

**DEPARTAMENTO DE ECONOMÍA  
FACULTAD DE CIENCIAS SOCIALES  
UNIVERSIDAD DE LA REPÚBLICA**

**INVERSIÓN EXTRANJERA DIRECTA Y EMPRESAS  
TRANSNACIONALES EN URUGUAY EN LOS 90  
TENDENCIAS, DETERMINANTES E IMPACTOS**

**Gustavo Bittencourt (\*)  
Rosario Domingo (\*)  
Octubre 2000**

Este trabajo desde su comienzo fue posible gracias a la invaluable participación y esfuerzo de nuestro maestro y entrañable amigo Raúl Trajtenberg. Lamentablemente su tiempo no nos alcanzó para aportarle a esta síntesis la cuota de sabiduría necesaria para llegar a comprender con total cabalidad el fenómeno que abordamos.

(\*) Investigadores del Departamento de Economía de la Facultad de Ciencias Sociales, Universidad de la República, Uruguay.

## INDICE

1. Introducción .....	1
2. Evolución de la IED y presencia de empresas transnacionales en Uruguay .....	4
2.1 Evolución global de la IED .....	4
2.2 Evolución del número de filiales, modalidades de ingreso y origen de los capitales .....	6
2.3 La estructura sectorial del capital extranjero .....	9
2.4 La participación de las ET en la economía uruguaya .....	12
3. Determinantes y formas de expansión de la inversión extranjera .....	17
3.1 El Estado uruguayo en la “competencia por la IED”: ¿reglas o incentivos? ..	17
3.2 Las formas básicas de expansión de las ET en la economía uruguaya en los 90 .....	23
3.3 Los determinantes de la IED en la economía uruguaya .....	32
4. Comportamiento de las ET frente a la apertura y al Mercosur.....	34
4.1 Comportamiento de las ET según formas de expansión .....	34
a. ET con inversiones orientadas a los recursos naturales .....	34
b. ET orientadas al mercado local y regional .....	37
4.2 El comportamiento “buscador de eficiencia” de las ET .....	38
a. Mercosur y comercio exterior de las filiales en las estrategias de las ET ..	38
b. ET y búsqueda de eficiencia en el sector industria entre 1990 y 1996 ..	42
c. ET y búsqueda de eficiencia por ramas y formas de expansión .....	44
5. Elementos para una evaluación del impacto de la IED en la economía uruguaya .....	49
5.1 La IED y el financiamiento directo de la balanza de pagos .....	49
5.2 Balance comercial de las ET .....	49
5.3 ET y estructura del comercio exterior .....	53
6. Conclusiones y políticas .....	60
Bibliografía .....	65

## 1. INTRODUCCIÓN<sup>1</sup>

En la última década, cuando en América Latina se observa un importante ingreso de inversión extranjera directa (IED), Uruguay -que tradicionalmente había sido una de las economías que menos ingresos por este concepto había recibido- presenta un proceso de transnacionalización muy intenso, registrando aumentos en los ingresos anuales de IED de 20% entre 1986 y 1998. La IED promedio recibida en los últimos cuatro años (330 millones de dólares al año) supera ampliamente la cifra récord alcanzada entre 1977 y 1982 (122, 5 millones de dólares anuales), cuando a partir de la adopción de políticas económicas tendientes a una apertura de la economía, principalmente en materia financiera pero también comercial, operó un fuerte crecimiento de la IED. Este aumento de la IED, en el caso del sector industrial, determinó que las empresas transnacionales<sup>2</sup> (ET) pasaran de controlar el 12,7% del valor agregado industrial en 1968, al 14,5% en 1978 y al 33,1% en 1996, a pesar de que no haber sido este sector el principal receptor de IED en el período.

Este mayor ingreso de IED a Uruguay, en el marco de sustanciales cambios en el contexto nacional e internacional, está señalando la importancia de analizar cuáles son las características principales del fenómeno, las formas de expansión y los determinantes del flujo de IED, el efecto del Mercosur sobre las estrategias y comportamiento de las ET que operan en el país, así como el impacto que este creciente proceso de transnacionalización tiene sobre la economía uruguaya.

Considerar los determinantes del flujo de IED recibidos por Uruguay en la última década implica preguntarse cómo una economía pequeña y alejada de los principales ejes de acumulación del capital mundial, participa en los cambios recientes en la economía internacional, cómo afectan a esta economía los cambios económicos a nivel regional, y qué impacto tienen las transformaciones operadas a nivel local, principalmente los cambios en las orientaciones generales de la política económica: las estrategias de apertura con el Mercosur y otras formas de intervención estatal.

La participación de las ET en la economía uruguaya adquiere diferentes dimensiones. A efectos de identificar las formas de expansión que las mismas adoptan se utiliza una tipología basada en Dunning (1993) que permite distinguir la misma según la orientación a los recursos locales con el objetivo de exportar o a proveer a mercados locales, o a la búsqueda de eficiencia asociada al incremento de la competencia en numerosos mercados mundiales. En esta clasificación también se incluyen las inversiones buscadoras de “activos estratégicos”, forma de expansión no identificable en el proceso de transnacionalización en Uruguay en virtud de la magnitud del mercado y del nivel de desarrollo empresarial alcanzado.

---

1. Este documento resume y jerarquiza algunos de los principales hallazgos de la investigación del caso uruguayo en el marco del proyecto “Inversión extranjera directa en el Mercosur: factores de atracción, patrones de comercio e implicancias de política”, realizada en el ámbito de la Red-Mercosur, y coordinado por el Centro de Investigaciones para la Transformación (CENIT) de Argentina. El informe final del caso uruguayo se recoge en Bittencourt, Domingo y Trajtenberg (2000). Para la elaboración de la información estadística de este informe se contó con la asistencia de Nicolás Reig.

2. Consideramos en esta definición a toda empresa controlada en 10% o más de su capital por accionistas extranjeros (no residentes). Para una discusión del concepto de ET ver Trajtenberg (1999).

Esta tipología permite además, analizar e identificar diferentes aspectos del comportamiento de las ET en la economía uruguaya durante los 90 y compararlas con las empresas nacionales (EN), a los efectos de determinar la existencia de rasgos específicos de las ET que puedan ser atribuidos a su carácter transnacional.

Un análisis exhaustivo de los efectos de la IED requiere de un esfuerzo metodológico adicional, debido a las dificultades para establecer cuál sería la situación alternativa contra la que se contrasta. Constatar la presencia de IED y ET no es suficiente para afirmar que el fenómeno de referencia se explica por dicha presencia, y evaluar si dicha presencia es positiva o negativa para el desempeño de la economía supone establecer que habría pasado en ausencia de estos agentes. Asimismo, quedan fuera del objeto de la presente investigación un conjunto importante de temas de primera importancia y sobre las que se encuentra numerosa literatura a escala internacional, tal el caso de los efectos sobre el empleo, sobre la incorporación de tecnología en las filiales y los derrames o “*spill overs*” tecnológicos derivados de la presencia de las ET.

La estructura de este trabajo implica considerar, en el capítulo siguiente, la evolución de la IED y la presencia de las ET en la economía uruguaya. Para ello se re-estiman las cifras de IED utilizando fuentes de países de origen (Departamento de Comercio de Estados Unidos y publicaciones del IRELA para los países europeos) y procesando la base de datos sobre ET de la empresa MC Consultores, así como información de la prensa nacional. Esta re-estimación es necesaria desde el momento en que las cifras proporcionadas por el Banco Central del Uruguay en los últimos años entran en franca contradicción con las principales fuentes y evidencias nacionales e internacionales disponibles. Asimismo, se estudia la evolución del número de filiales, las modalidades de ingreso y el origen de los capitales ingresados en los noventa; la estructura sectorial del capital extranjero; y la participación de las ET en las principales variables de la economía uruguaya.

En el capítulo tres se analiza el papel del Estado uruguayo en la competencia por la IED, reseñando brevemente las políticas hacia el capital extranjero que viene aplicando el mismo, así como el marco institucional, normativo y de incentivos que afectan directa o indirectamente a la IED. Para ello se revisan algunos de los cambios en la orientación general de las políticas en los noventa, que expresan el creciente interés de los sucesivos gobiernos por atraer flujos de IED, caracterizando dichos cambios entre aquellos que implican modificaciones en las reglas generales de aquellos que implican incentivos, intentando una aproximación al modo en que unos y otros impactan sobre los flujos de IED. Este capítulo incluye también, la clasificación y el análisis de las principales inversiones extranjeras según formas de expansión transnacional, básicamente las orientadas a los recursos y las orientadas al mercado y, a partir de localizaciones que responden a las orientaciones anteriores, las “buscadoras de eficiencia”.

En el capítulo cuatro se estudian algunos rasgos del comportamiento de las ET en la economía uruguaya en los noventa, intentando identificar, mediante un análisis comparativo con las EN, el impacto del Mercosur en la estrategia de las ET, separando aquellos comportamientos determinados por el carácter transnacional de estas empresas. Para ello resulta de utilidad la tipología definida en el capítulo anterior, la que permite delimitar casos en los que el comportamiento puede estar probablemente causado por factores externos a la empresa, de

aquellos en los que es probable que la conducta esté determinada por estrategias globales definidas en los ámbitos centralizados de decisión de las ET.

En el capítulo cinco se consideran algunos elementos para evaluar el impacto de la IED en la economía uruguaya, concentrándose el análisis en los efectos sobre el balance de pagos del país. Se analiza la participación de la IED como mecanismo de financiación de los déficit comerciales, la contribución de las ET al resultado del balance comercial y su efecto sobre la estructura del comercio exterior uruguayo. Finalmente, en el capítulo seis se presentan las principales conclusiones y se avanza sobre algunas sugerencias de política.

## 2. EVOLUCIÓN DE LA IED Y PRESENCIA DE EMPRESAS TRANSNACIONALES EN URUGUAY

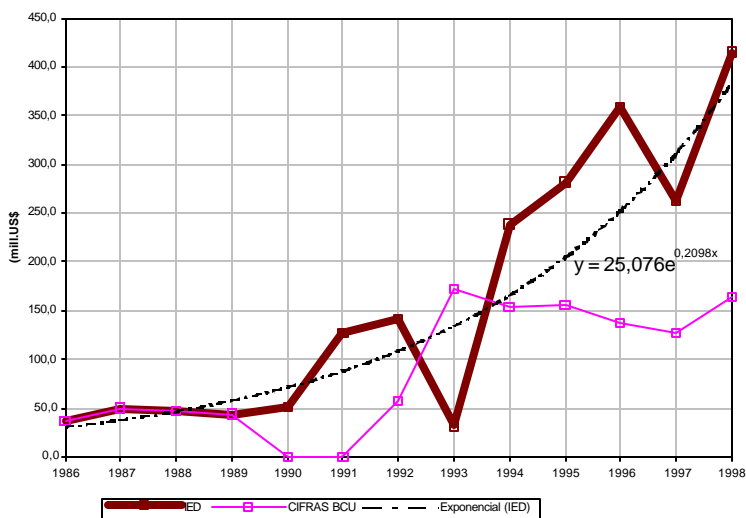
### 2.1 Evolución global de la IED

La IED en Uruguay muestra una llamativa evolución que, si bien sigue las tendencias observadas en los restantes países de la región, se distingue por la intensidad relativa del cambio registrado. De ser una economía situada entre las que menores capitales recibía, su proceso de transnacionalización se ha vuelto particularmente intenso durante el último decenio, registrando un aumento promedio de los flujos anuales de 20% entre 1986 y 1998. Este incremento determinó que la IED acumulada prácticamente se quintuplicara entre 1990 y 1998.

Al re-iniciarse el flujo de IED hacia los sectores de producción de bienes y servicios no financieros, luego de la crisis de la deuda, el mismo promedia 50 millones anuales en el quinquenio 1986-90. Son cifras moderadas pero claramente superiores a las que caracterizaron tradicionalmente la economía uruguaya. Por su parte, en el período en que la región en su conjunto inicia un proceso decidido de recuperación de la IED, los flujos crecen rápidamente en Uruguay, alcanzando un promedio de 135 millones de dólares en el cuatrienio 1991-94 y 330 millones en el cuatrienio 1995-98 (cuadro 1 y gráfico 1). Estas cifras resultan superiores al promedio del período 1977-82, cuando como consecuencia de la apertura de la economía,

principalmente en materia financiera pero también comercial, el país recibió una cifra récord que alcanzó en promedio a 122,5 millones de dólares anuales. Como puede observarse, en los últimos años las cifras proporcionadas por el Banco Central del Uruguay sobre IED han dejado de ser confiables, al entrar en franca contradicción con las principales fuentes y evidencias nacionales e internacionales disponibles<sup>3</sup>.

Gráfico 1  
EVOLUCION DE LA IED EN URUGUAY (1986-98)



3. Tal es el caso de las fuentes de origen (publicaciones de IRELA y del Departamento de Comercio de Estados Unidos). Los datos del gráfico responden a una estimación primaria alternativa elaborada sobre la base de estas fuentes, complementada para los años y orígenes de la IED que éstas no abarcan mediante procesamiento de las bases de datos sobre empresas transnacionales (ET) de la empresa MC Consultores y seguimiento de la prensa económica nacional.

**Cuadro 1**  
**LA IED EN URUGUAY EN LOS 90: DATOS BÁSICOS**

	Hasta 1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998
<b>IED total</b>										
Acumulada (mill. US\$)	458,4	510,4	637,4	779,4	811,4	1.050,4	1.332,4	1.691,4	1.954,4	2.369,4
% s/ PBI	5,7	6,1	6,3	6,6	5,9	6,5	7,4	8,8	9,8	11,4
Flujo anual (mill. US\$)		52,0	127,0	142,0	32,0	239,0	282,0	359,0	263,0	415,0
% s/PBI		0,6	1,3	1,2	0,2	1,5	1,6	1,9	1,3	2,0
% s/FBKF		5,8	10,6	9,6	1,7	11,5	13,6	15,9	11,0	15,6
IED por habitante (US\$)		16,8	40,8	45,4	10,2	75,5	88,5	112,1	81,7	128,1
Flujo anual BCU (mill. US\$)		0,0	0,0	57,7	172,8	154,0	156,6	136,8	126,4	163,8
<b>Principales países de origen (mill. US\$)</b>										
Estados Unidos		-9,0	91,0	81,0	12,0	33,0	59,0	39,0	77,0	82,0
Europa:		46,0	25,0	29,0	3,0	113,0	114,0	215,0	70,0	153,0
- Francia		30,0	19,0	3,0	12,0	1,0	4,0	13,0		
- España		0,0	2,0	12,0	3,0	15,0	5,0	35,0		
- Reino Unido		4,0	2,0	-	-11,0	14,0	17,0	16,0		
- Alemania		12,0	1,0	4,0	2,0	2,0	4,0	8,0		
Mercosur + Chile		15,0	11,0	32,0	17,0	90,0	95,0	83,0	91,0	54,0
Otros orígenes (*)		-	-	-	-	3,0	14,0	22,0	25,0	126,0

Nota: (\*) Incluye IED originada en Grupos Inversores Internacionales, Venezuela y Canadá

Fuente: CEPAL (1993); IRELA (1996 y 1998); Departamento de Comercio de Estados Unidos; base de empresas extranjeras de MC Consultores; Banco Central del Uruguay

Sin duda, estas cifras re-estimadas son modestas en términos absolutos en la comparación internacional, pero en relación con la dimensión del país y el nivel de sus variables macroeconómicas, se sitúan en un plano destacado. Si tomamos la IED acumulada sobre producto bruto interno (PBI), a efectos de reflejar la presencia estructural del capital extranjero en el conjunto de las actividades económicas, se observa que el proceso de transnacionalización de la economía uruguaya avanza significativamente durante el decenio cuando dicho coeficiente pasa de 5,7% a 11,4%, y especialmente en los últimos cuatro años. Si consideramos los flujos anuales, el ritmo del proceso muestra una mayor aceleración.

Aún cuando el ingreso del capital extranjero se ha acelerado en el último decenio y medio, el proceso mantiene en Uruguay rasgos propios en cuanto a que el ajuste estructural que ha desarrollado el país presenta características diferentes al del resto de América Latina. Mientras que la mayoría de los países de la región implementaron generalizadas medidas de estabilización y programas de ajuste con mayores incentivos ofrecidos al capital extranjero vía la capitalización de deuda, en primer término, y la masiva privatización de empresas públicas, en segundo lugar, en Uruguay el programa de capitalización de deuda instrumentado tuvo corta duración y escasa significación. Por otra parte, Uruguay no ha llevado a cabo un proceso de privatizaciones similar al desarrollado por otros países de la región, en el marco del cual creció significativamente la inversión, tanto en el sector de servicios públicos como en la industria manufacturera.

En cuanto al origen de los capitales ingresados se observa un incremento significativo de la IED de empresas europeas, la que pasa de un promedio anual de 14 millones de dólares en 1980-89, a 85 millones en el período 1990-98. El 87% del total de flujos de inversión europea recibidos en los 90 se habría realizado entre 1994 y 1998, mostrando una fuerte tendencia creciente a lo largo del último decenio. Los principales países inversores son Francia y España, ocupando el Reino Unido y Alemania un segundo lugar. La IED de empresas de EUA, también muestra un importante aumento en la comparación de los períodos 1980-89 y 1990-98 (de 4 a 52 millones de dólares en el promedio anual), incremento especialmente marcado en los últimos dos años sobre los que se dispone de información. Así, tomando exclusivamente las fuentes europeas y norteamericanas (que no son las únicas), estarían ya señalando un incremento de la IED mucho más marcado entre los dos decenios que el que informa el BCU, y un nivel absoluto de inversión considerablemente superior en los años 90<sup>4</sup>.

La evolución de la inversión de las empresas originadas en la región ha sido estimada en función de los datos de *rankings* de empresas elaborados por consultoras privadas<sup>5</sup> y en una compilación de informaciones de la prensa económica. El resultado de esta estimación muestra que las inversiones de empresas del Mercosur y Chile alcanzan a un monto promedio de 54 millones de dólares en el período 1990-98, y son también fuertemente crecientes a lo largo del decenio. De manera coherente con las originadas en los países desarrollados, el 85% del total de IED recibido de este origen en los 90 fue realizado entre 1994 y 1998. Nuestra estimación de la IED en Uruguay se completa con flujos provenientes de otros orígenes. Estos incluyen mayoritariamente el ingreso del grupo internacional Exxel con fuertes inversiones en 1998, lo que explica el elevado valor que alcanzan los orígenes “no tradicionales” en el último año.

## **2.2 Evolución del número de filiales, modalidad de ingreso y origen de los capitales**

Utilizando la base de datos de Uruguay XXI e información de prensa, se detectaron 597 ET no bancarias, para las cuales se conoce la fecha y modalidad de ingreso, el origen del capital y el sector de actividad económica. En el cuadro 2 puede observarse que estas empresas con capital extranjero presentes hacia fines de 1999 habían ingresado al país, en su mayoría, en los

---

4. Es sabido que existen diferencias internacionales entre las cifras de IED informadas por países emisores y receptores. Por esta razón, tampoco la cifras de los países de origen están libres de errores. Entre los principales factores de distorsión, pueden señalarse los diferentes criterios de control sobre la propiedad de la filial para diferenciar inversión directa de inversión en cartera (que según los países de origen puede variar de 10 a 25%); la no inclusión de la reinversión de utilidades, etc. Estos dos factores, en todo caso, podrían subestimar la IED realmente ingresada al Uruguay de algunos países desarrollados.

5. La base de datos sobre Empresas Transnacionales (ET) en Uruguay de MC Consultores, elaborada para Uruguay XXI, presenta una lista completa de las ET presentes en Uruguay en 1999. Esta empresa realizó además una encuesta de alcance limitado a empresas con capital extranjero. Las cifras de este origen no se corresponden exactamente con el concepto de IED, por cuanto en algunos casos constituyen inversiones que no necesariamente han sido financiadas con recursos externos; no la corrige a prorrata de la participación del capital nacional en la propiedad (clara minoría del capital total invertido); y no incluye las des-inversiones realizadas por las empresas extranjeras en el período (que son contadas). Aunque limitados, estas distorsiones podrían sobreestimar la inversión regional, lo que se compensaría parcialmente con la ausencia de información de ciertas empresas. Tomando todos los factores en consideración, estimamos que constituyen una hipótesis de trabajo razonable. En adelante, usaremos la inversión realizada por ET como indicador del direccionamiento de la IED, por lo tanto en el texto ambos conceptos se utilizan indistintamente.

años 90 (59,1%) y entre éstas, más de la mitad lo había hecho en la segunda mitad del decenio.

Entre estas empresas predomina ampliamente la modalidad de ingreso por instalación, solamente el 14,9% del total entró al país mediante operaciones de toma de control. Sin embargo, esta última modalidad de ingreso muestra una importancia creciente en los períodos recientes: más de la mitad de las entradas por compras fueron realizadas entre 1995 y 1999, período en el que esta modalidad explica el 23,9% del total de entradas de empresas.

