

## EL IMPACTO DE LA CRISIS ARGENTINA EN LA INVERSIÓN DE LAS EMPRESAS ESPAÑOLAS; EL CASO DE REPSOL-YPF

Amelia RODRÍGUEZ MARTÍN  
Universidad de Salamanca  
Master en estudios latinoamericanos  
[amelia@usal.es](mailto:amelia@usal.es)

**RESUMEN:** En el presente trabajo se pretende hacer un estudio de qué impacto ha tenido la última crisis argentina en la inversión de Repsol-YPF en ese país. Para ello partimos de la hipótesis de que el impacto de la crisis no ha sido tan fuerte como se esperaba debido a que el gobierno ha tomado políticas económicas que han beneficiado claramente a los empresarios, por encima del resto de agentes sociales de Argentina; esto para conseguir con ello que no retirasen las inversiones en el país.

**Palabras claves:** inversión extranjera, privatizaciones, reformas estructurales.

## I. INTRODUCCIÓN

Dentro de todos los países latinoamericanos, Argentina, Chile o México son los principales países de la región donde se concentran el mayor número de inversiones españolas. En este trabajo hemos decidido centrarnos en el estudio de Argentina, en primer lugar porque abarcar todas las inversiones españolas en los distintos países latinoamericanos es demasiado ambicioso para un estudio en profundidad; y, en segundo lugar, porque Argentina es el país de América Latina que más ha sufrido el impacto de las distintas crisis económicas que se han vivido en la región; por lo cual es el país donde la inversión española también se ha podido ver más perjudicada o contagiada de los efectos de las crisis. Esta diferencia de impacto de la crisis en los distintos países puede ser debida a las diferencias de implementación y elaboración de los paquetes de reformas estructurales para hacer frente a ella.

Por otra parte, debido al gran número de sectores en los que la inversión española tiene presencia en Argentina, era aconsejable definir para un mejor estudio, el fijarnos en un solo sector. Se eligió el sector del petróleo porque debido a que una de las partes más importantes y menos desarrolladas en la economía argentina son los recursos naturales; el sector petrolero tiene una gran importancia tanto para la economía nacional como problema a nivel internacional, aunque obviamente no es uno de los principales productores. Dentro de esto es interesante el caso de Repsol-YPF, porque es la principal empresa española en extracción y refinación de crudo a nivel internacional, y la compra de YPF supuso un gran paso en la relevancia internacional de la empresa debido que hasta entonces no contaba con plantas propias de explotación de petróleo, sino sólo de refinación en las que trabajaba con petróleo extraído por otras empresas. Además cuenta con presencia no sólo en el ámbito del petróleo sino también en el del gas natural.

No es objeto de este trabajo determinar cuál ha sido el impacto de la crisis argentina en todos los sectores financieros y no financieros en los que existe presencia de inversión española, no se pretende estudiar el impacto de la crisis en todas las empresas españolas con presencia en Argentina; sino explicar el impacto en el caso concreto de Repsol-YPF, sabiendo que con un estudio de caso no se pueden hacer inferencias sobre todos los sectores económicos, ni siquiera sobre todas las empresas de un mismo sector; pues la repercusión es distinta para cada una de ellas dependiendo de la inversión que se haya realizado y de las políticas económicas que determine el gobierno para cada uno de los sectores.

Antes de esto es necesario hacer un repaso a las crisis que se produjeron en la década de los noventa hasta llegar a la crisis actual, de la que todavía se notan algunas de sus consecuencias, y a las reformas económicas, denominadas por la literatura como reformas estructurales, que se llevaron a cabo por los distintos gobiernos para intentar solventar los efectos perversos en la economía que se derivaban de esa sucesión de vaivenes económicos. Con esto veremos en qué situación llegó Argentina a la crisis de 2001 y en qué se diferencian las reformas anteriores de las que se están llevando en la actualidad para conseguir mantener la confianza de los inversores extranjeros.

En segundo lugar, haremos un repaso a como empezó el proceso de privatizaciones, que aunque es una de las medidas que englobaban el paquete de reformas económicas, para nuestro estudio merece una especial atención. Estudiaremos las políticas que se llevaron a cabo a partir de la década de 1990 para conseguir la desnacionalización de las empresas públicas y de los bancos nacionalizados. Tras esto haremos un análisis más en profundidad de la desregularización del sector petrolero, que es el que más nos interesa.

En tercer lugar, intentaremos determinar cuál es la importancia de las inversiones españolas en Argentina.Cuál es el flujo de inversiones que España dirige hacia este país latinoamericano, cuáles son las principales empresas con presencia en la región, qué posición ocupa la inversión española en Argentina a nivel internacional, es decir, si es uno de los principales inversores, para intentar determinar qué impacto puede tener una crisis argentina en la economía española y, si esta importancia es alta, ver qué presiones puede ejercer el gobierno español sobre el gobierno argentino para que las reformas estructurales en materia económica que lleve a cabo no sean un perjuicio para los empresarios españoles que han depositado importantes flujos de dinero a través de empresas instaladas allí.

En cuarto lugar, estudiaremos el caso concreto de la empresa que aquí nos interesa, Repsol-YPF, comenzado en 1999 año en que compró la empresa petrolera argentina YPF, para seguir con un estudio de las inversiones y beneficios que ha ido obteniendo en los años sucesivos, para intentar ver si

la crisis ha tenido repercusiones graves en su cuenta de resultados y si esto ha provocado una reducción de las inversiones en el país.

Por último, se establecerán unas conclusiones en las que intentaremos ver las consecuencias de las sucesivas crisis en la economía argentina y la credibilidad que mantiene en el ámbito internacional; además del cómo se plantea el futuro de las inversiones de Repsol-YPF en función de los resultados que obtengamos sobre el grado de impacto que ha tenido la crisis sobre esta empresa española.

## II. UN ESTUDIO DE LAS CRISIS ARGENTINAS Y LOS PAQUETES DE REFORMAS ESTRUCTURALES (1990-2004)

Comenzaremos este capítulo con las dos hiperinflaciones de 1989 y 1990, debido que consideramos estas fechas como el comienzo de una crisis, que pese a unos años de aparente recuperación de la economía, ha llegado hasta la actualidad. Estas dos hiperinflaciones no son exclusivas de Argentina, se sintieron en muchos de los países latinoamericanos, si bien no tuvieron el mismo impacto.

Las crisis de México (1994-1995), de Argentina (1995), de Brasil (1998-1999) y nuevamente de Argentina (2001-2002) estallaron en los países que habían recibido los mayores flujos de capital en las fases de auge previas. Estos países son a su vez, las economías de mayor tamaño de América Latina y los mayores mercados emergentes, constituidos en la región. Se pueden destacar varios rasgos comunes de los contextos institucionales y de política económica en que se presentaron las crisis: el tipo de cambio nominal era fijo o cuasi fijo; el tipo de cambio real estaba apreciado; no existían prácticamente barreras al libre movimiento de capitales; los ingresos de capitales del periodo de auge previo fueron de gran magnitud en comparación con el tamaño de los mercados nacionales de dinero y capitales preexistentes; y la regulación de los sistemas financieros nacionales en la etapa de auge fue débil y permisiva (Damill, Frenkel y Juvenal, 2003).

### II.1. EL GOBIERNO DE ALFONSÍN Y LA HIPERINFLACIÓN DE 1989

Hay un patrón muy marcado en Argentina: la inflación vino acompañada de una aguda desmonetización de la economía (Streb, 1998). La inflación a tasas mucho más altas que en la mayoría de los países, ha sido una constante característica de Argentina, véase la frecuencia con la que se ha cambiado la denominación del signo monetario. En algo más de quince años, la unidad de cuenta varió tres veces; el austral, introducido a mediados de 1985, equivale a mil millones de pesos en moneda nacional que circulaban antes de 1970. Ante esta situación el país no se ha mantenido inactivo, sino que cuenta con una serie de ensayos de estabilización; pero ninguno consiguió controlar la inflación de modo sostenido. En los años previos a 1985, la velocidad de crecimiento de los precios se aceleró de una manera vertiginosa (Heyman, 1986).

A mediados de 1985, los niveles de inflación en Argentina eran los suficientemente altos como para preocupar a toda la sociedad. Una tasa anual del 250% había multiplicado los precios por 20.000 en ocho años y en este año la tasa mensual había llegado a un 30%. En este momento se produce el lanzamiento del Plan Austral por parte del gobierno de Alfonsín y orientado por el ministro de economía Juan Sourrouille. Este plan cambió el nombre de la moneda nacional, que pasó a llamarse austral, y le quitó varios ceros para dar la impresión de una moneda fuerte. También se introdujo una cláusula que modificaba la inflación implícita en todos los contratos, por lo que se recalcularon todos los contratos y las cuotas que se pagaban en el país. El Plan austral buscó frenar la inflación de un modo abrupto, esta decisión surgió de los inconvenientes que las autoridades percibían en el enfoque gradual: una política de estabilización lenta habría implicado tolerar durante un periodo prolongado una inflación de magnitud intolerable y además planteaba el riesgo de que fuera necesaria una larga contracción de la demanda, hasta que los fijadores de precios ser vieran forzados a moderar los aumentos. El programa combinó medidas monetarias y fiscales con acciones dirigidas a influir

directamente sobre precios y salarios y con un sistema de reconversión de contratos de deuda<sup>1</sup>. El programa de estabilización consiguió interrumpir la inflación, sin que ello produjera una caída en la actividad, también se consiguió reducir el crecimiento de los precios; sin embargo, subsistían importantes tensiones en la economía tanto en materia fiscal como de salarios (Heyman, 1986).

CUADRO I: INDICADORES MACROECONÓMICOS, 1980-1990

Año	Tasa crec. PIB (%)	Inflación		Déficit Fiscal (en % PIB)
		IPC	IPM	
1980	1,1	87,6	57,5	7,5
1981	-6,7	131,2	180,2	13,3
1982	-4,6	209,7	311,3	15,1
1983	2,8	433,6	411,3	15,2
1984	2,6	686,8	625,7	11,9
1985	-4,5	385,4	363,9	6,0
1986	5,3	81,9	57,9	4,7
1987	1,6	131,3	181,8	6,7
1988	-2,8	342,9	431,6	8,6
1989	-4,6	4.924,0	5.386,4	7,2
1990	-0,8	1.343,9	798,4	4,9

Fuente: Banco Central de la República Argentina; CEPAL, Secretaría de Hacienda.

Según Calcagno (1986), los efectos sobre la distribución del ingreso del Plan Austral hicieron que ganasen los inversores en el sector financiero y la recaudación fiscal; y que perdiesen los asalariados (en mayor medida los del sector público y los de ingresos bajos y medios de la actividad privada).

Pero tanto este plan como su sucesor, el Plan Primavera, terminan ahogados bajo la presión del crecimiento de los precios. Alfonsín renunció a la presidencia el 8 de julio de 1989 en medio de la hiperinflación<sup>2</sup> y de un clima de inseguridad y violencia social extremos (Brailusky, 1999).

Hubo varios factores que explican que se llegase a esta situación: (Vitelli, 1999):

1. Las promesas de corte populista de la oposición desde finales de 1988, que no reflejaban la realidad económica; las encuestas electorales, que aumentaron la incertidumbre y el riesgo de mantener activos domésticos, llevaron a una debilidad del gobierno que provocó la salida de los fondos hacia el dólar y con ello a una hiperinflación.
2. La política económica iba por detrás de la realidad, se indujo el atraso tarifario, los salarios crecieron por encima de la inflación (revisión de contratos), se profundizó el problema del desequilibrio fiscal y las divisas se encontraban en una posición negativa; por lo que era difícil controlar la paridad cambiaria.
3. La inflación se veía alimentada por la burbuja cambiaria y el alza de los precios. Finalmente el alza de los precios devoraba los salarios.
4. La fuga hacia divisas y el consiguiente aumento del valor del tipo de cambio genera la explosión inflacionaria.
5. Existía una gran incertidumbre por parte de los agentes económicos; el gobierno no fue capaz de dominar la desconfianza que éstos tenían en los mercados financieros.

<sup>1</sup> Algunas de ellas son: el gobierno tomó el compromiso de no recurrir al Banco Central para financiar sus gastos; este anuncio estaba basado en la previsión de una drástica caída del déficit fiscal que pasaría de más de un 12% del PIB a un 2,5% en la segunda mitad del año. La proyección implicaba que, ignorando los intereses de la deuda externa, las finanzas del gobierno registrarían un apreciable superávit; el desequilibrio sería cubierto con crédito exterior. En segundo término, se decretó un congelamiento, que alcanzaba al tipo de cambio, las tarifas del sector público y al conjunto de los precios. Se esperaba que los salarios creciesen en un 22,5% para después ser congelados. La tasa de interés sobre los nuevos depósitos a treinta días en el segmento regulado se redujo de un 28% mensual a un 4%. A los efectos de la cancelación de deudas originalmente denominadas en peso, o ajustadas con variaciones de precios anteriores a la reforma, se aplicaría una escala de conversión, que establecía una devaluación del peso con respecto al austral de alrededor del 0,8% diario. Este sistema modificaba el monto nominal de los pagos comprometidos, de manera que su valor real fuera aproximadamente el que habría sido en el caso en que la inflación se hubiera mantenido a un ritmo similar al de los meses previos a la reforma (Heyman, 1986: 101).

<sup>2</sup> La hiperinflación crea un amplio clamor de que se haga algo. Pero hay diferencias entre las preferencias globales del público, tales como se reflejan en encuestas de opinión, y las conductas de los particulares y de las colectividades durante la crisis. Desde finales de la década de 1970, las encuestas de opinión pública en la Argentina sugerían que las personas deseaban la estabilidad económica más que cualquier otra meta, aun si ello llevaba medidas de austeridad severas. El plan de estabilización de Alfonsín en 1985 fue tan ampliamente apoyado por la opinión pública que su gobierno ganó las elecciones intermedias del mismo año. Pero el comportamiento de los actores económicos, incluso en el mismo momento en que fueron organizadas las encuestas, contradecían las preferencias de la opinión pública. Era oportunista autocomplaciente y no cooperativo, razón por la cual la estabilidad de Alfonsín no tardó en desmoronarse (Corrales, 1999).

6. La nacionalización de la deuda a principios de la década de 1980 determinó la inestabilidad monetaria y la hiperinflación que llevó a la crisis financiera del Estado. En ese momento los bancos internacionales sólo reconocían la mitad de la deuda argentina, el gobierno de Alfonsín que había prometido que no reconocería la mitad de la deuda externa terminó estatizando todas las deudas contraídas por las empresas privatizadas y emitió algunos bonos para documentar el traspaso. Es decir, que el Estado se hizo cargo de todas las deudas en dólares y las cambió a las empresas por deudas en pesos. Esto lo hizo para mezclar y confundir todas las deudas entre sí, a partir de ese momento, ya no era posible distinguir la deuda legitimada por las instituciones internacionales de la deuda ilegítima (Brailusky, 1996).
7. La imposibilidad del pago de la deuda externa causó una crisis cambiaria que llevó a la hiperinflación. Una gran desconfianza internacional provocó el retiro del apoyo por parte de las instituciones de crédito internacionales, lo que generó la pérdida de financiamiento externo, iniciada con el anuncio en 1988 del Banco Mundial de no dar más créditos a la Argentina, argumentando que el gobierno de Alfonsín no había controlado adecuadamente el déficit fiscal, ni había comenzado con la privatización de las empresas públicas como prometió al inicio de su mandato.
8. La política de aumento de precios, tanto del tipo de cambio como de las tarifas de los servicios públicos, provocó un *shock* en la economía que llevó a la hiperinflación; era imposible mantener bajos salarios con crecientes tipos de cambio.
9. La presión sobre el Estado determinada por las deudas internas y externas y los subsidios que se daban a la promoción industrial, también fueron uno de los desencadenantes de las inflaciones.
10. Las conductas especulativas en torno a la manipulación y la distorsión de los precios.
11. El Estado ante un grado de monetización bajo, en lugar de intentar financiar sus déficits a través de un incremento de los impuestos, lo intentó hacer a través de la emisión de deuda, el financiamiento de los déficits fiscales con emisión en lugar de con toma de deuda expandió la inflación.
12. Las dos hiperinflaciones fueron precedidas de ciclos de estabilización-inflación; ante los intentos de los gobiernos de estabilizar la economía.

## II.2 EL GOBIERNO DE MENEM: LA CRISIS CONTINÚA.

Carlos Menem asumió la presidencia de la nación el 8 de julio de 1989, consiguiendo el récord en la historia política argentina de gobernar por decreto<sup>3</sup>. Durante su campaña electoral había prometido una revolución productiva y la regulación de los salarios; pero Menem abandonó inmediatamente sus propuestas de reactivación económica y redistribución del ingreso. Nada más comenzar otorgó el ministerio de economía a un grupo económico, Bunge & Born. El primer plan económico que intentaron llevar a cabo se basaba en aumentar la exportación de productos primarios<sup>4</sup>, la producción de nuevas tierras, emplear mayor capital y aumentar la mano de obra; pero se le planteaba un problema: no podía subsidiar las exportaciones porque iba en contra de los planteamientos del Fondo Monetario Internacional (FMI) y la otra opción era que la sociedad argentina asumiera esos

---

<sup>3</sup> Existen momentos en que el equilibrio entre las potestades legislativas del ejecutivo y del legislativo se altera a favor de los primeros. Este es el caso de las situaciones de crisis, en las que tanto presidentes como primeros ministros han pasado a ejercer el poder legislativo casi con exclusividad. Esos poderes de emergencia con que los ejecutivos se envisten y evitan los procedimientos legislativos ordinarios, pueden estar previstos en la constitución o ser producto de acuerdos puntuales informales y adquieren la forma de la delegación de poderes a fin de que el ejecutivo pueda legislar sobre cuestiones que están normalmente sujetas a la aprobación parlamentaria. En estos casos, las legislaturas pierden por un periodo determinado de tiempo sus prerrogativas de participar en el proceso legislativo, manteniendo solamente sus poderes de control, aunque ésta función también se dificulta. La concentración decisoria fue un rasgo del proceso de adopción de reformas estructurales en Argentina. Para implementar su plan económico, el presidente Menem hizo un uso extensivo de recursos institucionales que facilitaron la concentración del poder de decisión en el poder ejecutivo: delegación de poderes, decretos de necesidad y urgencia y los vetos presidenciales (Llanos, 1998).

<sup>4</sup> En cuanto a la política comercial el arancel promedio de importación se redujo sustancialmente, los derechos específicos fueron eliminados y las restricciones cuantitativas suprimidas casi en su totalidad. Los impuestos a las exportaciones agropecuarias fueron significativamente rebajados. La velocidad del proceso de liberalización en la Argentina parece estar estrechamente ligada a la ilusión de favorecer el logro de la estabilización (Damill y Keifman, 1992).

costos a través de la reducción de los salarios. Debido a esto se produjo de nuevo una oleada de violencia social<sup>5</sup>, lo que provocó que el dólar se disparase y no pudiese salirse de la hiperinflación. Ante esta situación se creó el Plan Erman, basado en una política neoliberal totalmente recesiva, todo lo contrario a lo que se había prometido. El plan se basaba en las siguientes medidas (Brailusky, 1999: 259-260):

1. Este plan en ningún momento se planteó una modernización de la burocracia ni nuevos criterios para conseguir un sector público más eficiente. Al contrario decidieron deshacerse de numerosas entidades públicas que en ese momento eran deficitarias o ineficientes. Se procuró por todos los medios reducir la cantidad de personal del Estado. Pero esto más que reducir los costes, los aumentó; hubo que pagar un gran número de indemnizaciones, además se cerraron servicios que actuaban de una forma útil, por lo que en algunos casos se dejaron de prestar servicios necesarios y en otros, esos servicios se contrataron a empresas privadas, por lo que el Estado pagaba precios mucho más elevados de los que pagaba a su personal. El fisco se endeudó de una forma considerable.
2. Se aprobó la ley de emergencia económica y social que eliminaba los subsidios a las provincias y a los más pobres<sup>6</sup>.
3. Inician una política de flexibilización de las relaciones laborales, que facilitaba a las empresas el despido de sus empleados.
4. Eliminan todos los controles sobre los precios y los tipos de cambio para favorecer las inversiones extranjeras.
5. Se aumentaron las tarifas y la presión impositiva. Esto lo pagaron principalmente los ahorristas, debido a que el Estado determinó que se pagaban intereses muy altos por los depósitos que estaban a plazo fijo, por lo que se apoderó de todos los depósitos que estaban a plazo fijo y los cambió por bonos de la deuda pública. El problema es que muchos de estos ahorristas no podían esperar a que se les pagasen las rentas de esos bonos, por lo que los tuvieron que vender a especuladores y perdieron dinero en esas transacciones<sup>7</sup>.

### II.3 MENEM, CAVALLO Y EL PLAN DE CONVERTIBILIDAD: LLEGA LA DOLARIZACIÓN

En la Argentina posterior a las hiperinflaciones se empleó el dólar estadounidense como el ancla antiinflacionario y como el referente casi único de las operaciones económicas. La dolarización fue estructurada a partir de la convertibilidad total de la moneda y se sustentó sobre amplias aperturas comerciales y financieras y en la refinanciación de la deuda externa. En 1992 comienza la dolarización, después de haberse explicitado, primero la convertibilidad de la moneda al dólar estadounidense, de las aperturas comerciales y financieras y de la renegociación del endeudamiento externo. Esa secuencia indica que durante la década de 1990 la dolarización y la salida de las dos hiperinflaciones transitaron dos momentos: uno que fue desde abril de 1990 hasta marzo de 1991 y que estuvieron dominados por

---

<sup>5</sup> La devaluación es una manera informal de violar los contratos y licuar las deudas con un valor nominal dado, vía un impuesto que no está expresamente legislado. Pero si las deudas nominales en pesos se pueden licuar vía devaluaciones, para eliminar las deudas indexadas o en dólares hay que recurrir a la violación formal de los contratos. Si la inflación revela una situación donde se pueden violar los contratos tanto de forma formal como informal, el problema de fondo de la sociedad es la inseguridad jurídica que afecta a los activos financieros, estén o no indexados. Como consecuencia de esta inseguridad jurídica, no sólo se va a producir una falta de confianza en la moneda doméstica, sino también en el sistema financiero y de capitales local (Streb, 1998).

<sup>6</sup> Como veremos en el capítulo siguiente esta política provoca una gran contradicción, pues se elimina el subsidio a los pobres pero se comienza a subsidiar a los ricos a través de las políticas de privatizaciones.

<sup>7</sup> Debido al efecto confiscatorio que esta medida tenía sobre los ahorristas, estos decidieron acudir a la justicia, el caso llegó ante la Corte de Justicia, que tuvo un fallo en el que se puede apreciar la situación indefensa de los argentinos ante el poder del gobierno, ni siquiera se respeta la Constitución, se entiende que la Constitución es válida cuando favorece las decisiones del gobierno; no son las medidas del gobierno las que se tienen que ajustar a la Constitución, sino que en los momentos en que las medidas que se quieren adoptar se alejen de los preceptos constitucionales, se puede abandonar la Constitución. La sentencia decía lo siguiente: *son las exigencias de la vida política de un país la razón de ser de las Constituciones. La vida real del país, su situación económica, política y social son la fuente eficaz del texto. La existencia o no de antinomias entre el texto y la vida real daría lugar a que el país -en definitiva- desenvuelva su existencia dentro o fuera de la Constitución... las Constituciones son fuentes de derecho. Las realidades políticas son hechos. Cuando las primeras no interpretan a las segundas estas fracasan. Cuando las reflejan triunfan. Las más bellas creaciones, las más justas aspiraciones no suplen la naturaleza de las cosas.* Esta sentencia daba carta blanca al gobierno a saltarse los preceptos constitucionales, siempre que alegase que no reflejaba la situación real del país (Brailovsky, 1999: 262).

una dolarización parcial y por la indefinición de la política de precios y el segundo momento, que se extendió a lo largo de lo que queda de los noventa, cuando predominó formalmente la dolarización de precios y activos (Vitelli, 1999)<sup>8</sup>.

A partir de 1991, Domingo Cavallo, ministro de economía del gobierno de Menem, inició el Plan de Convertibilidad. Se volvió a cambiar de moneda y a partir de entonces un peso pasó a valer 10.000 australes y se le fijó por ley una cotización equivalente a un dólar. Para asegurar la paridad cambiaria fijó la obligación de que el Banco Central mantuviese la relación entre las reservas y la base monetaria, suspendió toda cláusula indexatoria en contratos o acuerdos salariales, y aseguró la desaparición del déficit fiscal a partir de abril, aclarando que en caso de no haberlo, éste no podría ser cubierto por emisión, sino tomando crédito interno. El nivel de reservas hizo creíble la posibilidad de sostener la tasa de cambio anunciada y sus efectos en el mercado fueron inmediatos: el 1 de abril las tasas de interés anuales cayeron de un 44% a un 22% y el dólar se mantuvo estable; mientras que el IPC había sido de 24% en febrero y 11% en marzo, en abril fue del 5,5%, en mayo de 2,8% y en junio de 3,1% (Acuña, 1995). Con esto se consiguió en 1995 la inflación más baja del mundo un 0,2% para todo el año. La convertibilidad no trae problemas mientras la cantidad de dólares demandados sea igual a la oferta, es decir, que la gente que está dispuesta a comprar dólares sea la misma que la que está dispuesta a venderlos; el problema viene cuando la demanda es más alta que la oferta. En estos casos si el Banco Central no tiene una cantidad de reservas suficientes para sacarlas a la venta y hacer frente a esa demanda para evitar una hiperinflación, tiene dos opciones (Brailovsky, 1999):

- Vender empresas públicas en dólares para aumentar las reservas del Banco central<sup>9</sup>.
- Pedir prestado, pero esto supone pedir préstamos en dólares para venderlos más baratos lo que ocasiona que la deuda externa siga creciendo, por lo que habrá que pedir prestado para pagar los intereses inmediatos<sup>10</sup>.

