIQUE BERTINI	4	448.000,00	\$ 355.520,30	\$ 3.385.908,00
SYSTEL S.A.	8	-25.633,00	\$ 33.383,91	\$ 208.971,00
TINTORERIA INDUSTRIAL MODELO S.A.I.C.	8	-1.715.410,00	\$ 832.088,68	\$ 3.396.281,00
PAPELERA ORLANDO S.A.C.I.	3	0,00	\$ 597.206,37	\$ 2.827.577,00
CIA. OLEAGINOSA DEL SUR S.A.	35	3.937.864,00	\$ 1.400.499,00	\$ 4.164.683,00
FRIGORIFICO ENTRERRIANO DE PRODUCTOS AVICOLAS S.A.	150	20.237.450,00	\$ 437.639,00	\$ 2.269.023,00
NELSON M. SENAREGA	31	7.820.000,00	\$ 314.212,50	\$ 1.647.500,00

## **Anexo V Distribución sectorial y regional de los proyectos aprobados (ley 25.924)**

### **Primer llamado a licitación (01-11-2004)**

<b>GRANDES EMPRESAS</b>	<b>SECTOR DE ACTIVIDAD</b>	<b>PROVINCIA</b>
CARDINAL HEALT ARGENTINA	Productos Químicos	Buenos Aires
MB CIGANOTTO S.A.	Automotores	Buenos Aires
ALPARGATAS TEXTIL S.A.	Textil	Corrientes
SAF ARGENTINA S.A.	Alimentos y bebidas	Buenos Aires
ALIMENTOS MODERNOS S.A.	Alimentos y bebidas	Buenos Aires
PEUGEOT CITROEN ARGENTINA S.A.	Automotores	Buenos Aires
T6 INDUSTRIAL S.A.	Alimentos y bebidas	Santa Fe
GENERAL MOTORS ARGENTINA S.R.L.	Automotores	Cordoba
FATE S.A.I.C.	Caucho y Plástico	Buenos Aires
ALUAR ALUMINIOS ARGENTINOS S.A.	Metales Comunes	Chubut
VOLKSWAGEN ARGENTINA S.A.	Automotores	Buenos Aires
MASISA ARGENTINA S.A.	Producción de Madera y Fabricación de Productos de Madera y Corcho	Entre Rios
LA DELICIA FELIPE FORT S.A.	Alimentos y bebidas	Cdad Aut.de Bs.As.
ACEITERA GENERAL DEHEZA S.A. (Planta Maní Pelado)	Alimentos y bebidas	Cordoba
ACEITERA GENERAL DEHEZA S.A. (Planta Maní Partido)	Alimentos y bebidas	Cordoba
SIDERCA S.A. (Tubos trefilados en frio)	Metales Comunes	Buenos Aires
BASSO S.A.	Automotores	Santa Fe
CARGILL S.A.C.I	Alimentos y bebidas	Santa Fe
LOUIS DREYFUS Y CIA. LTDA	Alimentos y bebidas	Santa Fe
SIDERAR S.A.I.C.	Metales Comunes	Buenos Aires
YPF S.A.	Fabricación de Productos de Coque y Refinación de Petróleo	Buenos Aires
SIDERCA S.A. (Terminación de Tubos)	Fabricación de Productos elaborados de metal (excepto maquinaria y equipos)	Buenos Aires



<b>PyMEs</b>	<b>SECTOR DE ACTIVIDAD</b>	<b>PROVINCIA</b>
FINCAS PATAGONICAS S.A.	Alimentos y bebidas	Mendoza
DOMINIO DEL PLATA S.A.	Alimentos y bebidas	Mendoza
NEROVA S.A.	Químicos	Buenos Aires
ASIGNA S.A.	Reciclamiento	Cordoba
OVOPROT S.A.	Alimentos y bebidas	San Luis
ACHERAL S.A.	Alimentos y bebidas	Tucuman
LA AGRICOLA S.A	Alimentos y bebidas	Mendoza
LATIN GRAFICA S.R.L.	Edición e impresión	Ciudad Aut.de Bs.As.
MATRICERIA AUSTRAL S.A.	Automotores	Cordoba
CIA. REGIONAL DE ACEROS FORJADOS MERCEDES S.A. (CRAFMSA)	Metales Comunes	San Luis
MATRIMET S.R.L.	Automotores	Cordoba
COPRA S.A.	Alimentos y bebidas	Corrientes
AGROPECUARIA LAS GARZAS S.A.	Alimentos y bebidas	Buenos Aires
LA RAMADA	Alimentos y bebidas	Santa Fe

