

Andrés Artal Tur\*

J. Ismael Fernández Guerrero\*\*

Teresa Domingo Segarra\*\*\*

# OPCIONES ESTRATÉGICAS DIFERENCIADAS DE LA IED EUROPEA Y ESTADOUNIDENSE EN ARGENTINA DURANTE LOS AÑOS NOVENTA

*El marco analítico aplicado al análisis de las motivaciones de la Inversión Extranjera Directa (IED) muestra que, dependiendo del carácter horizontal o vertical de las estrategias asociadas a las Empresas Transnacionales (ET), la IED puede tener impactos diversos sobre los flujos de comercio. En este sentido, el objetivo del presente trabajo se centra en tratar de identificar las diferencias internas existentes entre los procesos de IED, a través del estudio de su impacto sobre el comercio para las dos principales áreas económicas inversoras en el mercado argentino, la UE y EE UU. La estimación se ha realizado con datos sectoriales para la década de los noventa, aplicando un modelo de panel con efectos fijos. Los resultados de la investigación permiten observar una estrategia diferente para las ET de ambas áreas, ya que la IED procedente de la UE parece responder a una motivación horizontal, frente al carácter vertical de la inversión extranjera de EE UU.*

**Palabras clave:** inversiones extranjeras, inversiones directas, empresas multinacionales, Argentina, UE, Estados Unidos.

**Clasificación JEL:** F14, F21, F23.

## 1. Introducción

En el contexto internacional, la pasada década de los años noventa se ha caracterizado por un crecimiento

espectacular de los flujos de Inversión Extranjera Directa (IED), siendo los países de la OCDE el origen de más del 85 por 100 de dichos flujos. En dicho proceso, Argentina ha sido, entre los países en desarrollo, uno de los principales receptores de estas corrientes de IED internacionales (CEPAL, 2002).

---

\* Departamento de Economía. Universidad Politécnica de Cartagena.

\*\* Departamento de Estructura Económica (Economía Aplicada II).  
Universitat de València.

\*\*\* Instituto de Economía Internacional. Universitat de València.

No es de extrañar, por tanto, que dicho país, junto con China, Brasil o México, se haya convertido en objeto de estudio por parte de la literatura especializada, buscando contrastar diferentes hipótesis sobre las motivaciones y los impactos asociados a la IED. Una rama de dicha literatura se ha centrado, por su parte, en evaluar los efectos que dichas inversiones directas poseen sobre los flujos comerciales (véase, por ejemplo, para el caso argentino, Chudnosky y López, 2003), si bien, la utilización en estos estudios de bases de datos con un elevado grado de agregación no ha permitido identificar la existencia de patrones geográficos y sectoriales diferenciados para las diversas corrientes de IED existentes.

Asimismo, el marco analítico aplicado al análisis de las motivaciones de la IED nos muestra que, dependiendo del carácter horizontal o vertical de las estrategias asociadas a las Empresas Transnacionales (ET), la IED puede tener impactos diversos sobre los flujos de comercio. En este sentido, el objetivo del presente trabajo se centra en tratar de identificar las diferencias internas existentes entre los procesos de IED, a través del estudio de su impacto sobre el comercio.

En este contexto, y dado que las estadísticas apuntan a que más del 90 por 100 de la IED que recibe Argentina procedente de la OCDE proviene de las inversiones de EE UU y UE, el análisis comenzará por identificar el carácter vertical u horizontal de la IED asociada a cada una de estas dos áreas económicas para, posteriormente, analizar la existencia de similitudes o diferencias entre los flujos de IED que llegan al mercado argentino procedente de cada una de dichas áreas.

El trabajo se estructura de la siguiente manera. En el primer apartado se describen las principales características de la IED que llega a Argentina, su evolución, patrón sectorial, así como el peso que las inversiones UE y EE UU poseen en dichas corrientes, junto a los flujos comerciales del país objeto de análisis. En el segundo apartado se reflexiona desde un punto de vista teórico sobre el tipo de impacto que puede generar la IED sobre las exportaciones y las importaciones del país receptor, Argentina en nuestro caso, el cual

derivará del carácter vertical u horizontal predominante en la estrategia de las ET. En el tercer apartado se definen las ecuaciones de comercio ampliadas que nos van a permitir estimar la incidencia de la IED como variable explicativa de la evolución de dichos flujos comerciales. Los datos permiten introducir un enfoque sectorial en el análisis, aplicando en la estimación un modelo de datos de panel diferenciado para los casos de EE UU y UE, con el objetivo de detectar la posible existencia de diferencias en las estrategias inversoras de la ET europeas y estadounidenses. Finalmente, en el cuarto apartado se presentan las conclusiones del trabajo.