**Cuadro 2:**  
**LAS ET EN URUGUAY EN LOS 90: DATOS BÁSICOS**

Período de ingreso	Antes de 1990	1990-1994	1995-1999	1990-1999	Total en 1999
<b>Número de filiales</b>	244	127	226	353	597
- Ingreso por compra	19	16	54	70	89
- Ingreso por instalación (*)	225	111	172	283	508
% del total de filiales	40,9	21,3	37,9	59,1	100,0
- % ingresadas por compra	7,8	12,6	23,9	19,8	14,9
- % ingresadas por instalación	92,2	87,4	76,1	80,2	85,1
<b>Origen de las filiales (en %)</b>	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0
- Mercosur	24,6	26,0	32,7	30,3	28,0
- Chile	2,9	6,3	3,1	4,2	3,7
- Otros países en desarrollo	3,2	2,4	5,3	4,2	3,8
- Estados Unidos	29,1	27,6	26,1	26,6	27,6
- Europa	37,7	33,9	28,3	30,3	33,3
- Otros países desarrollados (**)	2,5	3,9	4,4	4,2	3,5
<b>Distribución sectorial de las filiales (%)</b>	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0
Sector Primario	5,7	9,7	6,2	7,4	6,7
Industria Manufacturera	36,1	26,6	30,1	28,9	31,8
Servicios:	58,2	63,7	63,7	63,7	61,5
- Electricidad, agua y gas			2,2	1,4	0,8
- Construcción e ingeniería	6,6	2,4	1,8	2,0	3,9
- Comercio mayorista y minorista	20,1	29,8	30,1	30,0	25,9
- Transporte y almacenaje	13,1	10,5	8,4	9,1	10,8
- Correo y telecomunicaciones	3,7	4,0	1,3	2,3	2,9
- TV y multimedia	0,4	0,8	3,5	2,6	1,7
- Otros servicios	14,3	16,1	16,4	16,3	15,5
<b>Monto de la inversión del período (mil. US\$)</b>		777,7	1.397,3	2.175,0	
- Ingreso por compra		232,1	520,9	753,0	
- Ingreso por instalación (*)		545,6	876,4	1.422,0	
% del total de la inversión del período		35,8	64,2	100,0	
- % ingresadas por compra		29,8	37,3	34,6	
- % ingresadas por instalación		70,2	62,7	65,4	
<b>% de Inversión del período por origen</b>		100,0	100,0	100,0	
- Mercosur		37,0	17,9	24,7	
- Chile		5,9	2,8	3,9	
- Otros países en desarrollo		0,1	0,4	0,3	
- Estados Unidos		19,0	31,1	26,8	
- Europa		37,5	35,0	35,9	
- Otros países desarrollados (**)		0,5	12,8	8,4	
<b>% de Inversión del período por sector</b>		100,0	100,0	100,0	
Sector Primario		22,7	12,8	16,4	
Industria Manufacturera		33,6	16,7	22,8	
Servicios:		43,7	70,4	60,9	
- Electricidad, agua y gas			4,1	2,7	
- Construcción e ingeniería		9,5	0,4	3,7	
- Comercio mayorista y minorista		11,5	53,3	38,3	
- Transporte y almacenaje		8,2	6,5	7,1	
- Correo y telecomunicaciones		0,3	0,9	0,7	
- TV y multimedia		0,5	2,8	2,0	
- Otros servicios		13,6	2,4	6,4	

Nota: (\*) incluye la concesión de obra pública

(\*\*) incluye las inversiones de grupos internacionales

Fuente: Elaboración propia con base en datos sobre ET de MC Consultores para Uruguay XXI

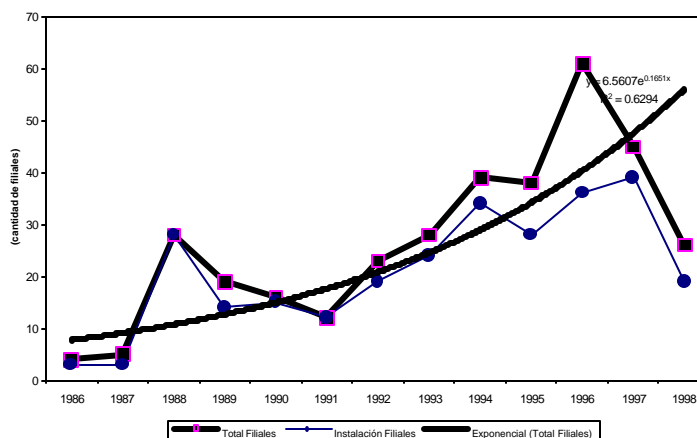
Medido en término de capitales ingresados en el período 1990-99, la tendencia es similar, aunque denota una mayor importancia del porcentaje de adquisiciones (34,6%), de lo que se deduce que los proyectos de compra han sido promedialmente mayores en términos de inversión unitaria que los de instalación, durante los 90. El crecimiento de las inversiones destinadas a la adquisición de activos pre-existentes estuvo liderado por las empresas europeas que realizaron el 47,6% de las adquisiciones del período, especialmente en la segunda mitad de la década. Los principales países europeos que adquirieron empresas instaladas fueron España, Italia y Reino Unido, en la primera mitad de la década, mientras que en la segunda lo hicieron Francia, Alemania, Suiza y España. Entre los capitales norteamericanos prevaleció la instalación de nuevas empresas, si bien creció la participación de la compra como modalidad de ingreso (5,6% antes de 1990 y 16,0% entre 1990 y 1999).

En la mayoría de los casos el proceso de compra implicó una participación mayoritaria del capital extranjero, predominando ampliamente la adquisición del 100% de la propiedad. Las instalaciones nuevas también han sido en su gran mayoría de propiedad mayoritaria del capital extranjero. Sin embargo, se observa un cambio importante en los dos sub-períodos de la década en la estrategia de las ET en cuanto a su coparticipación con el capital nacional. En la primera mitad de la década sólo el 5,6% de la inversión por instalación de nuevas empresas se realizó en la modalidad de participación minoritaria del capital extranjero, mientras que en la segunda mitad el 27,9% de las inversiones por adquisición y el 12,1% de las nuevas instalaciones se realizan bajo esta modalidad. Esto se debe principalmente al ingreso al país de cadenas hoteleras, de fast-food y otros servicios que utilizan nuevas formas de inversión, como el leasing y los contratos de tecnología y administración.

En el gráfico 2 se puede verificar que la tendencia de las entradas de filiales confirma, según esta fuente, las conclusiones alcanzadas en nuestra estimación de flujos de IED. Estas muestran una tasa de crecimiento anual promedio de 16,6% entre 1986 y 1998. Sólo dos años aparecen con cierta discordancia entre la serie de IED y la de entrada de empresas: en 1996 se produjo

una importante afluencia de empresas, pero el tamaño medio de las inversiones disminuyó. En 1998, se produjo el fenómeno inverso. Tomando la serie de instalación de empresas en su conjunto, se advierte una significativa tasa media anual (16,1% para el período 1986-98), estrechamente concordante con las series de inversión.

**Gráfico 2:**  
**ENTRADA DE FILIALES A URUGUAY**  
**(1986-1998)**



Pese al importante ingreso de ET durante la última década, la distribución de las mismas según el país de origen del capital no presenta variaciones sustanciales a la que se observaba antes de 1990. Dos tercios de las empresas provienen de los países desarrollados y un tercio de los países en desarrollo. Sin embargo, en los últimos cinco años se observa un incremento del número de empresas originadas en estos últimos, con ascenso del Mercosur dentro de éstos. Pero el panorama es diferente si se mide esta mayor presencia de ET en términos de la inversión en el período: la participación de los capitales provenientes de los países desarrollados es 71,1%, pero subiendo del 57,0 al 78,9%, con una significativa baja de los originados en el Mercosur, lo que implica menor valor unitario de las inversiones de empresas regionales.

### **2.3 La estructura sectorial del capital extranjero**

Las cifras oficiales más recientes sobre IED acumulada, calculadas por el Banco Central de Uruguay y publicadas por CEPAL, que presentan una distribución sectorial de la IED corresponden a los últimos años de los 80<sup>6</sup>. En 1989 la misma se estimaba en 458 millones de dólares, con una fuerte concentración en las manufacturas y en el sector financiero. Ambos sectores acumulaban casi el 95% del capital extranjero radicado en el país. Las inversiones en la manufactura (47,6% del total) estaban fuertemente concentradas en tres sectores: alimentos, bebidas y tabaco (28,6%); textiles, vestimenta y cueros (28,3%); y productos químicos y derivados (23,5%). Por su parte otros sectores como el comercio mayorista y minorista, que incluye al sector turismo, sólo habían recibido inversiones en forma marginal (1,5% del total acumulado en 1989).

Los datos que surgen de las empresas que figuran en la base elaborada por MC Consultores para Uruguay XXI indican una tendencia similar pero con menor concentración que la presentada por la IED acumulada calculada por el Banco Central. En efecto, más del 50% de las empresas establecidas con anterioridad a 1990 y actualmente existentes, se concentraba en la industria (36,1%) y el sector comercio mayorista y minorista (20,1%). Los otros dos sectores que tenían preferencia en cuanto a la presencia de ET eran otros servicios (14,3%) y transporte y almacenaje (13,1%). En función de que normalmente las inversiones en la industria demandan un monto de capital mayor que en otros sectores, estos datos permiten establecer que en los años previos a la década del 90 la mayor proporción de IED acumulada se concentraba en el sector industrial, con fuerte presencia en las ramas farmacéutica, alimentos y bebidas, y textiles y prendas de vestir<sup>7</sup>.

En el período 1990-99, la misma fuente indica que la mayor parte de las empresas que ingresan lo hacen en las actividades de comercio al por mayor y menor y restaurantes y hoteles (30,0%), industria manufacturera (28,9%), otros servicios (16,3%) y transporte y almacenaje (9,1%), lo que constituye un importante cambio en los sectores que atrajeron las principales inversiones, en relación a períodos anteriores. La industria manufacturera deja de ser el principal sector de atracción de la inversión, observándose una desaceleración relativa de la inversión en estas

---

6. Cepal (1993)

7. Cabe recordar, a estos efectos, que excluimos del análisis a la inversión bancaria, y que la inversión que aparece como previa a los 90 es la correspondiente a las empresas que sobrevivían en 1999.

actividades durante la década. En efecto, del total de inversión acumulada por ET en las manufacturas en los 90, el 52,8% corresponde a los primeros años de la década, habiéndose reducido la misma en la segunda mitad. Esto es coincidente con el proceso de des-industrialización observado en el país en estos años, donde el PBI industrial a precios corrientes pasó de representar un 26,3% del PBI total en 1990 a un 17,8% en 1998. En contraposición se observa un fuerte crecimiento del sector comercio al por mayor y menor, restaurantes y hoteles que absorbe más del tercio del total de inversiones (38,3%), liderado por la inversión en dos importantes subsectores (turismo y supermercados).

La mayor transnacionalización del sector comercio se produce en la segunda mitad de la década, cuando las inversiones en este sector superaron los 700 millones de dólares (53,3% de la inversión total de las ET), concentrándose en el sector turismo (construcción de hoteles) y en la adquisición y construcción de supermercados. Las inversiones de mayor cuantía en la hotelería se realizaron bajo la forma de consorcios, entre los cuales tienen papel predominante las empresas de Estados Unidos asociadas con empresas de la región, aunque también se observan inversiones de capitales argentinos y brasileños<sup>8</sup>. La otra actividad que integra este sector (restaurantes), también muestra el ingreso de cadenas internacionales de "fast food", con inversiones superiores a los 45 millones de dólares. En la actividad comercial, las mayores inversiones se efectivizaron en supermercados, donde se destaca la compra del 50% de las acciones de la cadena Disco por parte de la empresa francesa Casino Géant y la de la cadena Devoto por parte del Grupo Exxel

Otra actividad económica que presenta un fuerte impulso de la inversión en la década con importantes montos en la segunda mitad, es la de transporte y almacenaje, sector en donde se verifica una de las dos privatizaciones de empresas públicas que tuvieron lugar en el período. Se trata de la venta del 51,0% de las acciones de la empresa aeronáutica estatal, Pluna, a la empresa brasilera Varig, en una operación de 25 millones de dólares. Asimismo, diversas inversiones en las actividades de transporte se han realizado mediante la modalidad de concesión de obra pública al igual que en la industria de la construcción. Mediante esta modalidad se ha otorgado la construcción de aeropuertos y la operación de los servicios de los mismos a empresas de capital extranjero. Finalmente otras inversiones de interés tienen que ver con la compra de empresas navieras privadas y la instalación de empresas de servicios relacionados con el transporte marítimo, en el marco de la desmonopolización y modernización de los servicios portuarios, principalmente del puerto de Montevideo.

En el sector primario, la silvicultura es la actividad que concentra casi todos los capitales ingresados al sector, especialmente en el primer quinquenio de los 90, como consecuencia del régimen de promoción que opera en ella, constituyéndose en otra de las novedades de la reestructura productiva durante el período<sup>9</sup>. En la minería, donde también existe un régimen especial de promoción con fuerte apertura al capital extranjero, se destaca la presencia de empresas canadienses. Los sectores que en mayor medida han atraído al capital extranjero

---

8. Ingresan al sector hotelero uruguayo importantes cadenas internacionales de alta categoría como Hyatt, Conrad, Sheraton, Melia, Radisson, etc. con estándares mayores a los presentes en la hotelería nacional.

9. Debe incluso mencionarse que esta cifra está claramente subestimada al omitirse aún información sobre grandes inversores extranjeros en el sector y sobre inversión en activos directamente importados.

son: los minerales preciosos; los diamantes, en su etapa exploratoria; y las piedras semi-preciosas.

En el sector industrial las inversiones de las empresas ingresadas en el período se encuentran fuertemente concentradas, el 71,9% se destinaron tres ramas industriales: alimentos y bebidas (46,5%), vidrio y minerales no metálicos, básicamente materiales de construcción, y celulosa y papel (12,7% en cada una de ellas). La compra de activos es una modalidad importante en el marco de las inversiones realizadas en el sector industrial, fundamentalmente en los sectores de alimentos, vidrio y minerales no metálicos, celulosa y papel, y productos y maquinaria eléctrica, donde solamente en forma minoritaria se observan instalación de plantas enteramente nuevas. En la rama de alimentos las compras de mayor tamaño se concentraron en aquellos sectores donde el país tiene ventajas relativas, tales como la industria frigorífica y de preparación de carnes, la industria láctea y la industria molinera, principalmente la producción de arroz. La nueva inversión en la industria manufacturera, también se encuentra concentrada aunque en menor medida que las compras. El 57,8% de la inversión en nuevas instalaciones en ramas del sector industrial, excepto alimentos y bebidas, correspondieron a siete empresas.

El mantenimiento del monopolio estatal en las telecomunicaciones ha determinado, al contrario de lo observado en la mayoría de los países de la región, que la IED en el sector sea de escasa magnitud orientándose principalmente a la telefonía celular y a radio-avisos, actividades que, si bien han tenido un crecimiento sostenido en los últimos años, no resultan los sectores más atractivos para el capital extranjero. Por su parte, la desmonopolización del correo y la transformación de la empresa pública en una empresa pública de derecho privado ha abierto la competencia en el sector. Otros sectores de servicios donde la presencia de las ET en el período resulta importante por el número de empresas que ingresaron, pero con cifras reducidas de inversión dada las características de los mismos, son el de seguros y las administradoras de fondos previsionales.

En los sectores no industriales, la adquisición de activos en el período tuvo fuerte incidencia en las inversiones con excepción del sector primario (silvicultura, pesca y minería), construcción e ingeniería, y de otros servicios. En estos sectores la modalidad casi excluyente por parte de las ET fue la instalación de nuevas firmas.

Por último, el análisis de las inversiones realizadas entre 1995 y 1999 permite detectar el comportamiento inversor de las ET instaladas con anterioridad a 1990<sup>10</sup>. Entre ellas, más de la mitad de las inversiones las realizan las filiales industriales (50,3%) seguidas por las que operan en el sector comercio mayorista y minorista (31,8%). Esta concentración de la inversión en el sector industrial se explica por la mayor presencia de ET industriales al inicio del período y está relacionada con la reestructura operada en el mismo, lo que ha obligado a la reorganización y readecuación de las empresas existentes con anterioridad a 1990. El sector industrial en el que estas ET más fuertemente han invertido es el de la bebida con 89,5 millones de dólares entre 1995 y 1999, casi la mitad de las cuales corresponde a las empresas del sector cervecero donde operó una importante reconversión con el objetivo de incrementar las exportaciones. Otros sectores que reciben inversiones son el de farmacéutica y productos de tocador (69,5

---

10. Véase cuadro 3.9 en Bittencourt, Domingo y Trajtenberg (2000).

millones de dólares), textil y prendas de vestir (41,2 millones de dólares) y química y petroquímica (39,6 millones de dólares). En el primero de estos sectores las inversiones corresponden a la reorganización regional de las actividades de dos ET.

## 2.4 La participación de las ET en la economía uruguaya

Como se ha visto, las ET han avanzado rápidamente en su posicionamiento en la economía uruguaya, especialmente en el último decenio. Verificar sistemáticamente los resultados de esta evolución, en particular el grado de participación que resulta en diversos sectores, es tarea difícil en un país con la escasez estadística oficial del Uruguay, desde que se requiere información análogamente completa para las empresas nacionales y extranjeras. Para salvar estos obstáculos, se ha reunido información sobre las 300 mayores empresas no financieras del país. Este procedimiento es usualmente un atajo práctico para salvar la carencia de datos masivos y tiene la virtud de que se concentra en las empresas con decisiva influencia en la economía. Dado el escaso tamaño de nuestra economía, la elección de las 300 mayores tiene la ventaja de una buena representatividad, no sólo de las muy grandes sino también de las medianas a grandes<sup>11</sup>.

Las modificaciones en las condiciones macroeconómicas y el sostenido proceso de apertura externa de la década determinaron cambios sustanciales en la cúpula de las mayores 300 empresas no financieras que operan en el país, a pesar de no haber operado en Uruguay un programa de privatizaciones de activos públicos que alteró radicalmente las condiciones patrimoniales de la cúpula empresarial en la mayoría de los países de la región (cuadro 3). Se presenta una relativamente alta movilidad en la lista de las mayores empresas entre 1990 y 1998: un tercio de las presentes al inicio desapareció del *ranking* y fue reemplazado por otras empresas, lo que permite promediar una tasa de reposición del 4% anual.

En este marco se observa una creciente participación del capital extranjero en la cúpula de las mayores empresas. Mientras que en 1990 había 85 empresas de capital extranjero entre las mayores 300 (28,3%), en 1998 estas empresas eran 128 (42,7%). Esto fue consecuencia de varios factores que se conjugaron: 15 empresas preexistentes que se desnacionalizaron; 22 ET menores que ascendieron en el ranking y 29 ET nuevas que ingresan al mismo, todo lo cual compensa parcialmente con las 3 empresas que se nacionalizan, las 8 ET que salen del ranking y las 12 que cierran en el período.

El crecimiento de las grandes empresas extranjeras está fuertemente concentrado en aquellas filiales de propiedad mayoritaria, que pasan del 76,5% de las ET en 1990 a 86,7% en 1998. La participación de los grupos inversores internacionales no ha afectado sustancialmente la composición de la cúpula de empresas. Las ventas de empresas de estos grupos representan, en 1998, el 2,4% del total y están incluidas en las ventas de las empresas extranjeras.

---

11. A título de ejemplo, las ventas de las 140 empresas industriales incluidas en las 300 mayores empresas del Uruguay representaban el 54,0% del VPB industrial en 1998. En relación con el PBI, mientras las ventas de las 300 mayores en Uruguay representan el 59,0% (1998), en Argentina las 1.000 mayores representan el 44,0% (1997) y en Brasil, las 500 mayores el 40,0% del PBI (1997).

**Cuadro 3**  
**TIPO DE PROPIEDAD Y MOVILIDAD EN LAS 300 MAYORES EMPRESAS NO FINANCIERAS**  
**A. 1998**

SITUACIÓN 1998 TIPO DE PROPIEDAD	PRESENTES EN EL RANKING 1990					FUERA DEL RANKING 1990				EMPRESAS NUEVAS	TOTAL
	No modifican propiedad	Modifican propiedad			Total	Estatal	Extranj.	Priv. Nac.	Total		
		Estatal	Extranj.	Priv. Nac.							
<b>Número de empresas</b>											
Estatal	6				6					1	7
Privada nacional	114		3		117			41	41	7	165
Extranjera	62	2		13	77	1	16	5	22	29	128
<b>TOTAL</b>	<b>182</b>	<b>2</b>	<b>3</b>	<b>13</b>	<b>200</b>	<b>1</b>	<b>16</b>	<b>46</b>	<b>63</b>	<b>37</b>	<b>300</b>
<b>Ventas (millones de US\$)</b>											
Estatal	2.730,4				2.730,4					14,4	2.744,8
Privada nacional	4.026,6		68,5		4.095,1			620,8	620,8	166,7	4.882,6
Extranjera	2.424,4	62,0		1.041,9	3.528,3	67,5	272,2	48,9	388,6	747,9	4.664,8
<b>TOTAL</b>	<b>9.181,4</b>	<b>62,0</b>	<b>68,5</b>	<b>1.041,9</b>	<b>10.353,8</b>	<b>67,5</b>	<b>272,2</b>	<b>669,7</b>	<b>1.009,4</b>	<b>929,0</b>	<b>12.292,2</b>

**B. 1990**

SITUACIÓN 1990 TIPO DE PROPIEDAD	PRESENTES EN EL RANKING 1998				SALEN DEL RANKING EN 1998				EMPRESAS QUE CIERRAN	TOTAL	
	No modifican propiedad	Modifican propiedad			Total	Estatal	Extranj.	Priv. Nac.			Total
		Estatal	Extranj.	Priv. Nac.							
<b>Número de empresas</b>											
Estatal	6		2		8	1			1	1	10
Privada nacional	114		13		127			43	43	35	205
Extranjera	62			3	65		7	1	8	12	85
<b>TOTAL</b>	<b>182</b>		<b>15</b>	<b>3</b>	<b>200</b>	<b>1</b>	<b>7</b>	<b>44</b>	<b>52</b>	<b>48</b>	<b>300</b>
<b>Ventas (millones de US\$)</b>											
Estatal	1.361,9		47,2		1.409,1	6,6			6,6	9,6	1.425,3
Privada nacional	1.890,4		313,7		2.204,1			444,4	444,4	530,4	3.178,9
Extranjera	1.272,4			19,6	1.292,0		112,5		112,5	191,5	1.596,0
<b>TOTAL</b>	<b>4.524,7</b>		<b>360,9</b>	<b>19,6</b>	<b>4.905,2</b>	<b>6,6</b>	<b>112,5</b>	<b>444,4</b>	<b>563,5</b>	<b>731,5</b>	<b>6.200,2</b>

Fuente: Elaboración propia con base en el ranking de MC Consultores

Como resultado de la atracción que ciertos sectores ejercen sobre las ET, de la propia evolución de las empresas nacionales y del propio tamaño del sector, resultan cambios de gran importancia en la participación, e incluso dominio total o casi total en diversos sectores económicos por parte de estas empresas (cuadro 4). Las ET que integran la cúpula, aumentan su participación en las ventas totales de 25,7% en 1990 a 37,9% en 1998, modificación similar a la que operó en el total del sector manufacturero, donde las ventas de las grandes ET crecieron del 28,8% al 39,7%. Este aumento es más moderado que el resultante en número de empresas, debido al fuerte peso en las ventas de las siete empresas estatales que, aunque disminuyen su número, duplican sus ventas en el período. Se trata de las empresas monopólicas estatales en los sectores de energía y comunicaciones.