## Segundo llamado a licitación (01-06-2005)

GRANDES EMPRESAS	SECTOR DE ACTIVIDAD	PROVINCIA
ACERBRAG S.A.	Metales Comunes	Buenos Aires
ACEROS ZAPLA S.A.	Metales Comunes	Jujuy
ACINDAR I.A.A.S.A.	Metales Comunes	Buenos Aires
ALPARGATAS TEXTIL S.A.	Textil	Corrientes
BASSO S.A.	Automotor	Santa Fe
CARGILL S.A.C.I. SOJA	Alimentos y Bebidas	Buenos Aires
CARGILL S.A.C.I. MALTA	Alimentos y Bebidas	Santa Fe
CELULOSA ARGENTINA S.A.	Fabricación de Papel y Productos de Papel	Santa Fe
CONARCO ALAMBRES Y SOLDADURAS S.A.	Fabricación de Productos elaborados de metal (excepto maquinaria y equipos)	Buenos Aires
DAIMLER CHRYSLER ARGENTINA S.A.	Automotor	Buenos Aires
ESTABLECIMIENTO LAS MARIAS S.A.	Metales Comunes	Corrientes
FATE S.A.I.C.I.	Caucho y Plástico	Buenos Aires
FERROSIDER GESTAMP S.A.	Automotor	Córdoba
FERRUM S.A.	Fabricación de Productos minerales no metálicos	Buenos Aires
FRIO INDUSTRIAS ARGENTINAS S.A.	Productos Químicos	Santa Fe
LACTEOS SANTA FE S.A.	Alimentos y Bebidas	Santa Fe
LUFKIN ARGENTINA S.A.	Fabricación de Maquinaria y Equipos	Chubut
MANFREY COOP. DE TAMBEROS	Alimentos y Bebidas	Cordoba
MOLINOS RIO DE LA PLATA S.A.	Alimentos y Bebidas	Santa Fe
PETROQUIMICA COMODORO RIVADAVIA S.A.	Fabricación de Productos minerales no metálicos	Santa Cruz
RESINAS CONCORDIA	Productos Químicos	Entre Ríos
SIDERAR S.A.I.C.	Metales Comunes	Buenos Aires
SIDERCA S.A.	Metales Comunes	Buenos Aires
TORERO S.A.	Textil	Buenos Aires
LOS CALDENES S.A.	Agrícola ganadera (no industrial)	Buenos Aires
YPF S.A.	Extracción de petróleo (no industrial)	Mendoza

PyMEs	SECTOR DE ACTIVIDAD	PROVINCIA
ADESAL S.A.I.C.	Textil	Buenos Aires
ALGABO S.A.	Productos Químicos	Buenos Aires
CAC S.A.	Productos Químicos	Mendoza
ENVASES MISIONEROS S.A.	Fabricación de Papel y Productos de Papel	Misiones
M V SHOES S.A.	Textil	Cdad.Aut.de Bs.As
MORELLO S.A.	Edición e impresión	Cdad.Aut.de Bs.As
MOTOR PARTS S.A.	Automotor	Santa Fe
PLASTICOS LA RIOJA S.A.	Productos Químicos	Tucuman
PROAGRO S.A.	Productos Químicos	Santa Fe
RONTALTEX S.A.	Textil	Entre Ríos
SNAC CROPS S.A.	Alimentos y Bebidas	Buenos Aires
TECNOVO S.A.	Alimentos y Bebidas	Entre Ríos
VICTORIO ALTIERI Y CIA. S.A.	Productos Químicos	Mendoza
VULCANO	Fabricación de maquinaria y equipos	Córdoba