## 2. Inversión extranjera directa y flujos comerciales OCDE-Argentina en los años noventa<sup>1</sup>

A lo largo de los años noventa, los flujos de IED que llegan a Argentina van a conocer un significativo impulso tras la recuperación iniciada a mediados de los años ochenta, presentando tasas de crecimiento anuales (simples) del orden del 69 por 100 durante el período 1990-1995, las cuales alcanzan un valor todavía mayor entre 1995 y 1999, con valores anuales acumulativos del orden del 111 por 100, por encima de la tendencia que caracteriza a los flujos de IED internacionales durante estos años. Ya en el año 2000, al igual que le ocurrirá al resto de Latinoamérica, la economía argentina sufrirá un importante retroceso en cuanto a las entradas de IED, a pesar de que el volumen de entradas en este año final de la década, 25.717 millones de US\$ de 1995, continuará siendo más de cuatro veces superior al que presentaba Argentina en 1995 (Cuadro 1).

---

<sup>1</sup> Las cifras de IED han sido proporcionadas por el Centro de Estudios para la Producción, dependiente del Ministerio de Economía de la República Argentina. Como es habitual en este tipo de estudios, dichas cifras pueden variar sensiblemente según la fuente utilizada. Nuestro interés en este primer apartado descriptivo no es tanto afinar en las cifras, sino mostrar su evolución durante la década de los noventa.

CUADRO 1

**FLUJOS DE IED Y COMERCIO EXTERIOR OCDE-ARGENTINA EN LOS AÑOS NOVENTA**  
(Millones de US\$ de 1995)

	1990	1995	1999	Tasa anual (%)	
				1990-1995	1995-1999
IED . . . . .	1.533	6.822	37.159	69	111
Exportaciones . . . . .	6.010	7.194	8.310	4	3
Importaciones . . . . .	2.729	11.710	13.478	34	3

FUENTE: *Centro de Estudios para la Producción (CEP)*, Ministerio de Economía de la República Argentina y *World Trade Analyzer*, Canada Statistical Office.

La evolución asociada a la IED OCDE-Argentina contrasta, sin embargo, con la seguida por los flujos de comercio entre Argentina y la OCDE durante los años noventa, los cuales, si bien muestran un crecimiento de las importaciones<sup>2</sup> elevado en la primera mitad de los años noventa (34 por 100 anual), se ralentizan hasta tasas cercanas al 4 por 100 anual en la segunda mitad, con valores similares a los que caracterizan a las exportaciones a lo largo de todo el decenio (Cuadro 1).

En cuanto a la composición sectorial de la IED OCDE-Argentina, se observa la mayor relevancia de las inversiones destinadas al sector de las telecomunicaciones, 30 por 100 del total de la IED en los años noventa, actividades extractivas, 18 por 100, y las dirigidas a la mejora de las infraestructuras argentinas, 21 por 100, mientras que las inversiones destinadas a la industria manufacturera, 18 por 100, y a otras actividades financieras, 6 por 100, presentan participaciones inferiores a la que caracteriza al patrón de la IED mundial (30 por 100 destinado a las manufacturas y 16 por 100 al sector financiero). Finalmente, decir que las actividades de comercialización y distribución han recibido impor-

tantes entradas de capital exterior, aunque localizadas en entradas puntuales en los últimos años del período, por lo que todavía no poseen una presencia significativa, 6 por 100, sobre el total (Gráfico 1).

Por su parte, los flujos de comercio presentan una especialización sectorial claramente diferenciada entre exportaciones e importaciones. Así, las exportaciones argentinas (importaciones OCDE) están compuestas mayoritariamente por productos del sector primario y agroalimentario, 80 por 100 del total, junto a determinadas manufacturas intensivas en recursos naturales. Entre las importaciones argentinas sobresalen producciones con mayor contenido tecnológico y elaboración, tales como determinados productos manufacturados y bienes de capital, entre los que destacan los productos químicos, 14 por 100 del total, del sector automotriz, 18 por 100 y, en especial, las compras de maquinaria y equipos de transporte, 41 por 100 (Cuadro 2).

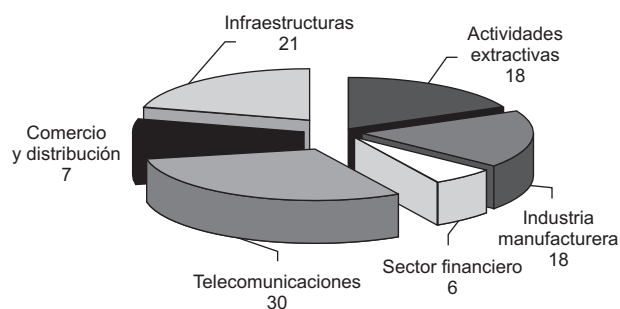
### **La presencia de las empresas transnacionales de la UE y EE UU en el mercado argentino**

Las cifras analizadas hasta el momento, tanto de IED como de comercio Argentina-OCDE, son mayoritariamente el reflejo de las estrategias desarrolladas por dos grandes áreas económicas en el mercado argentino: la UE y EE UU. Un mayor detalle permite ob-

<sup>2</sup> En este trabajo las exportaciones e importaciones se definen desde la óptica argentina, siendo por tanto las «exportaciones» aquellas ventas argentinas con destino a los países de la OCDE y las «importaciones» las compras de Argentina a los países de la OCDE.