Además del Plan de convertibilidad, las principales medidas del Plan Cavallo fueron las siguientes (Brailovsky, 1999; Acuña, 1995:342-344):

1. La reforma del Estado: consistía en que el sector público fuera más pequeño y sus funciones se limitasen en regular los servicios públicos, no en prestarlos. En la práctica esto consistió en la privatización de las empresas estatales, que no fue muy favorecedora para las arcas del Estado, pues como veremos con más detalle en el siguiente capítulo, el Estado vendió estas empresas a un precio inferior a su valor, además se vendieron las empresas sin las deudas que tenían, es decir, el Estado siguió haciéndose cargo de esas deudas.
2. La reforma tributaria: con ella se intentaba acabar con la gran evasión de impuestos que existía en la Argentina, el problema es que en lugar de basarse en impuestos sobre la riqueza que no fuesen confiscatorios y que incentivasen la inversión para que el dinero fuese más productivo, esta reforma se basó en impuestos sobre el consumo, por lo que se desalienta el consumo y lo acaban sufriendo los que menos tienen<sup>11</sup>. Además esto es mucho más llamativo al rebajar los impuestos sobre lo que se denominan bienes de lujo como el whisky (de 30% a 12%), las alfombras de Turquía, los aviones y barcos de

---

<sup>8</sup> Los comportamientos de las economías industrializadas y de los mercados financieros mundiales fueron determinantes en la formación de las estabilidades de la década de 1990: las dolarizaciones fueron operativas en las economías altamente endeudadas porque recibieron continuos flujos de monedas externas (Vitelli, 1999).

<sup>9</sup> En esta política se basó principalmente el primer gobierno de Menem, con ella consiguió reservas líquidas, pero a largo plazo se vio que era una solución coyuntural, no estructural.

<sup>10</sup> Esta fue la tónica que siguió el segundo gobierno de Menem, la deuda se hizo tan alta que fue insostenible hacerle frente.

<sup>11</sup> José Manuel Sota, dirigente del Partido Justicialista calificó esta política de la siguiente manera: *cualquier empresario mediano o profesional con varios años de ejercicio posee una casa habitación, otra de veraneo, un automóvil propio y otro de la esposa, bienes del hogar y patrimonio empresarial que en conjunto superan el valor de los 150.000 dólares. Si a dichos patrimonios les deducimos el mínimo exento y les aplicamos la alícuota del 0,50% que prevé la ley, deberían pagar unos 450 pesos al año, es decir, unos 37 pesos por mes, aproximadamente. Lo mismo que paga un obrero en concepto de IVA por una compra superior a 200 pesos... si a esto le sumamos las exenciones al impuesto a las ganancias (empresas promocionadas, ahorristas de plazos fijos y cajas de ahorro, dividendos distribuidos por empresas, etc.) y las evasiones al pago de los mismos, llegamos a la tristísima conclusión de que el 205 más pobre de nuestra sociedad, al pagar el 28,8% de lo que se recauda, paga proporcionalmente mucho más que el 20% más rico, que sólo contribuye con el 22,9%.* (Brailovsky, 1999: 271).

recreo (de 24% a 0%), joyas y pieles (de 25% a 2% y 5%) y en los automóviles. Con todo esto es lógico que se calificase esta política tributaria como altamente regresiva.

3. La flexibilización laboral: consistió en abaratar los despidos y las cargas sociales. Según Cavallo hasta ese momento el mercado laboral estaba caracterizado por un exceso de regulaciones que impedía que los empresarios contratasen a más gente; con esa medida se pensaba que se iban a contratar a más personas. Pero no se consiguió el resultado esperado, en 1996 la cifra de desocupados era de 2.118.000 personas, hay un aumento considerable de desempleo durante el gobierno de Menem como se ve en el Cuadro I<sup>12</sup>:

---

<sup>12</sup> Además de lo anterior, también se crearon normas que limitaron los incrementos salariales y agravaron las condiciones regresivas, lo que permitió fraccionar vacaciones y aguinaldo y reducir tanto las indemnizaciones por cese de la relación laboral como las indemnizaciones por accidentes (IDELA, 2004)



CUADRO II: TASAS DE DESEMPLEO DURANTE LA DEMOCRACIA, 1984-1996  
(en porcentajes de la población económicamente activa)

1984	4,06
1985	6,1
1986	5,6
1987	5,9
1988	6,3
1989	7,6
Alfonsín: Promedio 6,0%	
1990	7,4
1991	6,5
1992	7,0
1993	9,6
1994	11,5
1995	17,4
1996	17,1
Menem: Promedio 10,9%	

Fuente: Instituto Nacional de Estadística.

4. La desregulación económica: con ella se eliminaron la promoción industrial, los controles de precios o los instrumentos para proteger determinadas economías regionales y se desreguló el mercado de capitales lo que permitió la entrada de especuladores.
5. La apertura del comercio y la inversión extranjera: Cavallo afirmaba que la mejor manera de lograr la expansión y la modernización del aparato productivo era hacer competir a las empresas argentinas con el resto de empresas del mundo que tuvieran productos que se quisieran importar, ya que el proteccionismo lo único que hace es encarecer artificialmente los productos nacionales y retrasa la modernización ya que al no competir en el exterior no tenían incentivos para el cambio tecnológico. Para todo esto se eliminaron los impuestos a las exportaciones y las restricciones cuantitativas a las importaciones y a reducir de forma considerable los aranceles.

### II.3.1 *La economía argentina durante la convertibilidad*

La economía argentina creció de forma acelerada entre 1991 y 1994 como consecuencia de la gran reducción de la inflación (que dio un respiro a los sectores con menos recursos), la reaparición del crédito, las privatizaciones, la apertura económica y la desregularización. Estas políticas junto con la convertibilidad hicieron que en el país se viviera un clima de crecimiento en el país a la vista de todos los sectores argentinos, lo que potenció el consumo. Además esto vino acompañado, a nivel internacional, de bajas tasas de interés, mejora de los precios de exportación e inyecciones de capital a los países emergentes. Pero este crecimiento se detuvo en 1995, debido a la crisis del Tequila, ya que se detuvo la actividad económica a nivel internacional, pero se recuperó en poco tiempo el crecimiento, que duró hasta 1998, aunque ya en este periodo se comenzó a ver el peligro que acechaba al equilibrio fiscal debido a la inexistencia de privatizaciones a partir de entonces, por lo que se comenzaron a ajustar los salarios y las inversiones públicas. Esto hizo que se llegase a 1998 con un cierto grado de inestabilidad social, lo que se unió a la reducción de las inversiones y las inyecciones de capital extranjero debido a la crisis asiática y rusa; que provocaron reticencias a dar crédito a los países emergentes. Todo esto pone de manifiesto que las medidas tomadas con anterioridad habían tenido un carácter coyuntural, sólo buscaban una liquidez financiera inmediata para solucionar los problemas de la balanza de pagos, pero no habían pensado en el largo plazo. Comienza a ser imposible mantener la paridad con el dólar, por lo que a finales de la década de 1990 se abandona definitivamente el régimen de convertibilidad (IDELA, 2004).

Otro de los problemas que se presentó y que nadie esperaba, es que paradójicamente, estabilidad económica y crecimiento económico complicaron el frente sociopolítico del gobierno. Esto se explica porque dada la percepción de que se habían alcanzado cierto grado de éxito económico y estabilidad económica, los riesgos de las acciones colectivas se veían menores; por todo esto, diversos actores sociales iniciaron demandas por mayores ingresos y una distinta distribución de recursos. El

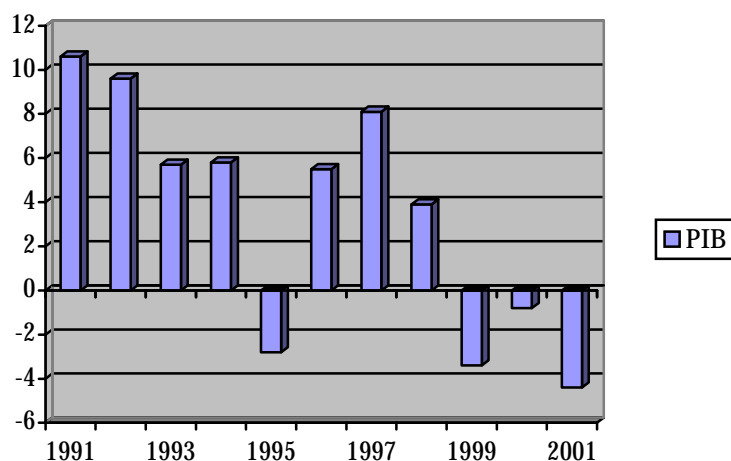
gobierno comenzó a tener dificultades para convencer a los inversionistas extranjeros de que el cambio se había conseguido, mientras que, simultáneamente, argumentaba frente a los actores domésticos que la transición económica todavía enfrentaba precariedad y que era demasiado pronto para revertir las tendencias regresivas en la distribución del ingreso (Acuña, 1995).

La defraudación de las expectativas fue de una intensidad dramática. Condujo a niveles de pobreza nunca vistos en el país, a profundas incertidumbres económicas en el medio de una enorme depresión y el sistema político había sido desacreditado. En estas condiciones la actividad real cayó y el tipo de cambio se elevó de una manera tal que el valor en dólares del PIB per cápita cayó a sus niveles más bajos en décadas. Como un legado de los años de estabilidad de precios la demanda de la moneda local para las transacciones cotidianas y su uso como denominador de precios probó ser notablemente resistente, incluso cuando el tipo de cambio nominal se multiplicó aproximadamente por cuatro. Al mismo tiempo, aunque en lo inmediato las exportaciones no crecieron, la economía se ajustó como para generar un enorme superávit en la cuenta corriente (Galiani, Heymann y Tommasi, 2003). Este proceso condujo finalmente al colapso de los sistemas monetario y financiero y puso en cuestión aspectos básicos de la organización económica del país.

#### II.4. LA CRISIS ARGENTINA DE 2001: UNA SUCESIÓN DE DESASTRES

Desde agosto de 1998, en parte por la crisis asiática y la crisis rusa el Producto Interior Bruto de Argentina comenzó un descenso que se prolongará en los años sucesivos.

GRÁFICO I: PRODUCTO INTERIOR BRUTO (tasas de crecimiento)



Fuente: Dirección Nacional de Coordinación de políticas macroeconómicas, 2004

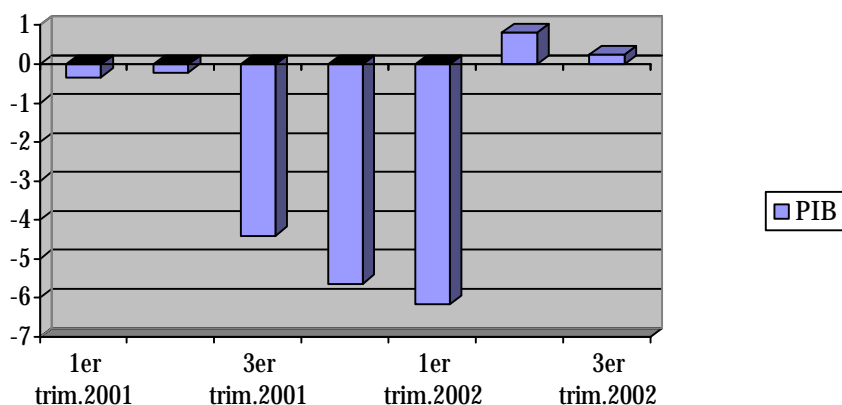
El continuado adeudamiento público del país, que pasó de 65.000 millones de dólares en 1989 a 144.000 millones a fines de 2001, permitió sostener el régimen de convertibilidad, pero a costa del progresivo empeoramiento y desequilibrio de las cuentas fiscales y externas. Debido a esto, la recesión se convirtió en una depresión económica (Sáiz Álvarez, 2004).

Tras la toma de posesión en el 2000 de Machinea del ministerio de economía, se llevó a cabo un plan económico (aconsejado por el FMI) que se basaba en aumento de impuestos sobre los asalariados, los sectores medios del comercio y de la industria y los profesionales independientes; esto repercutió de forma negativa en la economía bajando la demanda, el consumo y la inversión, lo que hizo que la crisis se profundizase. Esta falta de actividad económica interna, junto con la ausencia de llegada de flujos de capitales extranjeros, hicieron que se perdiese la confianza de los inversores internacionales. Ante esta situación Machinea dimitió en marzo de 2001 y fue reemplazado por López Murphy, cuyo programa consistió en grandes recortes al presupuesto que afectaron a todos los sectores, en especial a la educación. Murphy se había propuesto recortar el presupuesto en 1.962 millones de dólares en 2001 y en 2.500 millones en 2002. El rechazo por parte de la sociedad no se hizo esperar, tan sólo tenía el

apoyo de la banca, las empresas privatizadas y las grandes compañías extranjeras y nacionales. López Murphy dimitió inmediatamente (Jozami, 2003).

Para reemplazarlo se nombró como nuevo ministro de economía a Cavallo, que pidió al Congreso poderes extraordinarios, para poder gestionar la crisis del país. Anunció un recorte del gasto público de 300 millones de dólares para poder cumplir con el objetivo de déficit fiscal exigido por el Fondo Monetario Internacional y acabar con las altas tasas de interés para conseguir una mayor competitividad. Comenzó un nuevo proyecto que se llamaba el “factor de convergencia”, por la que se unía el peso no sólo al dólar sino también al euro<sup>13</sup>. Pero más que conseguir un clima de confianza, los acreedores comenzaron a sospechar que Cavallo estaba preparando la devaluación del dólar, que comenzó a confirmarse con el anuncio que no se iba a esperar para la paridad con el euro a que aumentase de valor y que esa paridad comenzaba a funcionar para las importaciones, lo que se vio como una devaluación parcial. Esto hizo que hubiese un aumento del riesgo-país<sup>14</sup> a cerca de 1.500 puntos básicos, que poco antes era de 700 puntos básicos. El siguiente plan fue poner en marcha un canje parcial de títulos de deuda, el Estado compró bonos de vencimiento cercano, a los que no podía hacer frente y emitió otros a más largo plazo por un valor nominal más bajo que el anterior; pero esta operación lo que hizo fue aumentar la deuda a futuro (tanto por los nuevos intereses a pagar como por la comisión de 150 millones de dólares que se le pagó a los bancos que participaron en el canje). Pero esta medida no solucionaba, por sí sola y de inmediato, el problema solvencia del país, por lo que se implementó una política de déficit cero que consistía en no gastar más de lo que se recaudaba, comenzó rebajando en un 13% tanto los salarios como las pensiones. Pero todas estas medidas y otras posteriores que se tomaron resultaron infructuosas ante la falta de financiación externa y la fuga de capitales que se estaba produciendo, Cavallo optó por congelar los fondos particulares y los salarios en las cuentas bancarias para impedir la quiebra de las entidades, esta medida se conoce popularmente como “corralito”<sup>15</sup> (Jozami, 2003; Sáiz Álvarez, 2004). El fuerte descenso de la actividad económica durante este año en que se profundizó la crisis podemos verlo en el gráfico II:

GRÁFICO II: PIB TRIMESTRAL. VARIACIÓN PORCENTUAL



Fuente: Dirección Nacional de Coordinación de políticas macroeconómicas, 2004

El presidente y el ministro de economía estaban sufriendo una gran presión por parte de las empresas privatizadas, de los bancos y a los que se unió el gobierno español y el partido de oposición

<sup>13</sup> Como el euro todavía cotizaba por debajo del dólar, la nueva convertibilidad solamente entraría en vigor cuando ambas monedas estuvieran en paridad 1 a 1. Respecto a la tasa de interés, se basaba en que la recuperación de la confianza mejoraría la demanda de dinero por parte del público, aumentando los depósitos y deteniendo el proceso de salida de fondos que se había iniciado a principios de 2001 (Sáiz Álvarez, 2004).

<sup>14</sup> El riesgo país mide la diferencia entre el coste de dinero para la deuda emitida por un país periférico y el tipo de interés fijado por la Reserva Federal de los Estados Unidos (Jozami, 2003).

<sup>15</sup> Sancionó que nadie podía sacar más de 1000 pesos o dólares mensuales de las entidades, con esto ayudó a evitar la bancarrota inmediata de los bancos al congelar los depósitos. Pero los más afectados fueron los pequeños empresario y los que se movían en una economía marginal, ya que el manejo de efectivo para ellos era esencial. Las grandes empresas y tenedores ya habían retirado su dinero desde principios de año; la fuga de capitales había ascendido 22.000 millones de dólares (Sáiz Álvarez, 2004).

(con las visitas de Felipe González y Josep Piqué), para evitar la temida devaluación del peso, para evitar las pérdidas que les supondría al tener un gran endeudamiento en dólares (Sáiz Álvarez, 2004).

La profunda crisis económica y una ola de malestar social, disturbios y turbulencia política llevaron a un dramático final a la administración del presidente De la Rúa cuando apenas cumplía la mitad de su mandato constitucional, iniciado a fines de 1999 (Damill, Frenkel y Mauricio, 2002). Fue sustituido por Rodríguez Saá que anunció el impago de la deuda pública, no la contraída con los organismos internacionales y tras siete días renunció a la presidencia. A éste le sustituyó Duhalde, que acabó de forma definitiva con el plan de convertibilidad, fijando un doble mercado cambiario con un valor del dólar de 1,4 pesos para las operaciones comerciales y una flotación libre para el resto de operaciones (que se puso muy por encima del comercial, aumentando los precios). Pero este doble mercado, fue eliminado a los pocos meses, debido a la negativa de los exportadores de vender divisas. Se pesificaron todas las deudas entre agentes privados a razón de un peso por un dólar, que posteriormente se ajustarían con un índice de precios al consumidor y también se pesificaron los depósitos a razón de 1,40 pesos por dólar, pero si se tiene en cuenta que el dólar alcanzó un valor de 3,60 pesos, la medida era altamente regresiva, pero hubo más, se determinó la imposibilidad de disponer los plazos fijos. (Jozami, 2003; Sáiz Álvarez, 2004). Las consecuencias inmediatas fueron un fuerte aumento de los precios y la ruptura del sistema de contratos, por una parte, y la recuperación de las funciones de prestamista en última instancia por parte del Banco Central y el retorno de la posibilidad de financiar los déficits fiscales a través de la emisión monetaria, por la otra. En materia cambiaria, luego de un breve periodo de fijación de un tipo oficial, se optó por un régimen de flotación con intervención de la autoridad monetaria en el mercado de cambios (Kosacoff, 2004).

La experiencia histórica muestra que Argentina no encontró una salida práctica para la los dilemas típicos de la gestión monetaria. Estos dilemas se hicieron más tenaces por la pérdida de reputación de las políticas y por la dificultad de identificar un modelo de funcionamiento aplicable en una economía que pareció mantenerse en estados de transición, de características fuertemente cambiantes. En el periodo post-convertibilidad estos problemas se agravaron. En el contexto de una profunda crisis financiera, escaseaban los instrumentos de control monetario. Aunque rasgos de los patrones de comportamiento desarrollados bajo la convertibilidad estaban presentes en la lenta respuesta inicial de los precios al salto en el tipo de cambio, el riesgo de que una depreciación descontrolada indujera a los agentes a dolarizar las transacciones era percibido con claridad. Más allá de la preocupación inmediata por intentar evitar ese resultado, el problema de la definición de un régimen monetario estaba planteado de un modo urgente. En esta situación, el riesgo más urgente pasa por la falta de credibilidad de los actores internacionales y la falta de crédito, pues conocen el riesgo de que los contratos no sean respetados (Fanelli y Heymann, 2002).

## II.5. LA GESTIÓN DE KIRCHNER

Kirchner planteó su programa de gobierno durante la campaña electoral con la función principal de reconstruir un capitalismo nacional que permita la movilidad social ascendente. Planteaban el consumo interno como el centro de su estrategia de expansión, además de la reconstrucción de los contratos y la reestructuración de la deuda externa. Si tenemos en cuenta que en esos momentos Argentina era un país con más de la mitad de la población por debajo de la línea de la pobreza y más de un quinto de la población económicamente activa, este anuncio generó grandes expectativas. Estos planteamientos de gobierno, en principio se ven como posibles debido a que la recuperación económica tiene unos pilares basados en el superávit fiscal, la ausencia de presiones inflacionarias, el mantenimiento de la apertura de la economía, la reaparición de la demanda de moneda doméstica, el aumento de la inversión y el descenso del desempleo (Gambina, 2003). Algunos de los principales indicadores macroeconómicos podemos verlos en el cuadro II. Este gobierno, en principio parece sostener un discurso de confrontación con los empresarios que participaron en las privatizaciones que se llevaron a cabo durante la década de 1990, bajo los gobiernos de Menem, pero a la vez plantea la necesidad de implantar un modelo de capitalismo serio; plantaban la adhesión a los principios de

Keynes, pero a la vez mantiene como uno de los pilares de su política la disciplina fiscal (Gerchunoff y Aguirre, 2004)<sup>16</sup>.

CUADRO III: INDICADORES MACROECONÓMICOS COMPARADOS

	PIB	Inflación IPC	Tipo de cambio real	Apreciación real	Superávit comercial	Superávit comercial como prop de las export.
2002	-10,89%		1.00			
2003	8,7%	4%	0.96	4,0%	15.537	53%
2004	6,0%	5%	0.90	6,0%	10.500	33%

Fuente: Ministerio de Economía, 2004.

Según Gambina (2003) y Gerchunoff y Aguirre, (2004). los principales puntos en los que debe fijarse el gobierno de Kirchner para conseguir asentar a largo plazo el crecimiento económico y que no vuelvan a darse los ciclos anteriores, son los siguientes::

- ➔ Salir de la crisis mediante políticas graduales: Las cifras sobre una salida de la crisis son positivas. El PIB ha crecido en torno al 10%, la inflación se mantiene baja, hay superávit de la balanza comercial, aumentó el consumo y la inversión, aumento del empleo y de la productividad, tipo de cambio real alto, crecimiento de depósitos en moneda nacional y aumento de las exportaciones. Aparte de tener un entorno internacional favorable para llegar a estos resultados (tasas de interés internacionales muy bajas y un dólar estadounidense depreciado), otra de las cosas que ayudó a llegar a estos resultados fue el gradualismo con el que la administración de Kirchner ha manejado la política económica; así si hubiese realizado un rápido ajuste al alza de los precios de los servicios públicos, ajustes monetarios y fiscales más ortodoxos; hubiese provocado una contracción de la economía.
- ➔ Realizar una recontractación de los servicios públicos: Después de varios años de la salida del régimen de convertibilidad, las medidas que se han llevado a cabo hasta ahora han tendido a mantener los precios de los servicios públicos privatizados sin cambios o con cambios insignificantes. Cuando Kirchner se hizo cargo de la presidencia del Estado tuvo que elegir entre renegociar los contratos con las empresas para recalcular las nuevas tarifas congeladas desde 1998 y, con ello, arriesgarse a acabar con la recuperación económica; o esperar a que la situación se fuese estabilizando, en ese momento decidió esperar a más adelante. La administración Kirchner tendrá que elegir entre los dos caminos que se plantean para llevar a cabo esta renegociación<sup>17</sup>; uno plantea que hay que indemnizar a las empresas por el dinero perdido por la devaluación y aumentar las tasas hasta el nivel que deberían haber llegado según las condiciones del contrato; y la segunda opción plantea que estas empresas se beneficiaron en detrimento

<sup>16</sup> En relación a esto, los autores plantean que la política de Kirchner tiene tres posibles estilos: *el populista, el nacionalismo ortodoxo y el que asume las tareas del desarrollo en un contexto de economía abierta*. El primero lleva consigo los rasgos del peronismo clásico: orientación a las necesidades y demandas inmediatas de las clases populares por encima de todo y subordinación de los objetivos de política económica a tales demandas –aún en detrimento de las restricciones fiscales o monetarias más elementales-. El segundo no reniega de la base “nacional popular” del primero, pero reconoce los límites impuestos a la política económica por la experiencia argentina de las últimas décadas; éste sería el presidente Kirchner que negocia con dureza ante los organismos internacionales aceptando incluso el riesgo de romper con ellos, mientras en el frente interno mantiene su apego a una notable ortodoxia en cuestiones monetarias y fiscales. Finalmente el tercer perfil nos muestra a un presidente también ortodoxo en cuestiones de política económica, pero tendente a mantener –incluso en circunstancias más conflictivas- las relaciones con organizaciones internacionales e inversores extranjeros y la apertura comercial de la economía, convencido de que no hay salida para Argentina en los extremos del populismo o el neoliberalismo, pero tampoco en la autarquía económica y el aislamiento político (Gerchunoff y Aguirre, 2004).