***Tercer llamado a licitación (29-07-2005)***

<b>PyMEs</b>	<b>SECTOR DE ACTIVIDAD</b>	<b>PROVINCIA</b>
ARTES GRAFICAS MODERNAS	Edición e impresión	Buenos Aires
BASSO ROBERTO Y MAISONNAVE RAUL S.H.	Textil	Buenos Aires
ALFAVINIL S.A.	Productos Químicos	Buenos Aires
ALGODONERA DEL VALLE S.A.	Textil	Catamarca
CADEN S.R.L.	Fabricación de Equipo de Transporte	Santa Fe
FABRICA DE FIDEOS RIVOLI S.A.	Alimentos y bebidas	Tucuman

### **Cuarto llamado a licitación (31-08-2005)**

<b>GRANDES EMPRESAS</b>	<b>SECTOR DE ACTIVIDAD</b>	<b>PROVINCIA</b>
TRIVENTO BODEGAS Y VIÑEDOS S.A.	Alimentos y bebidas	Mendoza
TOYOTA ARGENTINA S.A.	Automotores	Buenos Aires
YPF S.A.	Extracción de Petroleo (no industrial)	Neuquen
MAET ARGENTINA S.A.	Automotores	Buenos Aires
ARLA FOODS INGREDIENTS S.A.	Alimentos y bebidas	Cordoba
PARANA METAL S.A.	Automotores	Santa Fe
ENVASES DEL PLATA S.A.	Fabricación de Productos elaborados de metal (excepto maquinaria y equipos)	Buenos Aires
LAS CAMELIAS S.A.	Alimentos y bebidas	Entre Rios
PAPELERA TUCUMAN S.A.	Fabricación de Papel y Productos de Papel	Tucuman

<b>PyMEs</b>	<b>SECTOR DE ACTIVIDAD</b>	<b>PROVINCIA</b>
MOLINOS SAN JOSE S.A.	Alimentos y bebidas	Entre Rios
ENRIQUE BERTINI	Maquinaria y equipos	Santa Fe
SYSTEL S.A.	Fabricación de instrumentos médicos, ópticos y de precisión	Córdoba
TINTORERIA INDUSTRIAL MODELO S.A.I.C.	Textil	Buenos Aires
PAPELERA ORLANDO S.A.C.I.	Fabricación de Papel y Productos de Papel	Ciudad Aut.de Bs.As.
CIA. OLEAGINOSA DEL SUR S.A.	Alimentos y bebidas	Buenos Aires
FRIGORIFICO ENTRERRIANO DE PRODUCTOS AVICOLAS S.A.	Alimentos y bebidas	Entre Rios
NELSON M. SENAREGA	No disponible	No disponible

## ***Bibliografía***

Amsden, A. (1991): "Diffusion of development: the late-industrializing model and greater East Asia", *American Economic Review*, Vol. 81.

Arestis, P. y Sawyer, M (1998): "The Macroeconomics of Industrial Strategy", Working Paper No. 238, The Levy Economics Institute.

Arestis, P. y Sawyer, M (2003): "Aggregate demand, conflict, and capacity in the inflationary process", Working Paper No. 391, The Levy Economics Institute.

Artana, D. (1987): "Incentivos fiscales a la inversión industrial", Serie Documentos de Trabajo N° 151, Instituto Torcuato Di Tella, Octubre.

Artana, D. (1989): "La promoción económica en la Argentina: introducción y síntesis de los principales resultados", Instituto Torcuato Di Tella, Septiembre.

Aschauer, D. (1997a): "Output and Employment Effects of Public Capital", Working Paper No. 190, The Jerome Levy Economics Institute, April.

Aschauer, D. (1997b): "Dynamic Output and Employment Effects of Public Capital ", Working Paper No. 191, The Jerome Levy Economics Institute, April.

Aschauer, D. (1998): "Public Capital and Economic Growth: Sigues of Quantity, Finance, and Efficiency", Working Paper No. 233, The Jerome Levy Economics Institute, April.

Azpiazu, D. (1986): "La promoción industrial en la Argentina, 1973-1983. Efectos e implicancias estructurales". Documento de trabajo N° 19 de la CEPAL, Marzo.