GRÁFICO 1

**PATRÓN SECTORIAL DE LA IED OCDE-ARGENTINA, 1990-2000**  
(En % sobre el total de la IED)



FUENTE: CEP, Ministerio de Economía, República Argentina.

CUADRO 2

**COMPOSICIÓN SECTORIAL DE LAS EXPORTACIONES E IMPORTACIONES DE ARGENTINA CON LOS PAÍSES OCDE EN LOS AÑOS NOVENTA**  
(En %)

	Exportaciones	Importaciones
Primario y agroalimentario . . .	80	4
Energía . . . . .	2	2
Industrias metálicas . . . . .	3	4
Automotriz . . . . .	1	18
Manufacturas ligeras . . . . .	8	7
Productos químicos . . . . .	3	14
Maquinaria y equipos . . . . .	2	41
Otras manufacturas . . . . .	2	11
<b>Total . . . . .</b>	<b>100</b>	<b>100</b>

FUENTE: *World Trade Analyzer*, Canada Statistical Office.

servar la relevancia de ambas áreas como principales emisoras de la IED que llega a Argentina desde los países de la OCDE en los años noventa, con mayor peso relativo de la Unión Europea (UE-12)<sup>3</sup>, 57 por 100 del total, seguida por EE UU, 42 por 100 (Cuadro 3). En conjunto ambas áreas acumulan el 99 por 100 de las citadas inversiones. En cuanto a su posición relativa a lo largo del decenio analizado, se puede decir que durante los primeros años noventa sería EE UU el principal inversor, al igual que ocurría en el conjunto de flujos de IED mundiales, presentando además esta IED una tasa anual media del orden del 192 por 100, frente al 29 por 100 de la UE.

Esta situación cambiará, de forma bastante radical, en la segunda mitad de la década. Los países de la UE empiezan a sentir los efectos dinámicos de la integración económica y se ven abocados a la búsqueda de mejoras en la eficiencia de sus empresas en un mercado ampliado, así como al lanzamiento de estrategias

CUADRO 3

**ENTRADAS DE IED EN ARGENTINA PROCEDENTES DE UE-12 Y EE UU EN LOS AÑOS 90**

	% total OCDE 1990-1999	Tasa anual	
		1990-1995	1995-1999
IED UE-12 . . . . .	57	29	224
IED USA . . . . .	42	192	35
IED resto OCDE . . . . .	1	30	56
<b>IED total OCDE . . . . .</b>	<b>100</b>	<b>69</b>	<b>111</b>

FUENTE: CEP, Ministerio de Economía, República Argentina.

destinadas al mantenimiento de la cuota de mercado en su propia geografía. Muchas empresas tendrán, así, que buscar el crecimiento, dirigiéndose para ello hacia aquellos países o áreas geográficas con notables ventajas de localización, donde poder rentabilizar asimismo sus ventajas de propiedad relativas. En este sentido, los

<sup>3</sup> La muestra incluye a doce países de la UE (UE-12 en adelante), en concreto los países de la UE-15 exceptuando Luxemburgo, Finlandia y Grecia, cuyos flujos de IED hacia Argentina son muy minoritarios.

mercados latinoamericanos van a cumplir a la perfección ambos roles (Domingo y García, 2003). El claro reflejo de este proceso llevará a que la UE-12 presente unos flujos de inversión hacia Argentina que crecen anualmente a tasas del 224 por 100 durante esta segunda mitad del decenio, 1995-1999, destacando en dicho proceso el papel tan relevante jugado por las empresas españolas.

Ya en el seno de los productos comercializables, las inversiones EE UU se dirigirán preferentemente hacia actividades minerales y forestales, industrias metálicas básicas, celulosa y papel, química, y maquinaria y equipo, mientras que las inversiones europeas se concentrarán en petróleo, gas y sus derivados, materiales para la construcción, aparatos electrónicos y electrodomésticos, y otras industrias manufactureras.

Adicionalmente, se puede decir que observando la relación entre las entradas de IED y la evolución del comercio exterior argentino con ambas áreas económicas señaladas, se puede detectar que:

a) En cuanto al caso estadounidense, se observa en términos generales un crecimiento de las exportaciones argentinas hacia este mercado tras las entradas de IED procedentes de este país. Este es el caso particular de los sectores de productos primarios y minería, sector energético, textil, agroalimentario e industria básicas del metal, que acumulan más del 65 por 100 del total de entradas de IED en el período analizado. El sector de productos químicos y la industria automotriz presentan, por otra parte, un crecimiento de las importaciones argentinas tras las entradas de IED, acumulando el 30 por 100 del total de entradas de IED estadounidense en el mercado argentino durante el decenio analizado (Artal, 2003).

b) En el caso de la Unión Europea se identifica la existencia de un crecimiento mayoritario de las importaciones argentinas procedentes de la UE-12 a lo largo del período analizado tras las entradas de IED procedentes de esta área. En concreto esta situación caracteriza a los sectores de automotriz, química, electrónica, celulosa y papel, maquinaria y equipo y otras manufacturas (Artal, 2003).