<sup>17</sup> La amenaza de la renegociación surge porque una vez adjudicada una concesión o una licencia, el regulador o el gobierno perciben que existen costos importantes en volver a foja cero. En este contexto, puede identificarse un escenario que incentiva a las empresas a promover la renegociación. Se trata de aquellos casos en los que la firma seleccionada no efectúa un pago inicial por la licencia o concesión sino que recibe los activos a cambio de menores tarifas o de un compromiso de futuras inversiones; allí los costos de salida son menores y el poder de renegociación de la empresa es mayor. Si la empresa no ha incurrido aún en costos hundidos, se verá alentada a impulsar una renegociación en un periodo cercano a la privatización, ya que el costo reputacional de romper el contrato sería más costoso para el gobierno (Gerchunoff, Greco y Bondorovsky, 2003).

de los consumidores durante la década de 1990, por lo que la renegociación consistiría en revisar las obligaciones contractuales de inversión a las que las empresas se habían comprometido y obligarlas a cumplirlas y en lo que se refiere al aumento de tarifas quedaría compensado por las ganancias extraordinarias anteriores. La administración Kirchner se decanta más por esta segunda opción. No obstante, la renegociación de los contratos con las privatizadas incluirá una actualización de las tarifas en un instante en que la inflación, después de un prolongado letargo, dio un respingo (La Nación, 5-02-05).

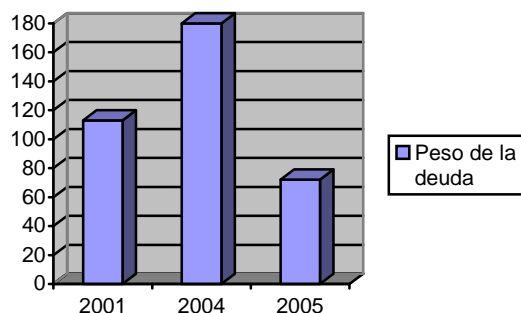
- ➔ **Renegociación de la deuda externa:** El mejor desempeño de la economía y la inclusión de nuevos bonos atados al crecimiento, hacen ver la salida de la situación de impago de la deuda que vivía hasta ahora Argentina. El gobierno tiene que sentarse a discutir la renegociación de la deuda pendiente, para conseguir su credibilidad internacional, pero en condiciones que no acaben con la buena gestión económica que se está llevando hasta el momento. La administración Kirchner anunció para el 14 de enero la apertura del proceso de suscripción para participar en la reestructuración de 81.800 millones de dólares en bonos en cese de pagos, para poder lograr la reducción de su deuda pública (La Nación, 12-1-05). El canje de la deuda en default, que cerró el 25 de febrero, logró una aceptación que supera el 75% de la negociación para reestructurar US\$ 81.800 millones en cesación de pagos. El cierre del canje pone un fin al proceso que comenzó en diciembre de 2001, cuando el entonces presidente Rodríguez Saá anunció la moratoria unilateral de pagos. Tomó en total 38 meses de duras negociaciones y presiones para desanudar la maraña de 152 títulos en *default*. Estos fueron cambiados básicamente por tres tipos de bonos el Par, el Cuasi Par y el Descuento, denominados en dólares, euros, yenes y pesos. El canje para salir del default logró una aceptación del 76,07%, equivalente a 62.000 millones de pesos, lo que permitirá reducir la deuda pública total de 191.254 millones de pesos a 125.283 millones tras una quita del 65,6% sobre la deuda por reestructurar. El ministro negó que el peso de la deuda sobre el PIB hubiera sido apenas del 60% a fines de 2001, como mostraban los indicadores oficiales cuando se produjo el estallido de la convertibilidad y el *default*. Lavagna dijo que el indicador real deuda-PIB era del 113% en ese entonces, dado el "período de ficción cambiaria" por la relación de uno a uno entre el dólar y el peso. Tras el canje, esta relación se espera que caiga del 180% en 2004 al 72% este año. Tras esto el gobierno estudia pagar toda la deuda con el FMI, que asciende a algo más de 15.000 millones de dólares. El Gobierno entiende que desplazando al FMI de una mesa de negociaciones periódicas ganará espacio para renegociar tarifas y condiciones de servicio con las empresas privatizadas; dejará absolutamente definidas las reglas de juego con los bonistas y tendrá un mayor grado de libertad para el diseño y la ejecución de su política económica basada en un dólar alto y superávit fiscal (La nación, 5-3-05). Después de todo esto seguirá pendiente afrontar que va a hacer con los 20.000 millones de dólares que representa la parte de la deuda que no se pudo reestructurar.

CUADRO IV: VARIACIÓN DEL PESO DE LA DEUDA SOBRE EL PIB

2001 (Año de anuncio del default)	2004 (año anterior al canje)	2005 (previsión para el año del canje)
113%	180%	72%

Fuente: elaboración propia a partir de datos de Instituto Nacional de Estadística, 2005.

GRÁFICO III: PESO DE LA DEUDA SOBRE EL PIB

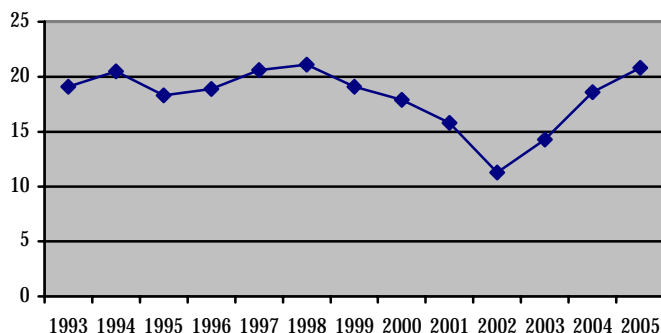


Fuente: elaboración propia a partir de datos de Instituto Nacional de Estadística, 2005.

- **Las exportaciones:** Se trata no sólo de potenciar las exportaciones, sino de generar una inversión que modernice los sectores de productos transables para conseguir una mayor productividad. Además el gobierno puede potenciar las negociaciones de cuotas de productos con otros países y con bloques regionales.
- **Inversión:** El proceso de inversión ha sido muy fuerte, sin embargo, no ha sido homogéneo en los diferentes sectores productivos. La mayor parte de la inversión se dedica a bienes transables, que normalmente pertenecen al sector agropecuario y a las pequeñas y medianas empresas, una excesiva inversión en este sector puede producir “cuellos de botella”, producen tantos bienes que no pueden venderse; pero es necesario recuperar la inversión que necesita un gran gasto de capitales (infraestructuras, bienes industriales, petroquímicos, forestales...), que no se conseguirá hasta que estos inversores no vean marco macroeconómico más estable.

Le corresponde al gobierno establecer unas reglas claras para generar de nuevo la confianza, sería interesante que se tuviesen en cuenta las opiniones del mercado, para establecer unas reglas acordes a las deficiencias que sufre cada sector. No obstante, tras la crisis de 2001 se está viendo una lenta pero continua progresión de la inversión en proporción al PIB, que se estima que en este año llegue a situarse en niveles similares a los que se daban antes de 1998.

GRÁFICO IV: LA INVERSIÓN COMO PROPORCIÓN DEL PIB

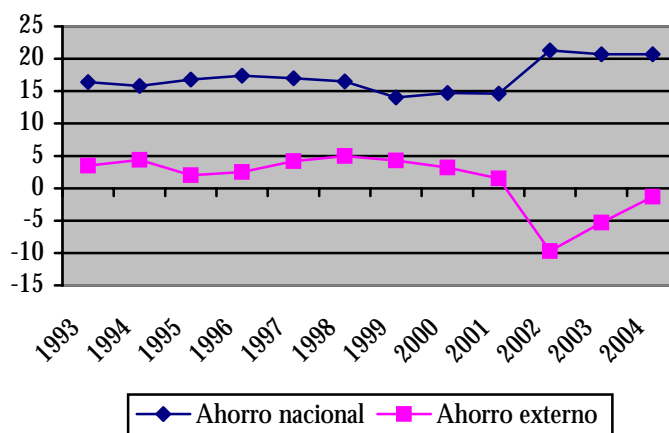


Fuente: Ministerio de Economía, 2004

- **El ahorro doméstico:** Debido a que el ahorro externo cada vez financia menos la inversión argentina, es necesario potenciar el ahorro interno, para que sean los ahorradores argentinos los que inviertan su dinero. Este ahorro está aumentando gracias a que con la crisis la percepción de riqueza a quedado trastocada, por lo que al verse los argentinos como más pobres que antes dedican gran parte de su dinero para el ahorro.

Para que este ahorro se dedique a la inversión es necesario un mercado de capitales local estable.

GRÁFICO V: FINANCIAMIENTO NACIONAL Y EXTERNO DE LA INVERSIÓN



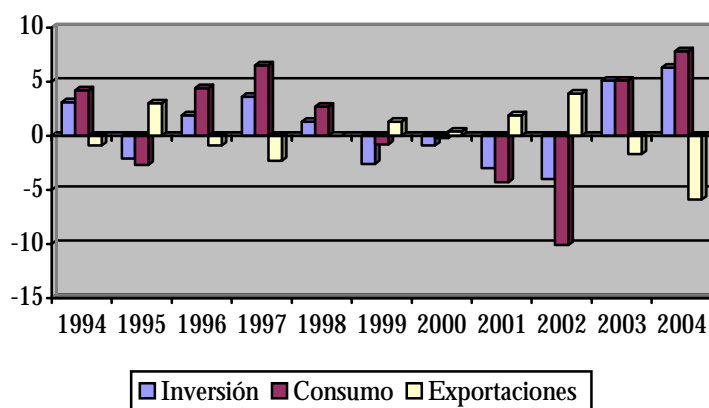
Fuente: Ministerio de Economía, 2004.

- ➔ **Tipo de cambio real:** Para mantener un tipo de cambio real estable hay que controlar la política monetaria, la fiscal (a través de ella se puede conseguir el superávit fiscal que permite la compra de activos externos y el control de la demanda) y los capitales (a través de este control puede conseguirse evitar apreciaciones rápidas del tipo de cambio).
- ➔ **Salud fiscal e inflación:** Es necesario un balance fiscal y una baja inflación, ya que en épocas anteriores el recurrir a la inflación y al endeudamiento para financiarse, terminó con grandes crisis para la economía del país; es importante no volver a cometer los mismos errores.

Importante es mantener estos niveles de crecimiento estables para conseguir que se genere más empleo; esto es lo que puede conseguir que haya movimientos sociales ascendentes, que algunas personas puedan volver a recuperar sus posiciones dentro de la clase media. Dentro de los principales factores macroeconómicos los que más han influido en el crecimiento han sido el consumo y la inversión (aunque ya hemos dicho que ésta no afecta a todos los sectores por igual); en el ámbito que queda mucho por hacer es en el de las exportaciones, ya que la contribución de las exportaciones al PIB, más que recuperarse ha ido empeorando desde la explosión de la crisis.



GRÁFICO VI. CONTRIBUCIÓN AL CRECIMIENTO DEL PIB DEL CONSUMO, LA INVERSIÓN Y LAS EXPORTACIONES  
NETAS



Fuente: Ministerio de Economía, 2004

Parece obvio a la vista del gráfico, que hay que profundizar mucho más en el ámbito de las exportaciones, pues tan sólo son relevantes para el crecimiento del PIB, en épocas de crisis, no porque se exporte mucho más, sino porque los otros indicadores se hunden.

### III- LAS PRIVATIZACIONES: LA DESNACIONALIZACIÓN DEL PETRÓLEO

Desde mediados de la década de 1980 en América Latina se ha llevado a cabo un proceso de reformas estructurales conocidas como el Consenso de Washington<sup>18</sup>. Durante la década de 1990 el estado nacional se contrajo, al desembarazarse de su aparato productivo (vía privatización), de sus órganos de regulación económica (vía desregulación), de muchas de sus funciones de apoyo (vía subcontratación), de la prestación directa de la mayoría de los servicios públicos (vía descentralización), de fuertes contingentes de personal (vía retiros voluntarios y jubilaciones anticipadas) y de una porción no despreciable de su capacidad de decisión soberana (vía internacionalización). Existe, por tanto, un menor Estado, aunque no quiere decir que sea mejor; pues todavía tiene una estructura organizativa sobrecargada, ha incorporado funciones reguladoras de los servicios privatizados que aún no alcanzaron niveles de efectividad aceptables y ha tratado infructuosamente de avanzar en la adopción de reformas cualitativas. Las medidas del Consenso de Washington han consistido principalmente en (Ramos, 1997; Viguera, 2000)<sup>19</sup>:

- La liberalización de los precios, en la mayoría de los sectores.
- Reducción de los gastos y de las funciones del Estado.
- La desregulación de los principales mercados, sobre todo los de divisas y capital; en el caso del mercado de trabajo no se ha profundizado tanto en la desregulación.
- Eliminación de la mayoría de los subsidios.

<sup>18</sup> Esta reorientación de las políticas económicas ha recibido distintos nombres: "procesos de ajuste y reestructuración económica", "reforma económica", "políticas neoliberales", "reformas pro-mercado", "liberalización económica", "reformas estructurales", pero todos ellos se refieren al mismo proceso que es la ruptura de la relación que venían manteniendo el Estado y el mercado desde la década de 1940. Estos procesos tomaron modalidades distintas según los países, lo que ocasionó diferencias en cuanto a la mayor o menor rapidez y radicalidad de la apertura comercial; o en relación con el papel del Estado en el proceso de reorientación del modelo de crecimiento hacia modalidades más competitivas y basadas en una creciente inserción externa de las economías nacionales (Viguera, 2000). Los principios que inspiran estas reformas estructurales (la economía de mercado, la propiedad privada, la prudencia fiscal y el protagonismo del sector privado) pertenecen a las principales corrientes del pensamiento económico actual, como son el neoliberalismo, que es el que más ha contribuido por su insistencia en la apertura comercial y en su defensa a las virtudes del mercado; y el neoestructuralismo. La principal discrepancia actual entre el neoliberalismo y el neoestructuralismo es que los primeros apoyan la privatización a cualquier precio, mientras que los segundos defienden la necesidad de privatizar en las mejores condiciones de precio, regulación y transparencia (J. Ramos, 1997: 16).

<sup>19</sup> La experiencia argentina muestra la inviabilidad práctica del modelo que se pretendió instituir a partir del modelo del consenso de Washington y prueba que no existen modelos directamente transferibles a partir de las experiencias de reforma y modernización exitosas, como las que se han registrado parcialmente en Nueva Zelanda, Inglaterra o Estados Unidos. (Oszlak, 2003).

- Búsqueda del equilibrio fiscal.
- Eliminación de casi todas las barreras no arancelarias.
- Elevada reducción de aranceles.
- Reducción de los tramos arancelarios.
- La privatización de empresas públicas en sectores competitivos y de monopolios naturales.
- La privatización de funciones que hasta entonces se consideraban exclusivas del Estado.

Los neoliberales defienden que habrá una gestión más eficiente e innovativa si los recursos que se defienden son propios que si son ajenos. Además mientras el único objetivo de una empresa privada es maximizar beneficios, los de las empresas públicas se concentran en generar utilidades, generar empleo, cumplir una función distributiva ajustando los precios de los servicios públicos a los distintos grupos sociales, favorecer la producción interna, para lo que compra insumos nacionales aunque sea a precios más caros que los productos internacionales, etc. Las privatizaciones, en América Latina, se llevaron a cabo no sólo por motivos de eficiencia económica en las cuentas de esas empresas, sino también para conseguir entradas fiscales que eran muy necesarias para conseguir recursos y ajustar la Balanza de Pagos; además de porque las tesis defendidas por el estructuralismo en el pasado habían perdido su vigencia<sup>20</sup>. No obstante, las privatizaciones deben cumplir unos requisitos para llevarlas a cabo de la forma más eficiente posible: asegurar la competencia en la licitación con el mayor número de competidores posibles; no llevarlas a cabo en medio de la recesión cuando el precio es más bajo, sino después de la estabilización y la liberación; llevar a cabo primero la privatización de las actividades transables y posteriormente las actividades no transables y monopólicas, en el caso de los monopolios naturales deberá existir una regulación clara del servicio anterior a la privatización; y, por último, hacerlo con la mayor transparencia posible (Ramos, 1997).

---

<sup>20</sup> En estas tesis se defendía la injerencia del Estado en la producción, para ello las razones que se esgrimían eran: exigencias de capital tan altas que sólo podían ser ejecutadas por entes públicos o extranjeros; falta de empuje empresarial; existencia de monopolios por parte de una empresa, por lo que era más recomendable que el Estado llevase a cabo esa producción para evitar actuaciones abusivas hacia los consumidores. Tras la apertura comercial, el neoestructuralismo defiende que el Estado sólo se debe dedicar a sus funciones propias y dejar las funciones de producción a los agentes del mercado (Ramos, 1997).

### III.1 LAS PRIVATIZACIONES EN ARGENTINA

El comienzo de la época de las privatizaciones en Argentina se da con la aprobación de la ley 23696 de la Reforma del Estado de agosto de 1989<sup>21</sup>. A partir de esta ley quedaron sujetas a privatización, bajo diversas modalidades, prácticamente todas las empresas dedicadas a la producción de bienes y servicios de propiedad (total o parcial) del Estado. (que se había deteriorado en los últimos años debido al elevado endeudamiento que afrontaba el país y que le imposibilitaba para hacer grandes inversiones en las empresas públicas). Con esta ley se inicia una nueva fase en cuanto al papel del sector público en la Argentina, con la emergencia de nuevos mercados para la actividad privada y de nuevas áreas privilegiadas de rentas extraordinarias y reservas de mercado promovidas y protegidas por el accionar del Estado (Aspiazu y otros, 2002; Aspiazu y Vispo, 1994).

En términos generales los cambios efectuados por el gobierno de Menem con la prioridad de reducir el déficit fiscal y contener la inflación antes que aumentar la competitividad y productividad de la industria a largo plazo, con lo que se puede pensar que las políticas aplicadas se vieron conducidas por un apresuramiento (Quintans, 2000). Los argumentos que utilizó el menemismo para privatizar fueron (Seminario Internacional organizado por el PTB, 1998):

- Las empresas estatales dan pérdidas, son ineficientes y son fuente de corrupción.
- Al privatizar se desregularán los mercados, con la consiguiente “competencia”, mayor eficiencia y rebaja de las tarifas.
- Las licitaciones internacionales atraerán inversores extranjeros, con la consiguiente creación de empleos y mejoramiento salarial de los empleados que pasen a la órbita privada. Esos compradores nos pagarán en parte con dinero que se utilizará en aumentar el presupuesto educativo y la situación de los jubilados. Por otro lado, pagarán con deuda exterior lo que la reducirá drásticamente.
- Las privatizaciones son una tendencia mundial y la Argentina debe ser parte de esa ola. El comunismo ya cayó, demostrándose supuestamente la imposibilidad de mantener grandes empresas estatales. Dante Caputo, por entonces canciller de Alfonsín y hoy en el Frente Grande (miembro del Foro de San Pablo) viajó a China en 1988 y volvió de Beijing con “nuevos” argumentos privatizadores. Menem viajó a China en 1990 y trajo de allí más “teorías” para privatizar y desregular los mercados.

Lo que se buscaba con las privatizaciones era, por un lado, reducir el déficit fiscal, ya que las privatizaciones reducirían ese déficit en la medida que las empresas fuesen entregadas como parte del pago de la deuda externa. Este pago de la deuda daría señales favorables de cambio de rumbo a los agentes económicos y a los gobiernos de los países desarrollados, obteniendo así el apoyo de los acreedores externos y un incentivo para los grupos interesados a nivel local. Veían también en las privatizaciones la forma de deshacerse de las empresas públicas que creían que habían provocado las hiperinflaciones, por lo que perseguían conseguir mayor estabilidad al reducirse el déficit público; y no solo reducirlo, sino evitar aumentarlo, ya que no de no privatizar se argumentaba que aumentaría al tener que hacer frente el Estado a la financiación de las inversiones necesarias en tecnología para encarar las obras de modernización. Por último, se defiende que el Estado administra de manera ineficiente y aumenta la burocracia (Quintans, 2000).

---

<sup>21</sup> El plan de privatizar las empresas públicas en la Argentina no comenzó con la ofensiva privatista de Carlos Menem en 1990. Ya el 29 de abril de 1982, la dictadura militar (que se encontraba en su fase final) presentó un proyecto privatizador. El entonces ministro de Economía Roberto Alemann y el ministro de Obras Públicas Sergio Martín, quisieron vender las compañías de gas, petróleo, comunicaciones, caja de ahorro y seguros, etc., en plena guerra de las Malvinas; el intento fracasó. También durante la presidencia de Raúl Alfonsín, su ministro de obras y servicios públicos Rodolfo Terragno firmó un preacuerdo para enajenar Aerolíneas Argentinas al consorcio escandinavo SAS y puso en marcha la privatización de YPF (Yacimientos petrolíferos fiscales). Se buscaba con ello acabar con las políticas de proteccionismo que se estaban aplicando desde 1940 y comenzar a aplicar políticas de corte neoliberal, que se enmarcaron principalmente en el Consenso de Washington y cuyos principales ejes giran en torno a promover la estabilización de la economía a través del ajuste fiscal y la adopción de políticas liberales de mercado y a reducir el Estado (Quintans, 2000). No obstante, el gobierno de Menem fue el que verdaderamente puso en marcha un verdadero proceso de privatizaciones, *Menem se convirtió en el campeón mundial de las privatizaciones según le dijo George Bush en una visita a Buenos Aires*. (Seminario Internacional Organizado por el PTB, 1998).

Un punto en el que coincide toda la literatura sobre privatizaciones es en que el caso de Argentina se distingue con respecto a los otros procesos de privatizaciones internacionales por la celeridad y amplitud de las privatizaciones, la mayor parte de las cuales se llevó a cabo entre 1990 y 1994. Entre 1990 y 1991 se privatizaron las empresas de telecomunicaciones, aeronavegación, tenencias accionarias en la industria petroquímica, áreas centrales y secundarias de la explotación petrolífera, más de un tercio de la red nacional de carretera, más de 5000 ramales ferroviarios. Este primer proceso de privatizaciones estuvo caracterizado por (Aspiazu y otros, 2002; Aspiazu y Vispo, 1994):

- La no segmentación y/o subdivisión de las empresas a privatizar en varias unidades de negocios, las ventas o concesiones globales, para aumentar la competencia.
- Se ignoró la importancia de formular marcos regulatorios o algún tipo de regulación antes de efectivizarse las enajenaciones.
- Las principales cláusulas normativas, en el caso que las hubo, fueron implementadas por la vía de decretos de “necesidad y urgencia”, lo cual abrió las puertas para la sistemática negociación de las mismas.
- Se facilitó la posibilidad de capitalizar títulos de deuda externa como forma de pago incluso sobre el pago en efectivo.

Por su parte, en 1992 y 1993, el proceso de privatizaciones llegó a nuevos e importantes sectores, en especial a los energéticos, al tiempo que se profundizó en otros. Basta señalar que se privatizaron el transporte y la distribución del gas natural, la energía eléctrica (generación, transporte y distribución), las Obras Sanitarias de la Nación, diversos elevadores portuarios, las dos empresas siderúrgicas integradas (SOMISA y altos Hornos Zapla); que se profundizaron y continuaron los procesos privatizadores en la explotación petrolífera de áreas centrales y secundarias (se le agregaron las refinerías, los oleoductos, la flota y otros activos de YPF) y se privatizó parcialmente la propia YPF, el metro, la red caminera y los accesos metropolitanos, tenencias accionarias de empresas industriales petroquímicas, empresas del área de defensa y otros entes. Durante la primera etapa se dio preferencia a las transferencias globales, con una desatención por la formulación de marcos regulatorios; mientras que en la segunda se priorizó la segmentación de las empresas y se prestó un poco más de atención sobre los marcos regulatorios. Las características de este segundo plan de privatizaciones fueron las siguientes (Aspiazu y otros, 2002; Aspiazu y Vispo, 1994):

- Las empresas estatales fueron segmentadas en diversas unidades de negocios antes de su transferencia al sector privado (como por ejemplo, separando las distintas actividades que se realizan dentro de la empresa).
- Se priorizó de forma casi excluyente, el pago en efectivo, lo cual estaba relacionado con la necesidad del gobierno de resolver los problemas fiscales del momento.
- Se empieza a prestar atención a la necesidad de crear marcos regulatorios y entes de control antes de transferir las empresas.
- En el caso gasífero y eléctrico, la venta y determinación de algunos lineamientos regulatorios se apoyaron en leyes del Congreso Nacional.

CUADRO V: INGRESOS TOTALES POR PRIVATIZACIONES NACIONALES Y PROVINCIALES, 1990-1999 (EN MILLONES DE DÓLARES)

	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	<b>Total</b>	%
Nacional	1.787	1.963	5.477	4.496	848	1.319	291	1	83	3.156	19.422	81
Provincial			19	960	74	91	445	1.219	439	1.181	4.427	19
<b>Total</b>	<b>1.787</b>	<b>1.963</b>	<b>5.496</b>	<b>5.456</b>	<b>923</b>	<b>1.410</b>	<b>736</b>	<b>1.220</b>	<b>522</b>	<b>4.337</b>	<b>23.849</b>	<b>100</b>

Fuente: Ministerio de Economía de Argentina, 2000.