Las modificaciones sectoriales son, sin embargo, muy variables. En el sector primario, donde no se presentaban empresas entre las 300 mayores en 1990, las ET hacen irrupción entre las grandes empresas en silvicultura y minería, con participación ampliamente dominante.

En la manufactura la mayor participación de ET se observa en sectores de fuerte peso estructural. Es el caso indiscutible de alimentos y bebidas, donde las ET duplicaron su participación. Estas ramas concentran el 17,6% de las ventas de las ET. En otras industrias con cierto peso, también aumenta esta participación, tal el caso de farmacéutica y automóviles y auto-partes. Existen otras situaciones, donde se registra un aumento de gran proporción en la presencia de las ET, pero se trata de sectores pequeños, de poco peso entre las mayores empresas. Este avance del capital extranjero se traduce en una mayor número de ramas que pasan a ser controladas mayoritariamente por las ET. Mientras en 1990, en dos ramas industriales (farmacéutica y artículos de limpieza y tocador, y automóviles y auto-partes) las ET de la cúpula acumulaban más del 50% de las ventas del respectivo sector, en 1998, son cuatro las ramas que se encuentran en esta situación: farmacéutica (86,6%), productos y maquinaria eléctrica (68,2%); automóviles y auto-partes (68,1%), vidrio y minerales no metálicos (también 68,1%).

**Cuadro 4**  
**DISTRIBUCIÓN SECTORIAL Y PARTICIPACIÓN DE LAS ET EN LAS VENTAS**  
**TOTALES DE LAS 300 MAYORES EMPRESAS (1990-1998)**  
**(en %)**

SECTORES	Distribución Sectorial ET		Participación ET/total	
	1990	1998	1990	1998
Silvicultura		0,5		68,6
Minería		0,5		100,0
<b>Primario</b>		<b>1,0</b>		<b>80,6</b>
Alimentos y bebidas	17,8	17,6	22,2	40,6
Tabaco	0,4	0,9	19,1	18,8
Textil y prendas de vestir	12,2	2,0	48,3	39,4
Cuero y sus manufacturas	4,2	1,8	35,8	45,0
Celulosa y papel	0,5	1,1	11,4	40,4
Industria gráfica		0,6		38,2
Química-petroquímica	8,3	3,0	16,5	15,6
Farmacéutica	7,6	6,3	77,0	86,6
Industria plástica y caucho	0,3	0,9	7,3	21,9
Vidrio y minerales no metálicos	1,3	1,7	34,5	68,1
Siderurgia y aluminio				
Metalurgia y maquinas no eléctrica	2,1	1,1	47,8	44,7
Productos y maquinaria eléctrica	1,1	1,3	48,9	68,2
Automóviles y auto-partes	3,5	2,5	59,6	68,1
Otras manufacturas	0,4		37,6	
<b>Industria manufacturera</b>	<b>59,8</b>	<b>40,9</b>	<b>28,8</b>	<b>39,7</b>
Electricidad, gas y agua		0,3		1,3
Construcción e ingeniería	1,6	2,1	41,9	51,6
Comercio mayorista y minorista	36,0	38,6	33,6	52,4
Transporte y almacenaje	2,5	12,5	17,5	68,2
Correo y telecomunicaciones		1,5		9,3
TV y multimedia		0,4		19,8
Otros servicios		2,9		11,4
<b>SERVICIOS</b>	<b>40,2</b>	<b>58,2</b>	<b>22,3</b>	<b>36,5</b>
<b>TOTAL</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>25,7</b>	<b>37,9</b>

Fuente: Elaboración propia con base en el ranking de MC Consultores

Los cambios en servicios son aún más claros. En ocho años, la participación de las ET de la cúpula en las ventas pasa de 22,3% a 36,5%, aumentando significativamente en todas las ramas. Varios sectores que no tenían presencia de capital extranjero entre las empresas de la cúpula en 1990, sí la tienen en 1998: electricidad, gas y agua (1,3%); correo y telecomunicaciones (9,3%); TV y multimedia (19,8%); y otros servicios (11,4%). Todo esto está significando, a la vez que un avance relativo, una mayor diversificación de la actividad de las ET en la economía uruguaya.

En consecuencia, mientras que en 1990 ningún sector no industrial era controlado por las ET en más del 50%, en 1998 el capital extranjero es mayoritario entre las ventas de las grandes empresas de transporte y almacenaje (68,2%), comercio mayorista y minorista (52,4%) y construcción e ingeniería (51,6%). En los primeros dos sectores, los movimientos más relevantes ya mencionados, corresponden a la privatización de Pluna y a la adquisición por parte del ET de dos importantes cadenas nacionales de supermercados. Por su parte, en la industria de la construcción e ingeniería, la mayor participación extranjera se relaciona con el incremento de actividades de ET ya instaladas y la incorporación de una empresa argentina, en el marco del crecimiento de inversiones en infraestructura, utilizando los mecanismos de concesión de obra pública.

Los incipientes procesos de privatización y desmonopolización que han operado en Uruguay, determinan que en dos sectores de actividad se observe, en 1998, la presencia de ET entre las mayores. La incorporación del capital extranjero en el sector de electricidad, gas y agua, responde a la privatización de la empresa estatal de distribución de gas. En correo y telecomunicaciones, la apertura de la competencia al capital privado en el traslado de correspondencia dentro de fronteras, atrajo a capitales que tienen inversiones del mismo tenor en Argentina. La desmonopolización del mercado de seguros ha favorecido el ingreso de capitales extranjeros al sector. Por otra parte, entre las mayores empresas, en 1998, se encuentran ET que operan en TV y multimedia y en el suministro de servicios a empresas.

El avance de la participación de las ET en el período también se verifica en el comercio exterior (cuadro 5). La mayor participación en las exportaciones fue el resultado, en primer lugar, del crecimiento del número de ET exportadoras (de 107 en 1992 pasan a 157 en 1998), como consecuencia de la instalación de empresas con mayor orientación exportadora y de inversiones en la adquisición de empresas nacionales (EN) exportadoras. En segundo término, se produjo un incremento de las exportaciones de las ET que ya exportaban en 1992. Por último, se redujo el número de EN que exportaban (de 1.212 pasaron a 1.005), principalmente como consecuencia del cierre de empresas industriales de menor tamaño, las que si bien en su mayoría estaban orientadas al mercado interno, entre ellas también se observaba un grupo numeroso de empresas que exportaban más del 50% de sus ventas<sup>12</sup>.

Por su parte, las importaciones aumentaron en conjunto a tasas superiores a las exportaciones, ampliando el saldo comercial negativo que ya se observaba en 1992. Mientras las exportaciones crecieron al 8,6 % acumulativo anual, las importaciones lo hicieron al 12,2%. Este mayor crecimiento de las importaciones se debió a la necesidad de cubrir el incremento de la

---

12. Ver Departamento de Economía (1998).

demanda interna que sustentó el dinamismo experimentado por la economía uruguaya en el período cuando el PBI creció al 9,9% acumulativo anual en dólares corrientes. Esto implicó que el balance comercial negativo que se observaba en el primer año de este período se ampliara considerablemente, multiplicándose por más de cuatro. En 1992 el saldo comercial negativo representaba el 13,0% de las exportaciones, mientras que en 1998 alcanzó al 39,0% de las mismas. Las ET que tenían saldos positivos en sus balances comerciales en 1992, pasaron a presentar déficit en 1998, siguiendo una evolución similar a la del conjunto de la economía.

**Cuadro 5**  
**COMERCIO EXTERIOR DE URUGUAY SEGÚN PROPIEDAD DEL CAPITAL DE LAS EMPRESAS (1992-1998)**  
(millones de US\$ y %)

PROPIEDAD DEL CAPITAL	TOTAL					PROMEDIO POR EMPRESA	
	Exportaciones		Importaciones		Balance Comercial	Exportaciones	Importaciones
	No. Empresas	Monto	No. Empresas	Monto			
<b>1992</b>							
E.Transnacionales	107	437,87	185	420,28	17,59	4,1	2,3
E.Nacionales	1.212	1.243,92	5.231	1.484,44	-240,52	1,0	0,3
<b>TOTAL</b>	<b>1.319</b>	<b>1.681,79</b>	<b>5.416</b>	<b>1.904,72</b>	<b>-222,93</b>	<b>1,3</b>	<b>0,4</b>
<b>ET/TOTAL (%)</b>	<b>8,1</b>	<b>26,0</b>	<b>3,4</b>	<b>22,1</b>			
<b>1998</b>							
E.Transnacionales	157	835,4	251	922,5	-87,0	5,3	3,7
E.Nacionales	1.005	1.925,4	7.592	2.885,2	-959,8	1,9	0,4
<b>TOTAL</b>	<b>1.162</b>	<b>2.760,8</b>	<b>7.843</b>	<b>3.807,6</b>	<b>-1.046,8</b>	<b>2,4</b>	<b>0,5</b>
<b>ET/TOTAL (%)</b>	<b>13,5</b>	<b>30,3</b>	<b>3,2</b>	<b>24,2</b>			
<b>Tasa de crecimiento acumulativa anual (%)</b>							
E.Transnacionales	6,6	11,4	5,2	14,0		4,5	8,3
E.Nacionales	-3,1	7,6	6,4	11,7		11,0	5,0
<b>TOTAL</b>	<b>-2,1</b>	<b>8,6</b>	<b>6,4</b>	<b>12,2</b>		<b>10,9</b>	<b>5,5</b>

Fuente: Elaboración propia con base en datos de Uruguay XXI, CEPAL Oficina Montevideo y MC Consultores

Las ET actuaron con mayor dinamismo que las EN. En efecto, las tasas de crecimiento de estas empresas, tanto en exportaciones como en importaciones fueron superiores a las del promedio del país, en consecuencia incrementaron su participación en ambas variables, acentuándose esta situación en el caso de las exportaciones como consecuencia de la reducción operada en el número de EN exportadoras. Este hecho determinó, que si bien creció el monto promedio, tanto de las exportaciones como de las importaciones de las ET, en el primero de los casos lo hiciera en menor medida que el de las EN. El menor número de EN exportadoras, implicó un incremento del valor medio de las exportaciones de estas empresas, lo que disminuyó la distancia entre los tamaños medios de exportaciones de transnacionales y nacionales.

Por otra parte, las ET tuvieron saldos comerciales negativos en 1998, pero de menor intensidad que en el caso de las EN. El saldo comercial de las ET representaba un 10,0% de sus exportaciones, mientras que en el caso de las EN el mismo fue superior al 50,0%, en ese año.

En definitiva, en el comercio exterior uruguayo se observa en el período 1992-98: un mayor dinamismo exportador de las ET en conjunto, aunque no así por empresa; un mayor dinamismo

importador de las ET tanto para el conjunto como para el promedio de las empresas; y una balanza comercial positiva de las ET en el 92, que se vuelve negativa en el 98, aunque se trata de un efecto marginal, ya que el grueso del déficit proviene de las EN.

### 3. DETERMINANTES Y FORMAS DE EXPANSIÓN DE LA INVERSIÓN EXTRANJERA

#### 3.1 El Estado uruguayo en la “competencia por la IED”: ¿reglas o incentivos?

El fenómeno denominado por Oman (1999) como “competencia por la IED” parece identificarse como una característica general y tendencial de la política económica hacia el capital extranjero en el mundo y especialmente en los países en desarrollo. De los intentos por arribar a normas comunes de control del comportamiento de las ET en décadas pasadas (códigos de conducta) se pasó a discutir, en el ámbito multilateral, acuerdos que involucran normas de control sobre la acción de los Estados. Por su parte, los gobiernos intentan captar flujos de IED mediante acciones que afectan el ambiente general de negocios (competencia “vía reglas”) o mediante el otorgamiento de beneficios fiscales u otras facilidades especiales (competencia “vía incentivos”) a las ET con el objeto de obtener nuevas instalaciones o de sostener la presencia de estas empresas (Chudnovsky y López, 2000).

Pese a la generalización de estas conductas estatales (o quizás debido a su generalización) las políticas económicas, en particular las específicamente dirigidas al capital extranjero, son identificadas más como un factor coadyuvante de los ingresos de IED que como un determinante principal de los mismos. Esta es una respuesta encontrada en numerosas encuestas a directivos de ET, en varios países. En estudios recopilados por UNCTAD<sup>13</sup>, estudios realizados a nivel regional<sup>14</sup> y estudios econométricos que pretenden medir la importancia relativa de estas políticas respecto a otros determinantes<sup>15</sup>, los resultados apuntan en la misma dirección: en el marco de la competencia inter-estatal las “buenas reglas” o las “buenas políticas” parecen operar como condición necesaria pero no suficiente para la captación de flujos de IED.

En este marco, las políticas de tratamiento al capital extranjero, ciertas “reformas estructurales” y algunos regímenes de promoción sectorial constituyen los aspectos relevantes a discutir en una tentativa de caracterización del modo en que el Estado uruguayo participa en la “competencia por la IED” que se observa en la economía mundial actual.

Para analizar las reglas generales y los cambios operados en los 90 en el caso uruguayo presentaremos un breve resumen de los antecedentes respecto a las políticas aplicadas al capital extranjero en las últimas décadas y revisaremos algunos de los cambios en la orientación general de las políticas en los noventa, que expresan el creciente interés de los sucesivos gobiernos de atraer flujos de IED. Estas orientaciones se corresponden bastante claramente con lo que Oman (1999) denomina competencia por la IED “vías reglas”.

Tradicionalmente Uruguay ha mantenido una política abierta en relación al capital extranjero. Hasta inicios de los 70, esta posición se reflejó en la virtual ausencia de regulaciones específicas, en especial en lo que tiene que ver con requisitos y controles especiales. Así, el ciclo identificable de ingresos de IED que se observa en los 50, destinados especialmente al

---

13. Ver UNCTAD (1999)

14. Ver Chudnovsky et al (1996) y Kosacoff y Porta (1997)

15. Ver UN-CTC (1991) y Bittencourt y Domingo (1996)

sector industrial, está asociado a las políticas que promovían la sustitución de importaciones, en un marco liberal respecto a la participación del capital extranjero.

Existían, sin embargo, normas de rango diverso -decretos, leyes y en algunos casos especiales, disposiciones constitucionales-, que establecían restricciones a la participación del capital extranjero en algunas actividades económicas. Mediante dichas normas, algunos sectores estaban reservados al capital nacional<sup>16</sup> y en otros, se garantizaba al Estado, con la presencia de empresas públicas operando como monopolios legales, un conjunto importante de actividades consideradas “estratégicas”. El Banco Central del Uruguay regulaba el movimiento financiero asociado a la IED, en particular, el acceso a las divisas en un contexto de control de cambios. Esta institución actuaba, según Melgar (1978), como “organismo de control, pero sin intervenciones específicas que coartaran la autonomía (...)” del inversor extranjero.

A partir de 1974 entró en vigencia la “Ley de Inversiones Extranjeras”, que establecía la necesidad de un contrato de radicación para la IED, que se autorizaría siempre que las inversiones fueran compatibles con el interés nacional. La ley incluía algunas normas de carácter restrictivo o de control de la actividad de las ET, en cierta consonancia con las actitudes “reguladoras” que primaban en los países latinoamericanos a inicios de los setenta. Sin embargo, el registro y la autorización no eran obligatorios, sino que eran una condición para permitir la salida de divisas, lo que en los hechos dejó de tener efecto al eliminarse el control de cambios en el mismo año de aprobada la ley. Por lo tanto, esta normativa nunca fue aplicada estrictamente, muy pocas ET eligieron el mecanismo propuesto por la ley ya que no obtenían beneficios al no existir limitaciones para el acceso y salida de divisas en un marco de libre convertibilidad.

En 1998, la aprobación de la “Ley de Protección y Promoción de Inversiones Nacionales y Extranjeras” explicita la filosofía que ya era de aplicación, consagrando el principio de igualdad de tratamiento para el capital nacional y el extranjero<sup>17</sup>, estableciendo la continuidad de los mecanismos de promoción industrial vigentes desde 1974, con la posibilidad de ampliación a varios sectores de la economía.

La orientación aperturista al capital extranjero también se observa en la firma de los convenios de protección de las inversiones (OPIC en 1983, MIGA en 1986); del convenio sobre arreglos

---

16. La navegación de cabotaje, el transporte aéreo dentro del territorio nacional, la pesca en la zona de las doce millas de la costa uruguaya, las estaciones de Radio y TV y las concesiones de exploración minera, entre otros.

17. La Ley N° 16.906 (Ley de Inversiones), actualmente vigente, unifica en un sólo texto normativo el régimen aplicable a las inversiones, sin discriminación de origen del patrimonio, estableciendo:

- i) el principio de trato nacional por el cual las inversiones realizadas por extranjeros tendrán el mismo régimen de admisión, incentivos y obligaciones que las que realicen inversores nacionales;
- ii) exclusión explícita de requisitos de autorización y registro de IED;
- iii) libertad cambiaria, garantizando el Estado la libre transferencia al exterior de capitales y utilidades en la moneda que el inversor prefiera a la cotización determinada por el mercado, sin necesidad de autorización para realizar la operación;
- iv) estabilidad jurídica, lo que implica la continuidad de los beneficios y exoneraciones fiscales pactados en el proyecto de inversión de acuerdo a las condiciones establecidas, bajo responsabilidad de daños y perjuicios para el Estado, en caso de modificar alguna de dichas condiciones;
- v) la solución de controversias entre el Estado y los inversores en la aplicación o interpretación de esta ley puede dirigirse a un Tribunal de arbitraje independiente.

de diferencias relativas a inversiones entre Estados y nacionales de otros Estados (CIADI en 1992); y en la suscripción de acuerdos bilaterales de protección y promoción de inversiones con numerosos países. Uruguay ratificó, en 1994, su acuerdo firmado con la Organización Mundial de Comercio (OMC) y el país prácticamente no utiliza medidas de inversiones relacionadas con el comercio (MIC o TRIMs) fuera de los marcos previstos por esta organización<sup>18</sup>. Por otra parte, como producto de las negociaciones del Mercosur, entraron en vigencia los dos protocolos (de alcance limitado) que regulan la IED: el de protección y promoción de inversiones entre los países socios del Mercosur, y el de protección y promoción de inversiones de países no socios del acuerdo regional.

Bajo el título de “regímenes especiales” agrupamos a los mecanismos de capitalización de deuda, las privatizaciones y la concesión de obras y servicios públicos. Estos regímenes merecen una atención diferenciada por lo menos por tres razones: son paquetes de medidas orientados específicamente al capital extranjero<sup>19</sup>; implicaron cuantiosos ingresos de IED en otros países latinoamericanos; su aplicación en Uruguay muestra el alcance particular y los límites que las “reformas estructurales” propuestas por el Consenso de Washington presentan en nuestra economía. Algunos de estos instrumentos como las privatizaciones, podrían ubicarse a medio camino entre la competencia “vía reglas” y la competencia “vía incentivos”, como un caso “fronterizo” entre ambas categorías. Según su magnitud, puede implicar un cambio en las reglas básicas de ordenamiento del mundo de los negocios; a la vez que suelen incluir incentivos específicos para la IED.

En Uruguay, la capitalización de deuda externa fue un mecanismo de corta duración (1988-1991) y no involucró operaciones de gran magnitud. Por otra parte, las privatizaciones se limitaron solamente a dos casos: la venta de la mayoría del capital accionario de la empresa estatal de navegación aérea (Pluna) a un consorcio con presencia dominante de la empresa brasileña Varig; y la venta de la compañía estatal distribuidora de gas a Gaz de France. Estas fueron las únicas áreas en que se permitieron las privatizaciones luego de un fuerte debate político que derivó en un plebiscito por el cual la mayoría de los uruguayos manifestó su oposición a la privatización de la empresa estatal de telecomunicaciones. En la actualidad se discute la transformación de la empresa estatal de telefonía celular en una sociedad anónima.

La concesión de obras y servicios públicos ha implicado una importante dinámica de las inversiones extranjeras -realizadas recientemente, y en su mayoría, en curso o por realizarse próximamente- en obras de infraestructura. Operación de puertos, construcción del eje vial Colonia-Punta del Este, líneas férreas, construcción y operación de aeropuertos, y la obra de mayor magnitud, el puente Buenos Aires-Colonia implican, por las inversiones previstas, un monto superior al total de inversiones realizadas por las ET entrantes entre 1990 y 1998. Si a ello se suman nuevas actividades proyectadas en las que coparticipan las empresas públicas:

---

18. Una evaluación de las políticas comerciales uruguayas, elaborada por la OMC (1998) señala críticas solamente acerca de algunos aspectos del régimen automotriz, vinculados con el otorgamiento de reducción de impuestos de importación para las empresas que exporten, cuyo alcance es bastante limitado.

19. Aunque esta orientación no necesariamente es explícita, por características tecnológicas y por los montos de inversión requeridos en los sectores involucrados, parece claro que los referidos mecanismos se orientan hacia la atracción de capital extranjero.

gasoductos de transporte de gas desde Argentina, red de distribución de gas en el interior del país, centrales de generación eléctrica y otros proyectos de menor magnitud; se configura un panorama en el que la apertura de estas áreas al capital privado podría estar cambiando notoriamente el perfil sectorial del ingreso de IED a Uruguay.

Antes de considerar los aspectos más directamente vinculados con lo que podría considerarse como “competencia vía incentivos”, conviene establecer una precisión general. La forma en que se han combinado las políticas de estabilización y de apertura comercial en Uruguay en los 90, al igual que en otros países de América Latina, generó un contexto en el que las modificaciones en los precios relativos fueron de gran magnitud, por lo que es posible que hayan afectado la asignación de recursos -en particular las inversiones- en forma más relevante que los incentivos otorgados sectorialmente o a proyectos específicos. Más aún, muchos de estos incentivos se justifican como compensación por los efectos de la modificación de los precios relativos sobre la rentabilidad de algunos sectores.

Entre los regímenes sectoriales, cabe considerar en primer término, los mecanismos de “promoción industrial”, esquema matriz del que se derivan posteriormente otras formas de promoción sectorial. La Ley Nº 14.178 de 1974 establecía que si los proyectos eran aprobados con la declaración de “interés nacional”, se les otorgaba una serie de exoneraciones de carácter fiscal. Estos beneficios alcanzaban a proyectos del sector manufacturero, aunque no exclusivamente. La nueva ley de inversiones mantiene una operativa similar, pero amplía la posibilidad de exoneraciones y redefine las prioridades para la aprobación de proyectos de “interés nacional”. En los noventa este régimen de promoción adquiere un alcance significativo. Entre 1992 y 1998 se aprobaron proyectos por un monto de 817 millones de dólares, habiendo presentado las ET el 45,6% de ellos.