### 3. Marco teórico

El paradigma ecléctico de Dunning (Dunning, 1988) continúa constituyendo el marco analítico de referencia en las investigaciones sobre IED. En dicho marco, se plantea la necesidad de tres condiciones para que se origine un proceso de IED: la existencia de ventajas de propiedad por parte de la empresa o del país emisor, un incentivo a la internalización de las mismas por parte de las empresas que se internacionalizan y la presencia de ventajas de localización en el país receptor. Dependiendo de la relevancia que cobre cada una de dichas ventajas en el proceso de IED, la literatura identifica la existencia de diversas motivaciones en las ET que originan flujos de IED, distinguiéndose en términos generales dos tipos de IED: vertical y horizontal. Ambos tipos de IED poseen a su vez efectos diferenciados sobre el comercio del país receptor de la inversión, de acuerdo a la estrategia subyacente a la IED (Markusen *et al.*, 1996).

#### IED vertical y flujos de comercio

La literatura define la *IED vertical* como aquellas inversiones destinadas a explotar la existencia de diferencias significativas entre el país emisor y el receptor. Este tipo de IED suele caracterizar a las corrientes inversoras entre países desarrollados y países en desarrollo y su principal motivación está asociada a la búsqueda de factores con unos costes inferiores (IED buscadora de eficiencia), o bien al acceso a determinados recursos abundantes en el país de destino de la IED, en especial recursos naturales (IED buscadora de recursos).

Este tipo de IED busca por tanto desarrollar producciones o etapas productivas a un coste inferior al del mercado doméstico de la casa matriz, siendo posteriormente estos productos o servicios distribuidos en los mercados que ya eran abastecidos por la ET (mercado doméstico y terceros mercados). En este sentido, el destino final de estas producciones son obviamente di-

versos mercados externos al país donde se realiza la IED. Por tanto, este escenario permite inferir la existencia de una relación de *complementariedad*, mutuo reforzamiento, entre los flujos de IED y comercio por el lado de las *exportaciones* (reexportaciones a otros mercados de las producciones finales).

Asimismo, la realización de las actividades empresariales por parte de las ET en el país de destino de la IED, Argentina en nuestro caso, conllevará la necesidad de incrementar las importaciones de productos intermedios necesarios para la misma<sup>4</sup>, presentándose de nuevo una relación de *complementariedad* entre los flujos de IED y comercio, pero en este caso por el lado de las *importaciones* (*inputs* intermedios y tecnología), (Helpman y Krugman, 1985).

### IED horizontal y flujos de comercio

Por su parte, la literatura define la *IED horizontal* como aquellas inversiones que suponen el desarrollo de idénticas actividades empresariales entre diferentes países, en este caso particular los países emisores y receptores de la IED. El marco teórico subyacente a esta estrategia inversora parte de la aportación pionera de Mundell (1957), el cual construye un modelo en el que ante la existencia de algún tipo de barrera al comercio, una barrera arancelaria en su caso, y libre movilidad internacional del capital, los flujos de comercio se verían *completamente* sustituidos por flujos de inversión en un contexto de mercados competitivos. En este caso, el efecto esperable desde un punto de vista teórico será, por tanto, una reducción de las importaciones bilaterales por parte del país receptor de la IED, como resultado de la entrada del capital extranjero.

No obstante, la superación de este marco teórico permite identificar nuevas relaciones esperables entre los flujos de IED y los flujos de comercio sin abandonar la perspectiva de la *IED horizontal*. La corriente teórica mayoritaria a este respecto es aquella que identifica como principal característica de los flujos de IED la existencia de *relaciones fluidas* o transferencias de activos entre la casa matriz de la ET y sus filiales en el exterior<sup>5</sup>. Entre ellas se distinguen transferencias dirigidas a la mejora de actividades de la filial tales como la publicidad, el *marketing* o la mejora de las redes de distribución (Dunning, 1988), transferencias destinadas a completar gamas de producción de la filial (Markusen, 1995) y transferencias asociadas a la explotación de las ventajas de propiedad específicas generadas por la casa matriz, de las que el capital-conocimiento (*knowledge-capital*) es su principal exponente, y que permiten beneficiarse de la existencia de economías de escala a nivel de empresa (Car et al., 1998).

El enfoque de la *IED horizontal* permite observar, pues, que la inversión horizontal *saltadora de barreras al comercio* va a implicar la *reducción* de las importaciones del país emisor, mientras el resto de inversiones horizontales asociadas con la *transferencia de activos* matriz-filial supone en todos los casos analizados un *aumento* de las importaciones.

Finalmente, y dado que se va a aplicar un enfoque sectorial en el análisis, se ha considerado oportuno tratar de estimar los efectos indirectos que la IED que llega a los sectores de no exportables (*Stock IED ne*) posee sobre el comercio de cada sector analizado, ante la relevancia que presentan estos flujos en Argentina durante el período analizado. La relación esperada entre ambas variables se presupone positiva para las exportaciones y negativa para las importa-

<sup>4</sup> Esta situación no tiene por qué ocurrir siempre, aunque suele caracterizar a las inversiones norte-sur, ya que las ET recurren a la importación de tecnología o bien de determinados *inputs* intermedios no disponibles en los mercados en que se localizan, importando éstos desde sus casas matrices (HELPMAN y GROSSMAN, 1991).