Azpiazu, D. (1988): "La promoción a la inversión industrial en la Argentina. Efectos sobre la estructura industrial 1974-1987". Documento de trabajo N° 27 de la CEPAL, Mayo.

Azpiazu, D. (1993): "La inversión en la industria argentina: el comportamiento heterogéneo de las principales empresas en una etapa de incertidumbre macroeconómica (1983-1988)".

Banzas, A. (2005): "Sociedad de Garantía Recíproca. Una herramienta para el desarrollo del Crédito PyME", Documento de Trabajo N° 6 del CEFID-AR, Octubre. Disponible en: <http://www.cefid-ar.org.ar/documentos/DTN6SGR.pdf>

Benza, G. y Calvi, G. (2005): "Desempleo y precariedad laboral en el origen de la desigualdad de ingresos personales. Estudiando el legado distributivo de los años '90", publicado en Laboratorio/n Line, Revista de Estudios sobre Cambio Social, año VI número 17-18, Otoño-Invierno. [http://lavlaboratorio.fsoc.uba.ar/textos/17-18\\_3.htm](http://lavlaboratorio.fsoc.uba.ar/textos/17-18_3.htm)

Bhaduri, A. y Marglin, S. (1990): "Unemployment and the real wage: the economic basis for contesting political ideologies", *Cambridge Journal of Economics*, Dec, 14, pp. 375-393.

Bisang, R. y Gómez, G. (1999): "Las inversiones en la industria argentina en la década de los noventa", CEPAL, Serie Reformas Económicas N° 41, Noviembre.

Bleger, L. y Borzel, M. (2003): "La crónica restricción de acceso al crédito de las PyMEs argentinas. Diagnósticos y propuestas", en *Las PyMEs argentinas. Mitos y realidades*, publicado por ABAPPRA – IdePyME.

Bliss, C. (2005): "The Theory of Capital: A Personal Overview", introducción a Bliss, C., Cohen, A. y Harcourt, G. (eds.) *Capital Theory. Vol I*, Edward Elgar Reference Collection.

Bulacio, J. (2005): "El stock de capital del Gobierno en Argentina", trabajo presentado en la XL reunión anual de la Asociación Argentina de Economía Política, del 16 al 18 de noviembre de 2005.

Cepeda, H. y Yoguel, G. (1993): "Las PyMEs frente a la apertura externa y el proceso de integración subregional: un desafío de reacomodamiento competitivo", IDI-FUIA, Documento de trabajo N° 13, Buenos Aires.

Cetrángolo, O. (2006): "Dilemas de largo plazo en la política fiscal argentina", CEPAL, Oficina Buenos Aires.

Chua, D. (1995): "Tax incentives", en Shome, P. (Ed.) *Tax policy handbook*, Fiscal Affairs Department, IMF.

Damill, M. y Frenkel, R. (2005): "Globalización financiera y mercado de trabajo en Argentina", trabajo presentando para la conferencia internacional "La globalización y el desarrollo nacional", organizada por la OIT, Buenos Aires, 8 y 9 de Agosto de 2005.

Damill, M., Salvatore, N. y Simpson, L. (2003): "Diagnóstico y perspectivas del sistema financiero argentino. I) Las relaciones financieras en la economía argentina en los años noventa", Paper N° 3 del CESP, Diciembre.

De Long, B. y Summers, L. (1991): "Equipment Investment and Economic Growth", *The Quarterly Journal of Economics*, Vol. 106.

Dirección Nacional de Cuentas Nacionales (2004): "Estimación del stock de capital fijo de la república Argentina 1990-2003. Fuentes, métodos y resultados", en *La Riqueza Nacional en Argentina*, proyecto BID-925 OC-AR, coordinado por Coremberg, A., Junio.

Dirección Nacional de Investigación y Análisis Fiscal (2006): "Estimación de los gastos tributarios para el 2006", Ministerio de Economía y Producción. Disponible en: <http://www.mecon.gov.ar/sip/dniaf/textogastostributarios2004-06.doc>

Eatwell y Taylor (2006): *Finanzas Globales en Riesgo*, Fondo de Cultura Económica / CEFID-AR.

Eichengreen, B., Hausmann, R. y Panizza, U. (2003): "The Pain of Original Sin", August. Disponible en <http://www.econ.berkeley.edu/~eichengr/research/ospainaug21-03.pdf>.