Entre las 186 mayores empresas industriales con actividad en 1998<sup>20</sup>, 67 (36,0%) presentaron proyectos de inversión que fueron aprobados como “promovidos” o de “interés nacional”, entre 1992 y 1998 (cuadro 6). La mayoría de estas empresas son de capital nacional, aunque también participaron de estos incentivos 25 ET. Esto implica que dentro de la cúpula de empresas industriales, un 40,8% de las EN obtuvieron exoneraciones fiscales, frente a un 30,5 % de las ET, lo que permite establecer la hipótesis de una leve preferencia de este régimen hacia las empresas de capital nacional respecto a las ET, o bien de que las primeras son más activas en la búsqueda de estos beneficios.

La importancia del alcance del régimen de promoción en el conjunto de la actividad de las mayores empresas se mide en forma más adecuada si consideramos la participación de las ventas de las empresas incentivadas en las ventas totales de las grandes empresas industriales (74,1%)<sup>21</sup>. El 89,9% de las ventas de las mayores EN y el 84,0% de las mayores ET industriales, corresponden a ventas de empresas beneficiadas por el régimen. A su vez, casi un 92,0% de las exportaciones de las empresas de la cúpula en 1998 fueron realizadas por empresas beneficiadas.

---

20. Identificadas en la base de MC Consultores que incluye las 300 mayores empresas uruguayas según sus ventas.

21. Se incluye las ventas de ANCAP en el denominador, empresa pública que no utiliza del mecanismo pero que presenta un peso relevante en el total de las ventas de las mayores empresas industriales.

Cuadro 6

**EMPRESAS “PROMOVIDAS” ENTRE LAS MAYORES INDUSTRIALES 1992-1998**  
(número de empresas, millones de US\$ y %)

	TOTAL EMPRESAS "PROMOVIDAS" 1992-1998			TOTAL MAYORES EMPRESAS INDUSTRIALES EN 1998			% EMPRESAS PROMOVIDAS/TOTAL		
	Número	Ventas	Exportaciones	Número	Ventas	Exportaciones	Número	Ventas	Exportaciones
	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)	(1/4)	(2/5)	(3/6)
<b>ET</b>	25	1.676	657	82	1.994	718	30,5	84,0	91,5
<b>EN (privadas)</b>	42	2.129	1.034	103	2.369	1.107	40,8	89,9	93,4
<b>TOTAL</b>	<b>68</b>	<b>3.805</b>	<b>1.691</b>	<b>186</b>	<b>5.092</b>	<b>1.843</b>	<b>36,0</b>	<b>74,7</b>	<b>91,8</b>

Notas:

- (1) Total de empresas presentes en la cúpula de las mayores empresas industriales que presentaron proyectos promovidos entre 1992 y 1998
- (2) Ventas de las empresas de la categoría en 1998, millones de dólares
- (3) Exportaciones de las empresas de la categoría en 1998, millones de dólares

Fuente: Elaboración propia con base en información del Ministerio de Industria, Energía y Minería y de MC Consultores

Estas cifras sugieren que los beneficios del régimen se concentran en las empresas de mayor tamaño, aún dentro de la cúpula de empresas industriales; y que son utilizados, con un sesgo, por las empresas exportadoras. Sin desmedro de tales preferencias “implícitas”, las mayores inversiones de ET destinadas a instalación de plantas o ampliación de capacidad productiva en el sector manufacturero se ubicaron dentro de éste régimen durante el período 1990-1998, en especial luego de 1995. En estos últimos años se expande fuertemente la utilización de este mecanismo promocional, tanto por ET como por EN.

El régimen de turismo, derivado del de “promoción industrial”, fue el que tuvo mayor alcance en montos de inversión de ET. De los 1.184 millones de dólares de inversión aprobados entre 1993 y 1998, un 69,7% correspondió a 34 iniciativas presentadas por ET. A diferencia del sector industrial, casi la totalidad de estos proyectos son presentados por ET que entran en el período.

La forestación fue, posiblemente, la actividad económica más fuertemente promocionada desde fines de los ochenta<sup>22</sup>. Si bien los montos de inversión no son comparables a los recibidos por el turismo o por el sector industrial en su conjunto, es una actividad que gana importancia en el contexto económico nacional y en la que la participación de ET es relevante.

Finalmente, cabe mencionar dos regímenes sectoriales adicionales, que han generado situaciones conflictivas en el ámbito regional: el de Zonas Francas y el automotor. En estos “sectores” las ET tienen una presencia importante, pero se identifican muy escasas inversiones por parte de estas empresas. Sobre las Zonas Francas<sup>23</sup> se dispone de poca información, pero

22. La Ley N° 15.939 de 1987, establece que los bosques plantados en zonas de prioridad forestal se benefician de exoneraciones en tributos nacionales y departamentales: no pagan impuesto de importación por insumos y equipos, se exoneran los impuestos a la renta de las explotaciones y a la propiedad de los bosques, así como se otorga un reembolso de los costos de plantación de hasta el 50% de un costo ficto. Este es el único caso en que se otorga un subsidio explícito, el que es adicional a exoneraciones tributarias mayores que en los otros sistemas de promoción.

23. La Ley N° 15.291 de 1988 define los incentivos y las actividades permitidas bajo esta denominación. La operación de estas zonas puede ser pública o privada. Los establecimientos que se instalan en ellas gozan de exoneraciones tributarias totales, excepto los pagos a las seguridad social correspondientes a personal uruguayo. Son zonas consideradas extraterritoriales, por lo tanto, así como para ingresar mercaderías a Uruguay deben pagar los correspondientes impuestos, para ingresar a los países socios del Mercosur deben pagar el Arancel Externo Común,

se conoce que este mecanismo ha tenido poca importancia como promoción de actividades de procesamiento de exportaciones. La política automotriz<sup>24</sup>, muy diferente al esquema que aplican Argentina y Brasil, rentabiliza la producción local haciendo uso de la protección al producto final en los mercados vecinos a la que se adiciona la mayor facilidad para importar otorgada a las empresas exportadoras. Esta política fue importante para el mantenimiento de una industria mínima especializada en la exportación hacia la región, pero que no ha ampliado su capacidad productiva en forma significativa.

A efectos de concluir sobre la importancia de los mecanismos utilizados en la captación de flujos de IED sería necesario avanzar en una evaluación afinada de la magnitud de beneficios otorgados en cada régimen, especialmente en términos comparativos con los otorgados por otros países de la región. Este análisis debería contrastarse con el de las estrategias globales de las corporaciones, intentando responder a la pregunta de si las inversiones realizadas se habrían concretado de todas formas, en ausencia de estos mecanismos, o con instrumentos más eficientes que implicaran costos menores desde el punto de vista fiscal. Estos estudios quedan fuera del objeto de la presente investigación y del alcance de los esfuerzos realizados hasta el momento, pero se constituyen en interesantes problemas para la investigación, en especial para alcanzar conclusiones firmes en relación a un diseño de políticas económicas que apunte a maximizar los potenciales aportes de la presencia creciente de ET en la economía y minimizar los eventuales costos del fenómeno. Sin embargo, se puede obtener una primera aproximación al efecto de estos mecanismos observando si las ET participan de ellos y la magnitud de los flujos involucrados. En este sentido, parece clara la importancia de los regímenes de forestación y turismo como canalizadores de la entrada de ET en esos sectores “nuevos”.

A su vez, en una tentativa de observar el alcance global de la aplicación del conjunto de instrumentos que contienen “incentivos”, puede decirse algo más respecto al peso relativo de la competencia vía incentivos y vía reglas. Si se compara el monto de proyectos de ET “promovidos” bajo el régimen general de promoción industrial (incluyendo turismo) entre 1993 y 1998, se observa que éstos alcanzan a un 74% del total de IED estimada como ingresada en el

---

y no disponen de las preferencias acordadas a la producción nacional. Se han instalado ocho zonas con estas características, de las cuales identificamos dos operadas por capital extranjero. Se dispone de muy poca información sobre las actividades e inversiones, no solamente sobre las empresas que administran las Zonas, sino acerca de las empresas que se radican en sus parques.

24. La regulación uruguaya en relación a este sector se modificó radicalmente al iniciar la presente década, lo que afectó de forma significativa su dinámica, la presencia de empresas locales y extranjeras y su integración productiva nacional y regional. Los principales cambios fueron los siguientes:

- i. un descenso unilateral en las tarifas arancelarias para vehículos importados desde fuera de la zona, las que pasan de 40% en 1990, a 20% desde el año 1993, ajustándose ligeramente luego hasta el 23%;
- ii. eliminación de los requisitos de contenido nacional, en 1992;
- iii. aplicación de un régimen de importaciones compensadas con exportaciones: por cada dólar exportado la empresa adquiere un bono que le permite deducir hasta 10% de ese valor en el pago de tarifas de importación de vehículos o partes;
- iv. Uruguay, en el marco del Mercosur, negoció la continuidad de los acuerdos para el comercio del sector con Brasil y Argentina, habilitando la posibilidad de exportar entre 10 y 15 mil automóviles a cada uno de los mercados, con normas de origen nacional y regional. Se liberalizó el comercio de auto-partes desde 1995, con una lista de excepciones para auto-piezas provenientes de Brasil.

mismo período (1.177 contra 1.590 millones de dólares)<sup>25</sup>. Adicionando las inversiones en forestación, en concesión de obras y privatizaciones, se alcanzan un monto superior al del total de IED y de inversiones de ET. De esta comparación puede concluirse que una porción muy pequeña de la IED no fue alcanzada por mecanismos de promoción.

Sin embargo, el peso de la utilización del régimen de “promoción industrial” por parte de las mayores empresas tanto extranjeras como nacionales, sugiere la idea de que el mismo puede considerarse como parte de las “reglas generales”, por lo menos en lo que se refiere a las reglas con las que juegan las empresas de tamaño relativamente grande, dado el acceso muy fluido que dichas empresas tienen a tales beneficios. Si consideramos que estos mecanismos se constituyen, en los últimos años, en las nuevas reglas para las grandes empresas, no parecería adecuado considerarlos como parte de la competencia por IED vía incentivos, o por lo menos su inclusión en esta categoría resultaría discutible.

### **3.2 Las formas básicas de expansión de las ET en la economía uruguaya en los 90**

Dado que existen múltiples motivaciones para la participación de los inversores extranjeros en una economía, resulta imprescindible intentar una tipología de formas de expansión transnacional (o casos o estrategias) que reúna esas diversas orientaciones en conjuntos relativamente coherentes, que tiendan a ser afectados por un número más limitado e identificable de causas. La distinción entre IED que utiliza los recursos locales para exportar e IED orientada a proveer el mercado local -que alternativamente podría ser provisto por exportaciones desde la matriz o desde otras filiales-, es tradicional en la literatura sobre determinantes de la IED. El tamaño y dinámica del mercado interno, así como la disponibilidad y costo de la mano de obra, por ejemplo, juegan roles muy diferentes según se trate de una u otra forma de expansión. Denominamos a estas dos clases “formas de expansión básicas”

Dunning (1993) propone una tipología en la que identifica, además de las dos “formas” mencionadas, dos tipos de IED que presentan importancia creciente en la economía mundial: las inversiones en “búsqueda de eficiencia” y las orientadas a la obtención de “activos estratégicos”. Las primeras, cuya importancia creciente se asocia al incremento de la competencia en numerosos mercados mundiales, se dirigen a “racionalizar la estructura de las inversiones basadas en recursos u orientadas al mercado, en general pre-establecidas, de forma tal que la compañía inversora pueda ganar del gobierno común de actividades geográficamente dispersas”<sup>26</sup>. Las segundas, en un contexto de acelerado cambio tecnológico en la economía mundial que implica que las empresas desarrollen nuevas y más difícilmente transferibles ventajas de propiedad, suelen dirigirse a la adquisición de activos acumulados que potencien al conjunto de la red en el marco de las incrementadas condiciones competitivas. Este tipo de IED explicaría una porción importante de la ola de fusiones y compras que se observa en la economía mundial actual.

---

25. El monto de proyectos promovidos incluye inversiones que todavía no se realizaron y algunas que posiblemente no se realizarán, por lo tanto, estas comparaciones se presentan solamente a efectos de estimar un orden de magnitud del alcance de los mecanismos de promoción.

26. Dunning (1993), traducción propia.

Se seleccionaron las 154 mayores ET no bancarias presentes en 1999<sup>27</sup>, las que se clasificaron en dos grandes grupos según su posible asociación con las dos formas básicas de expansión transnacional: la orientada a los recursos y la orientada al mercado. El criterio de clasificación que delimita ambos grupos vincula la inversión con la intensidad factorial de la producción en el sector de actividad al que se destina, tomado a cuatro dígitos de la clasificación industrial internacional uniforme (CIIU).

El primer agrupamiento incluye las inversiones **orientadas a los recursos naturales**. Entre ellas, corresponde diferenciar las empresas dedicadas a la producción de servicios de aquellas que producen bienes. Ambas se clasifican, a su vez, de acuerdo a la importancia que los recursos naturales disponibles en el país tienen dentro de la producción del sector y en función de la posibilidad de diferenciar productos. De este modo se conforman tres categorías de ET:

- i. *Categoría 1*: ET que invierten en ramas primarias o con producción muy cercana a la base primaria.
- ii. *Categoría 2*: ET que invierten en agroindustrias con cierto grado de manufacturación y mayor posibilidad de diferenciación de productos.
- iii. *Categoría 3*: ET que invierten en turismo.

En estas tres categorías de empresas cuya motivación principal parece ser la utilización de recursos locales para exportar (bienes o servicios), identificamos inversiones de 47 empresas (cuadro 7), que alcanzan al 43,0% del total acumulado en 1999 y al 52,0% de las inversiones realizadas entre 1995-99, por las ET seleccionadas. Una parte importante de estas inversiones se encuentra en proceso de maduración, lo que se manifiesta por el hecho de que estas empresas solamente alcanzaban, en 1998, al 21,2% de la facturación del conjunto. La actividad de estas empresas está fuertemente orientada hacia la demanda externa: su propensión a exportar supera el 70,0% en promedio, para las categorías 1 y 2, mientras que las instalaciones turísticas se orientan principalmente hacia consumidores extranjeros.

Las inversiones destinadas al resto de los sectores económicos menos intensivos en recursos naturales forman un segundo grupo, cuyas empresas, a su vez, están **orientadas al mercado local y al regional**. Resulta conveniente distinguir también tres categorías:

- i. *Categoría 4*: ET productoras de servicios u otros bienes “no transables”, y por lo tanto “naturalmente” orientadas hacia el mercado interno.
- ii. *Categoría 5*: ET de ramas potencialmente transables, pero con orientación hacia el mercado interno, con coeficientes de exportación inferiores a 10% o cercanos a esa cifra pero decrecientes.
- iii. *Categoría 6*: ET con orientación parcial hacia los mercados regionales, con coeficientes de exportación superiores al 10% de su facturación y en crecimiento.

---

27. Estas empresas realizan más del 90% de la inversión acumulada por el total de ET presentes en 1999. La selección se realizó a partir de la base de datos sobre empresas extranjeras en Uruguay, elaborada por MC Consultores en 1999 para Uruguay XXI (ver nota 5).

**Cuadro 7**  
**MAYORES ET CON INVERSIONES EN 1999, SEGÚN FORMAS DE EXPANSIÓN**  
**(número de empresas y %)**

Categoría	Número de empresas	Distribución porcentual			Propensión a exportar 1998	Propensión a importar 1998
		Inversiones acumuladas 1999	Inversiones realizadas 1995-99	Ventas 1998		
1. Recursos primarios	24	17,2	18,2	9,5	77,8	15,6
2. Agroindustrias	12	3,9	6,0	7,6	70,1	4,6
3. Turismo	11	21,9	27,8	4,1		4,5
<b>Sub-total recurso-orientada</b>	<b>47</b>	<b>43,0</b>	<b>52,0</b>	<b>21,2</b>		
4. No transables	47	22,0	23,7	45,8		8,1
5. Mercado local	34	18,8	8,9	18,1	3,4	27,2
6. Mercado regional	26	16,3	15,4	14,9	23,6	24,7
<b>Sub-total mercado-orientada</b>	<b>107</b>	<b>57,0</b>	<b>48,0</b>	<b>78,8</b>		
<b>Total</b>	<b>154</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>16,9</b>	<b>14,3</b>

Fuente: Elaboración propia con base en lista de ET de MC Consultores elaborada para Uruguay XXI

Las tres categorías de inversiones orientadas al mercado agrupan dos tercios de las 154 empresas consideradas, y alcanzan a poco menos de la mitad (48,0%) de las inversiones realizadas entre 1995 y 1999, constituyendo el 57,0% de las inversiones acumuladas en 1999.

Obsérvese que a partir del criterio de clasificación basado en su vínculo con la dotación de recursos naturales se llega a un criterio de orientación al mercado. En efecto, las empresas de las categorías 4 a 6 no exportan, o sus coeficientes de exportación promedio son mucho más reducidos que en las ET orientadas a los recursos naturales, y además, concentran sus reducidas exportaciones casi exclusivamente en los mercados regionales. Esto implica que las ET no utilizan otros recursos locales para exportar a mercados de extra-zona, pese a que declaran que la calificación de la mano de obra local es una motivación de cierta importancia para la realización de inversiones, según la encuesta de MC Consultores.

Según Dunning (1993)<sup>28</sup>, la IED recurso-orientada puede encontrar explicación en las teorías “convencionales” del comercio y la especialización internacional. Las mismas tienden a utilizar los factores productivos abundantes en el país dentro del contexto de la economía mundial, o sea los determinantes tradicionales de las ventajas comparativas (o de la ventaja absoluta). Estas inversiones podrían estar orientadas: a la explotación de recursos naturales (como los mineros, agrícolas o pecuarios según las características del factor tierra y clima); o a la utilización de mano de obra de poca calificación segmentando tramos del proceso productivo que sean intensivos en tal recurso; o a la utilización de mano de obra más calificada pero relativamente más barata que en otras localizaciones; o aún a la utilización de mano de obra altamente calificada que no se encuentra disponible en otras localizaciones. Los tres primeros tipos son los que se suelen asociar con los flujos de IED hacia países de menor desarrollo, pueden implicar procesos de integración vertical de la producción y, por lo general, se asocian

28. Entre los autores que señalan la importancia de la distinción entre IED recurso-orientada e IED mercado-orientada, interesa destacar los planteos de Kojima (1978) diferenciando las motivaciones de la IED originada en EUA y la originada en Japón. Trajtenberg y Vigorito (1981) diferencian dos formas de expansión básicas: la segmentada y la repetitiva, de acuerdo a la configuración internacional de los procesos productivos intra-firma.

con corrientes exportadoras cuya rentabilidad se basa en el menor costo relativo de los factores productivos abundantes en el país.

De estas cuatro clases de IED, que a nuestro juicio parecerían ser las más típicas dentro de las IED orientadas a los recursos, para el caso uruguayo encontramos evidencias solamente sobre la importancia de la primera, la orientación a los recursos naturales. Uruguay no parece ser visto por los inversores internacionales como una economía que presente ventajas en términos de costo de mano de obra, y la disponibilidad de mano de obra con una adecuada relación calidad-precio, factor mencionado por los inversores como una ventaja locacional de cierta importancia, parecería cumplir un papel coadyuvante, más que como factor explicativo principal de la decisión de localización productiva en esta economía.

Dentro de las tres categorías en que dividimos a este grupo de inversiones podemos encontrar cierta diversidad, que merece considerarse.

El primer grupo “*ET en ramas primarias o muy cercanas a la base primaria*”, está conformado por empresas fuertemente exportadoras, que excepcionalmente presentan coeficientes de exportación sobre facturación inferiores al 50,0%. Se trata de industrias extractivas o con muy escaso procesamiento industrial. Merecen destacarse los siguientes aspectos:

- i. Las mayores inversiones las realizan ET del sector forestal y en menor proporción las de explotaciones mineras, alcanzando al 47,0% de las inversiones acumuladas en 1999 y al 70,0% de las realizadas en el período 1995-99 por las empresas de esta categoría. Los principales mercados de destino corresponden a los países desarrollados.
- ii. Un segundo grupo de filiales de ET que orientan sus exportaciones hacia mercados extra-regionales lo conforma las explotaciones agrícolas (en especial en la citricultura) con algunas empresas que han realizado inversiones de cierta magnitud en procesos de actualización y aún de generación de tecnologías.
- iii. Un tercer grupo lo constituyen las filiales productoras de tops y cueros curtidos, en las que no se identifican inversiones significativas en el último período pero que pesan notoriamente en el conjunto de las inversiones acumuladas y en el conjunto de las exportaciones uruguayas, ocupando un lugar de liderazgo, particularmente, entre las destinadas a mercados extra-regionales.
- iv. Por último, aunque considerando el monto de las inversiones involucradas se ubicarían en un tercer lugar, detectamos un conjunto de filiales principalmente orientadas al mercado regional, en especial el brasileño, como las productoras de arroz y cebada. En virtud de su estrecha relación con los mercados regionales, estos dos casos, a diferencia de los anteriores cuyos mercados de destino no se concentran en el Mercosur, podrían ubicarse en una situación de límite entre la IED recurso orientada y mercado orientada. Es indudable que dichas inversiones no serían rentables sin las condiciones necesarias para la existencia de la producción primaria, pero el tamaño y dinámica de los mercados regionales parecen ser un factor de similar importancia.

En la segunda categoría “*ET agroindustriales con potencialidad de diferenciación de productos*”, se incluye las inversiones de empresas que utilizan intensivamente insumos del sector

agropecuario nacional y que producen bienes con mayor grado o potencial de diferenciación que los incluidos en la categoría anterior:

- i. En la industria frigorífica, principalmente producción de carne, se produce la extranjerización de algunas importantes plantas industriales. La mayoría de la inversión detectada se destinó a la compra de empresas, y prácticamente no hay evidencias de inversiones destinadas a la ampliación de capacidad productiva en el sector.
- ii. En otras ramas de la industria de alimentos que han presentado un desempeño exportador interesante (lácteos) o incipiente (vinos), encontramos inversión destinada a la ampliación y diversificación de la capacidad productiva. Los casos más importantes son: ampliación de planta de Parmalat, instalación de la empresa conjunta Bonprole para la exportación de quesos, y el *joint venture* entre Carrau y United Distillers de Reino Unido para la exportación de vinos finos.
- iii. Dos filiales de origen alemán (Toryal S.A. y Milton S.A.) instaladas en la industria de la vestimenta de cuero completan las empresas que agrupamos en esta categoría.