La forma en que se realizaron los pagos de las privatizaciones respondió a distintos motivos prioritarios a lo largo del proceso. Los primeros desprendimientos realizados por el Estado Nacional tuvieron como objetivo central reducir la deuda externa y facilitar la regularización de los pagos externos. A partir de 1992, con la mejora en el ordenamiento de las cuentas públicas y con la economía

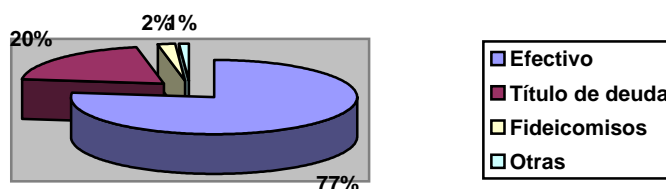
en recuperación, las privatizaciones comenzaron a privilegiar la recaudación de efectivo (ministerio de Economía, 2000)<sup>22</sup>.

CUADRO VI : PRIVATIZACIONES POR MODALIDAD DE PAGO (EN MILLONES DE DÓLARES)

	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	Total
Nacional	1.787	1.963	5.477	4.496	848	1.319	291	1	83	3.156	19.422
Efectivo	611	1.943	2.972	2.851	783	1.319	291	1	83	3.156	14.009
Título de deuda	886	20	2.198	1.521	29						4.654
Fideicomisos			308	124	37						469
Otras	290										290
Provincial			19	960	74	91	445	1.219	439	1.181	4.427
Efectivo			19	960	74	73	445	1.219	439	1.181	4.410
Fideicomisos						18					18
Total	1.787	1.963	5.496	5.456	923	1.410	736	1220	522	4.337	23.849

Fuente: Ministerio de Economía de Argentina, 2000.

GRÁFICO VI: PRIVATIZACIONES POR MODALIDAD DE PAGO



Fuente: Ministerio de Economía de Argentina, 2000.

En general, la política adoptada por el programa de privatizaciones fue la de transferir los activos de las empresas públicas al sector privado y asumiendo el gobierno la parte de los pasivos de las empresas, es decir, vendió las empresas pero sin las deudas. Esto facilitó la venta de estas empresas, que en la mayoría de los casos estaban endeudadas. Sin embargo en algunos de los casos, las empresas adjudicatarias se hacían cargo de parte de la deuda de las empresas que recibían, aunque fue una parte minúscula. Vamos a ver algunos ejemplos de las principales empresas privatizadas (ministerio de Economía, 2000):

- En el caso de YPF tenía un pasivo antes de su privatización de 11.300 millones de dólares, en el proceso de privatización los pasivos asumidos por la empresa sólo fueron de 2.800 millones de dólares; mientras que el Estado asumió deudas con organismos multilaterales por un monto de 5.200 millones de dólares y 3.340 millones de dólares por deuda externa con bancos comerciales.
- En el caso de ENTEL los consorcios que participaron en la privatización se comprometieron a asumir 380 millones de dólares del pasivo, de los que 202 correspondieron a Telefónica y 178 a Telecom.; el Estado asumió 1760 millones de dólares..
- Cuando se privatizó SEGBA (Servicios Eléctricos del Gran Buenos Aires) tenía un pasivo de 4820 millones de dólares de los que sólo 374 millones fueron transferidos a las compañías privadas; el Estado asumió un monto de 4446 millones de dólares<sup>23</sup>.

<sup>22</sup> Si bien el Estado rescataba por la vía de la venta de títulos de deuda parte de sus obligaciones, los compradores se beneficiaban extraordinariamente del procedimiento, ya que su coste en el mercado secundario internacional equivalía a aproximadamente un 15% de su valor de emisión. La falta de ofertas hizo que esta cláusula fuese incorporada, tras algún debate dentro del gobierno, a todos los pliegos de condiciones (Jozami, 2003).

<sup>23</sup> Alrededor de dos tercios del monto de pasivo que asumió el Estado eran deudas de SEGBA con otras empresas públicas, con el sistema de seguridad social y con el Tesoro. El gobierno condonó esa deuda, quedando, por lo tanto, un monto neto de 1430 millones

- Antes de su privatización Gas del Estado tenía un pasivo de 2.660 millones de dólares, del que 947 millones fueron asumidos a las empresas privadas y 1713 millones por el Estado.
- Los consorcios adjudicatarios de las empresas en las que se dividió HIDRONOR par su privatización asumieron pasivos que ascendían a 1.128 millones de dólares; mientras que de nuevo el Estado perdió en la venta, asumiendo 1.500 millones.

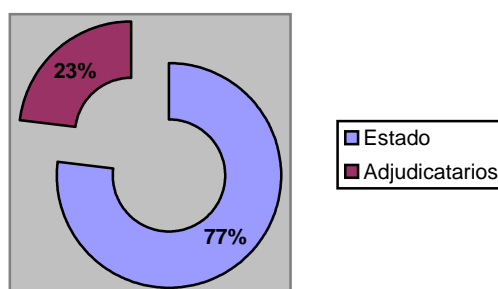
Como podemos observar el Estado absorbió gran parte de los pasivos de las empresas privatizadas.

CUADRO VII: PASIVOS ASUMIDOS POR ADJUDICATARIOS Y POR EL ESTADO (PRINCIPALES EMPRESAS)

	Pasivos asumidos	
	Adjudicatarios	Estado
YPF SA	2.800	8540
ENTEL	380	1760
SEGBA	374	4446
GAS DEL ESTADO	947	1713
HIDRONOR	1.128	1500
<b>TOTAL</b>	<b>5621</b>	<b>17959</b>

Fuente: Elaboración propia a partir de datos del Ministerio de Economía de Argentina, 2000

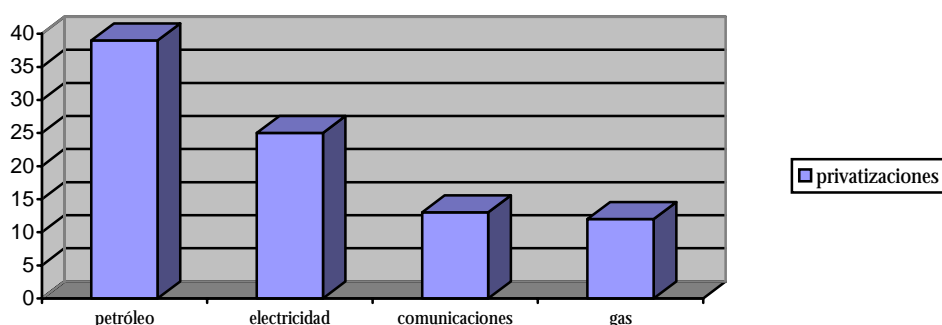
GRÁFICO VII: PORCENTAJE DEL PASIVO DE LAS PRINCIPALES EMPRESAS ASUMIDO POR EL ESTADO Y POR LAS ADJUDICATARIAS.



Fuente: Ministerio de Economía de Argentina, 2000.

El gobierno se desprendió de casi la totalidad de las empresas en que tenía participación, abarcando una gran cantidad de sectores de actividad económica. Los sectores que han concentrado casi la totalidad de los ingresos originados por las ventas de esas empresas fueron el petróleo (39%), la energía eléctrica (25%), las comunicaciones (13%) y el gas (12%).

GRÁFICO VIII: PRIVATIZACIONES POR SECTORES

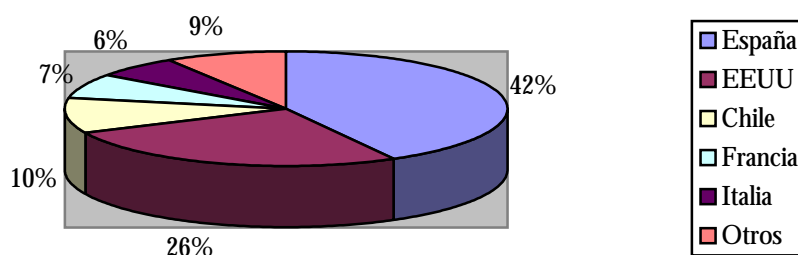


Fuente: elaboración propia a partir de datos del Ministerio de Economía

de dólares relacionados con préstamos comerciales y financieros, de los cuales 866 millones eran deuda externa y fueron refinanciados por el Plan Brady (Ministerio de Economía, 2000).

El inicio de este proceso de privatizaciones a comienzos de la década de 1990 estuvo caracterizado por la amplia participación de capital extranjero en la economía nacional. El 67% de los fondos totales que ingresaron en concepto de privatizaciones en el periodo 1990-1999 fue de origen extranjero, con un mínimo en el año 1994 del 44% y un máximo en 1999 del 97%<sup>24</sup>. En cuanto al origen de esta inversión extranjera, se caracteriza por su alto grado de concentración, los cinco países que más participaron en este proceso explican alrededor del 90% de los montos ingresados por las privatizaciones. El principal inversor hasta 1998 fue Estados Unidos con una participación del 33% en los flujos acumulados, seguido por España con un 17%, Chile con un 15%, Francia con un 11% e Italia con un 10%. En 1999 Estados Unidos fue desplazado del primer puesto por España, que tras la privatización de YPF aumentó su participación a un 42%.

GRÁFICO IX: ORIGEN DE LOS INVERSORES EXTERNOS EN LAS PRIVATIZACIONES 1992-1999.



Fuente: Elaboración propia a partir de datos del Ministerio de Economía de Argentina

En resumen, las privatizaciones fueron siempre una política prioritaria para el gobierno de Menem. El gobierno no presentó grandes variaciones en sus ambiciones privatizadoras a lo largo de los años, sino que más bien se ocupó de volcar constantemente su peso político a favor de un exitoso final para sus planes de política. Es por ello, que prefirió mantener el control sobre la formulación y el diseño de los diferentes casos de privatizaciones confinando la actividad legislativa a su ámbito interno. Este objetivo fue logrado al principio de la gestión del gobierno a través de la delegación de poderes que el Congreso acordara mediante la Ley de Reforma del Estado. De este modo, sin interferencias políticas e institucionales, el gobierno pudo imprimir su propio ritmo y objetivos a la adopción de sus medidas privatizadoras, sin embargo, la delegación de poderes estuvo ausente en etapas posteriores de privatización. En ellas el uso del veto parcial buscaría repetir la concentración de poder de la delegación inicial a través de correcciones a las leyes de Congreso. La aparición del decreto en la tercera etapa privatizadora se dio en la situación de mayor equilibrio institucional, en el que el gobierno tuvo la certeza del fracaso parlamentario (Llanos, 1998)<sup>25</sup>.

### III.1.1 Efectos de las privatizaciones

El desarrollo del programa de privatizaciones tuvo su principal efecto en los ingresos en efectivo que percibió el Estado por la transferencia de empresas, los impuestos sobre las ganancias, el cobro de una tasa a algunas de las empresas (ferroviarias, correo, aeropuertos, ...) por el uso privado de activos públicos y la supresión de los servicios de las deudas capitalizadas. Por el contrario, el Estado dejó de percibir impuestos internos que gravaban las tarifas públicas, tuvo que hacer frente a las amortizaciones y servicios de los pasivos que absorbió de las empresas privatizadas, que en el medio y largo plazo tendieron a compensar ese primer efecto positivo. La priorización de los problemas fiscales de corto plazo en detrimento de objetivos de mediano y largo plazo muestra hasta donde esa premura con que fue encarado el programa de privatizaciones conspiró contra el logro de algunos de los

<sup>24</sup> Esta cifra tan elevada del año 1999 se debe a la privatización de las acciones de YPF que todavía estaba en manos del Estado y que fue comprada por el grupo español Repsol, que a partir de entonces se conoció como Repsol-YPF.

<sup>25</sup> Los decretos muestran el fracaso del gobierno en el Congreso y aparecen como el recurso final de un presidente débil en apoyos parlamentarios, que no puede obtener las leyes esperadas a través de la negociación con el Congreso y tiene que superponerse a él a través de los decretos de necesidad y urgencia (Llanos, 1998).

objetivos perseguidos por el mismo. El efecto positivo de las privatizaciones se verificó exclusivamente durante el proceso de desestatización de las empresas públicas. Las verdaderas beneficiadas fueron las empresas privadas, puesto que aumentaron su patrimonio, contaron con una elevada rentabilidad y recibieron empresas sin apenas pasivos; de esto se esperaba que las empresas privadas hicieran inversiones agregadas para ofrecer unos mejores servicios y unas tarifas competitivas, con una reducción de los costes para los usuarios, pero estas dos circunstancias tampoco se dieron en Argentina (Basualdo, Azpiazu y otros, 2002).

Otro elemento a destacar es el llamado por Basualdo, Azpiazu y otros (2002) como *trabajo sucio de las privatizaciones*. Esto consistió en incrementos en las tarifas de los servicios, junto con un deterioro de la calidad de los servicios y fuertes reducciones en las plantillas laborales de las compañías, además de la ampliación de la jornada de trabajo; todo esto aseguró a estos consorcios adjudicatarios la obtención, desde el mismo momento que iniciaron sus actividades, elevados niveles de facturación y muy altos márgenes de beneficios.

El tratamiento de la evolución de los precios y de las tarifas de los servicios públicos también se asocia con los argumentos difundidos a favor de las privatizaciones. La idea era que:

las empresas públicas necesitan una inyección de capital cuya magnitud, en el marco de la llamada quiebra del Estado, solo podía proveer el sector privado, a fin de aumentar la productividad y la eficiencia de las empresas, en beneficio del conjunto de la población. En otros términos la transferencia al capital concentrado de las principales firmas del –a criterio de los pensadores únicos, ineficiente– Estado argentino generaría per se un aumento en la eficiencia de las empresas que redundaría en crecientes niveles de bienestar general que no tardarían en derramarse sobre el conjunto de la población, en especial, sobre los sectores de menores ingresos (bajo la forma de, por ejemplo, tarifas decrecientes y/o una mejor calidad en la prestación de servicios (Basualdo, Azpiazu y otros, 2002:25; Gerchunoff, Greco y Bondorovsky, 2003).

Es cierto que una vez privatizadas las empresas de servicios públicos mejoraron la calidad de los servicios, si bien la disminución de los costos operativos de los servicios no se tradujeron en una reducción de las tarifas, al contrario incluso aumentaron, favorecidas sobre todo por la falta de regulación de la prestación de estos servicios por parte del Estado en el momento de la privatización (Jozami, 2002).

Los trabajadores fueron también grandes perjudicados, pues además de tener que costear el aumento de las tarifas como cualquier otro ciudadano, sus condiciones laborales fueron mucho más desfavorables, estas son algunos de los ejemplos (Quintans, 2000):

- Perdieron los derechos que tenían como trabajadores públicos, como el de la estabilidad en el cargo.
- Hubo por parte de las empresas una gran reducción de plantilla (posterior a la ya realizada por el Estado argentino en el momento previo a la privatización). Se plantearon como retiros voluntarios, que se ofrecieron principalmente al personal con mayor antigüedad en la empresa cuya experiencia sindical y política no era deseable<sup>26</sup>.
- Se aumentó el horario de trabajo y los ritmos introduciendo nuevas pautas de producción.
- Se aplicaron nuevos y distintos contratos flexibles, por tiempo determinado y con salarios flexibles que incluían el pago por productividad.
- Se produce un fuerte proceso de subcontratación de ciertos sectores de producción que antes estaban integrados en la empresa, lo cual se constituye en una fuerte fragmentación y precarización de los trabajadores.
- Crearon nuevos convenios colectivos que introdujeron nuevas formas que podrían dar lugar a presiones en el trabajo como la polivalencia; lo que supuso la pérdida de todas las conquistas sociales conseguidas hasta entonces por los trabajadores.

---

<sup>26</sup> En realidad estos despidos no eran tan voluntarios, si no era aceptado por los trabajadores se iniciaba una campaña persecutoria o discriminatoria contra ellos, se los trasladaba a zonas alejadas de sus hogares o a otros sectores de trabajo con tareas desconocidas y desagradables, o bien no se les asignaba tarea aunque debían estar en estado de disponibilidad, con lo que se les sometía a un desgaste psicológico hasta que aceptaban el retiro voluntario (Quintans, 2000).



### III.2 EL PROCESO DE PRIVATIZACIÓN EN EL SECTOR PETROLERO.

En los últimos años se produjeron importantes modificaciones en la legislación petrolera de Argentina, Brasil, Bolivia, Colombia, Ecuador, Perú y Venezuela. Según la CEPAL: *La reforma petrolera se sustenta en la restauración de los mecanismos de mercado introduciendo la competencia cuando es factible y regulando cuando no es posible garantizar condiciones competitivas. Se busca un mayor protagonismo privado, alentando la inversión extranjera y nuevas modalidades de contratación con los operadores privados, lo que no excluye la significativa presencia del Estado en los países con menor dispersión petrolera* (CEPAL, 1997). En líneas generales, las reformas han consistido en la corrección de precios, la reestructuración y el saneamiento financiero de las empresas, la organización de un mercado competitivo, la promoción de la inversión privada y la privatización (CEPAL, 1997).

En la década de 1990 un buen número de países de la región puso en marcha importantes modificaciones en sus regímenes petroleros tendentes a suprimir los monopolios públicos, promover mercados competitivos y propiciar un incremento de la inversión privada bajo nuevas formas de contratación. Esta reforma tuvo una significativa incidencia en los programas de estabilización económica, por cuanto se aplicaron correcciones de precios que redujeron las presiones fiscales, junto con la reestructuración y el saneamiento financiero de las empresas públicas, dejando atrás la época del estatismo que caracterizó la década de 1980 (Sánchez Albavera, 1997).

En los últimos años ha habido importantes modificaciones en los regímenes petroleros de Argentina, Brasil, Bolivia, Colombia, Ecuador, Perú y Venezuela. Argentina y Perú son los únicos países que han concretado la privatización de sus empresas estatales, con el paso a manos privadas de YPF y PETROPERÚ. Es necesario destacar que Argentina optó por el mantenimiento de la integración de la empresa, asunto descartado en el caso peruano. En la década de 1990 se han introducido cambios en el régimen de contratación petrolera en Argentina y Perú, con la reinstauración de la modalidad de concesión y con los contratos de licencia respectivamente, en los que a cambio de una regalía<sup>27</sup>, los contratistas tienen derecho a la propiedad del petróleo extraído. La privatización de las empresas públicas es una alternativa pero no la única. Sí existe consenso sobre la necesidad de promover la inversión privada bajo las formas de contratación y asociación que aconsejen las realidades nacionales. Argentina y Perú optaron por la privatización total de la industria. En el caso peruano no se mantuvo la integración de la empresa, considerándose inicialmente ocho paquetes dentro del proceso de privatización (CEPAL, 1997; Sánchez Albavera, 1997).

La búsqueda de competitividad y el menor protagonismo estatal son la base del paradigma que impulsa las reformas petroleras en la región, pero esto depende de las reservas existentes y de las características de cada uno de los mercados nacionales. Algunos de los asuntos que hay que tener en cuenta son los siguientes (Sánchez Albavera, 1997):

- Lo primero que hay que estudiar es si de esa privatización puede resultar una concentración de la industria que perjudique el equilibrio deseable entre productores y consumidores, en beneficio de los primeros, situándoles en una situación monopólica que les permita abusar de su posición.
- Otro punto a tener en cuenta es la distribución de la renta petrolera, pues en algunos casos se distorsionaron los precios reduciendo la renta petrolera con fines antiinflacionarios o se adoptó una política de succión de los ingresos de las empresas públicas, lo que las descapitalizó y afectó severamente sus gastos de inversión.
- También hay que controlar la seguridad de abastecimiento y los efectos que puede tener sobre los precios, pues aunque se espera que la demanda de petróleo disminuya a lo largo de los años, se pretende que América Latina aumente su participación de abastecimiento de la OCDE, debido a que en América Latina la relación reservas/producción es del 50% de lo producido en un año, mientras que en Europa occidental es del 8% y en Estados Unidos es del 11%.

---

<sup>27</sup> Participación en los ingresos o cantidad fija que se paga al propietario de un derecho a cambio del permiso para ejercerlo (Definición de la Real Academia Española, versión electrónica: [www.rae.es](http://www.rae.es)).

- También hay que observar las imperfecciones del mercado, si bien hay que decir que la mayoría de los países de la región, a excepción de México y Venezuela, han eliminado los controles al comercio exterior y se admite la inversión privada en la refinación y los operadores privados pueden construir oleoductos bajo un esquema de libre acceso a las redes y regulación de tarifas, además la comercialización en estaciones de servicio es libre y prácticamente no existen los controles de precios<sup>28</sup>.

La corriente favorable a las privatizaciones decía que este proceso llevaría a las empresas a incrementar sus actividades y sus esfuerzos tecnológicos; aunque los favorables al Estado decían que la disminución en los niveles de protección y asistencia las forzaría a desaparecer; aunque en realidad el proceso es más complejo que todo esto (Chudnovsky, López y Porta, 1994). En Argentina, Bolivia y Perú, las reformas a las leyes de hidrocarburos de principios de la década de 1990 tuvieron como resultado la venta de las refinerías del Estado a empresas privadas, además todas las actividades relacionadas con el transporte y la distribución de gas natural son realizadas por la inversión privada (Campodónico, 2004).

El sector de hidrocarburos en Argentina se ha caracterizado por ser un típico caso de regulación donde el Estado ha fijado precios y cantidades en todas las etapas del proceso productivo, provocando una seria distorsión en la asignación de recursos, caracterizada por: caída en la producción petrolera, disminución del nivel de reservas por la falta de nuevas explotaciones, aumento de los costos en las sucesivas etapas del proceso productivo y elevados precios para los consumidores. YPF, antes de su privatización, ejerció el virtual monopolio de la producción de petróleo en el país utilizando los sistemas de extracción de crudo por administración y por contratos con empresas privadas; estas relaciones entre YPF y los contratistas no siguieron criterios de eficiencia económica, las firmas no tenían libre disponibilidad sobre el petróleo que extraían sino que se lo debían entregar obligatoriamente a YPF. El precio que se les pagaba por el crudo dependía de los costos de producción de cada yacimiento, así se permitía explotar yacimientos cuyos costos elevaban el precio del crudo muy por encima del precio internacional y que en términos de eficiencia económica no eran rentables. Además las cargas tributarias elevadas sobre la producción de crudo, hizo que los precios estuviesen muy elevados (Economía y Legislación, 1991).

Esto hizo que apareciese un nuevo sistema que desregula la actividad petrolera en Argentina, regulado por la Ley N° 24.145, que aprobó que el capital social de YPF fuese sujeto de privatización, y por los Decretos 1212/89, 1055/89 y 1589/89 (Dromí, 1997). Según estas normas el funcionamiento de las actividades se basará (Economía y Legislación, 1991):

- en los mecanismos de mercado para la fijación de precios y la asignación de recursos
- la libre exportación e importación de hidrocarburos
- exenciones en los aranceles, derechos o retenciones
- libertad para la instalación o ampliación de nuevas refinerías, siempre y cuando se amolden a las normas técnicas y de seguridad que determinen las normas generales
- Libertad para las estaciones de servicio de cambiar de firma proveedora
- Libertad para establecer nuevas estaciones de servicio, teniendo en cuenta las normas sobre seguridad y calidad de los productos

El proceso de privatización de YPF, a través de la venta y concesión de áreas marginales y centrales, de la reconversión de los anteriores contratos de explotación en concesiones y de los activos de la propia empresa generó las condiciones mínimas para establecer la desregulación del mercado petrolero y el del gas. Pero será en el último capítulo del trabajo donde veamos cómo se llevó a cabo el proceso de privatización de YPF y como han sido sus resultados tras la compra por parte de Repsol (Kozulj, 2002; CEPAL, 2004; CEPAL, 2002).

---

<sup>28</sup> Para el caso de los países que no son productores de petróleo, que son dependientes del abastecimiento importado, no tienen más alternativa más eficiente que la de fijar los precios internos en función de los internacionales. En todo caso el nivel de impuestos debe manejarse prudentemente para no crear presiones inflacionarias y no afectar la competitividad de los usuarios (Sánchez Albavera, 1997: 55).

#### IV- INVERSIÓN ESPAÑOLA EN ARGENTINA

El declive de la actividad en las principales economías avanzadas aparece como la causa principal del decaimiento en los flujos de inversión a nivel internacional. Al mismo tiempo, los niveles de confianza empresarial se han visto afectados por la incertidumbre geopolítica y económica, así como por la debilidad de los mercados de valores internacionales. Este fue el motivo de que muchas empresas revisaran o anularan sus planes de expansión internacional. Este decaimiento puede observarse en el año 2002, ya que se llevaron a cabo fusiones y adquisiciones internacionales por valor de 250.000 millones de dólares, lo que supuso un 45% menos que las que se llevaron a cabo en el año 2001. En lo que se refiere a España, tras la fuerte expansión de los flujos de Inversión Extranjera Directa (IED) desde 1997, en 2002 se redujo tanto la IED recibida como la emitida. La IED en España se redujo alrededor de un 28% para el año 2002, cifra similar a la reducción que se registro a escala mundial, que se situaba en torno al 27%. Por lo que se refiere a la IED emitida por España se redujo en mayor proporción que la recibida, hasta en un 46,9%. España se convirtió en 2002 en receptor neto de inversión extranjera<sup>29</sup> (CEPAL, 2003; Casilda Béjar, 2003):

CUADRO VIII: INVERSIÓN ESPAÑOLA EN EL EXTERIOR

Inversión española en el exterior		
Año	Millones de euros	Variación (%)
1998	12.373	32,8
1999	42.059	239,9
2000	48.476	15,3
2001	37.037	-23,6
2002	26.594	-28,2

Fuente: Cepal, 2003- Extraído de los datos del Registro de Inversiones Exteriores.