<sup>5</sup> Pese a que el concepto de empresa transnacional ha ido evolucionando en el tiempo, en este trabajo se entiende por empresa transnacional (ET) aquella cuyo mercado es el mercado mundial, gestionando sus actividades a través de un contacto estrecho entre la casa matriz y sus diversas filiales (MARKUSEN et al., 1996).



ciones, ya que el marco teórico subyacente en este caso implica que las entradas de capital extranjero en una economía actúan mejorando la eficiencia global (nivel productivo) de la misma, bien estimulando la transferencia de tecnología o introduciendo mejoras en la gestión de las empresas (Lipsey, 2000), o bien mediante las mejoras en la productividad sectorial derivadas de la existencia de efectos externos o de desbordamiento (*spillovers*) entre las EMN y las empresas domésticas (Barrios *et al.*, 2002)<sup>6</sup>.

De acuerdo con las consideraciones anteriores, a continuación se presenta, discute y estima el modelo empírico aplicado en este trabajo.

#### 4. El modelo econométrico: especificación y estimación

El modelo econométrico definido presenta una ecuación de comercio donde se introduce como factores explicativos de los flujos argentinos a escala sectorial, además de las tradicionales variables renta (PIB) y precios relativos o tipos de cambio (TCR), la variable del *Stock* de IED bilateral asociado al propio sector analizado (*Stock IED*), junto a los efectos indirectos que sobre dicho sector poseen las inversiones en sectores de no exportables (*Stock IED ne*)<sup>7</sup>. La especificación del modelo a estimar es pues<sup>8</sup>:

Función de exportaciones:

$$X_{i,t} = \beta_1 PIB_{ext,i,t} + \beta_2 TCR_{i,t} + \beta_3 Stock\ IED_{i,(t-1,t-2)} + \beta_4 Stock\ IED\ ne_{(t-1)} + u_t$$

<sup>6</sup> Por tanto, aquellos sectores que ya eran exportadores netos verán incrementada su capacidad exportadora ante el incremento de productividad asociado a la IED ne (relación esperada positiva en la función de exportaciones), mientras que los importadores netos observarán una reducción de su dependencia importadora (relación esperada negativa en la función de importaciones).

<sup>7</sup> Con respecto a la utilización en la literatura de un enfoque empírico similar, véase para el caso español BAJO y MONTERO, 1995, y para el caso estadounidense GOLDBERG y KLEIN, 1999.

<sup>8</sup> Para un mayor detalle sobre la especificación y la estimación del modelo propuesto, véase ARTAL, 2003.

Función de importaciones:

$$M_{i,t} = \beta_1 PIB_{arg,i,t} + \beta_2 TCR_{i,t} + \beta_3 Stock\ IED_{i,(t-1,t-2)} + \beta_4 Stock\ IED\ ne_{(t-1)} + u_t$$

Las relaciones esperables entre la variable dependiente y las explicativas aparecen en el Cuadro 4.

Como se puede observar, las relaciones entre los flujos de exportación e importación con las variables renta (PIB) y tipo de cambio real (TCR), estos últimos definidos como la «competitividad-precio» del país receptor de la inversión, son las tradicionales de las funciones de comercio desde la perspectiva de la demanda. Además, las relaciones de la IED sectorial (*Stock IED*) con los flujos de exportación e importación derivarán del tipo de IED desarrollado por las ET (vertical u horizontal), tal y como ha quedado definido en el apartado anterior. Los efectos indirectos esperables de la IED en no exportables sobre los flujos de comercio argentinos para cada sector analizado deberán estar en línea, asimismo, con el esquema teórico enunciado anteriormente.

El período de análisis son los años noventa (1990-1999), el número de observaciones es de 170 para cada área económica, EE UU y UE-12 (17 sectores de actividad y 10 años), la técnica de análisis empleada es la del panel de datos (efectos fijos sectoriales) y los resultados de la estimación se presentan a continuación.

#### Estimación y resultados

##### Relaciones IED-Comercio entre Argentina y la Unión Europea (UE-12)

##### a) Función de exportaciones

La estimación de la función de exportaciones Argentina-UE-12 (Cuadro 5) obtiene el signo esperado en el tipo de cambio real (TCR), mientras que la renta extranjera (PIBUE-12) y la IED sectorial (IED), no se puede afirmar que sean significativamente distintos de cero. En este sentido, no se ha podido constatar la existencia de un efecto

**CUADRO 4**  
**RELACIONES ESPERABLES**  
**ENTRE LAS VARIABLE DEPENDIENTE**  
**Y LAS EXPLICATIVAS**

Variable dependiente		Variables explicativas		
Exportaciones	Renta exterior (+)	Tipo de cambio (+)	Stock IED sector IED vertical: (+)	Stock IED ne (+)
Importaciones	Renta Argentina (+)	Tipo de cambio (-)	Stock IED sector IED vertical: (+) IED horizontal saltadora barreras: (-) IED horizontal transferencia activos: (+)	Stock IED ne (-)

NOTA: El tipo de cambio real (TCR) se ha construido como la competitividad-precio de Argentina.

inducido *directo* de las entradas de IED europeas sobre las exportaciones bilaterales de Argentina, aunque sí de un *efecto indirecto*, tal y como muestra la estimación de la IED asociada a los sectores de no exportables (IED ne).