Entre las mayores inversiones del grupo “*ET en Turismo*”, se incluyen las realizadas en 9 hoteles, en su mayoría en la zona costera del este; en la construcción de un aeropuerto vinculado especialmente con el tráfico de turistas hacia la principal zona receptora; y, por último, en un complejo turístico-comercial en Montevideo. Esta es la categoría que ha recibido más inversión en el período 1995-98, más de la cuarta parte del total. Se consideran las inversiones en este sector como orientadas a los recursos, pero dicha opción puede ser discutible, dado que la mayoría de la demanda turística es de consumidores regionales, y por esa razón, esta IED también puede ser considerada como orientada al mercado.

En la explicación de las inversiones destinadas al mercado local o regional (*market seeking*), a diferencia de las orientadas a los recursos (*resource seeking*), resultan de utilidad los conceptos de “ventajas locacionales”, “ventajas de propiedad” y “ventajas de internalización”. Bajo ciertas circunstancias, que incluyen un muy amplio número de variables<sup>29</sup>, las corporaciones decidirán “internalizar” actividades que podrían realizarse entre productores independientes a través del mercado, rentabilizando sus ventajas de propiedad (activos específicos de la empresa) mediante el control patrimonial de firmas que producen en el país receptor. Una pregunta

---

29. Dunning (1993) presenta un conjunto amplio de razones o motivaciones para el “*market seeking*”, entre las cuales podrían resultar de utilidad para el análisis del caso uruguayo, las siguientes:

- i. Tamaño y perspectivas de crecimiento del mercado: el tamaño del mercado interno parece haber sido el determinante macroeconómico más importante de la IED recibida por los países de ALADI desde la década de los 70. En el caso uruguayo, es esperable que las perspectivas de crecimiento se encuentren más asociadas a las posibilidades de exportar hacia el mercado ampliado de la todavía imperfecta Unión Aduanera (Mercosur).
- ii. Seguir a empresas proveedoras o clientes en sus actividades transfronterizas: este criterio también puede ser visto a la luz de las posibilidades de complementariedad productiva regional. Dado el tamaño del mercado interno, interesa indagar en que medida las corrientes de IED que arrastran hacia la región a otras empresas integrantes de las cadenas productivas en la economía mundial, puede estar impactando en el caso uruguayo.
- iii. Necesidad de adaptación de productos o procesos productivos a los gustos, a los recursos o a la escala de los mercados locales.
- iv. Existencia de costos de transporte o de transacción elevados por la distancia.
- v. Competencia oligopolística global obliga a tener presencia en todos los mercados.
- vi. Políticas de gobiernos receptores, en especial las que limitan las importaciones, las que aparecen, según Dunning, como la razón más importante de este tipo de inversiones.

relevante se refiere a porqué las empresas internalizan la producción para abastecer al mercado una vez que las razones para la IED “sustitutiva de importaciones” pierden vigencia en un contexto de apertura económica.

Las inversiones agrupadas en la categoría *Empresas en sectores “no transables”* corresponden a ET presentes en los sectores de construcción (con la excepción de algunas con orientación regional, que se incluyen en la categoría 6) y en los sectores de servicios (con la excepción de la hotelería). Esta categoría es la que agrupa un mayor número de empresas (47) y entre un cuarto y un quinto de las inversiones acumuladas y realizadas recientemente.

La rama de comercio minorista (supermercados) explica más de la mitad de las inversiones de la categoría. Se trata de grupos económicos que también poseen cadenas de supermercados en Argentina (Exxel, Casino-Géant y Tía) y cuya expansión reciente en Uruguay responde a una estrategia de carácter regional. No encontramos razones para asociar fuertemente este proceso de extranjerización con la conformación del Mercosur, dado que dicha estrategia regional puede verse favorecida por el incremento del comercio entre ambos países pero que no lo requiere como condición necesaria. Una lógica del tipo “estar presente en todos los mercados” parece más pertinente para explicar estas radicaciones. La aparición de grupos administradores de fondos de inversión realizando IED es un fenómeno nuevo a nivel regional. Estos grupos suelen presentar un comportamiento especulativo, más propio de las inversiones en cartera, buscando rentabilidades de corto plazo mediante carteras diversificadas, lo que suele no implicar la toma de control. Cuando ocurre la toma de control, en general está asociada a procesos en los que se intenta valorizar la empresa en corto plazo para luego vender la parte accionaria revalorizada. Estas inversiones son recientes, pero en todo caso la venta del paquete accionario en un futuro próximo estaría confirmando una hipótesis de este estilo.

El resto de las inversiones recientes puede asociarse a dos motivos. En primer lugar, el proceso de “reformas estructurales” abre algunas oportunidades de negocios: los dos casos de privatizaciones, y especialmente la eliminación parcial o total de algunos monopolios públicos (seguros, telefonía celular, correos) y la reforma portuaria. En segundo término, a modificaciones en los patrones de consumo locales o en la aparición de nuevos servicios: instalación de centros comerciales y entrada de varias operadoras de TV por cable.

Ubicamos en la categoría *“ET con inversiones industriales orientadas al mercado interno”*, a filiales con una propensión a exportar menor al 10% en 1998, o que presentan valores cercanos al 10% pero con montos decrecientes. Se trata de 34 empresas que involucran a la mayoría de las empresas manufactureras no agroindustriales. Este grupo solo participa con un 9% de las inversiones realizadas, entre 1995 y 1999, por el conjunto de ET consideradas. Esta reducida inversión en los últimos años, implica que estas empresas destinan un porcentaje menor de su facturación a la formación de capital, y que probablemente tal formación, en promedio, sea insuficiente para cubrir niveles razonables de depreciación del capital instalado<sup>30</sup>. Los

---

30. Como una aproximación, puede observarse que la inversión promedio anual de esta categoría para el período 1995-1999 apenas supera el 5% de la facturación de estas empresas en 1998; y es inferior al 7% de la inversión acumulada estimada para 1994.

movimientos más relevantes que pueden haber implicado ampliación de la capacidad productiva en los noventa corresponden a una recompra de las instalaciones de Embotelladora del Uruguay por Pepsico; dos nuevas instalaciones: Cuital Hering y British American Tobacco; y cuatro ampliaciones de empresas existentes antes de 1990: Fabricas Nacionales de Cerveza (Quilmes), Montevideo Refrescos (Coca-Cola), Sudy-Lever (Unilever) y la filial de Colgate-Palmolive. Se trata en general de mercados oligopólicos con pocos agentes, controlados a escala regional por un pequeño número de ET extra-regionales (bebidas, tabaco, productos de limpieza y tocador), en los que parece estar operando alguna forma de reparto de mercados. Es posible que la escala no sea tan relevante en estas ramas como en otras manufacturas, o bien que la escala óptima no requiera de un volumen demasiado elevado de producción, permitiendo que predomine el comportamiento de “estar presente en todos los mercados” con producción local.

En segundo lugar, permanecen localizadas en Uruguay un conjunto de empresas con productos de baja transabilidad, y permanecen o ingresan en el período reciente, algunas filiales de proveedores relativamente especializados entre los que puede ser relevante la cercanía al cliente. Entre las primeras, cabe citar a la siderurgia asociada a la industria de la construcción (Gerdaul-Laisa) y al astillero destinado a reparaciones navales (Tsakos), ambas empresas presentan un elevado stock de capital pero escasas inversiones en los últimos años. Entre las segundas, se encuentran las proveedoras de gases industriales: Aga y Air Liquide; de envases plásticos o metálicos: Conapac y Compañía de Envases; y las productoras de materiales y aparatos electro-electrónicos: Mak, Micromecánica, Neorol y Siemens. En tercer lugar, el conjunto de las filiales farmacéuticas presenta una fuerte tendencia a la reducción o cierre de sus plantas productivas, incrementando su carácter comercial y transformándose en filiales importadoras.

En la última categoría “*Empresas con orientación regional*”, ubicamos a 26 empresas, la gran mayoría industriales que muestran flujos de exportación significativos, que alcanzan en promedio a casi la cuarta parte de sus ventas en 1998 (véase cuadro 7). Este grupo significa en los 90 poco más de un 15% de las inversiones acumuladas y un porcentaje similar de las realizadas entre 1995 y 1998, dentro del conjunto de filiales seleccionado. Las inversiones de esta categoría muestran, por lo tanto, un comportamiento mucho más dinámico que el de las filiales que se mantienen exclusivamente asociadas al mercado local<sup>31</sup>. Se trataría, por lo tanto, de empresas que en promedio probablemente estén ampliando su capacidad productiva.

Entre estas empresas, 10 realizan inversiones relevantes en el período. Cuatro mediante adquisición de planteas y ampliación de instalaciones, en las ramas de cemento, papel, bebidas y una armadora automotriz. Otros cuatro emprendimientos implican la instalación de ET durante el período en sectores diversos: industria papelera, plásticos, y metalúrgica. Las dos restantes constituyen ampliaciones de capacidad en filiales que estaban presentes antes de 1990: en la industria textil no lanera y en la industria química.

---

31. Estimando el coeficiente de inversión anual sobre la facturación de 1998 se llega a un valor superior al 11% (duplica al calculado para la categoría 5), mientras que una aproximación a la relación entre inversión anual y el capital acumulado alcanzaría al 21,0% (triplica a la categoría anterior) en la segunda mitad de los 90.

¿Cuáles son las causas que explican el incremento de la capacidad competitiva de las filiales de esta categoría? Responder esta pregunta excede el objeto de este trabajo, pero identificar algunos elementos en esta dirección resulta imprescindible a efectos de discutir los determinantes de la IED en esta categoría, debido a que es posible que los desempeños (o especificidades) sectoriales estén operando en alguna medida como atractores de IED.

Estas causas son diversas. Algunas de estas filiales utilizan insumos locales en la producción de bienes con costos de transporte elevados en relación con el valor unitario, lo que determina que dichos bienes se transformen en transables frente a la reducción del costo de pasaje por la frontera, en especial con Argentina. Estos parecen ser los casos de las inversiones en cemento (CUPCSA por Uniland y Molins) y en fertilizantes o agroquímicos (ISUSA). Es posible que también sea el caso de las dos inversiones chilenas en la industria papelera con significativo desempeño exportador (IPUSA y Mimosa). Por otra parte, las 5 empresas auto-partistas que se incluyen en esta categoría, no realizan inversiones de gran magnitud, en especial si se las compara con el valor de sus exportaciones. En este caso, su lógica de funcionamiento se asocia a los regímenes de política sectorial vigentes en los socios regionales. Algunas de ellas eran, en 1998, filiales de grandes auto-partistas mundiales (como Dana o R. Bosch), utilizando intensivamente los mecanismos de admisión temporaria de insumos para su reexportación.

Por último, las restantes inversiones -y en alguna medida también las mencionadas- parecen apuntar a procesos de especialización en los que la exportación a la región permite obtener ganancias de escala. El incremento de los flujos de exportación y de su propensión a exportar está acompañado por un similar aumento de sus importaciones, por lo general de insumos desde variados orígenes, y de bienes que complementan la gama ofrecida en el mercado interno desde la región (especialmente desde Argentina)<sup>32</sup>.

Se incluyen en esta categoría 5 empresas que asocian su inversión al desarrollo de la infraestructura de conexión intra-regional, en especial con Argentina: dos de ellas vinculadas al transporte marítimo (Buquebús y Riovía), dos a la interconexión en el transporte de gas (Gasoducto Cruz del Sur y Consorcio Santa Lucía) y una al desarrollo de carreteras (Consorcio del Este).

Finalmente, se trata de encontrar a partir de localizaciones que a su vez responden a una orientación a los recursos “naturales” o al “mercado”, aquellas *Inversiones “buscadoras de eficiencia”* (Dunning 1993, p. 59). Obtener nuevas fuentes de materia prima en condiciones de calidad y precio, o utilizar nuevas localizaciones con mano de obra relativamente más barata, podrían por sí mismas, ser actividades que apunten al mejoramiento de la eficiencia global de la corporación. Sin embargo, lo específico de este “tipo de IED” parece más asociado al mejoramiento de las condiciones competitivas de las instalaciones preexistentes en el marco de una estrategia “global” de la corporación, que requiere de comercio internacional abierto.

---

32. No hemos analizado detalladamente la composición de las importaciones por productos, discriminando entre bienes de capital, insumos o bienes finales. La observación proviene del análisis de algunos casos cuya representatividad no está asegurada, y de la información provista por las encuestas del Departamento de Economía, que no incluyen a varias de las empresas ingresadas en los 90. En el capítulo 4 se realizan algunas observaciones sobre el desempeño de estas empresas en su comercio exterior.

Estas consideraciones permiten sesgar la investigación acerca de este tipo de estrategia especialmente dentro la forma básica orientada al mercado, y en especial en los sectores industriales, hacia los que se dirigía la mayor parte de la IED acumulada a fines de los 80, y por lo tanto, en los que las ET tenderán a ajustar las instalaciones preexistentes en el marco de corrientes incrementadas de comercio con el exterior. A efectos de detectar posibles IED asociadas a estrategias “buscadoras de eficiencia”, corresponde revisar que sucede con el comportamiento inversor de las ET industriales de ramas donde predomina la orientación al mercado.

En el cuadro 8 se observa que el conjunto de las empresas que operan en las ramas con filiales orientadas al mercado interno presentan propensiones a invertir decrecientes, aspecto particularmente marcado en las ET de la categoría. Es posible, por lo tanto, que en estas ramas esté jugando una estrategia de “búsqueda de eficiencia” en la que la optimización de la rentabilidad global de la corporación relega a las filiales en Uruguay a una posición más marginal en la estructura global. Las filiales que tienden a mantener o aumentar su concentración en el mercado interno parecen mostrar una estrategia predominantemente “defensiva” que se refleja en propensiones a invertir muy reducidas.

**Cuadro 8**  
**INDICADORES DE INVERSIONES DE ET Y EN, EN LA INDUSTRIA URUGUAYA**  
**1990-1996**

		Porcentaje de Inversión/Ventas		Inversión/ Ocupado US\$	
		1990	1996	1990	1996
Ramas con ET orientadas a los recursos naturales	EN	3,0	3,3	838,5	2.274,7
	ET	4,2	7,0	1.455,2	9.032,2
Ramas con ET orientadas al mercado	EN	2,7	3,7	817,2	2.693,0
	ET	3,0	5,1	1.784,6	9.469,3
- Orientadas al mercado interno	EN	2,9	1,9	1.131,0	1.892,9
	ET	3,1	1,6	1.821,9	3.442,0
- Orientadas al mercado regional	EN	2,3	6,0	514,0	3.175,1
	ET	3,0	11,6	1.877,8	17.788,5
Total industria	EN	3,0	4,0	804,7	2.462,1
	ET	3,8	5,9	1.643,6	9.435,7

Fuente: Elaboración propia con base en datos de Departamento de Economía, Encuestas de Dinamismo Económico e Inserción Internacional

En las ramas con ET más orientadas hacia el mercado regional, éstas sostienen coeficientes de exportación más elevados que el conjunto de las empresas orientadas al mercado, y son las que presentan propensiones a invertir más altas y crecientes. Cuando las ET muestran un desempeño exportador más sostenido, su ajuste es más intensivo en inversiones que el de las EN. Por lo tanto, puede concluirse que si existe IED buscadora de eficiencia en el sentido de Dunning, la misma se concentra en esta categoría.

### 3.3 Los determinantes de la IED en la economía uruguaya

La dotación de recursos naturales del país, explotable para la producción de bienes o servicios (en particular, si se incluye a los servicios turísticos) parece el factor con mayor importancia en la reorientación reciente de la IED: más de la mitad de los flujos recibidos entre 1995 y 1999 se orientan a la explotación de estos recursos, con inversiones acumuladas que llegan al 43% del

total en 1999. No encontramos evidencia de inversiones orientadas a la utilización de otros recursos locales para exportar fuera de la región. Por otra parte, importa recordar que algunos casos incluidos como IED recurso orientada, también se encuentra afectados por la lógica de la integración regional, factor que los pone en el límite con la IED orientada al mercado.

La constitución del Mercosur aparece como el determinante principal de la IED orientada al mercado. Sin embargo, discriminar la importancia relativa de este factor como determinante de las decisiones de IED, no constituye un ejercicio simple o inmediato, dado el conjunto de impactos indirectos que la constitución de la unión aduanera tiene sobre múltiples aspectos de la economía uruguaya, más allá del incremento de las corrientes comerciales con los socios. Más aún, dichas corrientes comerciales eran crecientes desde períodos anteriores a la firma del tratado de Asunción, por lo tanto interesa definir más precisamente qué significa la constitución del Mercosur como determinante de la IED. La clasificación utilizada permite situar diferentes casos y obtener una aproximación a su magnitud relativa, lo que puede aportar elementos en dirección a esa discusión.

En un sentido estricto, la constitución del mercado ampliado opera como determinante directo del conjunto de la IED ubicada en las ramas orientadas al mercado regional, pero posiblemente sea también un factor explicativo directo de parte de la IED primaria y agroindustrial. Este conjunto suma aproximadamente un 20% de las inversiones recibidas entre 1995 y 1999. En un sentido más amplio, si se incluye una parte del conjunto de las inversiones en infraestructura turística<sup>33</sup>, el Mercosur estaría determinando directamente casi un 40% de los flujos de IED recientes.

Puede identificarse un impacto adicional del Mercosur como atractor general de ET a la región, del que Uruguay recibe una parte -una especie de efecto derrame derivado de la dinámica potencial del mercado ampliado-, y que puede estar fortaleciendo la estrategia “estar presente en todos los mercados”, aún en los de menor magnitud, como el uruguayo. Este factor podría explicar una parte de la IED que se orienta al mercado local (categorías 4 y 5), lo que permitiría concluir que el Mercosur determina, o por lo menos se vincula directamente, con más de la mitad de los flujos de IED recibidos.

No encontramos evidencia respecto a que la Unión Aduanera haya impactado fuertemente sobre las magnitud de la IED intra-regional. Si bien la misma es creciente y, sin lugar a dudas, mayoritariamente asociada con el proceso de integración, la proporción de IED recibida desde los países vecinos es ligeramente decreciente respecto a la originada en otras regiones, según se observa en el capítulo 2.

Por último, entre los determinantes de la IED parece imprescindible tomar en cuenta la importancia de las políticas. Si bien no es posible, por lo menos a esta altura de la investigación, discriminar su importancia relativa -lo que implicaría responder más precisamente a la interrogante sobre si los instrumentos aplicados fueron una condición necesaria para la

---

33. Inclusión que resultaría de jerarquizar argumentos tales como la importancia de los consumidores regionales en la demanda turística, o el papel que podría estar ocupando Montevideo como capital administrativa del Mercosur en el ingreso de consumidores de estos servicios.

captación de la IED-, parece bastante claro que algunas medidas han implicado algún tipo de impacto sobre dichos flujos.

Considérense en primer lugar las “reformas estructurales”: si a los dos casos de privatización, se le agregan los ingresos de ET en mercados des-regulados y las concesiones de obra pública (incluyendo gasoductos), se alcanza a un 10% de los flujos de IED entre 1995-99. En segundo lugar, pero en primer orden según su alcance, todos los proyectos con IED de los sectores hotelería, forestación y minería (alcanzan al 41% de la IED entre 1995-99) fueron realizados en el marco de las políticas de promoción sectorial. Asimismo, si se considera que el conjunto de las mayores inversiones que las ET realizaron en el sector industrial, en los casos que implicaron proyectos de apertura de nuevas plantas o de ampliación de la capacidad de las existentes fueron mediante proyectos “promovidos”, podría afirmarse que, entre las inversiones relevantes por su monto, quedarían fuera de estos mecanismos promocionales solamente las entradas de IED por compras de empresas.

Por lo tanto, tomados en un sentido más amplio, la mayoría de los proyectos están afectados por algún régimen promocional, y esta generalización de los mecanismos, impone dificultades en la discriminación de su impacto solamente mediante el análisis de su alcance. Este mismo argumento sugiere que estos regímenes pueden ser considerados como competencia “vía reglas”, dado que parecen pasar a formar parte del ambiente de negocios de las grandes empresas tanto nacionales como extranjeras, sin proveer incentivos específicos para estas últimas. Por lo tanto, puede afirmarse que el Estado uruguayo casi no participa de la competencia por la IED “vía incentivos”, que ha llegado a ser calificada como “guerra fiscal” (Motta Veiga e Iglesias, 1997) a escala regional.

## 4. IMPACTO DEL MERCOSUR EN EL COMPORTAMIENTO DE LAS ET

Se trata de identificar, mediante el análisis comparativo con las EN, si existen rasgos específicos de las ET que puedan ser atribuibles a su carácter transnacional. Para ello, resulta de utilidad la tipología de formas de expansión definida en el capítulo anterior, la que permite delimitar casos en los que el comportamiento de las ET puede estar causado, principalmente, por factores externos a la empresa, de aquellos en los que es muy probable que la conducta esté determinada por estrategias globales definidas en los ámbitos centralizados de decisión de las mismas. A su vez, la información -si bien no homogénea- de varios puntos años, permite establecer ciertas hipótesis sobre rasgos generales del desempeño según sus estrategias; así como revisar en qué medida sus modalidades operativas se modifican en el renovado contexto de apertura económica, enfatizando el papel que el Mercosur podría estar cumpliendo en esta redefinición de las estrategias de las ET.

En términos generales, la estrategia de tipo “*market seeking*” ha sido y todavía es -aunque con peso decreciente- la forma de expansión predominante de las ET en la economía mundial<sup>34</sup>. Históricamente, esta forma ha dado lugar a modalidades de organización intracorporativa que corresponden a las filiales denominadas “*stand alone*” (integración horizontal, o repetitiva). Bajo el control de la casa matriz, este tipo de filial tendía a replicar la estructura de dicha firma adaptada a la escala del mercado receptor, en particular en lo que se refiere a los procesos productivos. El cambio hacia modalidades organizativas más abiertas, con diferente nivel de integración de la filial en el conjunto de las actividades dirigidas por la matriz, se observa como un fenómeno de creciente importancia en la economía mundial actual. En ese sentido, se identifican modalidades de “integración simple” en las que la filial se especializa en alguna parte de la cadena de valor de la ET, hasta modalidades de “integración compleja”, en las que la filial comienza a participar más activamente en las redes de producción y distribución de la matriz definidas regional o globalmente. Interesa observar si se observan algunos signos de este tipo de transición en las filiales radicadas en la economía uruguaya<sup>35</sup>.