Fanelli, J. M. (2002): "Crecimiento, inestabilidad y crisis de la convertibilidad en Argentina", *Revista de la CEPAL* 77, Agosto.

Fanelli, J. M. y Frenkerl, R. (1994): "Estabilidad y estructura: interacciones en el crecimiento económica", Documento CEDES/104, Serie Economía.

Fazzari, S. (1993): "The Investment-Finance Link. Investment and U.S. Fiscal Policy in the 1990s", Public Policy Brief, The Levy Economic Institute.

FIEL (2006): *La presión tributaria sobre el sector formal de la economía*, Fundación de Investigaciones Latinoamericana, Buenos Aires.

Fraga, J. G. y Lousteau, M. (2005): *Sin atajos. De la ciclotimia a la madurez del desarrollo*, Grupo Unidos del Sud.

Gaggero, J. y Serrano, J. (1976): "El sistema de promoción industrial: la primera respuesta del sector empresario a la Ley 20.560", 2 tomos, CFI, Buenos Aires.

Gaggero, J. (2004): "La cuestión fiscal bajo la convertibilidad (Argentina 1991-2001), ponencia presentada en las "XIX Jornadas de Historia Económica", Asociación Argentina de Historia Económica, San Martín de los Andes (mimeo).

Gaggero, J. y Grasso, F. (2005): "La cuestión tributaria en Argentina. La Historia, los desafíos del presente y una propuesta de reforma", Documento de Trabajo N° 5 del CEFID-AR, Julio, disponible en: <http://www.cefid-ar.org.ar>

Gaggero, J., Casparrino, C. y Libman, E. (2007): "La fuga de capitales. Historia, presente y perspectivas", Documento de Trabajo N°14 del CEFID-AR, Julio, disponible en: <http://www.cefid-ar.org.ar>

Gatto, F. (1998): "Las pequeñas y medianas empresas argentinas frente al 2000", en *Las PyMEs. Clave del crecimiento con equidad*, SOCMA, Buenos Aires.

Gatto, F. y Yoguel, G. (1993): "Las PyMEs Argentinas en una etapa de transición productiva y tecnológica", en B. Kosacoff (ed.), *El desafío de la competitividad. La Industria argentina en transformación*, CEPAL/Alianza, Buenos Aires.

Godley, W. y Lavoie, M. (2000): "Kaleckian Models of Growth in a Stock-Flow Monetary Framework: A Neo-Kaldorian Model", Working Paper No. 302, The Levy Economics Institute.

González, M. y Nahón, C. (2005): "Desarrollo económico y condiciones de vida en la Argentina (1880-2002). ¿Entre la equidad y el crecimiento?", Documento de Trabajo Número 2 del CENDA, [http://www.cenda.org.ar/files/CENDA\\_DT02.pdf](http://www.cenda.org.ar/files/CENDA_DT02.pdf).

Graña, J., Kennedy, D. y Lindemboim, J. (2005): "Distribución funcional del ingreso en Argentina. Ayer y hoy". Documento de trabajo del CEPED N° 4, Junio.

Gutierrez, M (2005): "Economic growth in Latin America: the role of investment and other growth sources", Serie Macroeconomía del Desarrollo N° 36, CEPAL, Junio.

Hall, R. y Jorgenson, D. (1967): "Tax Policy and Investment Behaviour", *The American Economic Review*, Vol. 57, No. 3, Jun, pp. 391-414.

Harcourt, G. (1969): "Some Cambridge Controversies in the Theory of Capital", *Journal of Economic Literature*, Vol. 7, No. 2 Jun., pp. 369-405.

Harrod, R. (1939): "An essay in dynamic theory", *Economic Journal*, Vol. 49.

Hicks, J. (1937): "Mr. Keynes and the Classics; a suggested interpretation", *Económica*, Vol. 5.

Hicks, J. (1939): *Value and Capital: An inquiry into some fundamental principles of economic theory*, Oxford: Clarendon Press.

Hofman, A. (2000): "A standardized capital stock estimates in Latin America: a 1950-94 update", *Cambridge Journal of Economics* 2000, 24, págs. 45-86.