La capacidad explicativa de la función de exportaciones estimada es muy elevada ( $R^2 = 0,95$ ), no presentando problemas de autocorrelación ( $DW=2,3$ ) y habiendo sido estimado mediante un método robusto a heteroscedasticidad. La significatividad conjunta del modelo es del 100 por 100 y el Test de Hausman nos lleva a decantarnos por utilizar el modelo de efectos fijos sectoriales en la estimación, siendo los estimadores intragrupos los únicos consistentes en este caso.

#### b) Función de importaciones

Por su parte, la función de importaciones Argentina-UE-12 (Cuadro 5), presenta el signo esperado para la variable renta interior (PIB Arg), mientras la variable tipo de cambio real (TCR) presenta un coeficiente significativo aunque con un signo opuesto al

esperable<sup>9</sup>. La variable relativa a la IED sectorial con dos períodos de retardo ( $IED_{t-2}$ ) resulta significativa, lo que indica la existencia de una estrategia de *transferencia de activos* entre la empresa matriz europea y las filiales argentinas, relación que ya parecía entretenerse en el análisis descriptivo IED-comercio para el caso europeo. La IED de no exportables (IED ne) resulta igualmente significativa. Los estadísticos asociados muestran una elevada capacidad explicativa de la función ampliada, en línea con la función de exportaciones anterior.

#### Relaciones IED-comercio entre Argentina y los Estados Unidos de América (EE UU)

##### a) Función de exportaciones

Para el caso estadounidense (Cuadro 6) la estimación de la función de exportaciones Argentina-EE UU permite observar la significatividad de la variable tipo de cambio real (TCR). Por su parte, la variable relativa a la IED sectorial ( $IED_{t-1}$ ) posee signo positivo y ampliamente significativo, reflejando la existencia de una estrategia de *IED vertical* basada en la búsqueda de recursos na-

<sup>9</sup> Para una amplia discusión sobre este resultado, véase ARTAL, 2003.



**CUADRO 5**  
**RELACIÓN IED- COMERCIO ENTRE ARGENTINA Y LA UE-12**

Función de Exportaciones Argentina-UE-12		Función de Importaciones Argentina-UE-12	
PIBUE-12	9,35 e-06 (0,17)	PIBArg	5,23 e-03*** (6,479)
TCR	0,95*** (24,37)	TCR	1,02*** (15,471)
IED (t-1)	3,68 e-02 (1,01)	IED (t-1)	-7,4 e-02 (-1,163)
IED (t-2)	-0,02 (-1,30)	IED (t-2)	5,65 e-02*** (2,66)
IEDne (t-1)	1,53 e-02*** (2,045)	IEDne (t-1)	-1,4 e-02* (-1,747)
<i>Adj R-sq</i>	0,95	<i>Adj R-sq</i>	0,89
<i>F-statistic</i> (Modelo conjunto)	160,26 p-value = 0,000	<i>F-statistic</i> (Modelo conjunto)	329,79 p-value = 0,000
<i>DW</i>	2,3	<i>DW</i>	1,92
<i>Hausman-tests</i>	51.536 (Efectos fijos)	<i>Hausman-tests</i>	51.522 (Efectos fijos)
<i>N.º de observaciones</i>	170	<i>N.º de observaciones</i>	170

NOTAS: Significatividad al 10 por 100 (\*), 5 por 100 (\*\*) y 1 por 100 (\*\*\*); t-ratio entre paréntesis. Robusto a heteroscedasticidad por White.

turales o menores costes laborales relativos, tal y como ya parecía apuntarse en el análisis descriptivo. La IED destinada a los sectores de no exportables (IED ne) no resulta significativa en el caso estadounidense.

#### b) Función de importaciones

La función de importaciones (Cuadro 6), por su parte, posee el signo esperado para la variable renta interior (PIB Arg) y de nuevo repite un signo opuesto al esperado en lo que respecta a la variable tipo de cambio real (TCR), siendo ambas variables muy significativas. La

variable relativa a la IED sectorial ( $IED_{t-1}$ ) no resulta significativa, por lo que no se encuentra evidencia acerca de la existencia de efectos inducidos por las entradas de IED de los EE UU sobre los flujos de importación de Argentina. Asimismo, la IED destinada a los sectores de no exportables (IED ne) tampoco resulta significativa en este caso.

Ambas funciones en el caso estadounidense presentan un muy buen ajuste econométrico, obteniéndose estadísticos con valores muy similares, e incluso más afinados si cabe en el caso de la autocorrelación, con respecto al caso europeo.