La aplicación de estos conceptos al desempeño y estrategia de las ET en Uruguay permite ir desarrollando una metodología para la evaluación del desempeño de las filiales en la economía uruguaya, aspecto sobre el que se realizará alguna aproximación preliminar en el presente capítulo y especialmente en el siguiente.

### 4.1 Comportamiento de las ET según formas de expansión

#### a. ET con inversiones orientadas a los recursos naturales

Interesa discriminar esta categoría para el análisis del comportamiento (y en cierta medida del desempeño) porque, como se señaló anteriormente, en la medida que las filiales tienden a utilizar los factores productivos abundantes en el país dentro del contexto de la economía mundial, o sea los determinantes tradicionales de las ventajas comparativas (o de la ventaja

---

34. Dunning (1993, p.59) estima que a fines de los 80, esta forma de expansión alcanza a un 45% de la IED mundial y a un 30% de la recibida por países en desarrollo.

35. Para mayor información sobre definición y modalidades de organización ver UNCTAD (1994)

absoluta), su comportamiento puede encontrar explicación en las teorías “convencionales” del comercio y la especialización internacional.

En este sentido, ya mostramos evidencias sobre la importancia de la orientación a los recursos naturales como determinante de la IED para el caso uruguayo. Corresponde señalar algunos aspectos de interés para la formulación de hipótesis sobre el comportamiento -en especial el relacionado con el comercio exterior- de las ET en dos de las tres categorías orientadas a los recursos naturales: las primarias o muy cercanas a la base primaria y las agroindustriales con alguna posibilidad de diferenciación de productos<sup>36</sup>.

Las *ET con inversiones primarias o muy cercanas a la base primaria*, pueden presentar el comportamiento más claramente determinado por la dotación de recursos. Sin embargo, también puede existir un aporte importante de tecnología por parte de las ET y de acceso a mercados a través de sus redes internacionales de distribución. Merecen destacarse los siguientes tres casos:

- i. La creciente presencia de ET en el sector forestal, y en menor proporción en explotaciones mineras, cuyos principales mercados de destino corresponden a los países desarrollados, se debe a inversiones que siguen un proceso lento de maduración, por lo que su impacto sobre la facturación y el comercio exterior del conjunto todavía no resulta muy significativo<sup>37</sup>. El peso de las ventas del conjunto de este tipo de IED, 9,5% del total facturado en 1998 por las empresas seleccionadas (ver cuadro 7), es muy inferior a su ponderación en las inversiones (entre 17% y 18%).
- ii. Como se señaló anteriormente, las ET productoras de tops y cueros curtidos ocupan un lugar de liderazgo en las exportaciones de esta categoría y en el conjunto de las exportaciones del país, por lo general destinadas a mercados extra-regionales. Entre las empresas productoras de tops, la comparación del desempeño exportador de la asociación entre empresas del grupo local Otegui y la francesa Chargeurs con las EN no muestra evidencia de un mayor dinamismo, o en todo caso, de una mayor capacidad de sostener mercados dentro de la tendencia decreciente que presentan las exportaciones textiles; que eventualmente pudiera derivarse de tal asociación patrimonial. Entre los productores de cueros, el crecimiento exportador de Paycueros, empresa con capital argentino que se transforma en la primera dentro del *ranking* de filiales exportadoras en 1998, parece más asociado a la evolución sectorial que a factores específicos de la empresa, dado que la misma presenta menor dinamismo que el conjunto de las curtiembres de propiedad nacional que permanecen exportando<sup>38</sup>.
- iii. Por último, pueden mencionarse las filiales productoras de arroz y cebada que presentan como rasgo común su orientación principal al mercado regional, en especial al brasileño.

---

36. No disponemos de información suficiente como para detectar características de las ET del sector turismo.

37. Un tema interesante de investigación es analizar el lugar que estas explotaciones (en especial las plantaciones forestales) ocupan dentro de la estructura de la corporación y los eventuales planes de industrialización local del recurso primario.

38. Esta rama vivió un proceso de clausura o abandono de actividades exportadoras por parte de muchas empresas, incluyendo a Midober's, filial que realizaba una cuarta parte de las exportaciones de la rama 3231 en 1992.

La exportaciones de arroz tuvieron hasta 1998 un proceso de concentración hacia ese mercado y su dinámica atrajo capitales extranjeros que adquirieron empresas nacionales exportadoras. No encontramos señales que diferencien el desempeño exportador de las empresas que “cambiaron de manos” respecto a las que continuaban hasta 1998 con propiedad nacional. El sector de cebada malteada sigue un desarrollo diferente, basado en un vínculo productivo, y en algún caso patrimonial, con la industria cervecera regional, en especial la brasileña. Como estas empresas controlan la totalidad de la producción, no tenemos como parámetro de comparación a las EN en este sector.

En el caso del grupo de *ET con inversiones agroindustriales con potencialidad de diferenciación de productos*, estas empresas podrían aportar mejoras en la calidad y diversificación de productos exportados, además de canales de comercialización, aspecto que sería común a la categoría anterior que corresponde a productos más homogéneos. Merecen ser mencionados los siguientes casos:

- i. Mediante la compra de algunas plantas frigoríficas, las ET logran controlar la cuarta parte de las exportaciones de carnes en 1998, presentando, además, un desempeño exportador nítidamente superior al que presentan las empresas que permanecen bajo propiedad nacional. El “cambio de manos” parece haber tenido un impacto importante sobre el dinamismo de estas firmas, incrementando en gran medida los coeficientes de exportación. Estas ET entrantes lideran la reorientación del sector hacia el mercado brasileño, aprovechando más que las EN la incrementada demanda de ese mercado<sup>39</sup>.
- ii. En otras ramas de la industria de alimentos como los lácteos o la vitivinicultura los *joint ventures* mencionados son muy recientes, y por lo tanto de comportamiento exportador todavía limitado, en ramas que presentan un amplio predominio de EN, aspecto que resta sentido a cualquier comparación entre ET y EN.
- iii. Las dos filiales de ET alemanas en la vestimenta presentan un desempeño exportador en los mercados europeos, significativamente más estable que el de las EN<sup>40</sup>, que posiblemente pueda explicarse en parte por aspectos vinculados con esta relación patrimonial.

En resumen, y dado que con la información disponible hasta 1998, todavía no es posible establecer hipótesis que caractericen el comportamiento de las ET en los sectores forestal y en algunas nuevas instalaciones de la industria de alimentos -los que podrían tener un impacto importante en la composición y en el papel de las ET en esta categoría-, pueden encontrarse pocos casos en los que estas empresas parecen estar aportando algunos de sus atributos específicos para favorecer el desempeño exportador (carnes, vestimenta y cebada) en el marco

---

39. Cabe recordar que en términos agregados, prácticamente no encontramos evidencias de IED destinada a la ampliación de capacidad productiva en el sector más allá de la ingresada por las operaciones de compra.

40. En conjunto las EN de la industria de la vestimenta logran sostener sus exportaciones entre 1992 y 1998, pero reorientándose a Brasil y perdiendo los mercados del NAFTA y UE. La tercera parte de las exportaciones de la rama se explica por EN que empiezan a exportar en el período, mientras que dejan de exportar 42 EN que constituían la mitad de las ventas externas del rubro en 1992. En el marco de una reestructura de gran magnitud, por lo tanto, es que adquiere valor la estabilidad lograda por estas dos filiales de ET en sus corrientes exportadoras.

de una situación más general caracterizada por la convergencia de las ET y EN en torno al desempeño sectorial.

## **b. ET orientadas al mercado local y regional**

Los conceptos provistos por el enfoque “eclectico” de Dunning proveen un marco de referencia que resulta especialmente útil para analizar las decisiones de entrada de este tipo de ET que operan abasteciendo al mercado interno o mercados adyacentes. Así, en el capítulo anterior intentamos revisar cuáles pueden ser algunas de las “ventajas locacionales” que la economía uruguaya provee en los noventa, de forma tal que las corporaciones decidan explotar sus “ventajas de propiedad” mediante la “internalización” de actividades que podrían realizarse entre productores independientes a través del mercado. Resulta muy difícil separar completamente los determinantes de esta decisión del desempeño a nivel sectorial de estas empresas. Así que, a riesgo de que algún concepto se reitere analizaremos en primer lugar, algunas características del comportamiento de las ET entrantes en las tres categorías en que dividimos a esta clase de inversiones.

La compra de supermercados es el componente más significativo entre las *Empresas en sectores “no transables”*, alcanzando a más de la mitad de las inversiones, en un proceso que no parece necesariamente asociado a la constitución del Mercosur. Sin embargo, la presencia de los mismos grupos en Argentina, y su estrategia de carácter regional, podría tener interesantes consecuencias sobre sus redes de proveedores y el comercio intra-regional<sup>41</sup> en el marco de la integración de ambos mercados. Eventualmente, estas empresas podrían transformarse en importantes canalizadoras del comercio bilateral, quizás posibilitando el acceso al mismo de pequeñas y medianas empresas que integren, o entren en su red de proveedores. Por otra parte, la presencia dominante de estas filiales ha generado una polémica sobre sus posibilidades monopsónicas, con algunos reclamos de regulación de la competencia.

No disponemos de información suficiente para analizar la conducta de las ET en los emprendimientos asociados al proceso de “reformas estructurales” o a la aparición de nuevos servicios o nuevas modalidades de consumo. Sin embargo, la experiencia argentina parece mostrar que los resultados de estos procesos no siempre coinciden con los esperados, marcando la necesidad de establecer normas claras de competencia y requisitos precisos de desempeño en los contratos de concesión y en los pliegos de llamados a la participación del sector privado en actividades que están “naturalmente” preservadas de la competencia<sup>42</sup>.

A su vez, en la medida de que las *Inversiones industriales orientadas al mercado interno* corresponden, en forma muy mayoritaria, a ampliación de capacidad de filiales pre-existentes o

---

41. Un tema de interés para la investigación sobre los impactos de la extranjerización de este sector, es en que medida si estas cadenas ofrecen a sus consumidores en los dos países una canasta de productos que tiende a uniformizarse, tienden, a su vez, a uniformizar su red de proveedores lo que puede estar impactando en el comercio bilateral mediante sus canales de comercialización intra-firma. En una estimación primaria, encontramos que el grupo Casino-Argentina ya importaba desde Uruguay una cifra relevante en 1998, aunque sin utilizar canales intra-firma.

42. Ver Chudnovsky y López (2000)

a compra de empresas locales el análisis del comportamiento de estas filiales se superpone con el estudio de las estrategias de búsqueda de eficiencia en el nuevo contexto de apertura.

## **4.2 El comportamiento “buscador de eficiencia” de las ET**

En el capítulo anterior observamos que la principal especificidad de la IED “buscadora de eficiencia” (“*efficiency seeking*”), por un lado, se asocia al mejoramiento de las condiciones competitivas de las instalaciones preexistentes en el marco de una estrategia “global” de la corporación. Esta estrategia requiere del comercio internacional como condición necesaria para su desarrollo. Por otro lado, es esperable que la acción de las ET impulsando este tipo de estrategias tienda a intensificar las corrientes comerciales y posiblemente dotarlas de ciertas características especiales. Como consecuencia, sería esperable que si existe esta estrategia se manifieste en una intensificación de las corrientes comerciales en que participa la filial, pasando de formas “cerradas” -filiales “*stand alone*” típicas del proceso sustitutivo de importaciones- a formas más “abiertas”, que pueden implicar distintos niveles de integración productiva intra-corporación<sup>43</sup>.

Por lo tanto, revisar algunos aspectos del comercio exterior de las filiales y sus variaciones en los noventa, nos puede aportar signos sobre la posible existencia de este tipo de estrategias y, simultáneamente, sobre la forma en que el Mercosur ha impactado sobre las mismas. Es posible además, que las estrategias se diferencien según el origen del capital, en especial entre las empresas regionales y las matrices de países desarrollados.

Por otra parte, el grueso de estas estrategias pro-eficiencia se concentraría, por definición, en ET preexistentes, más que en las que entran durante el período. En consecuencia la información de las Encuestas de Dinamismo e Inserción Internacional de la industria antes mencionadas, resulta de utilidad a efectos de revisar brevemente la trayectoria del ajuste de las ET industriales presentes desde principios de la década, lo que nos permite analizar, otras variables indicativas de cambios en la conducta de estas empresas entre 1990 y 1996. Volveremos brevemente a las categorías utilizadas en la sección anterior, poniendo el énfasis en las ET orientadas al mercado.

### **a. Mercosur y comercio exterior de las filiales en las estrategias de las ET**

El crecimiento de las exportaciones uruguayas en el período 1992-1998, fue liderado por las exportaciones al Mercosur, las que se incrementaron en un 18,2% acumulativo anual, el doble que la tasa promedio del total de exportaciones (8,6%). Este mayor crecimiento, impulsado por un muy fuerte crecimiento de la demanda brasileña, llevó a que en 1998, más de la mitad de las exportaciones uruguayas tuvieran como destino la sub-región (55,2%), y a que se colocara en el mercado brasileño un 34% del total exportado (cuadro 9).

#### **Cuadro 9**

---

43. Hemos realizado algunos avances hacia la estimación de las magnitudes de comercio intra-firma, todavía modestos como para resultar de utilidad para medir la presencia y magnitud de estas estrategias. La propia configuración regional del presente proyecto de investigación ofrece la posibilidad de avanzar significativamente en el análisis del comercio intra-firma, por lo menos entre filiales radicadas en la región, y de la utilización de tales estudios para la estimación de las características y magnitudes de estas estrategias “abiertas”.

**COMERCIO EXTERIOR DE URUGUAY POR PAÍS DE DESTINO Y ORIGEN, 1992-1998 (millones de US\$)**

PAIS DE DESTINO/ORIGEN	EMPRESAS TRANSNACIONALES			EMPRESAS NACIONALES			TOTAL		
	Exportación	Importación	Balance	Exportación	Importación	Balance	Exportación	Importación	Balance
	<b>1992</b>								
Argentina	83,7	81,8	1,9	171,1	263,0	-91,9	254,8	344,9	-90,0
Brasil	95,0	111,6	-16,6	198,8	361,9	-163,2	293,8	473,6	-179,8
Paraguay	3,8	4,8	-1,0	7,1	6,1	1,0	10,8	10,9	0,0
MERCOSUR	182,5	198,2	-15,7	376,9	631,1	-254,1	559,4	829,3	-269,8
ALADI	10,7	8,8	1,9	85,7	56,6	29,1	96,4	65,4	31,0
NAFTA	42,3	57,5	-15,1	190,0	174,9	15,1	232,3	232,4	0,0
UE	99,6	84,1	15,4	340,2	242,9	97,3	439,7	327,0	112,7
SE-ASIA	85,2	16,6	68,7	102,5	186,4	-84,0	187,7	203,0	-15,3
Resto del mundo	17,6	55,1	-37,5	148,6	192,5	-43,9	166,2	247,6	-81,5
TOTAL	437,9	420,3	17,6	1.243,9	1.484,4	-240,5	1.681,8	1.904,7	-222,9
	<b>1998</b>								
Argentina	145,9	292,5	-146,6	355,5	546,8	-191,3	501,3	839,3	-337,9
Brasil	273,0	184,8	88,2	664,8	608,5	56,3	937,8	793,3	144,5
Paraguay	16,3	8,6	7,6	67,6	7,8	59,8	83,9	16,4	67,4
MERCOSUR	435,1	485,9	-50,8	1.087,9	1.163,1	-75,2	1.523,0	1.649,0	-126,0
ALADI	39,7	21,0	18,7	131,3	132,7	-1,3	171,0	153,7	17,3
NAFTA	33,9	143,0	-109,1	160,6	381,6	-221,0	194,5	524,6	-330,1
UE	161,0	157,2	3,7	298,0	630,3	-332,3	459,0	787,5	-328,5
SE-ASIA	111,6	44,2	67,4	76,1	331,1	-255,0	187,7	375,3	-187,6
Resto del mundo	54,1	71,1	-16,9	171,4	246,4	-75,0	225,6	317,5	-91,9
TOTAL	835,4	922,5	-87,0	1.925,4	2.885,2	-959,8	2.760,8	3.807,6	-1.046,8

Fuente: Elaboración propia con base en datos de Uruguay XXI, CEPAL, Oficina Montevideo y MC Consultores

El avance de la integración económica no provoca el cierre de la economía uruguaya respecto de terceros países. Las importaciones originadas en el NAFTA y la UE crecen a tasas superiores al promedio, aumentando ambas regiones su participación como proveedoras de la economía uruguaya, mientras se reduce el peso relativo de Asia y del resto del mundo. La reorientación de exportaciones al Mercosur y la permanencia de las importaciones originadas en los países desarrollados llevó a que, entre 1992 y 1998, Uruguay pasara de tener un comercio superávitaro con estos últimos, a presentar importantes saldos negativos.

Las empresas transnacionales presentaban, ya en 1992, una estructura por destino de sus exportaciones con mayores porcentajes de concentración en el Mercosur que el conjunto de las empresas del país. Casi el 42,0% de sus exportaciones se destinaban a este mercado, participando, los dos socios mayores, en porcentajes similares (Brasil recibió el 21,7% de las exportaciones y Argentina el 19,1%). Al igual que en el patrón general de comercio, la UE era el mercado principal de las exportaciones de las ET, después de los países socios en el proceso de integración regional (22,7%), seguida por el sudeste asiático (19,5%), con menor participación del NAFTA (9,7%).

Las ET también concentraban, en ese año, sus importaciones en los socios regionales del Mercosur (47,2%), teniendo una estructura por región de origen de las importaciones bastante similar al patrón general ya analizado. Esta mayor concentración del comercio de las ET en el Mercosur, tanto exportaciones como importaciones, a comienzos de la década, señala que estas empresas eran agentes levemente más dinámicos que las EN en el proceso de integración regional.

El proceso de concentración de las exportaciones hacia la región y de las importaciones desde la misma, observado en el período para el conjunto de las empresas, también operó en el caso

de las ET, pero con rasgos específicos. Las exportaciones a la región crecieron a tasas promedio anuales levemente inferiores a las EN, mientras que las importaciones lo hicieron a tasas significativamente mayores (15,6% frente a 16,1% y 19,3% frente a 10,7%, respectivamente). Brasil fue el principal destino de las exportaciones (32,7%) mientras que en Argentina se originaron la mayor parte de las importaciones (31,7%). La sub-región representó más de la mitad de las exportaciones e importaciones de las ET en 1998. La orientación desde los mercados regionales es mucho mayor para las ET que para las EN, diferencia de comportamiento que se acentúa durante el avance del proceso de integración, en el caso de las importaciones, lo que no ocurre con las exportaciones.

Esta mayor concentración del comercio de las ET en los mercados de la región, y la mayor participación de las mismas en las importaciones de Uruguay desde sus socios del Mercosur, proceso que adquiere mayor fuerza en el caso de Argentina, podría, más allá del indudable impacto de fenómenos coyunturales, estar significando la presencia de estrategias internacionales de expansión de estas empresas orientadas a la integración con estos dos mercados en el marco de la búsqueda de eficiencia a través de la complementación de las operaciones de las filiales. Las ET pasan de controlar el 27,6% del total del comercio con Argentina en 1992, a 32,7% en 1998.

Por otra parte, dada la importante participación de empresas regionales entre las ET presentes en Uruguay, que pueden no asimilar sus estrategias con las más típicas de las ET, interesa diferenciar su comportamiento del de las ET originadas en países desarrollados. Las ET regionales, en su mayoría, se encuentran en una proceso de transnacionalización incipiente, con alcance de sus operaciones en el exterior mucho menos extendido que el de las grandes corporaciones mundiales, si se lo mide por ejemplo por la magnitud de su red de filiales. Las empresas con origen en el Mercosur, principalmente Argentina, experimentaron incrementos en sus exportaciones superiores al promedio y en sus importaciones inferiores al mismo, lo que determinó que pasaran de presentar saldos comerciales negativos en 1992 a obtener resultados positivos en 1998. Otras empresas que tuvieron un comportamiento similar fueron las originadas en países de ALADI (se trata de empresas con matrices en Venezuela y Chile). Las mismas incrementaron su participación en las exportaciones, mientras que vieron disminuir su participación en las importaciones (cuadro 10).

**Cuadro 10**  
**COMERCIO EXTERIOR DE LAS ET QUE OPERAN EN URUGUAY POR PAÍS DE ORIGEN, 1992-1998**  
(millones de US\$)

PAIS DE ORIGEN DEL CAPITAL	1992			1998			Variación 1998-92	
	Exportación	Importación	Balance	Exportación	Importación	Balance	Exportación	Importación
Argentina	79,2	132,6	-53,4	181,9	160,6	21,3	14,9	3,2
Brasil	41,9	30,5	11,3	50,2	43,6	6,5	3,1	6,1
Paraguay				1,1	4,1	-3,0		
MERCOSUR	121,0	163,1	-42,1	233,2	208,3	24,9	11,5	4,2
ALADI	17,5	19,6	-2,1	53,5	38,5	15,0	20,4	11,9
NAFTA	73,4	104,3	-30,9	178,9	321,1	-142,2	16,0	20,6
UE	225,4	130,4	95,0	346,1	344,5	1,6	7,4	17,6
SE-ASIA	0,5	1,9	-1,4	1,7	6,5	-4,8	21,9	22,3
Resto del mundo	0,02	0,9	-0,9	22,0	3,6	18,5	226,1	24,5
TOTAL	437,9	420,3	17,6	835,4	922,5	-87,0	11,4	14,0

Fuente: Elaboración propia con base en datos de Uruguay XXI, CEPAL, Oficina Montevideo y MC Consultores

Por su parte las empresas con origen en Brasil vieron disminuir su saldo comercial positivo, debido al mayor incremento de sus importaciones en relación con las exportaciones. Estas empresas eran, a su vez, las únicas que presentaban una muy fuerte y mayoritaria vinculación con su país de origen tanto en exportaciones como en importaciones, durante todo el período. Las empresas de capital argentino, que en 1992 orientaban preferentemente sus exportaciones hacia los países de la UE y el NAFTA, reorientan las mismas al Mercosur y al Sudeste Asiático, mientras que concentran sus importaciones, preferentemente de Argentina (cuadro 11).