El 82% de la inversión extranjera directa en el 2002 tuvo como destino la OCDE, un porcentaje ligeramente inferior al del año 2001. Por su parte la UE fue el destino del 61,8% de la inversión extranjera española, contabilizando 16.434 millones de euros en 2002, un 38,8% menos que en el año anterior. Alemania recibió cerca del 22% de la inversión española neta total, registrando un incremento del 215% respecto a 2001. Por el contrario, Luxemburgo y Países Bajos, vieron reducirse la inversión española en un 535 y un 48% respectivamente. En el caso de América Latina, tras registrar tasas de crecimiento de la inversión española en el año 2001, Argentina fue el destino de 3.524 millones de euros en 2002, lo que convierte a este país en el destino del 13,25% de la inversión total emitida por nuestro país. Las inversiones españolas en México, Chile y Brasil, contabilizaron tasas de crecimiento negativas en 2002 (Cepal, 2003).

CUADRO IX: DISTRIBUCIÓN DE LA INVERSIÓN NETA ESPAÑOLA POR PAÍSES DE DESTINO

	2001	%sobre el total	2002	%sobre el total	Variación (%)
OCDE	30.689	82,9	21.786	81,9	-29,0
OCDE no europeos	2.960	8,0	4.568	17,2	54,3
EEUU	1.573	4,3	1.077	4,1	-31,6
Australia	36	0,1	1.797	6,8	4.870,0
Unión Europea	28.854	72,5	16.434	61,8	-38,8
Alemania	1.845	5,0	5.820	21,9	215,5
Francia	1.764	4,8	557	2,1	-68,4
Portugal	722	1,9	748	2,8	3,6
Italia	2.222	6,0	495	1,9	-77,8
Luxemburgo	10.617	28,7	5.007	18,8	-52,8
Países Bajos	9.137	24,7	4.785	18,0	-47,6
Paraísos fiscales	-48	-0,1	77	0,3	258,1
América Latina	6.142	16,6	4.247	16,2	-30,0

<sup>29</sup> Desde 1996 España no era receptor neto de inversión extranjera, debido a los grandes procesos de internacionalización de su economía, aprovechando los procesos de privatizaciones en otras áreas del mundo, España se había convertido en emisor neto de inversión; esto cambió en 2002. La situación geopolítica internacional, más inestable en otros países que en España, así como la incertidumbre económica, política y financiera en algunos países de América Latina, principal foco de inversión española, podría explicar en una parte, las fuertes caídas de capital desde España (CEPAL, 2003).

México	1.532	4,1	1.110	4,2	-27,5
Argentina	-409	-1,1	3.524	13,3	961,4
Brasil	1.489	4,0	-503	-1,9	-133,8
Chile	929	2,5	-149	-0,6	-166,1
Resto de países	254	0,7	433	1,6	70,7
Total	37.037	100,0	26.594	100,0	-28,2

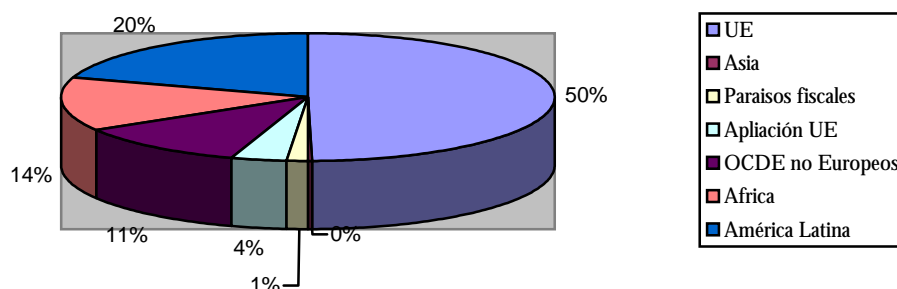
Fuente: Cepal, 2003; Registro de Inversiones Exteriores.

En el año 2003 esta tendencia a la baja de las IED se mantuvo, pues tanto las inversiones españolas en el extranjero como las inversiones extranjeras directas en España sufrieron caídas del 41,6% y el 46,9% respectivamente, con respecto al año 2002. La diferencia es que en 2003 España pasó a ser de nuevo exportador neto de capitales. Con relación a los flujos de inversión extranjera directa de España en el exterior, la inversión bruta total ascendió a 24.341 millones de euros durante el 2003. En cuanto a su distribución geográfica, el primer lugar lo siguen ocupando los países de la OCDE, con un 64,8% del total, lo que supone una caída con respecto al 2002 de alrededor del 17,1%; dentro de esta área el primer lugar lo ocupan los países de la Unión Europea con un 49,6% (un 12,2% menos que en 2002), dentro de la cual los países que más recibieron fueron Portugal (11,7%), el Reino Unido (8,8%), Italia (6,3%), Alemania (5%), Irlanda (4,7%) y Francia (4,1%). Los países de la ampliación de la Unión Europea se beneficiaron de un incremento de la inversión española bruta que se multiplicó por diez en 2003 respecto a 2002; siendo el principal destino Hungría, que con una inversión española de 408 millones absorbió un 3,1% de la inversión española total en el exterior. De los países de la OCDE no europeos, fue EEUU el que mayor inversión española atrajo, por un importe de 1.414 millones de euros, lo que supuso un incremento del 1,3% respecto a 2002 y una participación respecto a la inversión española exterior del 10,7%. De los demás destinos destaca América Latina, con una cifra de inversión bruta de 2.651 millones de euros y una participación en el total de 20%. El principal destino de la región fue Brasil, con una participación del 9,9%; todos los grandes receptores de inversión española en los últimos años (Argentina, Brasil, México y Chile) sufrieron retrocesos como era de esperar dadas las crisis y las incertidumbres asociadas a esa zona en los tres últimos años. Con respecto a otras zonas como África y Asia, destaca Marruecos, que en 2003 se benefició de inversiones españolas por un importe de 1.541 millones de euros y una participación en el total del 11,6% (Comercio Exterior, 2004).

CUADRO X: INVERSIÓN ESPAÑOLA BRUTA EN EL EXTERIOR (2003)

País destino	2002	%	2003	%	Variación %
	Millones Euros		Millones Euros		%
OCDE	16.625	76,4	8.590	64,8	-48,3
- Unión europea	12.171	55,9	6.575	49,6	-46,0
Alemania	6.134	28,2	664	5,0	-89,2
Francia	433	2,0	543	4,1	25,4
Reino Unido	543	2,5	1.171	8,8	115,7
Irlanda	268	1,2	618	4,7	130,6
Italia	121	0,6	837	6,3	590,1
Portugal	1.002	4,6	1.548	11,7	54,5
- ampliación UE	45	0,2	490	3,7	988,9
Hungría	22	0,1	408	3,1	1.719,2
Polonia	17	0,1	49	0,4	185,4
R. Checa	3	0,0	32	0,2	949,3
- OCDE no europeos	2.860	13,1	1.493	11,3	-47,8
Estados Unidos	1.394	6,4	1.414	10,7	1,3
Paraísos fiscales	266	1,2	175	1,3	-34,2
América Latina	4.353	20,0	2.651	20,0	-39,1
México	908	4,2	664	5,0	-26,9
Argentina	571	2,6	368	2,8	-35,6
Brasil	1.701	7,8	1.315	9,9	-22,7
Colombia	95	0,4	107	0,8	12,6
Chile	3.134	14,4	387	2,9	-87,7
Países Asiáticos	103	0,5	43	0,3	-58,3
China	7	0,0	24	0,2	242,9
Países Africanos	342	1,6	1.794	13,5	424,6
Marruecos	94	0,4	1.541	11,6	1.539,4
Resto Países	66	0,3	6	0,0	-90,9
Total	21.755	100,0	13.259	100,0	-39,1

GRÁFICO X: IED ESPAÑOLAS POR ZONAS GEOGRÁFICAS



Fuente: Registro de Inversiones Exteriores, 2004.

Algunas características de la IED española son (Casilda Béjar, 2003; Consejo Económico y Social, 2003; Chislett, 2003):

- La decisión, ya que España comenzó la década de 1990 con una tímida apertura comercial y en 1999 ya ocupaba el sexto puesto en el ranking de países según su volumen de inversiones extranjeras.
- La vocación de permanencia: la IED española está vinculada a la idea de largo plazo en el país de destino.
- Concentración en América Latina: Brasil, Argentina y México son los principales destinos de las inversiones, incorporándose a finales de la década de 1990 Chile, Perú y Venezuela.
- Aspiración por convertir a América Latina en una extensión del mercado nacional. Así se observa que la necesidad de ubicarse como productor o suministrador en el país de destino, ha llevado a que los flujos de capitales tengan como destino la compra de empresas nacionales, tanto públicas como privadas, manteniendo la marca local. Esto lo diferencia de la inversión estadounidense, que se centra en mantener su marca globalmente, sin buscar socios locales.
- Los flujos de inversión hacia América Latina fueron aumentando cada año, aunque fue a partir de 1994, cuando la inversión española en la región da un importante salto y verdaderamente notable.
- Los principales sectores a los que se destina la IED española son la energía (electricidad, gas y petróleo), finanzas, telecomunicaciones e infraestructuras. Estos son sectores que en España han sido ocupados históricamente por grandes empresas públicas en régimen de monopolio y privadas en régimen de oligopolio. Estos son los mismos sectores en los que se concentró la inversión estadounidense en la década de 1990.
- La internacionalización de las medianas empresas españolas es bastante débil; su estrategia se ha basado en centrarse en el apoyo como proveedores de las grandes compañías como Telefónica, Iberdrola, Santander Central Hispano, Banco Bilbao Vizcaya Argentaria o Repsol-YPF; o bien efectuando alianzas con pequeñas empresas locales donde las españolas aportan el capital, producto y tecnología, y las nacionales aportan mercado, conocimiento del país y del sector.

#### IV.1 INVERSIÓN ESPAÑOLA EN AMÉRICA LATINA

El gran despliegue inversor español se produce a principios de la década de 1990; en este momento la inversión tanto recibida como realizada apenas significaba el 3% del PIB, mientras que a finales de la década suponía casi el 10%. Superada la recesión económica española de 1993, los flujos de inversión directa emitida no dejaron de crecer en toda la década. En el año 1997, se produce un gran acontecimiento, por primera vez España se convierte en emisor de inversión extranjera, al superar la emitida a la recibida. Otro hecho de gran importancia se produjo en 1998, cuando la inversión extranjera directa de las empresas españolas en América Latina, supera a la de EEUU; en 1999 la mayor inversión de España en América Latina, superando de nuevo a la EEUU se debió principalmente a la compra de YPF por parte de Repsol. Todo esto repercutió positivamente en el papel de España como protagonista de los flujos de capitales internacionales<sup>30</sup>. Las razones por las que América Latina se convierte en el centro casi exclusivo de la IED española son (Calderón, 1999; Casilda Béjar, 2003; Consejo Económico y Social, 2003):

- Los países emergentes de América Latina se favorecían en la década de 1990 de un clima económico internacional favorable.
- Existía una comunidad cultural compartida fruto del idioma, lo que entre otras cosas permitía transitar en un mercado de 450 millones de personas, que además posibilitaba adaptar con rapidez los productos, la tecnología y las modalidades de gestión.
- El potencial de su fuerte desarrollo poblacional se presentaba (y se sigue presentando) como una solución al embudo demográfico que sufre España. A esto hay que añadirle el aumento de los stocks de capital y productividad, cuyos índices se presentaban bajos y esta era una oportunidad de hacerlos aumentar.
- Se buscaba en estos mercados exteriores impulsar las ventas para compensar la saturación que presentaba el mercado nacional; unido a la necesidad de establecer mercados con el tamaño suficiente para garantizar la supervivencia de las empresas en mercados cada vez más competitivos. Esto unido a que en ese mismo momento se estaban produciendo en América Latina procesos de liberalización económica y apertura al exterior. La estabilidad macroeconómica que existía en la región, junto con los procesos de privatización y la liberalización de los flujos de capital, facilitaron el proceso para España<sup>31</sup>.
- La orientación de los flujos de capital hacia América Latina, estuvo condicionada por la dependencia tecnológica de España con respecto a Europa. Por este motivo, a pesar del desarrollo económico alcanzado, las empresas españolas no participaron en los procesos de concentración empresarial europeos, dado que no podían competir con marcas o productos diferenciados en sectores como el automovilístico, el químico, informático, electrónico o bienes de equipo.

Entre 1986 y 1993, la inversión española en América Latina se situó en una media anual de 310 millones de dólares. Pero las primeras inversiones importantes fueron las de Telefónica (telecomunicaciones) en Chile y Argentina en 1991 y las bancarias en varios países. Telefónica estaba totalmente privatizada en 1997 y miró a América Latina como su único mercado natural para expandirse. La salida al exterior fue simbolizada por la decisión de eliminar de su denominación original la expresión “de España”, para que no fuese visto tanto como una usurpación de los mercados (Chislett, 2003).

---

<sup>30</sup> En 1995 la IED española representaba un 1,15% sobre el total de IED mundial, mientras que en el año 2000 este valor era de 4,67%. Durante la década de 1990 la IED alcanzó la cifra de 100.000 millones de dólares, que supone algo más de la mitad de la efectuada por la UE y una cifra similar a la de EEUU. El gran ausente durante esta época fue Japón a pesar de que en la década de 1980 adelantó a la economía estadounidense en su PIB y llamó la atención por su capacidad empresarial para internacionalizarse y conquistar nuevos mercados exteriores (Casilda Béjar, 2003).

<sup>31</sup> Entre 1998 y 2000 las empresas españolas incrementaron en gran medida sus inversiones en América Latina ante las perspectivas de crecimiento económico de la región y las altas tasas de rentabilidad esperadas por la reestructuración de las empresas privatizadas, en su mayoría concentradas en el sector servicios y el energético (Consejo Económico y Social, 2003)

CUADRO XI: DISTRIBUCIÓN GEOGRÁFICA DE LA IED ESPAÑOLA EN AMÉRICA LATINA 1994-1999

País	Millones de dólares	%
Argentina	21.055	36,0
Brasil	16.444	28,1
Chile	8.884	15,2
Colombia	3.769	6,4
México	2.347	4,0
Perú	3.378	5,8
Venezuela	1.489	2,5
Otros países	1.518	2,0
Total América Latina	58.524	100,0

Fuente: Ministerio de Economía español, 2003

El verdadero cambio de dirección y la consolidación de América Latina como principal destino de la IED española se dio entre 1994 y 1999; en esta época la inversión alcanza el valor de 9.700 millones de dólares como media anual. Argentina fue de nuevo el principal destino de la inversión, con la compra por parte de Repsol de YPF por 14.900 millones de dólares en 1999, operación equivalente al 20% de toda la inversión española en América Latina durante los años comprendidos entre 1992 y 2001. Argentina, Brasil, Chile y México absorben alrededor del 85% de la IED española en América Latina, correspondiendo el 12% a Colombia, Perú y Venezuela; el resto se ha dirigido a Bolivia, Cuba, Ecuador, El Salvador, Guatemala, Honduras y Nicaragua (Chislett, 2003)

Las grandes inversiones<sup>32</sup> realizadas fueron posibles por el grado de desarrollo alcanzado por la economía española y por el marco de estabilidad financiera que proporcionó su ingreso en la zona euro en 1999. En los años 1997 y 1998 con superávit en la cuenta corriente, se incrementa en gran medida la inversión directa española con el fin de canalizar el exceso de ahorro generado por la buena economía española en esos años. A partir de 1999, vuelve el déficit pero la culminación de la Unión Económica y Monetaria permite obtener recursos financieros a tipos de interés bajos, estables y sin riesgos de cambio en el mercado europeo para seguir financiando la inversión directa española en el exterior (Consejo Económico y Social, 2003)

Algunas de las principales empresas españolas que figuran entre las grandes corporaciones con presencia en América Latina son las siguientes (Chislett, 2003)

- Telefónica es el principal grupo de telecomunicaciones en el mundo de habla española y portuguesa.
- Repsol-YPF es el principal productor privado de petróleo y gas en la región.
- Endesa es el líder multinacional del sector privado eléctrico en América Latina
- Dragados es el líder entre las concesionarias de infraestructuras de transporte.
- Santander Central Hispano, junto con el Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, acumulan más del 23% de los depósitos bancarios en el conjunto de América Latina y más del 40% de los fondos de pensiones.

CUADRO XII: INVERSIÓN DIRECTA EN AMÉRICA LATINA DE LAS PRINCIPALES EMPRESAS ESPAÑOLAS 1997-2002 (MILLONES DE DÓLARES)

Empresa	1997	1998	1999	2000	2001	2002
Telefónica	934	4.700	2.100	17.700	1.800	300
SCH	1.249	1.156	1.565	8.257	1.395	962
BBVA	613	2.905	549	2.781	855	1.254
Repsol-YPF	687	85	15.169	1.311	2.584	1.596
Endesa	2.228	629	3.603	148	21	21
Iberdrola	947		264	595	736	643
Unión FENOSA	-	208	346	1.023	297	402
Gas natural	350	50	0	400	150	150
Aguas Barcelona	23	136	288	91	5	198
Total	7.031	9.869	23.884	32.306	7.843	5.526

Fuente: Ministerio de Economía, 2003

<sup>32</sup> En el ámbito latinoamericano ha surgido la preocupación de que esta acelerada expansión forme parte de una "reconquista española" de sus antiguas colonias. Sin embargo, las dificultades más serias del proceso tienen su origen en la fragilidad e imperfección de los marcos regulatorios de los países receptores, en los efectos que produce en la competencia interior de estos mercados y en el desafío financiero que entraña una campaña de gran escala de las empresas españolas (CEPAL, 2000).

En 2001 y 2002 América Latina atravesó por una crisis que llegó a hacer que su PIB se contrajese alrededor de 6 puntos porcentuales. Las causas fueron la fuerte desaceleración económica mundial, en especial el escaso crecimiento de la economía estadounidense cuyos resultados provocaron, la crisis argentina, los conflictos políticos con repercusiones económicas en Venezuela y la caída de los precios internacionales de sus productos tradicionales de exportación. Ello propició que se produjese una considerable disminución de las inversiones extranjeras, principal fuente de financiación del elevado déficit por cuenta corriente de la zona. Esta crisis ha tenido repercusión en la economía española, a través del impacto directo sobre las empresas instaladas en la región. Así la desaceleración de la inversión en 2001 se acentuó en 2002 para volver la economía española a ser receptora neta de inversión extranjera. Si bien estos indicadores comenzaron a recuperarse en el año 2003, cuando España de nuevo volvió a ser emisora de IED (Comercio Exterior, 2004; Consejo Económico y Social, 2003).

Algunos de los factores que pueden ayudar a que no se haya retirado totalmente la inversión, son que a pesar de la recesión los inversores no perciben que, a pesar de la inestabilidad política y económica, haya peligro de vueltas a regímenes dictatoriales, pues la mayoría de los latinoamericanos siguen confiando en la democracia. Los principales obstáculos desincentivadores de la inversión en América Latina que declaran las empresas españolas son la burocracia y las regulaciones locales, la inestabilidad política y económica y la violencia; además de la dificultad para repatriar beneficios, los elevados impuestos, la escasez de mano de obra cualificada, el escaso desarrollo del mercado de capitales, la pobreza y los problemas sociales y las deficientes infraestructuras (Chislett, 2003). En un trabajo realizado por el grupo de Analistas Financieros Internacionales (AFI) del Banco Interamericano de Desarrollo (BID), realizan una serie de entrevistas a algunas de las empresas españolas con inversiones en América Latina y muestran cuales son algunos de los obstáculos que observan los inversores españoles en América Latina:

CUADRO XII: OBSTÁCULOS A LA IED ESPAÑOLA EN AMÉRICA LATINA.

Burocracia y regulaciones locales	58%
Corrupción	53%
Inestabilidad políticas	48%
Inseguridad legal y jurídica	48%
Violencia	45%
Riesgo de devaluación	42%
Pobreza y problemas sociales	29%
Dificultad para repatriar beneficios	28%
Carencia de Recursos Humanos cualificados	27%
Mercados financieros poco desarrollados	25%
Presión fiscal	25%
	23%

Fuente: Informe BID, 2004.

## IV.2 EL CASO DE ARGENTINA

La afluencia neta de IED hacia Argentina durante la década de 1990 presenta una recuperación respecto a los niveles alcanzados en la década de 1980. En la década de 1980 el ingreso de IED a la economía argentina sumó 7.226 millones de dólares en moneda constante de 1990, lo que significa que su monto promedio anual fue de 723 millones de dólares. Mientras que entre 1990-1996 la IED alcanzó los 2.873 millones de dólares como media anual, con un valor agregado de 20.112 millones de dólares (CEPAL, 1997).



CUADRO XII: INGRESOS ANUALES NETOS DE IED EN ARGENTINA 1990-1996

Año	Monto anual (millones de \$ corrientes)	Monto anual (millones de \$ de 1990)	Variación anual	Participación regional
1990	1836	1.836	71,3	22,0
1991	2.439	2.327	26,8	15,8
1992	4.044	3.787	62,7	22,8
1993	2.557	2.344	-38,1	14,8
1994	3.067	2.676	14,2	10,1
1995	4.179	3.560	33,0	13,9
1996	4.285	3.582	0,6	9,8
1980-1996	28.521	27.337	7,8	12,5
1980-1989	5.844	7.226	6,2	10,3
1990-1996	22.407	20.112	11,8	15,6

Fuente: CEPAL, 1997; Ministerio de Economía.

En la primera mitad de la década de 1990, el crecimiento anual promedio del ingreso neto de IED a la economía argentina ha estado en un valor alrededor del 12%, mientras que en la década de 1980 este valor se situaba en el 7,8%. Este aumento en las cifras de IED en Argentina puede deberse a sus políticas de conversión de deuda externa en capital, la estabilidad macroeconómica y la pertenencia de Argentina al MERCOSUR (CEPAL, 1997).

En la década de 1990, el 18% de toda la IED realizada por España ha sido destinada a América Latina y de ésta, más de un tercio (36%, aproximadamente) a Argentina. La cifra total en la década de 1990 alcanza más de 19.000 millones de euros. Es por esto que España podría calificarse como el país más comprometido con la evolución económica de Argentina (Cesla, 2002).

Como dijimos la presencia de las empresas españolas en Argentina se vio favorecida por dos factores. Por un lado, en España comenzaron a desregularse grandes empresas que hasta entonces eran públicas o bien eran privadas en régimen de monopolio, por exigencia de la Unión Europea; estos sectores se liberalizaron y entraron a competir en los mercados por lo que necesitaban de nuevos mercados emergentes donde consolidarse, ya que en España la competencia era mucho más alta (Calderón, 1999). Paralelamente a esto, en Argentina comenzó el gran proceso de privatizaciones de empresas públicas, lo que abrió grandes oportunidades de inversión que fueron aprovechadas por las empresas españolas (Sánchez Díaz, 2002).

Argentina ha sido uno de los principales destinos en la internacionalización de la economía española a la vez que los capitales españoles oscilan entre los primeros y segundos más importantes de Argentina, compitiendo con EEUU. Esta inversión fue importante en 1995 debido a las adquisiciones de activos de distribución y comercialización de la energía eléctrica; y en 1999 gracias a la compra de YPF por Repsol (Sánchez Díez, 2002).

CUADRO XIII: IED ESPAÑOLA EN ARGENTINA (MILLONES DE PESETAS CORRIENTES)

Año	Argentina	América latina	IED Argentina/IED AL
1980	6.649	16.071	41,37
1981	2.577	17.307	14,89
1982	669	50.491	1,33
1983	699	23.003	3,04
1984	177	5.76	3,30
1985	1.084	9.894	10,95
1986	795	8.914	8,92
1987	3.722	14.185	26,24
1988	3.853	21.047	18,31
1989	3.277	23.267	14,09
1990	13.894	41.091	33,81
1991	35.625	82.781	43,04
1992	9.222	23.459	39,31
1993	24.040	66.320	36,25
1994	115.398	453.754	25,43
1995	114.579	197.407	58,04
1996	193.862	524.689	39,95
1997	146.614	490.525	29,88
1998	215.210	1.908.010	11,27
1999	2.616.834	5.295.495	49,42
Total	3.508.681	9.273.155	37,84

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores, 2002.

Las principales inversiones en la segunda mitad de la década de 1990 son: por una parte la de Repsol en 1999, la de Telefónica que ha estado repartida entre 1998 y 2001, así como las de Endesa y Astra Cia. Argentina de Petróleo, sólo estas cuatro empresas suman el 95% del capital español que ha entrado en Argentina en el periodo 1998-2001. con un desembolso menor se encuentran los bancos el BSCH y el BBVA, que suponen un 3% de la inversión total, pero que tienen importancia por el compromiso sobre sus cuentas consolidadas y el negocio en el país. Muchas empresas no son tan importantes por el monto de sus inversiones, pero sí por lo que estas representan, pues en la mayoría de los casos las empresas han pasado una parte importante de la cuota de mercado del sector en que han invertido. Así Repsol-YPF concentra el 57,5% del mercado de petróleo total del país, Telefónica y Gas Natural el 45,8% y el 23,3% respectivamente (Cesla, 2002).