**CUADRO 6**  
**RELACIÓN IED-COMERCIO ENTRE ARGENTINA Y EE UU**

Función de Exportaciones Argentina-EE UU		Función de Importaciones Argentina-EE UU	
PIBEE UU	6,2 e-05 (1,09)	PIBArg	4,13 e-03*** (3,51)
TCR	0,89*** (25,82)	TCR	0,95*** (15,27)
IED (t-1)	0,09*** (3,08)	IED (t-1)	2,18 e-03 (0,494)
IEDne	-2,58 e-03 (-8,85 e-02)	IEDne	3,05 e-03 (0,39)
<i>Adj R-sq</i>	0,95	<i>Adj R-sq</i>	0,89
<i>F-statistic</i> (modelo conjunto)	170,78 p-value = 0,000	<i>F-statistic</i> (modelo conjunto)	74,39 p-value = 0,000
<i>DW</i>	2,06	<i>DW</i>	2,00
<i>Hausman-tests</i>	14.582 (Efectos Fijos)	<i>Hausman-tests</i>	8.516 (Efectos Fijos)
<i>N.º de observaciones</i>	170	<i>N.º de observaciones</i>	170

NOTAS: Significatividad al 10 por 100 (\*), 5 por 100 (\*\*) y 1 por 100 (\*\*\*); t-ratio entre paréntesis. Robusto a heteroscedasticidad por White.

## 5. Conclusiones

En este trabajo se ha desarrollado el análisis de las relaciones entre los flujos de IED y de comercio para las inversiones de la UE-12 y EE UU en Argentina, buscando contrastar diferentes hipótesis sobre las motivaciones y los impactos asociados a la IED. El objetivo del presente trabajo ha sido por tanto tratar de identificar las diferencias internas existentes entre los procesos de IED, a través del estudio de su impacto sobre el comercio.

Los resultados obtenidos permiten observar que el caso europeo se encuentra caracterizado preeminente por un crecimiento de las importaciones tras las entradas de flujos de IED, sin observarse efectos apa-

rentes sobre las exportaciones argentinas. De acuerdo con el marco teórico comentado, la dinámica subyacente en las ET de la UE-12 sería *eminente buscadora de mercados*, en una típica estrategia de *IED horizontal con transferencia de activos matriz-filial* basada en los objetivos de mejora de la cuota de mercado, completar gamas de producción y transferencia de activos intangibles matriz-filial. Este resultado refuerza el objetivo de explotación de las ventajas de propiedad y apuesta por el desarrollo del mercado latinoamericano que parece ser el principal impulsor de la IED europea en estos mercados, en cuyo proceso las empresas españolas han poseído un liderazgo remarcable durante el pasado decenio (Artal, 2003; CEPAL, 2002; Domingo y García, 2003). Igualmente, para el caso europeo se ha podido

identificar la existencia de un efecto indirecto de las entradas de IED en los sectores de no exportables sobre el comercio, ante la mejora de la eficiencia de la economía argentina derivada de dichas inversiones.

Por su parte, la estimación acerca de los efectos que las entradas de IED procedentes de EE UU han venido induciendo sobre el comercio exterior argentino, parece observarse un efecto positivo sobre las exportaciones argentinas sin efecto aparente sobre las importaciones. Este resultado parece indicar que en el caso estadounidense predominan las estrategias de *IED vertical* centradas en la mejora de los costes productivos (buscadora de eficiencia) y/o el acceso a recursos productivos estratégicos (buscadora de recursos)<sup>10</sup>.

Asimismo, y aunque no suponía el objetivo central de esta investigación, se ha podido identificar la elevada relevancia que como factores determinantes de las exportaciones Argentina-EE UU/UE-12 poseen los aspectos ligados al precio relativo de los productos. Por su parte, el crecimiento de las importaciones argentinas, en estos años noventa, se revela muy sensible a la evolución de la renta en este país, tal y como se ha podido estimar en la presente investigación.

## Referencias bibliográficas

- [1] ARTAL, A. (2003): *Inversión Extranjera Directa OCDE-Argentina: Un análisis de sus factores determinantes y su relación con los flujos de comercio*, Universitat de València, Valencia.
- [2] BAJO, O. y MONTERO, M. (1995): «Un modelo económico ampliado para el comercio exterior español, 1977-1992», *Moneda y Crédito*, volumen 201, páginas 153-182, Madrid.
- [3] BARRIOS, S., DIMELIS, S., LOURI, H. y STROBL, E. (2002): «Efficiency Spillovers from Foreign Direct Investment

in the EU Periphery: A Comparative Study of Greece, Ireland and Spain», Discussion Paper of the *III Complutense International Seminar on European Economy*, 13-14 de mayo, Universidad Complutense, Madrid.

[4] CARR, D., MARKUSEN, J. R. y MASKUS, K. (1998): «Estimating the Knowledge-capital Model of the Multinational Enterprise», NBER WP número 6.773, Mass, Cambridge.

[5] CEPAL (2002): *La Inversión Extranjera en América Latina y El Caribe, 2001*, Naciones Unidas, Santiago de Chile.