**Cuadro 11**  
**ESTRUCTURA DEL COMERCIO EXTERIOR DE LAS ET SEGÚN PAÍS DE ORIGEN (1992-1998)**  
**(en porcentaje)**

País de Origen/Destino	Argentina	Brasil	MERCOSUR	ALADI	NAFTA	UE	SE_ASIA	R del Mundo	TOTAL
<b>Exportaciones 1992</b>									
Argentina	12,7	8,4	23,6	2,8	32,8	21,2	16,2	3,4	100,0
Brasil	13,1	82,2	95,8	0,0	4,1	0,0	0,0	0,0	100,0
MERCOSUR	12,9	33,9	48,6	1,8	22,9	13,9	10,6	2,2	100,0
ALADI	41,7	42,6	84,3	0,0	0,0	15,7	0,0	0,0	100,0
NAFTA	65,4	11,3	77,6	0,8	9,7	9,0	0,4	2,5	100,0
UE	5,7	16,9	23,0	3,5	3,2	32,6	31,8	5,8	100,0
SE-ASIA	0,0	0,1	0,1	0,0	34,0	0,0	65,9	0,0	100,0
Resto del mundo	0,0	100,0	100,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	100,0
TOTAL	19,1	21,7	41,7	2,4	9,7	22,7	19,5	4,0	100,0
<b>Importaciones 1992</b>									
Argentina	20,0	24,8	46,2	0,2	13,8	15,9	1,8	22,1	100,0
Brasil	12,9	64,8	79,0	0,0	3,3	14,8	2,8	0,1	100,0
Paraguay									
MERCOSUR	18,6	32,3	52,4	0,1	11,8	15,7	2,0	18,0	100,0
ALADI	5,5	34,3	50,3	5,9	13,0	20,8	0,1	9,8	100,0
NAFTA	28,2	25,9	54,1	1,1	24,4	12,3	1,9	6,1	100,0
UE	15,8	18,3	34,4	4,6	7,7	31,8	8,5	13,0	100,0
SE-ASIA	13,9	65,5	79,4	0,3	3,5	2,8	14,1	0,0	100,0
Resto del mundo	0,0	6,7	6,7	24,0	1,4	11,1	5,2	51,6	100,0
TOTAL	19,5	26,6	47,2	2,1	13,7	20,0	3,9	13,1	100,0
<b>Exportaciones 1998</b>									
Argentina	18,6	13,1	38,0	1,6	5,5	10,2	34,4	10,3	100,0
Brasil	8,2	81,7	90,4	3,2	5,0	0,1	0,0	1,3	100,0
MERCOSUR	16,6	27,8	49,5	1,9	5,3	7,9	27,0	8,3	100,0
ALADI	37,8	40,2	79,9	9,5	2,1	6,2	0,1	2,2	100,0
NAFTA	25,2	21,9	47,6	3,4	5,8	31,0	0,8	11,3	100,0
UE	12,0	42,2	54,9	6,9	2,4	19,6	13,5	2,8	100,0
SE-ASIA	0,0	2,8	2,9	12,6	46,0	4,6	23,3	10,7	100,0
Resto del mundo	1,0	6,1	7,1	0,0	4,6	71,7	0,7	15,9	100,0
TOTAL	17,5	32,7	52,1	4,8	4,1	19,3	13,4	6,5	100,0
<b>Importaciones 1998</b>									
Argentina	36,5	8,6	49,4	1,8	9,3	12,6	7,2	19,7	100,0
Brasil	11,9	71,8	83,9	2,7	6,1	4,4	1,9	1,1	100,0
MERCOSUR	30,7	22,0	56,1	2,0	8,5	11,0	6,6	15,9	100,0
ALADI	30,2	5,9	38,6	9,5	18,6	21,3	10,6	1,4	100,0
NAFTA	29,9	23,1	53,3	1,9	24,6	12,9	4,4	3,0	100,0
UE	34,6	18,1	52,7	2,1	10,1	24,1	3,2	7,7	100,0
SE-ASIA	0,0	0,0	0,0	0,1	64,7	2,7	18,3	14,2	100,0
Resto del mundo	45,6	0,0	45,6	0,7	4,9	40,7	7,1	1,0	100,0
TOTAL	31,7	20,0	52,7	2,3	15,5	17,0	4,8	7,7	100,0

Fuente: Elaboración propia con base en datos de Uruguay XXI, CEPAL, Oficina Montevideo y MC Consultores

Por su parte las empresas con capitales originados en otros países latinoamericanos (principalmente en Venezuela y Chile), reorientan la filial ya existente en Uruguay o se instalan

en el período como parte de su inserción en el mercado regional. Se trata de pocas empresas que no tienen filiales en los otros socios del Mercosur.

El mayor efecto sobre el saldo comercial negativo de las ET lo presentaron las empresas originarias de los países del NAFTA, se trata de empresas de Estados Unidos, que multiplicaron por más de cuatro su balance comercial negativo. Las empresas de la Unión Europea mantuvieron sus saldos comerciales positivos a pesar del fuerte incremento de sus importaciones y al menor crecimiento de sus exportaciones (cuadro 10).

Las empresas con matrices en los países del NAFTA (Canadá y Estados Unidos), presentaban, ya en 1992, una estructura tanto de sus exportaciones como de sus importaciones, fuertemente concentrada en el Mercosur. En el primer caso el destino prioritario de las mismas en 1992 era Argentina (65,4% del total exportado), duplicándose la participación de Brasil en 1998<sup>44</sup>. Un número importante de las empresas de capitales estadounidenses que operan en el país, lo hacían en 1998, en fuerte relación de dependencia de la filial argentina, la que en muchos casos actuaba como la “matriz” de la filial uruguaya, tal el caso de Fleishmann (filial de Nabisco), Colgate Palmolive y Ecasol (filial de Dana). Este tipo de comportamiento estaría explicando, en parte, la pauta de comercio tan poco vinculada con la región de origen del capital que presentaban estas empresas (cuadro 11).

A comienzo de la década, las empresas de capitales de países de la UE realizaban más de un tercio de sus intercambios con su región de origen. Esta relación, se debilitó en 1998, al concentrarse más su intercambio en el Mercosur, aunque mantuvieron cerca de un 22,0% de su intercambio comercial con la Unión Europea. Dentro del Mercosur, mientras el grueso de sus importaciones provenían de Argentina, el destino principal de sus exportaciones era el mercado brasileño, lo que determinó saldos comerciales negativos con el primero de estos países y saldos comerciales positivos con el segundo de ellos.

Los datos anteriores permiten señalar que el Mercosur ha incidido en los cambios observados en la pauta de comercio tanto de las empresas extranjeras como nacionales, pero con efectos particulares sobre las primeras de estas empresas. Se reduce la vinculación comercial de las ET con la región de la matriz de origen, nítidamente en el caso de las empresas europeas; afianzando la dependencia de la filial argentina en el caso de las estadounidenses; mientras que las empresas de origen chileno y venezolano parecen visualizar a Uruguay como país de ingreso al Mercosur.

## **b. ET y búsqueda de eficiencia en el sector industrial entre 1990 y 1996**

Como ya se planteó anteriormente la industria manufacturera ha sido el sector económico afectado en forma más directa por el proceso de apertura que se acelera en los 90. La mayor parte del ajuste parece haberse concentrado en la primera mitad de la década. En la segunda mitad, se produce una reestructura del sector con una mayor orientación al mercado externo, principalmente al regional. En este marco, el número de ET industriales se reduce en un 45,0%

---

44. Cabe aclarar que la reducción de la participación del Mercosur en las exportaciones de las empresas de este origen en beneficio de la UE corresponde a que capitales estadounidenses adquieren un importante frigorífico nacional con inserción en el mercado europeo.

entre 1990-94 y en un 2,0% adicional entre 1994-1997<sup>45</sup>. A su vez, sus ventas tienden a concentrarse en el mercado interno, que funcionó como motor del crecimiento en la primera mitad de la década y donde las ET tuvieron un mejor desempeño que las EN. Entre 1994 y 1997, la mayor parte del modesto crecimiento del sector industrial se sustentó principalmente en un incremento de las exportaciones, donde las ET tuvieron peor desempeño que las EN.

Una alternativa para evaluar la magnitud del ajuste a nivel agregado del sector, consiste en analizar algunos indicadores de productividad e inserción internacional de la industria (cuadro 12). De los mismos se desprende que las ET aumentaron su productividad promedio (medida por VAB/empleado) e incrementaron su participación en las inversiones en mayor proporción que las EN. La productividad de las ET era dos veces mayor que la de las EN, en 1990 y tres veces superior en 1996. Asimismo, su coeficiente de inversión/ventas pasó de 3,8 a 5,9, lo que implicó que este valor que en 1990 ya era un 30% mayor al de las EN, pasara a ser 80% superior en 1996. Esto indica que el mayor aumento de productividad no está asociado solamente a reorganización de los métodos productivos<sup>46</sup>, sino también a un mayor incremento de la dotación de capital instalado por las ET que el correspondiente a las EN del sector industrial uruguayo.

Si se compara el desempeño de las ET y EN en relación con su integración internacional, pueden resumirse dos aspectos de interés. En primer lugar, las ET presentan una mayor propensión a la utilización de insumos importados que las EN, y a su vez, una mayor participación de insumos originados en los países desarrollados. El segundo aspecto se vincula con una propensión a exportar de las ET que decrece y pasa a ser menor que la correspondiente a las EN, con una mayor orientación exportadora de las filiales hacia el mercado regional y/o hacia mercados en desarrollo similares al mercado interno, con escasa integración hacia sus mercados de origen.

El ajuste de las ET en términos agregados para el sector industrial estaría mostrando mayor incremento de la productividad con más formación de capital que los generados en el ámbito de las EN, acompañado de una menor propensión a exportar que se concentra más rápidamente en el Mercosur. A su vez, las ET presentan una mayor -pero no más creciente- propensión a importar insumos, en la que los países desarrollados son mucho más relevantes como origen que para las EN<sup>47</sup>. Estos elementos, señalan que, si existen estrategias "*buscadoras de*

---

45. Datos calculados sobre la muestra expandida de las Encuestas de Dinamismo Económico e Inserción Internacional, ver Departamento de Economía (1998).

46. Debe destacarse, aunque no sea el objeto de la presente sección, que el proceso de reorganización y su efecto sobre el empleo de las ET fue mucho más marcado en promedio que el de las EN. Las ET redujeron su plantilla en un 36,7% entre 1990-94 y un 13,0% entre 1994-97, mientras que las EN lo hicieron en 28,3% y 10,4% en los mismos períodos. La diferencia de productividad también parece asociada a la relación inversión por ocupado en ambos tipos de empresas, que se observará más adelante. En 1990 las ET tenían una relación dos veces superior a las EN, mientras que en 1996 esta era 2,8 veces mayor. El diferencial de productividad entre ET y EN, no es un efecto derivado del mayor tamaño relativo de las filiales, la productividad promedio de las EN grandes es también inferior al de las ET grandes, fenómeno que se repite con las ET y EN chicas. Además, el diferencial de productividad entre ET y EN es significativamente mayor que el existente entre el total de grandes y chicas.

47. Este comportamiento de las ET del sector industrial presentes en la muestra de la Encuesta de Dinamismo Económico e Inserción Internacional se diferencia del observado a nivel de las ET en su conjunto. A este distinto comportamiento contribuyen dos elementos. En primer término, las exportaciones de las ET del sector primario se concentran menos en el Mercosur. En segundo lugar, un comportamiento diferente de las nuevas ET industriales que

*eficiencia*”, éstas mantienen en promedio y por lo menos hasta 1996, algunas de las características típicas de las filiales “stand alone” (o “cerradas” o “repetitivas”), como las correspondientes a ET instaladas en la industria en el marco del proceso de sustitución de importaciones

**Cuadro 12**  
**INDICADORES DE DESEMPEÑO DE LAS ET Y LAS EN EN LA INDUSTRIA URUGUAYA**  
**(1990-96)**

Variables	Año	ET	EN	ET/EN
Número de empresas	1990	271	5.366	5,1
	1996	146	3.570	4,1
VAB (millones US\$)	1990	777	2.045	38,0
	1996	1.852	3.747	49,4
% Inversión/Ventas	1990	3,8	3,0	1,3
	1996	5,9	4,0	1,8
VAB/Ocupado (miles US\$)	1990	27,3	13,4	2,0
	1996	117,8	38,1	3,1
Propensión a exportar (% exportaciones/ventas)	1990	29,9	26,5	1,1
	1996	26,1	29,8	0,9
Exportaciones al Mercosur (% s/exportaciones totales)	1990	17,3	27,2	0,6
	1996	48,7	50,4	0,9
Uso de insumos importados (% Insumos importados/Total insumos)	1990	46,1	20,4	2,2
	1996	55,4	31,5	1,8
% Insumos importados del Mercosur	1990	11,0	4,8	2,3
	1996	31,7	19,8	1,6
% Insumos importados P. Desarrollados	1996	17,0	8,6	2,0

Fuente: Elaboración propia con base en las Encuestas de Dinamismo Económico

### c. ET y búsqueda de eficiencia por ramas y formas de expansión

Estos cambios a nivel del sector en su conjunto, se manifiestan en modificaciones de mayor envergadura a nivel de ramas específicas, que a su vez interesa asociar a las formas de expansión de la IED reseñadas en la sección anterior (cuadro 13). Estos indicadores de inserción internacional junto a los de desempeño inversor (cuadro 14) desagregados para las ramas donde las ET tienen presencia podrían dar señales de estrategias “efficiency seeking”.

Las **ET orientadas a los recursos naturales** presentan una propensión a exportar mayor y más creciente que las EN de las mismas ramas, y ese mayor crecimiento se vincula con su reorientación al Mercosur, aunque este mercado de destino continúe ocupando un lugar más relevante para las ventas externas de las EN. Este desempeño exportador se acompaña por una mayor propensión a utilizar insumos importados<sup>48</sup> los que provienen del Mercosur para el

---

no integran la muestra de la mencionada encuesta. La información de esta encuesta, a pesar de las consideraciones anteriores, es válida dado que el comportamiento buscador de eficiencia es esperable que se encuentre entre aquellas empresas instaladas con anterioridad al proceso de integración.

48. Sorprendente por su magnitud teniendo que cuenta que se trata de sectores intensivos en recursos naturales abundantes en el país. Véase por ejemplo el caso de las curtiembres. Esta tendencia importadora se asocia con desplazamientos internacionales de la producción en las etapas industriales polucionantes, frente a los crecientes controles medioambientales en el mundo desarrollado.

conjunto de las empresas, pero con las ET realizando mayores compras de insumos en países desarrollados que las EN.

**Cuadro 13**  
**INSERCIÓN INTERNACIONAL DE ET Y EN RAMAS SELECCIONADAS DE LA INDUSTRIA URUGUAYA**  
**(1990-1996)**

		% Exportaciones/Ventas		% Exportaciones al Mercosur		% Insumos importados / Insumos totales				
		1990	1996	1990	1996	Total		Mercosur		P.Desarrollados
						1990	1996	1990	1996	1996
Alimentos:3111/3112/3113/ 3114/3116/3117/3118/3119/3121)	EN	35,2	32,6	17,5	48,0	4,7	9,8	0,2	7,0	2,3
	ET	35,0	38,6	6,8	48,1	17,0	32,0	1,4	20,4	8,0
Textil-tops (3211)	EN	44,8	69,7	9,8	14,8	14,0	27,7	2,3	10,9	7,6
	ET	54,9	72,5	9,1	36,6	34,6	42,5	13,3	21,4	6,7
Curtiembres (3231)	EN	55,8	88,2	15,2	5,3	14,9	82,1	1,3	49,4	27,9
	ET	82,0	96,0	1,0	5,2	15,5	85,0	0,3	35,0	50,0
Cervecería y maltería (3133)	EN	0,7	6,8	1,0	100,0	9,9	11,3	0,0	4,0	7,1
	ET	33,0	56,3	50,6	100,0	0,9	5,6	0,5	4,2	1,1
<b>Ramas con ET orientadas a los recursos naturales</b>	<b>EN</b>	<b>38,3</b>	<b>40,1</b>	<b>15,7</b>	<b>34,8</b>	<b>7,1</b>	<b>17,6</b>	<b>0,6</b>	<b>10,9</b>	<b>5,0</b>
	<b>ET</b>	<b>48,2</b>	<b>55,9</b>	<b>9,7</b>	<b>38,1</b>	<b>21,6</b>	<b>45,5</b>	<b>5,1</b>	<b>23,4</b>	<b>17,2</b>
Bebidas: 3131/3132/3134	EN	0,6	1,0	10,3	64,8	7,5	10,8	0,0	2,6	8,1
	ET	0,0	0,0			25,0	51,1	0,0	42,4	5,7
Tabaco (3140)	EN	0,8	28,0	0,0	100,0	56,2	70,0	14,1	41,0	17,0
	ET	0,0	0,0			73,2	95,0	47,6	75,0	10,0
Farmacéutica (3522)	EN	0,7	20,0	0,0	81,7	78,2	70,6	4,5	8,1	51,8
	ET	12,9	3,1	35,4	89,2	71,8	90,6	0,0	10,2	79,7
Limpieza - tocador (3523)	EN	8,3	1,9	15,4	100,0	29,1	58,5	2,7	51,7	4,2
	ET	7,4	3,3	18,8	100,0	66,7	20,1	8,4	11,4	6,9
Astilleros (3841)	EN	0,0	89,9		10,5	0,0	100,0	0,0	80,0	20,0
	ET	0,0	100,0		33,0	86,8	50,0	0,0	40,0	0,0
Metalmecánicas (3822/3829/3833/3839)	EN	6,0	3,3	9,4	42,9	28,4	30,6	15,7	26,5	3,7
	ET	7,9	8,7	25,5	98,4	78,2	86,5	60,5	84,2	2,1
Automotriz (3843)	EN	0,7		13,3		75,9		30,6		
	ET	1,5		49,0		78,5		59,4		
Manufacturas varias (3909)	EN	5,1	6,8	28,8	60,6	43,9	23,3	8,3	18,7	0,8
	ET	0,0	1,0		100,0	100,0	51,0	34,8	32,0	19,0
<b>Subtotal ramas con ET orientadas al mercado local</b>	<b>EN</b>	<b>2,9</b>	<b>16,3</b>	<b>15,7</b>	<b>87,0</b>	<b>45,2</b>	<b>37,0</b>	<b>15,6</b>	<b>21,8</b>	<b>11,1</b>
	<b>EE</b>	<b>5,7</b>	<b>3,8</b>	<b>31,2</b>	<b>85,7</b>	<b>63,6</b>	<b>62,3</b>	<b>18,3</b>	<b>50,2</b>	<b>10,5</b>
Pulpa y papel (3411/3420)	EN	7,0	14,4	36,1	98,5	26,5	60,1	10,0	30,5	23,2
	ET	2,6	20,3	3,0	100,0	11,1	82,0	0,0	41,9	39,0
Insumos químicos (3511/3512/3513)	EN	37,0	43,2	63,8	87,7	64,9	77,7	8,2	35,2	39,1
	ET	42,0	32,3	61,8	100,0	95,2	90,9	5,6	3,6	36,5
Pinturas (3521)	EN	13,6	17,2	70,2	100,0	43,0	69,5	9,7	31,3	16,4
	ET	44,7	39,4	47,6	57,9	86,6	68,4	17,8	38,6	29,4
Cemento (3692)	EN	0,0	0,0			5,9	26,2	0,0	13,1	0,0
	ET	2,6	0,0	100,0		1,7	5,0	0,0	5,0	0,0
Material eléctrico (3839)	EN	12,1	18,1	46,8	97,3	56,7	67,4	13,7	44,6	0,0
	ET	5,5	36,0	11,0	100,0	83,1	70,0	7,7	60,0	0,0
<b>Subtotal ramas con ET orientadas al mercado regional</b>	<b>EN</b>	<b>11,6</b>	<b>17,5</b>	<b>48,2</b>	<b>93,3</b>	<b>33,0</b>	<b>58,9</b>	<b>11,4</b>	<b>30,5</b>	<b>22,5</b>
	<b>ET</b>	<b>28,7</b>	<b>19,7</b>	<b>51,6</b>	<b>88,3</b>	<b>76,7</b>	<b>81,1</b>	<b>20,7</b>	<b>48,7</b>	<b>18,2</b>
<b>Subtotal ramas con ET orientadas al mercado</b>	<b>EN</b>	<b>6,0</b>	<b>17,5</b>	<b>40,9</b>	<b>90,3</b>	<b>41,6</b>	<b>51,0</b>	<b>13,4</b>	<b>26,9</b>	<b>18,1</b>
	<b>ET</b>	<b>11,9</b>	<b>9,0</b>	<b>45,4</b>	<b>87,1</b>	<b>67,3</b>	<b>66,7</b>	<b>15,3</b>	<b>40,9</b>	<b>16,9</b>
<b>Total Industria</b>	<b>EN</b>	<b>26,5</b>	<b>29,8</b>	<b>27,2</b>	<b>50,4</b>	<b>20,4</b>	<b>31,5</b>	<b>4,8</b>	<b>19,7</b>	<b>8,6</b>
	<b>ET</b>	<b>29,9</b>	<b>26,1</b>	<b>17,4</b>	<b>48,7</b>	<b>46,1</b>	<b>55,4</b>	<b>11,0</b>	<b>31,6</b>	<b>17,0</b>

Fuente: Elaboración propia con base en datos de las Encuestas de Dinamismo Económico e Inserción Internacional