CUADRO XIV: INVERSIONES ESPAÑOLAS ENTRE 1998 Y 2001 EN ARGENTINA (MILES DE DÓLARES)

EMPRESA	1998	1999	2000	2001	Total
Repsol-YPF		16.709.000	1.540.000	1.540.000	19.789.000
Telefónica	874.500	1.200.000	700.000	550.000	3.324.500
Astra Cia.	384.310	325.000	355.000	382.000	1.446.310
Endesa	608.545	321.190	101.100	101.890	1.132.725
Aguas Argentinas	240.689	282.000	79.000	57.000	658.689
Banco Francés	64.928	194.711			250.630
Gas Natural	31.632	33.000	37.000	33.000	134.632
Cementos Avellaneda	12.434	19.299	41.036	45.712	118.481
Latina de Gestión Hotelera	13.000	47.000			60.000
Capea	19.000	6.000	4.000		29.000
Dichaza	5.607	9.228	7.399	5.871	28.105
Campo Austral	9.500	1.200	4.000		14.700
Teyma Abengoa	4.556	8.363			12.918
Mapfre Aconcagua	12.180				12.180
Argenova	679	3.500	2.000	2.600	8.779
Bodegas Hispano Argentinas	5.200				5.200
Grupo Cinco	4.521				4.521
Prosegur	3.384				3.384
Thyssen Eletec	122	1.000	1.000		2.122
Editorial Planeta	373	250	250	250	1.123
Informática El Corte Inglés	282		250	300	832
Total	2.295.442	19.160.741	2.872.035	2.718.623	27.046.841

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores

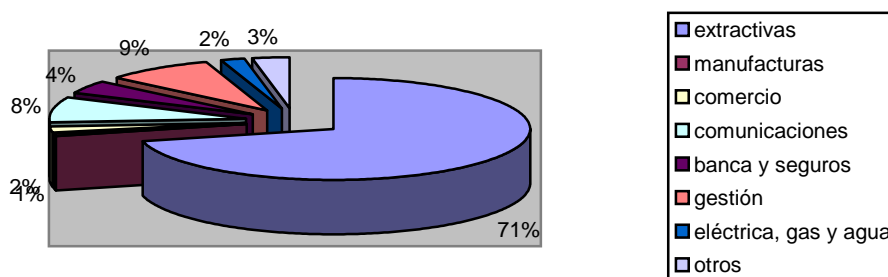
#### IV.2.1 el sector energético

Hasta 1995, la inversión española se concentró en el sector del transporte y las comunicaciones debido a las inversiones realizadas por Telefónica e Iberia; y en el sector financiero con un fuerte impulso en 1998 con la entrada de dos grandes bancos el Santander Central Hispano y el Banco Bilbao Vizcaya Argentaria. A partir de 1996 toman gran importancia las inversiones en la producción y distribución de energía eléctrica, gas y agua, a través de empresas como Endesa y Aguas de Barcelona y en las industrias extractivas, refino de petróleo y tratamiento de combustibles a través de Repsol, pero este sector adquiere principal importancia a partir de 1999 con la compra de YPF por parte de Repsol. El objetivo fue aumentar el peso de las actividades de producción y refino que tenían una importancia relativamente menor en Repsol con respecto a otras grandes firmas internacionales. Además el mercado argentino ha pasado a ser la base de la expansión de la empresa a las economías próximas, como la de Brasil o Chile, a través de cambios de activos y de nuevas inversiones. El principal problema de Repsol está en las leyes antimonopolio que le han obligado a desprenderse de varias estaciones de servicio que han sido intercambiadas con PETROBRAS (petrolera de Brasil) por refinerías en Brasil (Sánchez Díez, 2002).

El proceso de internacionalización del sector energético se hizo posible porque las empresas energéticas españolas disponían de un gran volumen de recursos financieros que les permitió afrontar las numerosas adquisiciones que efectuaron en América Latina, la situación económica estaba caracterizada por un contexto económico favorable con descensos de los tipos de interés y precios de las materias primas estables. La reducción de los tipos de interés en un sector como el energético, muy intensivo en capital dadas las elevadas inversiones que se requieren para el establecimiento de sus instalaciones, se traduce en una reducción de los costes financieros. En la década de 1990, los tipos de interés descendían de forma considerable tanto en España, como en los principales países en cuya moneda se endeudan las empresas energéticas (dólar estadounidense, marcos alemanes y yenes), lo cual supuso un importante ahorro para las empresas energéticas que estaban fuertemente endeudadas tras las inversiones realizadas en la década de 1980 en el mercado español. Otro factor que ayudó a la acumulación de activos financieros fue la gran demanda de energía que se produjo en España en la segunda mitad de la década de 1990 (Sánchez Díez y García Mezquita, 2003).

En cuanto a la distribución sectorial de la inversión española en Argentina en el periodo 1995-2001, el mayor peso lo ostenta la energía dado el importante valor de las inversiones de Repsol y de Endesa (Cesla, 2002).

GRÁFICO XI: INVERSIÓN SECTORIAL DE ESPAÑA EN ARGENTINA 1995-2001



Fuente: Ministerio de Economía, 2002

Estos son algunos de los rasgos principales que se dieron para favorecer la internacionalización del mercado energético, el caso concreto de Repsol-YPF lo veremos en el capítulo siguiente.

#### IV.2.2. Fin de la época dorada de las inversiones: La crisis argentina

La crisis argentina ha generado un panorama de incertidumbre sobre la inversión española directa en América Latina y ha suscitado preguntas sobre si las empresas hubiesen tenido que haber diversificado más sus riesgos. Argentina acumula más de la tercera parte de la IED española en América Latina y su economía estalló tras la mayor crisis de la deuda de su historia: la moneda perdió más del 70% de su valor en 2002; el sistema bancario estuvo al borde del colapso y la tasa de paro alcanzó el 20%. Según un informe de la cámara de comercio española en Argentina, el valor neto de las 11 principales filiales no financieras (Telefónica, Endesa, Repsol-YPF, Gas Natural, Dragados, Mapfre, Aguas de Barcelona, Indra, Acesa, Prosegur y Molins-Uniland) cayó un 83% entre septiembre de 2001 y septiembre de 2002. En lo que se refiere a Repsol, el beneficio neto cayó un 58% en 2001, al tener que aplicar 2.700 millones de euros a provisiones extraordinarias; en 2002 el beneficio neto subió un 90,4% pero debido principalmente a la venta de activos, pues en realidad en lo que se refiere a sus ingresos de explotación cayeron un 32,4%. Todo esto tuvo repercusiones en Madrid, si tenemos en cuenta que estas compañías suman las tres cuartas partes del volumen de contratación de la bolsa de Madrid; además estos efectos negativos han rebotado sobre otras empresas, pues a pesar de no tener presencia directa en Argentina tenían participaciones sobre empresas asentadas allí, como es el caso de La Caixa, que tenía participaciones en Telefónica y Repsol-YPF (Chislett, 2003; Casilda Béjar, 2003).

Tras la crisis, las medidas adoptadas y el retraso en los procesos de renegociación de los contratos ha tenido un efecto negativo. La congelación del precio del gas y de la electricidad está produciendo dos graves problemas: El primero es la paralización de las inversiones en capacidades de producción, transporte y distribución; a pesar de que la situación se normalice, estas plantas tardarán al menos 3 o 4 años en empezar a producir lo que producirá una escasez de energía que a día de hoy ya está causando problemas. El segundo problema es el gran consumo de gas por la industria, provocada por el inesperado subsidio a la energía que consume. Este alto crecimiento de la demanda contribuirá a agotar con rapidez las actuales reservas y favorecerá el desabastecimiento; por lo que los grandes perjudicados serán los consumidores de baja renta, ya que en Argentina existen tarifas sociales para proteger a los medianos consumidores (BID, 2004).

Algunos de los efectos de la crisis argentina para la empresa española son los siguientes (Cesla, 2002):

- Menores beneficios, aunque con impacto moderado: Salvo para el caso de Repsol-YPF, los ingresos procedentes de Argentina no exceden del 12%, por lo que el beneficio no se reducirá en más del 9%.
- Cambios en la estrategia de inversión: los planes de inversiones han reducido los montos, no es aconsejable aumentar el riesgo de las compañías comprometiendo más sus ingresos.
- Reducción de la cifra de negocios: la caída del consumo privado, de la actividad bancaria y de las rentas generadas ha paralizado el país y no se espera una recuperación en el corto plazo. Además la devaluación del peso ha hecho que se reduzcan las rentas repatriadas a las matrices españolas.
- Efecto dominó del cierre de empresas.
- Reajustes en plantilla: al bajar las cifras de negocio se reajusta el volumen de plantilla de forma inmediata.
- Recalificaciones de las agencias internacionales
- Reducción de las cotizaciones en bolsa.
- Pérdidas en la actividad bancaria
- Aumentos de las provisiones, debido al aumento en el número de morosos e incobrables.
- Incremento del coste de importación
- Aumentos en los costes de cobertura del tipo de cambio
- Dificultades en el cobro de los intereses de la deuda del gobierno argentino.
- Reducción de la deuda empresarial con la venta de activos, como ha realizado entre otros Repsol-YPF
- Ventajas competitivas para las exportaciones.

A pesar de todo esto la mayoría de las empresas anunciaron que no iban a retirarse de Argentina, esto no es un acto de bondad, sino que por el carácter de permanencia de la mayoría de las inversiones españolas, tiene mayores costos la retirada que la espera a la recuperación económica.

Ante esta situación ni los empresarios españoles ni el gobierno español, por la repercusión que tendrían en la economía española grandes pérdidas de estas empresas se quedaron cruzados de brazos. Comenzó un periodo de presiones al gobierno de Argentina para que no llevasen a cabo políticas económicas que perjudicasen gravemente a las empresas españolas y para que llevasen a cabo políticas que suavizasen los costes que la crisis les iba a provocar (Cecchini y Zicolillo, 2002). Por ello, tanto el entonces presidente de gobierno español, José María Aznar, como el Ministro de Asuntos Exteriores, Josep Piqué hicieron de defensores de los intereses de las multinacionales españolas en Argentina debido a la negativa del gobierno argentino de recibirlos; pidiéndole al gobierno argentino que tomase medidas que no perjudicasen los intereses de estas empresas. Cuando renunció Rodríguez Saá y la Asamblea Legislativa designó a Eduardo Duhalde para sucederlo, las primeras medidas del gobierno encendieron las luces de alerta máxima entre los españoles: la creación de un impuesto para los hidrocarburos afectó a Repsol; la congelación de tarifas de servicios públicos haría menos rentables los

negocios de Telefónica y Endesa; y la pesificación- tras la devaluación de la moneda- de los créditos de hasta 100.000 dólares golpeó los intereses del BSCH y del BBVA. Apenas conocido el plan económico de Duhalde, las presiones se redoblaron para pedirle que mantuviera dolarizadas las tarifas de los servicios públicos en manos de las empresas españolas (Cecchini y Zicolillo, 2002: 26-27).

Finalmente las empresas tuvieron que soportar algunos de los costes de las políticas que Duhalde llevó a cabo, pero esta situación no podía quedar así, por lo que muchas de ellas también rompieron parte de sus contratos y no llevaron a cabo las inversiones previstas para los años sucesivos y actualmente se encuentran en fase de renegociación de contratos y de revisión de tarifas, no realizarán las inversiones oportunas si no se les compensa por las pérdidas sufridas; por lo que parece probable que de nuevo se estén dando esos procesos de presión sobre el gobierno argentino (la Nación y el Clarín, varias noticias, septiembre de 2004- marzo de 2005).

La situación en ese momento para Duhalde no era fácil, la mayoría de las personas culpaban en cierta medida a las empresas españolas de la situación de Argentina, por no haber llevado a cabo las inversiones necesarias y haber sacado una gran parte de los beneficios obtenidos del país<sup>33</sup>; mientras que las empresas se ven como víctimas de una situación económicamente catastrófica de las que ellos no tienen absolutamente ninguna responsabilidad y demandan leyes más rígidas que les den seguridad jurídica. Pero acaso han pensado que ¿quizás esas leyes rígidas no les permitan de igual manera hacer negocios no permitidos al amparo de la ley? (Prensa Web, 2004).

## V- EL CASO DE REPSOL-YPF

Yacimientos Petrolíferos Fiscales (YPF), fue fundada en 1922 y desde su nacimiento centralizó la producción y la mayoría de la comercialización del petróleo de Argentina; el Estado regulaba los tres principales segmentos en los que puede subdividirse la actividad petrolera: extracción, refinado y distribución. Entre 1983 y 1989, durante la presidencia de Alfonsín, el gobierno trató de implicar en la explotación del petróleo argentino al capital de las multinacionales, para lo que se impulsó en primer lugar el Plan Houston en 1985 y el Petroplan en 1987, mediante los que a través de licitaciones internacionales, buscaba asociar a YPF con compañías petroleras extranjeras en la explotación del petróleo. La base de las dos iniciativas se basaba en el elevado monto de la deuda de la compañía<sup>34</sup>, pero ambos intentos fracasaron debido a las críticas y a la oposición política y sindical. A pesar del elevado endeudamiento de la compañía, a mediados de la década de 1980, YPF era la primera empresa del país con un 10% del PIB total de Argentina, y la cuarta por ventas de toda América Latina. En 1989, el año en que Menem anunció su decisión de privatizarla, la compañía producía el 63% del petróleo argentino,

---

<sup>33</sup> La opinión extendida en Argentina de las empresas españolas comprende los siguientes puntos, por los que se han venido a llamar a las empresas españolas como los *nuevos conquistadores* (Cecchini y Zicolillo, 2002: 32):

- En promedio, de cada dólar ganado en Argentina, las empresas españolas giraron a sus casas matrices 80 centavos.
- La remesa de utilidades al exterior por parte de las privatizadas viene creciendo sistemáticamente y en el año 2000 superaron los 1.600 millones de dólares.
- La reinversión no acompañó al crecimiento de los beneficios. De cada dólar sólo 20 centavos se quedan en el país.
- Entre 1992 y 2000 la transferencia de utilidades al exterior alcanzaría los 8.900 millones de dólares, el 55% del total de capitales ingresados al país desde 1990 por las privatizaciones.
- A partir del 2004, sale más dinero del país que el que se ingresó para adquirir activos públicos.
- La remisión de utilidades de las privatizadas al exterior es proporcionalmente mayor que la del resto de las multinacionales que opera en el país.

<sup>34</sup> Desde 1967, durante la presidencia de Onganía, una ley nunca derogada por los gobiernos posteriores autorizó al Estado a otorgar concesiones de explotación, exploración y transporte de hidrocarburos. En esa misma época YPF estableció acuerdos para explotar yacimientos que ya estaban produciendo con las petroleras locales Pérez Companc, Bidas y Astra. Gran parte del déficit crónico de YPF y de su elevada deuda se había generado y continuaba aumentando por los bajos precios que la empresa recibía por sus productos, por las deudas que otras compañías estatales mantenían con ella y, no menos importante, por los ruinosos contratos que había firmado con las compañías privadas. Las áreas petrolíferas en las que se asociaban estas empresas ya habían sido exploradas por YPF; los precios a los cuales vendían el petróleo que extraían a la propia YPF eran acordados de antemano; a la hora de la comercialización, las privadas solo atendían las regiones más desarrolladas y con mejor transporte del país, mientras YPF se hacía cargo de todo el territorio nacional. Si a esto se le añade que cerca de la mitad del precio cobrado por YPF era en concepto de impuestos que iban a las arcas del Tesoro Nacional y que además debía pagar impuestos a las provincias de las cuales extraía el petróleo, se puede explicar el continuado endeudamiento para mantener su funcionamiento (Jozami, 2003: 205).

mientras que las asociadas nacionales y extranjeras, extraían el 37% restante (Jozami, 2003; Etchemendi, 2001; Dromi, 1997).

## V.1- LA REFORMA DE LA LEGISLACIÓN PETROLERA

La reforma del sector petrolero y del gas se realizó dentro del marco global de la Ley de la Reforma del Estado (Ley n° 23696/89) y de la Ley de emergencia económica (Ley n° 23697/89), que marcan el punto de partida de la liberalización y apertura al capital privado y extranjero del conjunto de la economía argentina en 1989. La reforma petrolera en Argentina se inserta en la primera oleada de privatizaciones en este país, que estuvo fuertemente condicionada por elementos macroeconómicos. El objetivo principal de la política petrolera fue la maximización del valor presente de los hidrocarburos, a través del aumento de la producción con el propósito de generar un saldo exportable que no fuese menor a 10 millones de metros cúbicos por año, lo que ayudaría a equilibrar las cuentas externas del país. Además se esperaba que la reforma petrolera, junto con la política de fuertes incentivos para la inversión extranjera en general, provocara una afluencia de capitales que, además de sus efectos positivos sobre las cuentas externas, tendrían un importante efecto multiplicador sobre el resto de la economía, y contribuiría a mejorar la imagen del país frente a los potenciales inversionistas extranjeros (Jozami, 2003; Campodónico, 2004)<sup>35</sup>.

En 1991 el gobierno de Menem aprobó el Plan Argentina que desregulaba la industria petrolera, el gobierno abolió el monopolio de la todavía empresa estatal para la exploración y explotación petrolera, se desregularon los precios, se eliminaron las restricciones a las ampliaciones de refinerías y a la cantidad de estaciones de servicio y se derribaron las barreras a la importación al crudo y sus derivados. YPF se transformó en una sociedad anónima regulada por las normas de una firma privada, sin intervención del Estado. Su área de explotación se redujo a poco más del 10% y se vendieron yacimientos que representaban el 50% de su producción de petróleo y gas. También se desprendió de tres de sus seis refinerías, de todos sus barcos y aviones y de 52 equipos de perforación y de despacho en puertos y oleoductos. De todo esto el Estado obtuvo un beneficio de 2.000 millones de dólares; pero el coste económico y social fue mucho más alto, ya que se redujo la plantilla de YPF en un 85%. El Plan Argentina tenía tres etapas (Etchemendi, 2001):

1. Remoción de la intervención estatal en la fijación de precios, tarifas y niveles de producción: el gobierno resolvió otorgar libertad a las empresas refinadoras para comprar el crudo y los derivados, eliminando el monopolio de YPF en el control del crudo. También eliminó los aranceles de importación y exportación de petróleo. El decreto 1212/89 estableció la libertad de precios tanto para el crudo como para los productos del petróleo, a partir del 1 de enero de 1991.
2. la privatización de yacimientos y el otorgamiento de nuevas áreas de exploración: el gobierno siguió tres estrategias principales para la privatización de yacimientos: organizó una licitación especial para los yacimientos de petróleo de baja productividad (áreas marginales); promovió nuevos contratos de asociación con capital privado para la explotación de reservas de bajo riesgo y alto rendimiento (áreas centrales); y renegoció viejos contratos de extracción con productores privados.
3. La privatización de algunos activos de YPF: En junio de 1993 YPF pasó a manos privadas a través de una subasta pública de acciones a inversores nacionales e internacionales; esta era la primera vez que una empresa argentina ofrecía acciones en Wall Street.

De forma más detallada lo que se consiguió fue lo siguiente: YPF devolvió áreas de explotación para su posterior licitación al sector privado; se convirtieron en asociaciones y concesiones los anteriores contratos entre empresas contratistas de YPF y ésta última; se licitan áreas marginales y centrales de YPF; se establece la libre disponibilidad del crudo para todos los operadores; se autoriza a

---

<sup>35</sup> La *joya negra de la abuela* estaba a punto de ser vendida, pero para hacer bien los deberes que se le pedían los empresarios españoles, el gobierno de Menem debía, antes de privatizar, preparar el terreno para que el negocio fuera lo más ventajoso posible para las multinacionales (Cecchini y Zicolillo, 2002).

exportar e importar; se elimina la mesa de crudos por la libre adquisición de los mismos en el mercado interno y externo; se posibilita la instalación de nuevas refinerías y estaciones de servicio (o bocas de expendio de combustibles); se equiparan los precios internos a los internacionales, se establece un nuevo sistema de gravámenes para los derivados del petróleo; se autoriza la libre convertibilidad en divisas de los ingresos de los operadores en todos los eslabones de la cadena sean por ventas en el mercado interno o externo; se regula el uso de las instalaciones de transporte de YPF para que puedan ser utilizados por terceros; se define la venta de nuevas áreas de producción, de refinerías, de ductos, de barcos y de otras instalaciones de YPF; y se propone la privatización de la empresa YPF y la promulgación de una nueva ley de hidrocarburos (Kozulj, 2002: 16-17).

CUADRO XV PRODUCCIÓN TOTAL DE PETRÓLEO POR EMPRESA ANTES DE LA REFORMA 1987/1988 Y DESPUÉS 1993-1994 (MILES DE M<sup>3</sup>)

	1987	%	1988	%	1993	%	1994	%
YPF	15.967	64,2	17.036	65,2	13.220	38,4	16.502	42,6
Pérez Companc SA	2.218	8,9	2.094	8,0	5.404	15,6	5.279	13,6
P. San Jorge	129	0,5	124	0,5	1.290	3,7	2.251	5,8
Astra CAPSA	456	1,8	745	2,9	1.647	4,8	2.026	5,2
Bridas PICSRL	686	2,8	804	3,1	1.717	5,0	1.659	4,3
Pluspetrol	412	1,7	444	1,7	1.084	3,1	1.096	2,8
Tecpetrol	0	0,0	0	0,0	1.089	3,2	1.047	2,7
Amoco Argentina Oil	2.489	10,0	2.341	9,0	2.656	7,7	2.721	7,0
Cities Service	1.544	6,2	1.435	5,5	0	0,0	0	0,0
Total Austral	-				2.249	6,5	2.325	6,0
Resto (50 empresas)	968	3,9	1.099	4,2	4.161	12,0	3.861	10,0
TOTAL	24867	100,0	26.123	100,0	34.569	100,0	38.767	100,0

Fuente: Instituto Argentino del petróleo.

CUADRO XVI: ACTIVOS PETROLEROS PRIVATIZADOS ENTRE 1991-1993 SIN INCLUIR LA VENTA DE ACCIONES DE YPF

	Tipo de transferencia	Monto (millones \$)
Áreas marginales	Concesión	464.2
Áreas Centrales	Asociación	1323.0
Refinerías	Venta y Asociación	88.0
Otros activos	Venta	184.4

Fuente: Ministerio de Economía Obras y Servicios Públicos, 1994.

## V.2 LA PRIVATIZACIÓN DE YPF

YPF era una gran compañía verticalmente integrada. Antes de vender las acciones de la empresa, se llevó a cabo una profunda reestructuración. Los activos y actividades fueron clasificados de acuerdo a su rentabilidad y estrategia. De esta manera, YPF retuvo activos y actividades que definían sus posibilidades de rentabilidad en mercados competitivos, concesionó activos no estratégicos pero rentables, se desprendió de activos y actividades no estratégicos y de rentabilidad limitada como oleoductos, refinerías y transportes (Ministerio de Economía de Argentina, 2000).

La reestructuración y posterior privatización de YPF se basó en un radical cambio acerca de la concepción del sector petrolero. Desde el punto de vista del gobierno de Menem el valor de los hidrocarburos dejaba de estar dado por su valor estratégico, y por lo tanto dejaban de tener sentido todas las concepciones conservacionistas que se habían ido desarrollando con la empresa estatal. En un mundo con nuevas tecnologías energéticas listas para ser utilizadas, el valor económico presente pasaba a ser lo más relevante. Por otra parte, el diagnóstico petrolero del gobierno señalaba una serie de distorsiones que serían todas resueltas mediante las nuevas medidas. Estas distorsiones se derivaban de la existencia de contratos petroleros con empresas privadas desventajosos para YPF, en la existencia de un mecanismo administrativo para la asignación del crudo a ser procesado por las distintas empresas refinadoras, en la excesiva centralización de la comercialización externa e interna por parte de YPF, en el sobredimensionamiento de la empresa estatal (lo que la hacía ineficiente) y en la existencia de un

sistema de precios regulados y de gravámenes excesivos, para ello el nuevo gobierno se propuso (Kozulj, 2002):

- Privatizar para desmonopolizar la actividad (YPF compraba todo el crudo producido y la Secretaría de Energía asignaba cupos a las refinadoras en la “mesa de crudos”).
- Desregular el mercado para fomentar la competencia.
- Poner fin a los contratos convirtiéndolos en Concesiones o Asociaciones.
- Asegurar la libre disponibilidad del crudo (poniendo fin a la mesa de crudos y al sistema de administración centralizada).

En septiembre de 1992 se dictó la ley n° 21145 que transfirió el dominio de los hidrocarburos a las provincias y declaró YPF sujeto a privatización. Las áreas exploradas y explotadas por YPF fueron convertidas en licencias de exploración y concesiones de explotación. De esta manera, YPF obtuvo 24 permisos de exploración cubriendo aproximadamente 132.735 km<sup>2</sup> y 50 concesiones de explotación cubriendo 32.560 km<sup>2</sup>. (Campodónico, 2004).

Se decidió que el grueso de los activos de YPF se vendieran en conjunto, es decir, como una empresa integrada verticalmente. Así se dividieron las acciones de la empresa en cuatro tipos (Campodónico; 2004, Ministerio de Economía, 2000):

1. Clase A: representan el 20,00% y pertenecían al Estado Nacional.
2. Clase B: representan el 11,26% y fueron adquiridas por las provincias.
3. Clase C: representan el 10,00% y fueron adquiridas por el personal de YPF.
4. Clase D: representan el 58,74% y se subdividen en 2 grupos: Un 46,44% fue vendido en las bolsas de valores de Nueva York, Londres, Buenos Aires y México; y un 12,30% que fue transferida a los jubilados por lo que se les debía de pagos de pensiones atrasados.