[6] CHUDNOSKY, D. y LÓPEZ, A. (2003): «La inversión extranjera en Argentina durante los años noventa: tendencias e impactos», *Información Comercial Española*, número 806, páginas 47-68, Madrid.

[7] DOMINGO, T. y GARCÍA, L. (2003): «Análisis de los factores determinantes de los flujos de IDE de los países comunitarios a América Latina», *Información Comercial Española*, número 806, páginas 33-46, Madrid.

[8] DUNNING, J. H. (1988): *Explaining International Production*, Unwin Hyman, Londres.

[9] GOLDBERG, L. S. y KLEIN, M. W. (1999): «International trade and Factor Mobility: An Empirical Investigation», NBER WP número 7.196, Mass, Cambridge.

[10] HELPMAN, E. y GROSSMAN, G. (1991): *Innovation and Growth in the Global Economy*, Mass., MIT Press, Cambridge.

[11] HELPMAN, E. y KRUGMAN, P. (1985): *Market Structure and Foreign Trade*, Mass., MIT Press, Cambridge.

[12] LIPSEY, R. (2000): «Interpreting Developed Countries Foreign Direct Investment», NBER WP número 7.810, Mass, Cambridge.

[13] MARKUSEN, J. R. (1995): «The Boundaries of Multinational Firms and the Theory of International Trade», *Journal of Economic Perspectives*, volumen 9, páginas 169-189.

[14] MARKUSEN, J. R., VENABLES, A., KONAN, D. E. y ZHANG, K. H. (1996): «A Unified Treatment of Horizontal Direct Investment, Vertical Direct Investment and the Pattern of Trade in Goods and Services», NBER WP número 5.696, Mass, Cambridge.

[15] MUNDELL, R. A. (1957): «International Trade and Factor Mobility», *American Economic Review*, volumen 47, páginas 321-335.

<sup>10</sup> Pese a todo, no se descarta la existencia con respecto a esta área de estrategias horizontales de transferencias matriz-filial, en especial para dos sectores como el automotriz y el de productos químicos, tal y como parece entreverse en el análisis descriptivo. No obstante, la identificación de estas estrategias va a requerir de un nuevo enfoque teórico y del recurso a cifras estadísticas más desagregadas.



## BASE DE DATOS ICE

**INFORMACION COMERCIAL ESPAÑOLA** ofrece un servicio de búsquedas bibliográficas sobre la información aparecida en sus publicaciones periódicas.

**PRODUCTOR:** Subdirección General de Estudios del Sector Exterior. Secretaría de Estado de Comercio y Turismo. Ministerio de Economía.

**TIPO:** Referencial (Bibliográfica).

**TEMATICA:** Economía general, economía española, economía internacional, teoría económica.

**FUENTES:** Información Comercial Española. Revista de Economía.  
Boletín Económico de ICE.  
Países de ICE.  
Cuadernos Económicos de ICE.

**COBERTURA TEMPORAL:** Desde 1960 para *Información Comercial Española. Revista de Economía*.  
Desde 1978 para las otras publicaciones.

**ACTUALIZACION:** Semanal.

**VOLUMEN:** 16.500 referencias.

### MODELO DE REGISTRO

**AUTOR:** DE GRAUWE, PAUL.

**TITULO:** PERSPECTIVAS DE UNA UNION MONETARIA REDUCIDA EN 1999 (THE PROSPECTS OF A MINI CURRENCY UNION IN 1999).

**REVISTA:** INFORMACION COMERCIAL ESPAÑOLA. REVISTA DE ECONOMIA.

**NUMERO (MES)/PAGINAS:** 756 (AGOSTO-SEPTIEMBRE)/9-24, 30 ref.

**DESCRIPTORES:** INTEGRACION EUROPEA / INTEGRACION MONETARIA / UNION MONETARIA / CONVERGENCIA ECONOMICA.

**IDENTIFICADORES:** UEM / TRATADO DE LA UNION EUROPEA.

**RESUMEN:** En 1998 habrá que decidir qué países entrarán a formar parte de la Unión Monetaria y una de las hipótesis que se contempla es la de la creación de una Unión Monetaria reducida. En el presente artículo se analizan las ventajas o inconvenientes de una Unión de estas características partiendo de la teoría de las áreas monetarias óptimas. Seguidamente, se estudian diversas cuestiones de economía política del Tratado de Maastricht, finalizándose con el análisis de varios escenarios alternativos del tamaño de la futura Unión Monetaria.

**AÑO DE PUBLICACION:** 1996.

— Para solicitar información, diríjase a Base de Datos ICE. Biblioteca. Ministerio de Economía. P.º de la Castellana, 162, planta 1. 28071 Madrid. Teléfonos: (91) 349 35 14. Fax: (91) 349 60 75, o entre en [www.revistasICE.com](http://www.revistasICE.com)

— Las publicaciones relativas a los documentos referenciados podrán adquirirse en el Punto de Venta de Publicaciones: P.º de la Castellana, 162, planta 0. 28071 Madrid. Teléf. (91) 349 36 47, o bien consultarse en Biblioteca, P.º de la Castellana, 162, 1.ª planta. Teléfono (91) 349 35 93.