Hulten, C. (1984): "Tax policy and the Investment Decision", *The American Economic Review*, Vol. 74, No. 2, May.

IMF (2001 y 2005): *IMF Statistics*, IMF publications.

IMF (2006): "IMF Executive Board 2006 Article IV Consultation with Argentina": <http://www.imf.org/external/np/sec/pn/2006/pn0693.htm>

Kaldor, N. (1954): "The relation of economic growth and cyclical fluctuations", *The Economic Journal*, Vol. 64.

Kaldor, N. (1955): "Alternative theories of distribution", *The Review of Economic Studies*, Vol. 23.

Kalecki, M. (1954): *Teoría de la dinámica económica: ensayo sobre los movimientos cíclicos y a largo plazo de la economía capitalista*, Fondo de Cultura Económica, Buenos Aires.

Katz, J. (1993): "Una interpretación global del proyecto de desarrollo industrial de la republica Argentina", Instituto para el Desarrollo Industrial, Fundación Unión Industrial Argentina, Documento de Trabajo N° 9, Mayo.

Keynes. J. M. (1936): *The General Theory of Employment, Interest and Money*, Macmillan, Cambridge University Press.

Kydland, F. y E. Prescott (1982): "Time to build and Aggregate Fluctuations", *Econometrica*, Noviembre.

Kosacoff, B. (1984): "El proceso de industrialización en la Argentina en el período 1976/1983", Documento de Trabajo Número 13, Naciones Unidas, Comisión Económica para América Latina, Julio.

Kosacoff, B. y Ramos, A. (1997): "Consideraciones económicas sobre la política industrial", Documento de Trabajo N° 76, CEPAL, Agosto.

López, A. (2006): *Empresarios, instituciones y desarrollo económico: el caso argentino*, CEPAL, enero. Disponible en: [www.eclac.org/publicaciones/xml/7/24237/DocLopez.pdf](http://www.eclac.org/publicaciones/xml/7/24237/DocLopez.pdf)

López Murphy, R., Kippes, G. y Lew, N. (1982): "Regímenes de promoción en la Argentina", 14° Jornadas de Finanzas Públicas, Facultad de Ciencias Económicas, Universidad Nacional de Córdoba, del 23 al 25 de Septiembre de 1982.

Manzanal, M. (1999): "La cuestión regional en la Argentina de fin de siglo", Revista Realidad Económica, N° 166 agosto-septiembre.

Meade, J. (1961): *A neoclassical theory of economic growth*, Oxford University Press.

Moudud, J. (2000): "Crowding-in or Crowding-out? A Classical-Harrodian Perspective", The Levy Economics Institute Working Paper 315.

Ocampo, J. (2006): "Latin America and the World Economy in the Long Twentieth Century", en *The Great Divergence: Hegemony, Uneven Development, and Global Inequality*, editado por Jomo K. S., Oxford University Press.

Ohlin, B. (1937): "Some Notes on the Stockholm Theory of Savings and Investment, I & II", *Economic Journal*, Vol. 47, p.53-69, 221-40.

Palley, T. (1996): "The saving-investment nexus: why it matters and how it works", CEPA Working Series II, Economic Policy Analysis.

Pasinetti, L. (1974): *Crecimiento Económico y Distribución de la Renta. Ensayos de Teoría Económica*, Alianza Editorial.

Patinkin (1956): *Money, Interest and Prices: and Integration of Monetary and Value Theory*, Evanston.

Porta, F. y Bianco, C. (2004): "Las visiones sobre el desarrollo argentino. Consensos y disensos, Centro Redes (preparado para la Secretaría de Ciencia, Tecnología e innovación Productiva), mimeo.

Porta, F. (2005): "Especialización productiva e inserción internacional. Evidencias y reflexiones sobre el caso argentino", Documento presentado al PNUD, Proyecto FO/ARG/05/12.

Proietti, F. (2007): "Artículos para el Hogar", *Informes Sectoriales de la Subgerencia de Estudios Sectoriales del Banco de la Ciudad de Buenos Aires*, Marzo.

Robinson, J. (1956): *The accumulation of capital*, London: Macmillan.