Se recaudó un monto de 3.040 millones de dólares por la venta de las acciones en bolsa, siendo el 75% de origen extranjero. Las acciones de la Clase D fueron vendidas de forma atomizada para que la tenencia no pudiera concentrarse en pocos propietarios, lo que hacía que el 20% que pertenecía al Estado le aseguraba una importante influencia en las decisiones de la empresa. Con el tiempo, la participación de las acciones de la clase D fue creciendo hasta llegar al 75% debido a que las provincias vendieron gran parte de sus tenencias y que los trabajadores se desprendieron de sus acciones en agosto de 1997 (Campodónico, 2004).

La política de atomización de las acciones de la Clase D entre un gran número de accionistas fue revisada en 1998<sup>36</sup>, a raíz del interés manifestado por la petrolera española Repsol por las acciones que mantenía todavía el Estado en YPF. En enero de 1999, el gobierno puso en venta el 14,99% de YPF en una subasta internacional, fijando un precio mínimo de 38 dólares por acción. Repsol fue el único oferente y el precio ofertado coincidió con el precio mínimo exigido por el gobierno. La venta reportó 2.010 millones de dólares al gobierno y Repsol se convirtió en el accionista más importante de YPF, pero no sólo eso sino que esta compra le habilitaba a lanzar una oferta por el 100% de YPF. En

---

<sup>36</sup> Fue en este momento cuando se comenzó a escuchar el nombre de la empresa que daría otro vuelco a YPF: Repsol. Se estableció un plan entre el gobierno argentino y el presidente de Repsol, mediante el que se establecía la forma de compra de YPF. El primer paso consistió en convencer a Menem y a sus hombres de que una venta en bloque de las acciones de YPF que todavía tenía en sus manos el Estado argentino sería más rentable que su oferta atomizada. Una vez logrado este objetivo aumentaron las presiones para que la empresa que adquiriera ese primer paquete del 14,99% de las acciones dispusiera de por lo menos un plazo de dos años de prioridad sobre sus competidores para ofertar el 100% de YPF, con la ventaja de que cualquier otro candidato debería superar en un 25% el monto ofrecido por los propietarios del primer paquete, si alguno llegaba a esa oferta Repsol tenía posibilidad de contraofertar y la otra empresa debía superar esta segunda oferta en un 10%. El paquete del 14,99% se ofreció a muy pocas petroleras, pero ninguna de las compañías mostró interés por la operación. El contrato de venta aseguraba, que con esa compra se estaba garantizando el futuro de la propiedad del 100%. El 29 de abril de 1999 Repsol presentó formalmente su oferta por la totalidad del paquete accionario de YPF, pagando 13.000 millones de dólares por el control accionario total de YPF, con dinero mayormente prestado por bancos europeos a una tasa de interés del 3% anual. En 2000 el precio del petróleo subió del orden de 12 a 32 dólares por barril; YPF prácticamente le salió gratis y contribuye con el 53% de ganancias totales de Repsol. Tras la compra de YPF, Repsol se ha convertido en una de las empresas más importantes en el sector a nivel internacional; no sólo lidera verticalmente más del 50% del mercado de hidrocarburos, sino que con su presencia en Gas Natural BAN y Metrogás, participa de manera determinante en la producción y distribución de gas natural. Otro tanto ocurre con el mercado de gas licuado, donde tiene intereses en YPF Gas, Algás, Repsol y Poligás Luján. La energía eléctrica tampoco le es ajena, ya que participa directamente en Edesur y en la central Térmica Dock Sud, pero además a través de sus intereses en Endesa de España, está presente en la generadora Central Costanera y aumenta su poder en Ecesur (Cecchini y Zicolillo, 2002).



junio de 1999, Repsol compró otro 83,24% de YPF ofreciendo 44,78 dólares por acción, y quedándose con el 98,23% de la empresa. La operación le costó 13.158 millones de dólares de los cuales 739 millones de dólares fueron para el gobierno nacional por el 5,4% que entregó; cerca de 1.000 millones de dólares fueron para las provincias que todavía tenían el 6,4%; cerca de 1.300 millones de dólares para pequeños inversionistas y planes de pensiones locales, lo que equivale al 8%; y 10.040 millones de dólares fueron para inversores extranjeros, en su mayoría fondos de pensiones estadounidenses que tenían el 63,52% (Campodónico, 2004, Jozami, 2003; Ministerio de Economía de Argentina, 2000).

Actualmente Repsol-YPF controla en Argentina las siguientes empresas petroleras gracias a la compra de YPF, debido a que éstas habían sido absorbidas por YPF: Astra, la distribuidora de gas natural Metrogas S.A., la empresa distribuidora y comercializadora Norte S.A. y Pluspetrol Energy (Kozulj, 2002).

### V.3 REPSOL-YPF EN NÚMEROS

En este apartado vamos a hacer un repaso a los informes anuales de Repsol-YPF para ver a través de los ingresos y de las ventas si la crisis tuvo mucho impacto o no.

CUADRO XVII: MAGNITUDES DE REPSOL (GLOBALES Y EN ARGENTINA), 1998-2004

	UNID	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004
Producción de Hidrocarburos	K Bep	90.554	243.465	387.725	1.015	1000,3	1.132,5	1.165,8
Argentina	K Bep	29.834	155.743	267.986	719	437,8	432,0	399,2
Venta Productos petrolíferos	Kt	39.578	45.800	51.351	49.682	50.091	53.577	54.968
Argentina	Kt					12.397	12.765	12.782
Venta Productos petroquímicos	Kt	1.986	2.486	2.812	3.375	3.526	4006,5	4.132
GLP comercializado	Kt	2.787	3.145	3.220	3.245	3273	3.193	3.217
Argentina	Kt	107	247	391	363	342	308,0	310
Gas Natural	Mte	88.545	112.074	238.600	244.516		30,34*	32,85*
Argentina	Mte	22.400	36.032	52.730	48.325		2,49*	2,43*

Fuente: Elaboración propia a partir de datos de Repsol-YPF.

\* La unidad de medida utilizada es el bcm; teniendo en cuenta que 1bcm=1.000 millones de metros cúbicos =10.000 millones de termias.

En 1999, año de la compra del total de las acciones de YPF, el beneficio neto de la compañía fue de 1.345 millones de euros, un 16% superior al de 1998, a pesar de lo desembolsado por la compra de YPF. En términos de beneficio por acción, en 1999 se llegó a 0,97 euros por acción. En ese año la producción de hidrocarburos aumentó un 168,9% con respecto al año anterior, la venta de productos petrolíferos aumentó un 15,7%, la venta de productos petroquímicos aumentó un 25,5% y el GLP comercializado y el Gas Natural un 12,8% y un 26,6% respectivamente. Para el caso concreto de Repsol-YPF en Argentina, éstas cifras aumentaron con respecto al año anterior: producción de hidrocarburos un 422,0%; las ventas de productos petrolíferos un 209,5% en gasolinas, un 309,6% en gasoil/keroseno, un 91,6% en fueloil y un 616,7% en el resto de productos; un 130,6% en GLP comercializado y un 60,9% en gas natural (Repsol-YPF, 2000). Este aumento tan espectacular en Argentina se debe a la compra de YPF, por la que aumenta la producción en todas las áreas.

Estos buenos resultados siguieron en aumento en el 2000, ya que el beneficio neto fue de 3.268 millones de euros, un 142,97% superior al de 1999. En términos de beneficio por acción para el año 2000 y considerando el número medio de acciones del mismo que ha sido de 1.198,1 millones, se ha alcanzado 2,25 euros por acción, cifra superior en un 118,4% a la de 1999. En ese año la producción de hidrocarburos aumentó un 51,0% con respecto al año anterior, la venta de productos petrolíferos aumentó un 12,1%, la venta de productos petroquímicos aumentó un 13,1% y el GLP comercializado y el Gas Natural un 2,7% y un 112,9% respectivamente. Para el caso concreto de Repsol-YPF en Argentina, éstas cifras aumentaron con respecto al año anterior, aunque tras la euforia de la compra, crecieron de una forma más moderada: producción de hidrocarburos un 72,0%; las ventas de productos petrolíferos un 50,4% en gasolinas, un 77,4% en gasoil/keroseno, un 28,4% en fueloil y un 43,1% en el resto de productos; un 58,5% en GLP comercializado y un 46,3% en gas natural. Los resultados de

Repsol-YPF en el año 2000 se han visto influidos por la evolución del precio del crudo que en media ha experimentado una subida de más de 10 dólares por barril frente al ejercicio 1999, por el aumento de la producción de hidrocarburos al consolidarse por primera vez un ejercicio completo de YPF y por la favorable evolución de los márgenes internacionales de refino que, sin embargo, tuvieron como contrapartida un estrechamiento de los márgenes comerciales que al final del año experimentaron una mejora destacable coincidiendo con un cierto recorte de los precios del crudo. Por lo que se refiere a la deuda financiera neta, a 31 de diciembre de 2000 se situaba en 20.398 millones de euros, frente a los 17.136 millones de euros registrados en 1999. Esto se debe a varios factores (Repsol-YPF, 2001):

- La apreciación del dólar frente al euro en el transcurso del año 2.000, que ha tenido un efecto incremental sobre el valor de la deuda, el 90% de la cual está denominada en dólares como consecuencia de la cobertura de riesgos de tipo de cambio que se viene practicando en los últimos años, de 1.302 millones de euros.
- El cambio del método de consolidación de Gas Natural a partir de enero de 2000, pasando de proporcional a integración global, que ha supuesto un incremento de la deuda consolidada de 1.415 millones de euros.
- En el año 2000, la subida del precio del crudo y la apreciación del dólar frente al euro han generado unas necesidades de financiación circulante comercial de 834 millones de euros.

En 2001 comenzaron a notarse los efectos de la crisis, aunque este es el único año en el que los efectos de la crisis se notaron en los resultados globales de la empresa y no sólo en la filial argentina. El beneficio neto fue de 2.172 millones de euros, un 33,54% inferior al registrado en 2000. En términos de beneficio por acción se ha pasado de 2,03 euros en el año 2000 a 0,84 euros por acción en 2001. El año 2001 se ha caracterizado por un importante descenso de los precios de los crudos de referencia. Los márgenes de refino también han sufrido una evolución descendente a lo largo del año. Los márgenes comerciales, sin embargo, se han mantenido en unos niveles normales tras la caída que sufrieron en 2000. En el área química los resultados se han visto afectados por la debilidad de los márgenes internacionales que se mantienen en un entorno de ciclo bajo. Los resultados en el área de gas y electricidad continuaron su crecimiento debido al incremento de ventas en el sector doméstico/comercial, tanto por el mayor número de clientes como por las menores temperaturas comparadas con el año anterior, y porque la crisis todavía no se había trasladado de la forma más dura a los consumidores. En ese año la producción de hidrocarburos cayó un 1,5% con respecto al año anterior, la venta de productos petrolíferos disminuyó un 3,4%, la venta de productos petroquímicos aumentó un 20,1% y el GLP comercializado y el Gas Natural un 0,5% y un 2,5% respectivamente. Para el caso concreto de Repsol-YPF en Argentina, éstas cifras variaron con respecto al año anterior: producción de hidrocarburos un -4,5%; las ventas de productos petrolíferos un -32,2% en gasolinas, un -24,3% en gasoil/keroseno, un -69,7% en fueloil y un -4,0% en el resto de productos; un -7,3% en GLP comercializado y un -8,4% en gas natural. Pese a los malos resultados de Argentina, a nivel global la empresa apenas perdió, en este año la crisis no le atacó mucho. A pesar de que en enero de 2002, el gobierno argentino llevó a cabo medidas, como la pesificación de la economía argentina, que no beneficiaban especialmente a las empresas; Repsol-YPF dotó unas provisiones con cargo a los beneficios de 2001, que hizo que en este año no se viese perjudicada apenas por la gran crisis que sacudía a todo el país; muy al contrario la empresa no dejó de tener beneficios, si bien no alcanzaban las cifras que esperaban, no tuvieron pérdidas. Ya a finales de 2002, con la mejora de los indicadores macroeconómicos, el gobierno eliminó parcialmente las restricciones a los controles de cambio y decidió por Decreto una subida generalizada de las tarifas (si bien no compensaba la evolución de la inflación y del tipo de cambio, era un primer paso); no obstante, la empresa terminó de compensar con las desinversiones que realizó en este año (Repsol-YPF, 2002).

Los efectos de la crisis dejaron de sentirse al año siguiente, la recuperación fue inmediata. En 2002 el beneficio neto fue de 2.269 millones de euros, un 4,46% superior al registrado en 2001. En términos de beneficio por acción, se ha pasado de 0,84 euros por acción en 2001 a 1,60 euros por acción en 2002. En ese año la producción de hidrocarburos cayó un 0,2% con respecto al año anterior, la venta de productos petrolíferos aumentó un 0,8%, la venta de productos petroquímicos aumentó un

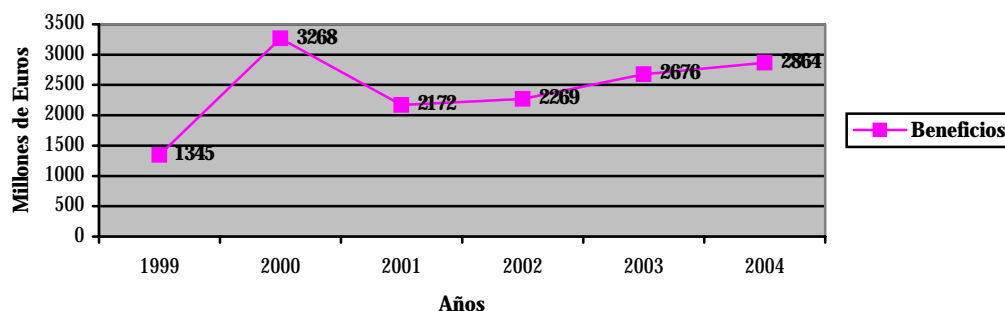
4,5% y el GLP comercializado y el Gas Natural un -0,3% y un 13,0% respectivamente. Para el caso concreto de Repsol-YPF en Argentina, éstas cifras variaron con respecto al año anterior: producción de hidrocarburos un -1,4%; las ventas de productos petrolíferos un -2,6%; un -5,6% en GLP comercializado y un 9,4% en gas natural. Al margen de la crisis argentina, el año 2002 se ha caracterizado por el aumento paulatino de los precios de los crudos de referencia influidos por las restricciones de la oferta de la OPEP, los temores ante un conflicto bélico y por la crisis de Venezuela. Los márgenes de refino en España han seguido una evolución descendente, mientras que en Argentina se ha notado una cierta mejoría de margen conjunto de Refino y Marketing en este año, tras completarse la traslación a los precios de venta al público de las subidas de los precios del crudo y el efecto de la devaluación del peso. Otro factor favorable para Repsol-YPF que se produjo como consecuencia de la apreciación del euro sobre el dólar, fue la reducción de la deuda en un importe de 9.083 millones de euros (un 54,9%), por lo que se han conseguido los objetivos que la empresa se había fijado para 2005 (Repsol-YPF, 2003).

En el año 2003, continúa la mejoría, el beneficio se ha elevado a 2.676 millones de euros, lo que supone un incremento del 17,93% respecto al 2002. En términos de beneficio por acción, se ha pasado de 1,60 euros en 2002 a 1,65 euros por acción en 2003. En ese año la producción de hidrocarburos aumentó un 13,2% con respecto al año anterior, la venta de productos petrolíferos aumentó un 7,0%, la venta de productos petroquímicos aumentó un 13,6% y el GLP comercializado y el Gas Natural un -1,4% y un 12,9% respectivamente. Para el caso concreto de Repsol-YPF en Argentina, éstas cifras variaron con respecto al año anterior: producción de hidrocarburos un -1,3%; las ventas de productos petrolíferos un 3,0%; un -10,0% en GLP comercializado y un 12,1% en gas natural (Repsol-YPF, 2004). El ejercicio 2003 refleja el aumento medio de los precios del crudo de referencia como consecuencia de la inestabilidad en Oriente Medio, la debilidad del dólar, las restricciones de la OPEP y el incremento de la demanda.

Para el año 2004 el beneficio neto se elevó a 2.864 millones de euros, lo que supone un incremento del 7,03% respecto del año 2003. En términos de beneficio por acción, ha pasado de 1,65 euros por acción en 2003 a 1,60 euros por acción en 2004. En ese año la producción de hidrocarburos aumentó un 13,2% con respecto al año anterior, la venta de productos petrolíferos aumentó un 2,9%, la venta de productos petroquímicos aumentó un 2,3% y el GLP comercializado y el Gas Natural un 0,8% y un 8,3% respectivamente. Para el caso concreto de Repsol-YPF en Argentina, éstas cifras variaron con respecto al año anterior: producción de hidrocarburos un -7,6%; las ventas de productos petrolíferos un 2,6%; un 0,6% en GLP comercializado y un -2,2% en gas natural (Repsol-YPF, 2005).

Por tanto, podemos concluir que los efectos de la crisis argentina en los resultados globales de Repsol-YPF apenas han sido apreciables, salvo en el caso del año 2001 donde se resintieron tanto los resultados para Repsol en Argentina, como los resultados a nivel global. A partir del año 2002, los resultados globales de la empresa estaban recuperados, volvieron a tomar valores positivos, sin embargo, en lo que se refiere a los resultados en Argentina, aún siguen recuperándose poco a poco. Los beneficios de la empresa, como se aprecia en el gráfico XII, no han dejado de crecer, salvo el ligero descenso del año 2001, desde la compra de Repsol a YPF y eso a pesar de estar sufriendo los efectos de una de las mayores crisis de la historia.

GRÁFICO XII: BENEFICIO NETO REPSOL-YPF (1999-2004).



Fuente:

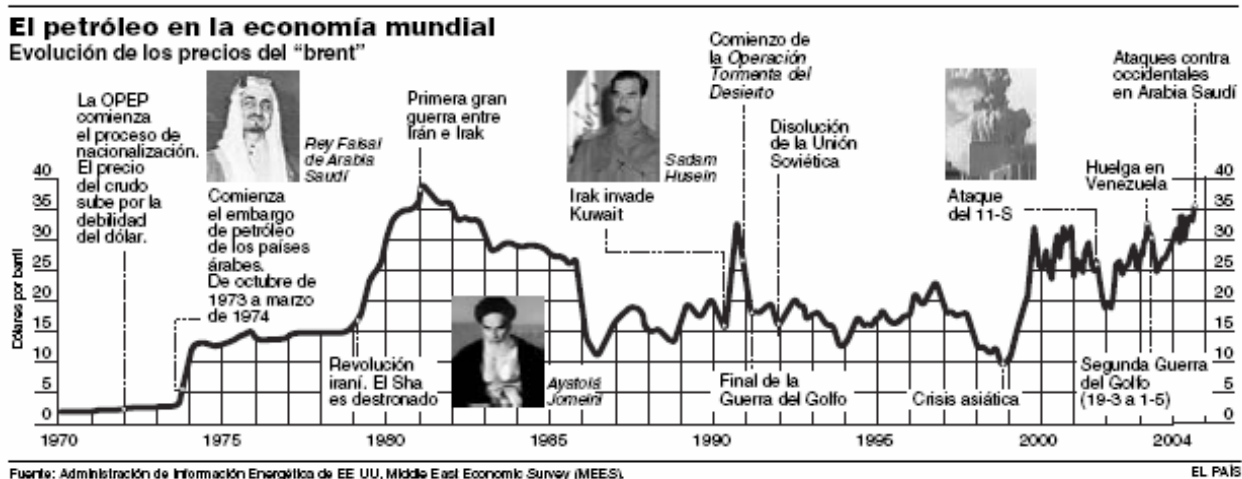
Algunos de los factores que explican esta recuperación de los benéficos de Repsol-YPF, pese a la crisis son el despido de personal, las desinversiones en el sector y principalmente el aumento de los precios del petróleo, que llevan una clara tendencia al alza, lo que favorece que los benéficos de la empresa no paren de subir.

CUADRO XX: EVOLUCIÓN DE LOS PRECIOS DEL PETRÓLEO

OIL PRICES Units = \$/bbl	
Date	Brent
31/12/1985	26,30
31/12/1986	18,15
30/12/1987	18,40
30/12/1988	15,80
29/12/1989	21,00
31/12/1990	28,45
31/12/1991	17,75
31/12/1992	17,90
30/12/1993	13,15
30/12/1994	16,20
29/12/1995	18,83
30/12/1996	23,66
31/12/1997	16,17
31/12/1998	10,27
31/12/1999	25,10
29/12/2000	22,30
28/12/2001	19,77
31/12/2002	31,98
31/12/2003	29,62
31/12/2004	39,90
31/05/2005	49,71

Fuente: Administración de Información Energética de EEUU, Middle East Economic Surveys (MEES)

GRÁFICO XIII: EVOLUCIÓN DE LOS PRECIOS DEL PETRÓLEO SEGÚN COYUNTURA INTERNACIONAL 1970-2004



Como vemos en el gráfico XIII, la mayoría de las subidas de los precios del petróleo se deben a inestabilidades internacionales; en la actualidad primero fue la muerte del Rey Fad de Arabia Saudí, la que ha ocasionado un nuevo aumento de los precios del petróleo alcanzando en agosto de este año los 60 dólares por barril; las consecuencias del huracán Katrina, que ha eliminado un gran número de pozos petrolíferos en Estados Unidos, ha hecho que los precios superasen en septiembre los 70 dólares por barril, a pesar de los avisos del gobierno de George Bush de la utilización de las reservas petroleras del país para evitar un nuevo disparo en los precios; por lo que podemos augurar un buen resultado en los beneficios de Repsol-YPF en este ejercicio.

Los consumidores aún no tienen recuperada su economía, por lo que han dejado de consumir productos petrolíferos, esto lo ha compensado la empresa con una menor producción y exportando la mayoría de lo que produce, debido a que con la devaluación las exportaciones aumentan debido a que para los países extranjeros los productos son mucho más baratos, a la vez que aumentan los ingresos del gobierno gracias a los impuestos a la exportación, que el gobierno argentino ha aumentado de un 20 a un 25% en las exportaciones de petróleo crudo; de un 5% a un 20% en las exportaciones de propano, butano y GLP y ha creado un nuevo impuesto del 5% a la exportación de gasolinas (Secretaría de Energía argentina, 2004).

#### En lo que se refiere a los ingresos por actividades:

CUADRO XVIII: INGRESOS OPERATIVOS DE REPSOL-YPF POR ACTIVIDADES, 1998-2004

	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004
Exploración y producción	964	3.774	9.084	7.305	5.580	6.419	7.610
Refino y Marketing	14.708	20.083	34.874	32.491	31.289	32.613	35.074
Química	1.114	1.433	2.445	2.355	2.109	2.107	3.025
Gas	2.586	3.210	5.430	5.900	3.110	1.486	1.845
Ajustes y otros	383	2.205	6.091	4.398	5.598	5.419	5.865
TOTAL	18.989	26.295	45.742	43.653	36.490	37.206	41.689

Fuente: Repsol-YPF.

Podemos apreciar un aumento espectacular de los ingresos tanto en el año 1999 como en el año 2000, comenzando a caer en el año 2001, aunque a pesar de que el descenso se notó en todas las actividades de la empresa, excepto en el Gas, apenas fue importante, al contrario de lo ocurrido en el caso de los resultados netos por actividades. La caída de los ingresos fue realmente preocupante en el año 2002, donde se notó en todas las actividades de la empresa, aunque los ingresos también se recuperaron de una forma rápida, con una leve recuperación en el año 2003 y llegando a los niveles de ingresos anteriores a la crisis en el año 2004. Por lo que podemos concluir que en el área de los ingresos la crisis apenas tuvo un gran efecto, pues la recuperación ha sido muy rápida; si bien en este rápido crecimiento de los ingresos no sólo ha influido la recuperación de las ventas, sino también las desinversiones.

CUADRO XIX: INVERSIONES DE REPSOL-YPF POR ACTIVIDADES, 1998-1999

	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004
Exploración y producción	690	11.567	2.303	1.951	1.081	2.168	1.183
Refino y Marketing	534	4.235	1.289	877	584	663	1.310
Química	183	780	356	218	89	81	293
Gas	773	939	2.063	1.265	694	511	779
Corporación y otros	37	190	107	145	225	414	182
TOTAL	2.217	17.711	6.118	4.456	2.673	3.837	3.747

Fuente: Repsol-YPF.

En 1999, las inversiones también tuvieron un aumento espectacular con respecto al año anterior, sobre todo en exploración y producción, si bien hay que tener en cuenta que este año se incluye la actividad de exploración de Astra y de YPF (Repsol-YPF, 2000). Tras esto, las inversiones han ido cayendo llegando a su nivel más bajo en 2001 y recuperándose de forma ligera en 2003 y 2004, pero con las cautelas propias que ha generado la crisis argentina; el descenso es consecuencia de la contención y la prudencia inversora anunciada por la empresa el año anterior, de la devaluación del peso frente al dólar, de la financiación de importantes proyectos de inversión en 2001 (Repsol-YPF, 2003). Las inversiones se han utilizado como arma de compensación de los efectos que la crisis estaba provocando, recuperándose de forma ligera a la vez que la crisis se va superando. Si bien en la actualidad el gobierno argentino se encuentra en una fase de renegociación de contratos con las empresas extranjeras para aumentar las tarifas y que con eso las empresas aumenten sus inversiones a los niveles inicialmente previstos en los años anteriores a la crisis.

## VI. CONCLUSIONES

Argentina ha sido un país que tradicionalmente se ha visto convulsionado por episodios hiperinflacionarios que, además, han venido acompañados de una desmonetización de la economía. Ya en 1985 los niveles de inflación habían tomado unos niveles tan elevados (250%) que los precios se habían multiplicado por 20.000 en los últimos ocho años; y esta situación de inflación desorbitada se ha producido en repetidas ocasiones hasta la actualidad. Ante esta situación los gobiernos argentinos no se quedaron inactivos, sino que se pusieron en marcha distintos planes, como son: Plan Austral, lanzado en 1985 por el gobierno de Alfonsín; el Plan Primavera, lanzado por Alfonsín posteriormente. Tras estos fracasos llegó Menem a la presidencia de la nación. Menem consiguió el record de aprobación de decretos de necesidad y urgencia para eludir los controles del legislativo y llevar a cabo las políticas que tenía previstas; consiguió que la década de 1990 fuese exitosa en el plano económico (salvo en 1995, cuando Argentina se vio afectada por la crisis del Tequila) gracias al Plan Cavallo y más concretamente al Plan de Convertibilidad; pero este crecimiento económico comenzó a deteriorarse a finales de los 90, cuando ya no quedaban más empresas que privatizar y la convertibilidad entre el peso y el dólar se hacía cada vez más insostenible.

Tras la ruptura con el régimen de convertibilidad se ha producido una de las crisis más duras que ha vivido Argentina en los últimos años tanto a nivel económico como político y social. El actual presidente de Argentina Néstor Kirchner se ha tenido que enfrentar a un país totalmente desestructurado. Uno de sus principales éxitos hasta ahora ha sido el canje de la deuda, gracias al cual ha conseguido eludir uno de los grandes peligros a los que se hubiese tenido que enfrentar Argentina en el corto plazo, pagos a los que no podía hacer frente, debido a que el país se encontraba en *default*. Pendiente le queda la renegociación de los contratos de las empresas privatizadas y la revisión de las tarifas; tema muy espinoso, ya que las empresas piden grandes aumentos de las tarifas, mientras que el gobierno se enfrenta a una sociedad que ha quedado altamente empobrecida tras la crisis. Esta renegociación de las tarifas está previsto que se lleven a cabo a partir de este año, pero la solución se presenta difícil, ¿cómo podrá satisfacer los intereses de las multinacionales que piden un gran aumento de las tarifas, que se encuentran congeladas, si los consumidores no han recuperado su nivel adquisitivo debido al gran desempleo? Esto podría generar una nueva crisis, si los consumidores apenas han recuperado sus economías y no pueden hacer frente a los precios actuales, es complicado que puedan hacer frente a unas tarifas corregidas.

Kirchner no ha podido acudir al remedio máspreciado por Menem, las privatizaciones. Argentina se ha diferenciado de la mayoría de los países en lo que se refiere a su proceso de privatizaciones, por la celeridad con la que se llevó a cabo el mismo. Precisamente esa celeridad ha sido la causante de que los beneficios que reportaban las privatizaciones se estudiaran mirando el corto plazo, es decir, la necesidad de solvencia inmediata; pero que no se intentase llevar a cabo procesos de privatizaciones más beneficiosos a corto plazo. Las privatizaciones son un buen arma que se está llevando a cabo en todas las partes del mundo para descargar al Estado de empresas ineficientes, pero el proceso llevado a cabo en Argentina fue precipitado e hizo que las ventas de las empresas públicas no fuesen todo lo beneficiosas que podría haber llegado a ser. Las empresas se vendieron por precios mucho más bajos de su valor real, absorbiendo el Estado gran parte de los pasivos de las empresas y no se establecieron marcos regulatorios. Estas privatizaciones más que aportar beneficios al Estado, lo que provocaron fue un gran aumento de las deudas a las que el gobierno argentino tenía que hacer frente.

Dentro de este marco se encuentra la privatización de las empresas petroleras, mediante la que se pretendía acabar con los monopolios que existían hasta entonces. Se pretendía con la privatización acabar con la caída en la producción petrolera, debido a la reducción de reservas por la falta de inversiones en nuevas explotaciones. La reforma en el sector petrolero y del gas en Argentina se realizó dentro del marco global de la Ley de Reforma del Estado y de la Ley de Emergencia Económica. En 1991 el gobierno de Menem aprobó el Plan Argentina que desregulaba la industria petrolera y lo preparaba para su posterior privatización. En un primer momento las acciones de YPF se distribuyeron de la siguiente manera: 20% pertenecían al estado nacional, 11,26% a las provincias, 10% al personal de YPF, un 46,44% fueron vendidas en distintas bolsas de valores y un 12,3% fueron transferidas a los jubilados (en compensación por la caída de valores de los Planes de Jubilación).

No fue hasta 1998 que Repsol comenzó a interesarse por YPF, consiguiendo en 1999 el 14,99% de las acciones de YPF que estaba en manos del Estado, para posteriormente, en el mismo año, hacer una oferta que le permitió quedarse con el 100% de la empresa, eliminado, de esta forma, el poder de veto que tenía el gobierno para evitar que una empresa privatizada se convirtiera en un monopolio privado. Si bien hay que tener en cuenta que este proceso no ha estado exento de polémicas en las que se afirma que el proceso no se llevó a cabo conforme a la ley y que el Estado argentino sucumbió a las presiones que ejercieron sobre ellos tanto los directivos de Repsol como altos representantes de la política española.

Haciendo un repaso a las cuentas anuales de Repsol-YPF se observa que el impacto de la crisis argentina ha sido muy escasa; así como otras empresas españolas con menor peso en el país han sufrido mucho la crisis, en el caso de Repsol-YPF se observan algunos resultados negativos en el año 2001, como un descenso de los ingresos en casi todos los sectores de actividad y una disminución de los beneficios netos; pero esto fue compensado por la empresa gracias a la estrategia de hacer provisiones para el año 2002 con cargo a los beneficios de 2001, así como por el aumento de ventas en gas y electricidad y por la reducción de los niveles de inversión dirigida a los países emergentes. Además ya en 2002 la empresa se benefició por el aumento de los precios de los crudos, proceso que se ha mantenido en los años siguientes. Esto ha beneficiado a la empresa sobre todo en lo que se refiere a las exportaciones debido a que con la devaluación del peso las exportaciones son más beneficiosas. Este aumento del crudo, repercute en un aumento de los precios de los combustibles, lo que provoca que los consumidores argentinos no puedan hacer frente a esos gastos y dejen de consumir combustibles. Mientras la situación de los consumidores no mejora, el aumento de los precios del crudo sigue su curso, beneficiado por la cantidad de conflictos que existen a nivel internacional. Alcanzando cada tres meses máximos históricos.

No obstante hay que decir que no se han llegado a recuperar los niveles de inversión que se habían realizado hasta entonces, todavía se percibe prudencia a la hora de invertir en países emergentes. Pendiente tiene el gobierno argentino la renegociación de los contratos con el sector petrolero, para conseguir una modificación de las tarifas y para que se cumplan los proyectos de inversión previstos en el país. Sería bueno que para esto se tuviese en cuenta la situación de pobreza en la que se han quedado millones de argentinos, que no pueden permitirse siquiera pagar las tarifas actuales, que las empresas denuncian que están por debajo de su valor.

## VII- BIBLIOGRAFÍA

- ACUÑA, Carlos. Política y economía en la Argentina de los 90 (o por qué el futuro ya no es como solía ser). En Acuña, Carlos. *La nueva matriz política en Argentina*, 1995, pp.331-370.
- ALEMANN, Roberto. *Argentina 2000: su futuro económico*. Córdoba: Ediciones Machhi, 1988.
- ASPIAZU, Daniel; Vispo; Adolfo. Algunas enseñanzas de las privatizaciones en Argentina. *Revista de la CEPAL*, 1994, n° 54, pp. 129-147.
- BARREDA Mikel. Algunas claves políticas de las crisis argentinas, 2002. [www.cipe.org/regional/lac/perspectivapdf/argentina.pdf](http://www.cipe.org/regional/lac/perspectivapdf/argentina.pdf)
- BID. *La percepción de los inversores de los riesgos regulatorios e institucionales en América Latina*, 2004. [www.iadb.org/sds/doc/IFM-AnalistasFinInt-2004-S.pdf](http://www.iadb.org/sds/doc/IFM-AnalistasFinInt-2004-S.pdf)
- BISANG, Roberto y GÓMEZ, Georgina. Las inversiones en la industria argentina de la década de los noventa. *Serie reformas económicas*, 1999, n° 41.
- BRAILUSKY, Antonio Elio. *Historia de las crisis argentinas: un sacrificio inútil*. Buenos Aires: editorial de Belgrano, 1996.
- CABANELLAS, Guillermo. *Derecho de las inversiones extranjeras: legislación argentina y Pacto Andino*. Buenos Aires: Editorial Meliasta, 1985.
- CALCAGNO, Alfredo Eric. El programa antiinflacionario argentino. *Pensamiento Iberoamericano: Revista de Economía Política*, 1986, vol. 9, pp. 129-142.
- CALDERÓN, Álvaro y CASILDA, Ramón. La estrategia de los bancos españoles en América Latina. *Revista de la CEPAL*, 2000, n° 70.
- CAMOU, Antonio. Democracia y reforma económica en Argentina (1983-1995): ¿doce años no es nada?. *América Latina Hoy*, 1995, n° 11-12, pp. 97-104.
- CAMPODÓNICO, Humberto. La industria del gas natural y su regulación en América Latina. *Revista de la CEPAL*, 1999, n° 68.
- CAMPODÓNICO, Humberto. Reformas e inversión en la industria de hidrocarburos de América Latina. *Serie reformas económicas e infraestructuras*, 2004, n° 78. En <http://www.cepal.org/ogi-bin/getProd.asp?xml=/publicaciones/xml/1/2046/P2046/xml&xsl=/drmi/tpl/pgf.xsl6base=/tpl/top-bottom.xslt>
- CAMPOS Candanedo, Diana. Empresarios españoles piden ley de inversión. [www.prensa.com/especial/2002/empre/622149.html](http://www.prensa.com/especial/2002/empre/622149.html)
- CAPARRÓS, Martín. *¿Qué país? Informe urgente sobre la Argentina que viene*. Buenos Aires: Planeta, 2002.
- CASILDA Béjar, Ramón. Argentina. La primera crisis económica del SXXI. Lecciones para una economía global. [www.eumed.net/cursecon/libreria/2004/rcb/ped-rcb.htm](http://www.eumed.net/cursecon/libreria/2004/rcb/ped-rcb.htm)
- CASILDA BÉJAR, Ramón. La década dorada 1990-2000 inversiones directas españolas en América latina. [www.eumed.net/ce/rcb-inv.htm](http://www.eumed.net/ce/rcb-inv.htm) - 101k
- CECCHINI, Daniel y Zicolillo, Jorge. *Los nuevos conquistadores: el papel del gobierno y las empresas españolas en el expolio de Argentina*. Madrid: Foca, 2002.
- CEPAL. Algunos efectos de la inversión extranjera y las empresas transnacionales sobre la economía argentina. *Serie estudios y perspectivas*, 2002, n° 10.
- CEPAL. Argentina: Inversión extranjera directa y estrategias empresariales: *La inversión extranjera directa en América Latina y El Caribe*, 2001, pp. 57-98.
- CEPAL. Empresas españolas invierten en los principales sectores de servicios de América Latina. *Informe de la CEPAL sobre inversión extranjera en América Latina y el Caribe*, 1999. En <http://www.eclac.cl/ogi-bin/getProd.asp?xml=/prensa/noticias/comunicados/1/121/P121.xml&xsl=/prensa/tpl/p6f.xsl>
- CEPAL. España: inversiones y estrategias empresariales en América Latina y El Caribe. *La inversión extranjera en América Latina y El Caribe*, 1999, pp. 139-177.
- CEPAL. *Inversiones extranjeras*, 2004. En <http://www.revistacise.com/Estudios/Documen/sectex/capitulo%2004.pdf>
- CEPAL. La inversión extranjera directa en América Latina y el Caribe. Informe 1999. [www.cepal.org/publicaciones/desarrolloproductivo/1](http://www.cepal.org/publicaciones/desarrolloproductivo/1)



CEPAL. La inversión extranjera directa en América Latina y el Caribe. Informe 1997. [www.cepal.org/publicaciones/desarrolloproductivo/1](http://www.cepal.org/publicaciones/desarrolloproductivo/1)

CEPAL. La inversión extranjera en América Latina y el Caribe. Informe 1998. [www.cepal.org/publicaciones/desarrolloproductivo/1](http://www.cepal.org/publicaciones/desarrolloproductivo/1)

CEPAL. Las reformas energéticas en América Latina. *Notas sobre la economía y el desarrollo*, 1997, n° 607.

CESLA. Efectos de las crisis argentinas en la empresa española. [www.cesla.com/analisis/archivos/doc\\_sondeos.pdf](http://www.cesla.com/analisis/archivos/doc_sondeos.pdf)

CHISLETT, William. *La inversión española directa en América Latina. Retos y oportunidades*. Madrid: Real Instituto Elcano de Estudios Internacionales y Estratégicos, 2003.

CHUDNOVSKY, Daniel y López, Andrés. Estrategias de las empresas transnacionales en la Argentina de los años 1990. *Revista de la CEPAL*, 2002, n° 76.

COLOMA, Germán. *Análisis económico del derecho privado y regulatorio*. Buenos Aires: Ciudad Argentina, 2001.

Comparecencia del señor secretario de Estado y Turismo (Costa Climent). Para informar sobre la situación económica de Argentina a petición del Gobierno. *Diario de sesiones de las Cortes Generales*, 2002. [www.congreso.es/public\\_oficiales/L8/CONG/DS/CO/CO\\_046.PDF](http://www.congreso.es/public_oficiales/L8/CONG/DS/CO/CO_046.PDF)

CONESA, Eduardo. *Bases y puntos de partida para la recuperación de la economía argentina: una propuesta de ajuste estructural con desarrollo económico*. Córdoba: Ediciones Macchi, 1986.

CONSEJO ECONÓMICO Y SOCIAL. La inversión española directa en ibeoamérica. *Panorama económico y social de España*, 2003, n° 104.

CORRALES, Javier. ¿Contribuyen las crisis económicas a la implementación de reformas de mercado? La Argentina y Venezuela en los 90. *Desarrollo Económico*, 1999, vol. 39, n° 153, pp. 3-29.

DAMILL, Mario; Cetrángolo, Óscar; Frenkel, Roberto; Jiménez, Juan. *La sostenibilidad de la política fiscal en América Latina: El caso argentino*. BID, 1997. En <http://www.iadb.org/res/publications/pubfite/pubR-315.pdf>

DAMILL, Mario; Frenkel, Roberto; Mauricio, Roxana. *Argentina una década de convertibilidad. Un análisis del crecimiento, el empleo y la distribución del ingreso*. En <http://www.oitchile.cl/pdf/emp/emp004.pdf>

DAMILL, Mario; Frenkel, Roberto; Juvenal, Luciana. Las cuentas públicas y la crisis de la convertibilidad en Argentina. *Desarrollo Económico*, 2003, vol. 43, n° 170, pp. 203-229.

DAMILL, Mario; Keifman, Saúl. Liberalización del comercio en una economía de alta inflación: Argentina 1989-1991. *Pensamiento Iberoamericano: Revista de Economía Política*, 1992, vol. 21, volumen especial, pp. 103-129.

DOMINGO, Ignacio. La crisis mundial desanima las inversiones españolas en el exterior. [www.expansiondirecto.com/edicion/noticia/0,2458,83699,00.html](http://www.expansiondirecto.com/edicion/noticia/0,2458,83699,00.html)

DROMI, Roberto. *Empresas Públicas: de estatales a privadas*. Madrid: Ediciones tres américas, 1997.

Economía y legislación. Impuesto a los combustibles y desregulación petrolera. *Novedades Económicas*, 1991, año 13, n° 123.

El Comercio exterior de España en el año 2003. [http://.../CSCExtranet/repositorio/estudios/pdf/publicaciones/c\\_ext\\_anual/c\\_ext\\_anual03/c\\_ext\\_espana.pdf](http://.../CSCExtranet/repositorio/estudios/pdf/publicaciones/c_ext_anual/c_ext_anual03/c_ext_espana.pdf)

ETCHEMENDY, Sebastián. Construir coaliciones reformistas: la política de compensaciones en el camino argentino hacia la liberalización económica. *Desarrollo Económico*, vol. 40, n° 160, pp. 675-703.

FANELLI, José; Heymann, Daniel. Dilemas monetarios en la Argentina. *Desarrollo Económico*, 2002, vol. 42, n° 165, pp. 3-23.

FERNÁNDEZ NORNIELLA, José Manuel. *El Comercio Exterior de España en el año 2003*, 2004. En [http://www.camaras.org/publicado/CSCExtranet/repositorio/estudios/pdf/publicaciones/c\\_ext\\_anual03/Informe\\_cext03.pdf](http://www.camaras.org/publicado/CSCExtranet/repositorio/estudios/pdf/publicaciones/c_ext_anual03/Informe_cext03.pdf)

FLACSO. *El proceso de privatización en la Argentina. La renegociación de las empresas privatizadas. Revisión contractual y supresión de privilegios y de rentas extraordinarias*, 2002. En [http://www.falco.org.ar/areasyproyectos/areas/aeyp/publicación/03-Prog/Libros/08\\_ProcesoPrivatizacionArgentina.pdf](http://www.falco.org.ar/areasyproyectos/areas/aeyp/publicación/03-Prog/Libros/08_ProcesoPrivatizacionArgentina.pdf)

Foster, vivien. Impacto social de la crisis Argentina en los sectores de infraestructura. Documento de trabajo n° 5, 2003. [www.bancomundial.org.ar](http://www.bancomundial.org.ar)

GALIANO, Sebastián; Herman, Daniel; Tommasi; Mariano. Expectativas frustradas: el ciclo de la convertibilidad. *Desarrollo Económico*, 2003, vol. 43, n° 169, pp. 3-43

GAMBAROTTA, Héctor. El nuevo horizonte argentino. *América Latina Hoy*, 1995, n° 11-12, pp.25-31.

GAMBINA, Julio. *¿Cuál es la política económica de Kirchner?*, 2003. En [www.cefja.org.ar](http://www.cefja.org.ar)

GANADO, Nicolás. Determinantes en la inversión en el sector petrolero y gas de la Argentina. *Serie reformas económicas*, 1998, n° 7.

GARCÍA MEZQUITA, Yolanda; Sánchez Díez, Ángeles. La internacionalización del sector energético español: la experiencia hacia América Latina. *Revista Económica Mundial*, 2003, vol. 9, pp. 53-79.

GERCHUNOFF, Pablo; Aguirre, Horacio. *La política económica de Kirchner en la Argentina. Varios estilos de agenda*, 2004. En <http://www.realinstitutoelcano.org/documentos/122.asp>

GERCHUNOFF, Pablo; Aguirre, Horacio. *Retórica política y Política Económica: La administración de Kirchner*, 2004. En [http://www.pentfundacion.org/docs/PENT\\_2004-002.pdf](http://www.pentfundacion.org/docs/PENT_2004-002.pdf)

GORDILLO, Agustín. *Después de la reforma del Estado*. Buenos Aires: Fundación de Derecho Administrativo, 1996.

GUISSARRI, Adrián. *La Argentina informal: realidad de la vida económica*. Buenos Aires: Ciudad Argentina, 2001.

HEYMANN, Carlos Daniel. La inflación argentina de los 80 y el Plan Austral. *Pensamiento Iberoamericano: Revista de Economía Política*, 1986, vol. 9, pp. 89-128.

HEYMANN, Daniel. Política de reforma y comportamiento macroeconómico: La Argentina en los noventa. *Serie reformas económicas*, 2000, n° 61.

HEYMANN, Daniel; Sanguinetti, Pablo. Quiebres de tendencia, expectativas y fluctuaciones económicas. *Desarrollo Económico*, vol. 38, n° 149, pp. 365-386.

JOZAMI, Ángel. *Argentina: la desestructuración de una Nación*. Barcelona: Mondadori, 2003.

KOSACOFF, Bernardo. *Lineamientos para fortalecer las fuentes de crecimiento en la Argentina*. En [http://www.ie.ufrj.br/desenvolvimiento/pdfs/lineamientos\\_para\\_fortalecer\\_las\\_fuentes\\_de\\_crecimiento\\_economico\\_22Bernardo+Kosacoff%22&hl=es](http://www.ie.ufrj.br/desenvolvimiento/pdfs/lineamientos_para_fortalecer_las_fuentes_de_crecimiento_economico_22Bernardo+Kosacoff%22&hl=es)

KOZULI, Roberto. Balance de la privatización en la industria petrolera en Argentina y su impacto sobre las inversiones y la competencia en los mercados minoristas de combustibles. *Serie Recursos Naturales*, 2002. En <http://www.cepal.org/ogi-bin/getProd.asp?xml=/publicaciones/xml/9/11089/P11089.xml&xsl=/drni/tpl/p9f.xsl&base=/tpl/top-bottom.xslt>

LLACH, Juan José. *Reconstrucción o estancamiento*. Buenos aires: Librería editorial tesis, 1987.

LLANOS, Mariana. El presidente, el congreso y la política de privatizaciones en la Argentina (1989-1997). *Desarrollo Económico*, vol. 38, n° 151, pp. 743-769.

MINISTERIO DE ECONOMÍA. *El proceso de privatizaciones en la Argentina desde una perspectiva del Balance de Pagos*, 2000. En <http://www.mecon.gov.ar/cuentas/internacionales/documentos/privatizaciones.doc>

MINISTERIO DE ECONOMÍA. Informe de coyuntura económica. [www.econ.upf.es/~montalvo/cursos/mae/mae.htm](http://www.econ.upf.es/~montalvo/cursos/mae/mae.htm)

MORO, Alfonso. Los intereses de las transnacionales europeas en América Latina. [www.ftaaimc.org/or/2004/05/4610.shtml](http://www.ftaaimc.org/or/2004/05/4610.shtml) - 61k

OSZLAK, Óscar. El mito del Estado mínimo: una década de reforma estatal en la Argentina. *Desarrollo Económico*, 2003, vol. 42, n° 168, pp. 519-543.

PALERMO, Vicente. Reformas estructurales y régimen político en Argentina, 1989-1994. *América Latina Hoy*, 1995, n° 11- 12, pp. 85-96

PERRY, Guillermo; SERVEN, Luis. La anatomía de una crisis múltiple: que tenía Argentina de especial y que podemos aprender de ella. *Desarrollo económico*, 2002, vol. 42, n° 167, pp. 323-375.

RAMOS, Joseph. Un balance de las reformas estructurales neoliberales en América Latina. *Revista de la CEPAL*, 1997, n° 62, pp. 15-38.

REPSOL-YPF. *Informe anual*, 1999. En <http://www.repsolypf.es>

REPSOL-YPF. *Informe anual*, 2000. En <http://www.repsolypf.es>

REPSOL-YPF. *Informe anual*, 2001. En <http://www.repsolypf.es>

REPSOL-YPF. *Informe anual*, 2002. En <http://www.repsolypf.es>

REPSOL-YPF. *Informe anual*, 2003. En <http://www.repsolypf.es>

REPSOL-YPF. *Informe anual*, 2004. En <http://www.repsolypf.es>

SÁIZ ÁLVAREZ, Jose Manuel y del Río Sánchez, Francisco Javier. *La economía latinoamericana en la globalización*. Perspectivas para el SXXI. LibrosEnRed, 2004.

Sánchez Albavera, Fernando. Reformas petroleras: las opciones en juego. *Revista de la CEPAL*, 1997, n°2, pp. 49-69.

SÁNCHEZ DíEZ, Ángeles. *La internacionalización de la economía española hacia América Latina: los elementos determinantes en el inicio y la consolidación del proceso*. Burgos: Universidad de Burgos, 2002.

SÁNCHEZ DíEZ, Ángeles. *La inversión española en Argentina: una explicación estructural del proceso*. En <http://eco.unne.edu.ar/economia/revista/47/06.pdf>

SIRLIN, Pablo. El régimen de especialización industrial argentina: ¿política industrial de nueva generación o mera transferencia de recursos?. *Revista de la CEPAL*, 1999, n° 68.

STREB, Jorge. Y, si no hay más remedio... Inflación, desconfianza y la desintegración del sistema financiero en la Argentina. *Desarrollo Económico*, 1998, vol. 38, número especial, pp. 199- 215.

TORRE, Juan Carlos. *El proceso político de las reformas económicas en América Latina*. Buenos Aires: Paidós, 1998.

VIGUERA, Aníbal. *La trama política de la apertura económica en la Argentina (1987-1996)*. Buenos aires: Ediciones Al Margen, 2000.

VITELLI, Guillermo. *Los Dos Siglos de la Argentina: Historia Económica Comparada*. Argentina: Prendergast Editores, 1999.