Rodrik, D. y Hausmann, R. (2006): "Doomed to choose: industrial policy as predicament", <http://ksghome.harvard.edu/~drodrik/doomed.pdf>

Sacroisky, A. (2006): "La inversión extranjera directa en la post-Convertibilidad: viejos y renovados hechos estilizados", CEFID-AR, mimeo.

Samuelson, P. (1966): "A Summing Up", *The Quarterly Journal of Economics*, Vol. 80, No. 4 Nov., pp. 568-583.

Samuelson, P. y Stolper, W. (1941): "Protection and Real Wages", *Review of Economic Studies*, 9: 58-73

Sánchez Ugarte, F. y Zabalza Martí, A. (1986): "Argentina: Incentivos fiscales para el fomento del desarrollo", Departamento de Finanzas Públicas, preparado para el FMI, Agosto.

Schorr, M. (2003): *Industria y nación. Poder económico, neoliberalismo y alternativas de reindustrialización en la Argentina contemporánea*, Editorial Edhasa.

Schumpeter, J. (1978): *Teoría del desenvolvimiento económico. Una Investigación sobre ganancias, capital, crédito, interés y ciclo económico*, Fondo de Cultura Económica.

Schvarzer, J. (1997): "La estructura productiva argentina a mediados de la década del noventa. Tendencias visibles y un diagnóstico con interrogantes", CEEED, Documento de Trabajo N° 1, Julio.

Schvarzer, J. y Rojas Breu, M. (2001): "Crecimiento y renovación del capital productivo en la Argentina. Un análisis exploratorio de la década del noventa", CESP, Documento de Trabajo N°1, Diciembre.

Serrano, F. (1995): "Long Period Effective Demand and the Sraffian Supermultiplier", *Contributions to Political Economy*, N° 14 pág. 67-90.

Serrano, F. (2001): "A Acumulação e o Gasto Improdutivo na Economia do Desenvolvimento", em Fiori, J. e Medeiros, C. (eds.) *Polarização Mundial e Crecimiento*.

Shah, A., Ed. (1993): *Fiscal Incentives for Investment and Innovation*, Oxford University Press, published for the World Bank.

Solimano, A. y Soto, R. (2005): "Economic growth in Latin America in the late 20<sup>th</sup> century: evidence and interpretation", Serie Macroeconomía del Desarrollo N° 33, CEPAL, Febrero.

Souza, M. y Feu, A. (2005): "Capital stock in Latin America: 1950-2000", *Revista Economy & Energy*, Año IX No. 50, Jun-Jul. Disponible en: [http://ecen.com/eee50/eee50e/capital\\_stock\\_al.htm](http://ecen.com/eee50/eee50e/capital_stock_al.htm)

Steindl, J. (1952): *Maturity and Stagnation in American Capitalism*, Oxford, Blackwell.

Taylor, L (1991): *Inflation, Income Distribution and Growth*, MIT University Press.

Terzi, A. (2007): "Fiscal deficits in the U.S. and Europe: Revisiting the link with interest rates", SCEPA Working Paper 2007-4, May.

Vitelli, G. (1990): *Inflación y crecimiento. Las lógicas de la economía argentina*, Prendegarst Editores.

Yoguel, G. (1996): "Reestructuración económica, integración y PyMEs : el caso de Brasil y Argentina", en J. Katz (ed.), *Estabilización macroeconómica, reforma estructural y comportamiento industrial. Estructura y funcionamiento del sector manufacturero latinoamericano en los años 90*, CEPAL/IDRC-Alianza Editorial, Santiago de Chile.

Yoguel, G. (1998): "El ajuste empresarial frente a la apertura: la heterogeneidad de las respuestas de las PyMEs", *Desarrollo Económico*, Vol. 38, Edición Especial, Otoño.

Yoguel, G. (1999): "El aislamiento de las firmas y el rol del ambiente de negocios", en G. Yoguel y V. Morri-Koenig (coords.), *Los problemas del entorno de negocios. El desarrollo competitivo de las PyMEs argentinas*, FUNDES Argentina-UNGS, Edición Ciepp Miño Dávila, Buenos Aires.