**Cuadro 14**  
**INDICADORES DE INVERSIONES DE ET Y EN, RAMAS SELECCIONADAS**  
**DE LA INDUSTRIA URUGUAYA (1990-96)**

		% Inversión / ventas		Inversión / ocupado US\$	
		1990	1996	1990	1996
Alimentos:3111/3112/3113/3114/3116	EN	2,3	3,3	622,2	2.164,3
/3117/3118/3119/3121)	ET	2,6	6,0	591,0	8.066,6
Textil-tops (3211)	EN	3,1	3,4	744,5	2.184,6
	ET	4,0	14,0	2.342,2	10.853,5
Curtiembres (3231)	EN	8,4	3,3	4.009,8	5.670,5
	ET	0,9	1,1	402,1	2.385,7
Cervecería y maltería (3133)	EN	4,6	1,9	1.957,5	2.009,3
	ET	15,0	9,3	7.248,4	20.448,0
<b>Ramas con ET orientadas a los recursos naturales</b>	<b>EN</b>	<b>3,0</b>	<b>3,3</b>	<b>838,5</b>	<b>2.274,7</b>
	<b>ET</b>	<b>4,2</b>	<b>7,0</b>	<b>1.455,2</b>	<b>9.032,2</b>
Bebidas: 3131/3132/3134	EN	7,9	4,1	3.618,6	2.668,2
	ET	1,3	1,7	1.507,2	4.714,7
Tabaco (3140)	EN	0,7	0,4	1.362,0	2.810,8
	ET	0,4	1,2	828,2	5.577,7
Farmacéutica (3522)	EN	2,0	2,9	580,2	3.407,3
	ET	3,1	1,6	1.589,2	3.431,2
Limpieza-tocador (3523)	EN	1,1	2,2	383,6	1.262,4
	ET	2,2	2,0	1.351,8	5.985,8
Astilleros (3841)	EN	1,3	5,8	373,7	2.400,3
	ET	13,2	12,7	5.489,4	6.405,8
	EN	2,1	2,6	387,4	876,7
Metalmecánicas (3822/3829/3833/3819)	ET	2,8	0,6	886,1	765,8
Automotriz (3843)	EN	2,3		1.296,5	
	ET	2,6		2.252,3	
Manufacturas varias (3909)	EN	1,8	0,1	400,8	96,3
	ET	5,9	2,5	2.048,6	1.276,4
<b>Subtotal ramas con ET orientadas al mercado local</b>	<b>EN</b>	<b>2,9</b>	<b>1,9</b>	<b>1.131,0</b>	<b>1892,9</b>
	<b>ET</b>	<b>3,1</b>	<b>1,6</b>	<b>1.821,9</b>	<b>3442,0</b>
Pulpa y papel (3411/3420)	EN	2,8	7,6	547,0	3.757,5
	ET	0,1	26,6	40,9	27.465,4
Insumos químicos (3511/3512/3513)	EN	1,9	2,7	1.005,4	3.698,8
	ET	4,0	7,1	3.466,9	12.490,9
Pinturas (3521)	EN	1,0	4,0	488,4	2.869,7
	ET	3,8	7,0	4.542,2	8.884,6
Cemento (3692)	EN	2,1	9,0	420,6	2.550,7
	ET	2,0	52,1	1.129,5	154.141,3
Material eléctrico (3839)	EN	2,5	2,0	400,4	530,8
	ET	13,9	6,6	3097,7	3765,6
<b>Subtotal ramas con ET orientadas al mercado regional</b>	<b>EN</b>	<b>2,3</b>	<b>6,0</b>	<b>514,0</b>	<b>3.175,1</b>
	<b>ET</b>	<b>3,0</b>	<b>11,6</b>	<b>1.877,8</b>	<b>17.788,5</b>
<b>Subtotal ramas con ET orientadas al mercado</b>	<b>EN</b>	<b>2,7</b>	<b>3,7</b>	<b>817,2</b>	<b>2693,0</b>
	<b>ET</b>	<b>3,0</b>	<b>5,1</b>	<b>1784,6</b>	<b>9469,3</b>
<b>Total Industria</b>	<b>EN</b>	<b>3,0</b>	<b>4,0</b>	<b>804,7</b>	<b>2.462,1</b>
	<b>ET</b>	<b>3,8</b>	<b>5,9</b>	<b>1.643,6</b>	<b>9.435,7</b>

Fuente: Elaboración propia con base en datos de las Encuestas de Dinamismo Económico

De este modo, las ET aumentan de manera relevante su participación en las exportaciones de alimentos, con una importante concentración en el Mercosur. Las filiales mantienen estable su

propensión a exportar, mientras que las EN las reducen. Por su parte, el promedio de apertura exportadora en las ramas textiles (básicamente tops) y cueros aumenta significativamente tanto para las EN como para las ET. El incremento del coeficiente de exportación de la rama de curtiembres es impulsado fundamentalmente por las EN, dado que las ET presentaban una muy elevada propensión a exportar desde el inicio del período. Además, esta es la única rama entre las recurso-orientadas en que las EN presentan un mejor desempeño inversor que las ET, tanto en su coeficiente de inversión sobre ventas como en las inversiones por trabajador.

Las **ET orientadas al mercado**, reducen su propensión exportadora promedio (de 12,0% a 9,0%), al contrario de las EN. La propensión al uso de insumos importados no se modifica, pero aumenta la utilización de insumos del Mercosur. Por lo tanto, puede deducirse que estas filiales locales no estarían recurriendo, promedialmente, a estrategias de “*global sourcing*”. El desempeño inversor de este grupo de filiales, en promedio, es muy superior al de las EN.

Una mayor desagregación permite observar un fenómeno de interés: el comportamiento de las ET y de las EN dentro de la misma rama suele ser mucho más heterogéneo que en las ramas orientadas a los recursos y fuertemente exportadoras. El desempeño de estas últimas puede asociarse a determinantes “convencionales” del comercio internacional o a la particular evolución de sus mercados internacionales. Como consecuencia, en estas ramas los comportamientos de ET y EN tienden a ser convergentes. Por su parte, dentro de las ramas con ET orientadas al mercado interno encontramos varios casos en que las que las EN aumentan su propensión exportadora, mientras que las ET la reducen (tabaco, farmacéutica, manufacturas varias). El conjunto de las empresas orientadas al mercado interno presentan propensiones a invertir decrecientes, aspecto particularmente marcado en las ET.

La heterogeneidad de estos comportamientos levanta dudas sobre la importancia de los determinantes sectoriales del desempeño, soportando la hipótesis de que el comportamiento estratégico de las empresas es el principal determinante de su dinámica. Por lo tanto, habría aspectos específicos del carácter transnacional que pueden adquirir particular relevancia. En otras palabras, si la EN logran exportar más o expandir sus coeficientes de exportación, podría ser una señal de que existen en la economía las condiciones factoriales necesarias para ello, entonces: ¿porqué las filiales no las utilizan? En este punto es donde podrían estar jugando una estrategia de “búsqueda de eficiencia” en la que la optimización de la rentabilidad global de la corporación relega a las filiales en Uruguay a una posición más marginal en la estructura global.

Las ET de las industrias químicas muestran ejemplos en esta dirección. Como conjunto reducen su dinámica exportadora y pierden peso en las ventas externas de la división en 1996. Esto implica que algunas las EN de estas industrias ganan espacio en su inserción internacional especialmente mediante el avance del proceso integrador, mientras que las ET parecen tender a concentrarse en el mercado interno. Este fenómeno puede observarse con claridad en la reducción de los coeficientes de exportación de las ET de las cuatro ramas de esta división seleccionadas: Farmacéutica, Artículos de Limpieza y Tocado, Química Básica y Pinturas. El ejemplo más nítido es el caso de la rama farmacéutica donde las ET realizaban la casi totalidad de las reducidas exportaciones de la rama en 1990 y no alcanzan al 20% de las mismas en 1996. En el caso de los artículos de limpieza y tocador, las ET también reducen su propensión a exportar, pero aumenta su participación en las exportaciones de la rama a más del 90% frente

al escaso dinamismo exportador de las EN. El aprovechamiento de los acuerdos bilaterales de comercio, en especial del CAUCE, con mercados internos de los países vecinos relativamente protegidos, generó una senda de expansión que se descontinúa, y por esa razón, las ubicamos en la categoría de ramas orientadas al mercado interno. Con alguna excepción, los procesos de acumulación de capital en filiales de estas ramas son muy limitados en los 90.

Algo similar sucede con las ramas de insumos químicos y en menor medida con la de pinturas. La propensión exportadora de las ET se reduce, pero todavía el mercado regional sigue recibiendo una tercera parte de sus ventas. Por eso las ubicamos en la categoría de ramas con ET orientadas al mercado regional, aunque la mayor dinámica de las EN estaría mostrando que las filiales pierden oportunidades de negocios. En estos casos, sin embargo, las ET muestran procesos de inversión significativos. El comportamiento resulta similar al de las restantes ramas incluidas en esta categoría. Las ET que tienen coeficientes de exportación<sup>49</sup> significativos son las que presentan propensiones a invertir más elevadas y crecientes (11,6% en 1996).

Las ET de las ramas de productos metálicos, maquinaria y equipo aumentan sus exportaciones, especialmente con dirección al Mercosur, con una mayor participación en las ventas externas de esta división<sup>50</sup>. La propensión exportadora de las ET consideradas era escasa, de allí que se incluyera a estas ramas entre las orientadas al mercado interno (con la excepción de la rama de materiales eléctricos), pero mayor que las de las EN. Esto implica que las ET de esta división dan señales de acompañar la dinámica del proceso de integración más que las EN hasta 1996 pero sin inversiones tendientes a ampliar la capacidad productiva.

La consideración de algunos aspectos del desempeño comparado de las ET y las EN en el sector industrial entre 1990 y 1996, tiende a confirmar la validez de las categorías utilizadas y de las conclusiones primarias de las secciones anteriores. En un conjunto importante de ramas, que acumulaban la mayoría del capital extranjero en el inicio de la década, las filiales muestran una estrategia de “achicamiento”, concentrándose en el mercado interno y presentando propensiones a invertir muy reducidas. En esas ramas, las EN presentan un desempeño comparativamente superior al de las ET, lo que podría estar señalando que esa estrategia responde a la búsqueda de eficiencia intra-corporativa. Cuando las ET muestran un desempeño exportador más sostenido, su ajuste es más intensivo en inversiones que el de las EN. Sin embargo, la magnitud de su propensión exportadora y su tendencia decreciente estaría mostrando que difícilmente dicha inserción sea el producto de una estrategia de “búsqueda de eficiencia” que ubique a las filiales como importantes proveedoras del mercado regional. La imagen más adecuada parece ser la de que continúan su orientación predominante al mercado interno complementando sus ventas en el mercado regional.

---

49. Las inversiones en cemento todavía no se reflejan en flujos exportadores en 1996, pero su orientación regional se verifica en secciones anteriores.

50. Dentro de la rama automotriz, en 1996 no estaba operando la planta armadora de vehículos que había realizado exportaciones en años anteriores en el marco de los acuerdos bilaterales con Argentina y estas encuestas no captan la entrada de algunas filiales auto-partistas de fuerte desempeño exportador, que observamos considerando la información de comercio exterior de 1998.

## 5. ELEMENTOS PARA UNA EVALUACIÓN DEL IMPACTO DE LA IED EN LA ECONOMIA URUGUAYA

### 5.1 La IED y el financiamiento directo de la balanza de pagos

Uno de los mayores argumentos a favor de las ET refiere a que las inversiones que estas empresas realizan en la economía implican un aporte positivo al financiamiento de la balanza de pagos, con un carácter más estable que las inversiones en cartera, por su condición de inversiones duraderas menos dependientes de las fluctuaciones de la coyuntura económica. En el caso de Uruguay, como puede observarse en el gráfico 3, los flujos de IED presentan una tendencia creciente en el financiamiento del déficit de la cuenta corriente a partir de 1992. En 1995 y 1996 la IED cubrió más de la totalidad del déficit corriente, mientras que en los dos últimos años representó casi el 90% del mismo. En el acumulado del período 1992-98, la IED ingresada permitió cubrir el 82% del déficit de cuenta corriente.

Los años con valores negativos corresponden a aquellos en que el importante superávit comercial alcanzado por el comercio exterior del país, determinaron saldos también positivos en la cuenta corriente de la balanza de pagos.

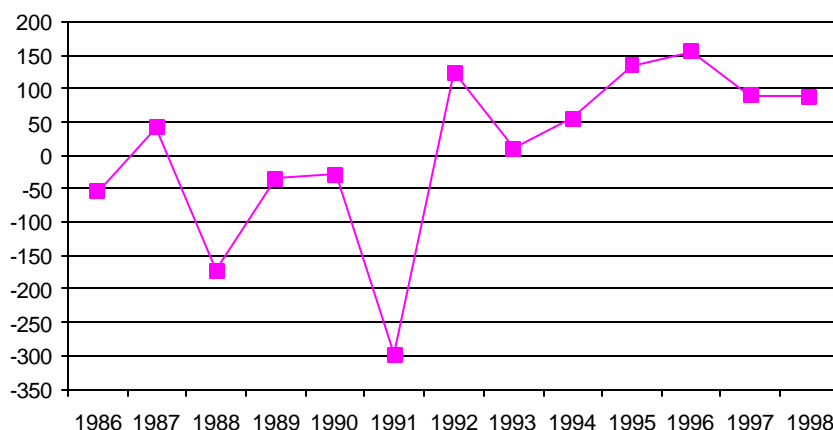
Lamentablemente no se publican los datos de remisiones netas de utilidades, lo que permitiría establecer que efecto tienen la operativa de estas empresas en el saldo de la cuenta corriente de la balanza de pagos, y la significación de éstas en el total de las utilidades de estas empresas.

### 5.2 Balance comercial de las ET

Dado que el tamaño es un factor relevante para diferenciar el desempeño comercial de las empresas uruguayas y en consideración a que las ET como grupo tienen una mayor participación de empresas “grandes” que las EN, utilizaremos la información de las 300 mayores empresas según sus ventas, a los efectos de controlar este factor.

Las cúpula de las 300 mayores empresas realiza casi tres cuartas partes de las exportaciones y alrededor de la mitad de las importaciones, lo que revela su importante presencia en el comercio exterior del país (cuadro 15). Por otra parte, al interior de este grupo, las ET ganan

Gráfico 3:  
PARTICIPACIÓN DE LA IED EN EL DÉFICIT DE LA CUENTA CORRIENTE



participación. En 1998, realizaban el 35,5% de las exportaciones y el 41,1% de las importaciones, mientras representan el 41,0% de las empresas y el 34,5% de las ventas.

**Cuadro 15**  
**COMERCIO EXTERIOR DE LAS 300 MAYORES EMPRESAS URUGUAYAS, SEGÚN PROPIEDAD DEL CAPITAL (1992-1998)**  
(millones de US\$ y %)

	ET	EN	TOTAL
	1992		
Comercio exterior total (mill. US\$)			
- Exportaciones	401,2	811,4	1.212,6
- Importaciones	352,8	621,9	974,7
- Balance Comercial	48,4	189,5	237,9
Promedio por empresa (mill. US\$)			
- Exportaciones	4,8	3,8	4,0
- Importaciones	3,0	2,9	2,9
Coefficiente sobre ventas (%)			
- Exportaciones	23,6	16,4	18,3
- Importaciones	20,8	12,6	14,7
Participación mayores / total 300 mayores (%)			
- Exportaciones	33,1	66,9	100,0
- Importaciones	36,2	63,8	100,0
Participación 300 mayores / total empresas (%)			
- Exportaciones			72,1
- Importaciones			51,2
	1998		
Comercio exterior total (mill. US\$)			
- Exportaciones	720,1	1.307,7	2.027,8
- Importaciones	763,8	993,6	1.857,4
- Balance Comercial	-43,7	214,1	170,4
Promedio por empresa (mill. US\$)			
- Exportaciones	5,8	7,4	6,8
- Importaciones	6,2	6,2	6,2
Coefficiente sobre ventas (%)			
- Exportaciones	16,9	16,2	16,4
- Importaciones	17,9	13,5	15,1
Participación mayores / total 300 mayores (%)			
- Exportaciones	35,5	64,5	100,0
- Importaciones	41,1	58,9	100,0
Participación 300 mayores / total empresas (%)			
- Exportaciones			73,4
- Importaciones			48,8
	Variación 1992-1998		
Promedio por empresa (%)			
- Exportaciones	3,5	11,9	8,9
- Importaciones	6,7	13,6	11,4
Coefficiente sobre ventas (%)			
- Exportaciones	-5,4	-0,3	-1,7
- Importaciones	-2,4	1,2	0,4

Fuente: Elaboración propia con base en datos de Uruguay XXI, CEPAL, Oficina Montevideo y MC Consultores

Este fenómeno está relacionado, principalmente, con el incremento del número de ET en la cúpula de las mayores y no con un incremento significativo del promedio de exportaciones o importaciones por empresa. Más aún, las EN presentes en la cúpula aumentan más rápidamente que las ET su promedio tanto de exportaciones como de importaciones (11,9% acumulativo anual frente a 3,5% en exportaciones y 13,6% frente a 6,7% en importaciones) superando, en 1998, el promedio de exportaciones por empresa de las ET. Este fenómeno se explica por dos hechos. La incorporación a la cúpula de las mayores empresas de un importante número de ET en los sectores de comercio y servicios, con poca vinculación comercial con el exterior, orientadas casi exclusivamente al mercado interno, lo que implica una reducción significativa de los coeficientes de exportación e importación de las ET de la cúpula.

Las EN de la cúpula, por su parte, mantuvieron una propensión a exportar similar a la que presentaban en 1992, de modo que la diferencia con las ET pierde significación. El coeficiente de importación de las EN crece levemente en el período, de forma tal que también tiende a converger con el de las ET, aunque manteniendo una diferencia más importante que para las exportaciones.

En cuanto a los saldos comerciales, las 300 mayores empresas presentan en todo el período saldos positivos, al contrario de lo observado en la balanza comercial uruguaya. Mientras que el balance negativo del comercio exterior se cuadruplicó en el período, las empresas de la cúpula, mantuvieron valores positivos. Este saldo positivo se sustenta en las EN, ya que integran la cúpula de las 300, las mayores exportadoras del país vinculadas al sector agroindustrial<sup>51</sup>.

Las ET de la cúpula pasan a presentar saldos comerciales negativos en 1998, como consecuencia de mayores incrementos en las importaciones que provocan una reducción menor de su coeficiente de importación promedio que de su coeficiente de exportación. En un contexto de crecimiento económico, con mayor apertura externa, donde el crecimiento se sustentó principalmente en los sectores terciarios de la economía y donde la creciente demanda interna fue atendida en mayor medida con importaciones que con incrementos de la producción local, la economía uruguaya presentó saldos comerciales crecientemente negativos. Las ET parecen haber contribuido a la formación de esos saldos negativos, sin embargo, estos resultados surgen de un comportamiento promedialmente más “cerrado” de las mayores filiales, en alguna medida contradictorio con el desempeño global de la economía

A su vez, el comportamiento al interior de las ET de la cúpula no es homogéneo. Se observan fuertes diferencias en función del origen del capital y los sectores productivos en los que operan estas empresas. El saldo comercial negativo de las mayores ET corresponde a las empresas originadas en los países desarrollados. Las empresas del NAFTA (casi exclusivamente empresas de capitales estadounidenses), muestran en todo el período una clara orientación al mercado interno, presentando el menor coeficiente de exportación y coeficientes de importación superiores al promedio, ampliando en consecuencia su balance comercial negativo de 46,6 millones de dólares a 105,2 millones. Por su parte las empresas de capitales originados en los países de la Unión Europea, reorientan sus ventas hacia el mercado interno con una reducción a la mitad de su coeficiente de exportaciones (de 30,0% a 15,0%), lo que lleva a que estas empresas que en 1992 tenían un saldo comercial positivo de 108,8 millones de dólares, muestren un saldo negativo de 23,6 millones en 1998<sup>52</sup>. Por lo tanto, como consecuencia del peso preponderante que las empresas de capitales estadounidenses y europeos tienen en el

---

51. Entre las mayores 300 se encuentra la empresa estatal refinadora de petróleo (ANCAP), que concentra parte importante de las importaciones del país, dado el monopolio que ejerce en las importaciones de crudo y en la refinación de petróleo. Si elimináramos esta empresa de la muestra de las 300, el balance positivo de las empresas nacionales sería mucho mayor. Cabe recordar que Uruguay es un importador neto de petróleo y que dicha importación está concentrada en esta empresa pública monopólica, en consecuencia las ET del sector que integran la cúpula de las 300 no realizan actividades de importación de crudo.

52. Estas empresas tuvieron un comportamiento diferente a las ET de origen europeo de menor tamaño (aquellas que no están presentes entre las 300 mayores), las que incrementaron fuertemente su orientación exportadora, y mostraron un saldo positivo en su balance comercial, superior al déficit generado por las empresas mayores. En consecuencia a nivel global, las empresas de la Unión Europea, a pesar de reducir sus saldos comerciales, mantuvieron en 1998, un balance positivo.

conjunto de las mayores ET (75,2% de las ventas), la mayor orientación, sobre todo de las últimas hacia el mercado interno en el período, explica los balances comerciales negativos de las ET, que refleja un comportamiento diferente al observado en el total de las grandes empresas que operan en la economía uruguaya.

Estas reorientaciones y sus impactos sobre los saldos comerciales tienen un notorio contenido sectorial: se vinculan directamente con los sectores a los que las ET se dirigen y con los comportamientos revisados en el capítulo 4. De este modo, observando en forma conjunta la evolución de la variación de las exportaciones e importaciones de las mayores ET por sectores (cuadro 16), pueden definirse cuatro situaciones claramente diferenciadas, fundamentalmente entre las ET de la industria de transformación.

**Cuadro 16**  
**COMERCIO EXTERIOR DE LAS ET ENTRE LAS MAYORES, POR SECTOR DE ACTIVIDAD (1992-1998)**  
(millones de US\$ y % de variación)

Sector	1992			1998			Variación Exportación	Variación Importación
	Coefficiente exportación	Coefficiente importación	Saldo Comercial	Coefficiente exportación	Coefficiente importación	Saldo Comercial		
Agricultura, silvicultura, pesca				41,0		9,83		
Extractiva mineral				99,8	21,6	17,05		
Alimentos, bebidas	21,5	12,3	32,16	38,8	13,8	180,25	24,4	14,9
Industria del tabaco	0,3	75,8	-5,14	4,0	12,5	-3,47	112,4	-0,2
Tops	47,6	3,7	42,62	99,6	5,5	18,91	-13,0	-18,0
Hilanderías	32,7	33,9	-1,02	55,4	27,7	13,10	-1,0	-12,3
Prendas de vestir	98,6	21,7	16,62	90,7	37,0	12,89	0,4	11,3
Cueros	81,6	30,7	36,94	99,9	22,0	66,34	6,2	-2,9
Pulpa y papel	28,2	54,1	-2,55	32,7	58,6	-13,22	35,0	33,4
Imprentas				20,2	31,8	-3,47		
Productos químicos	9,1	35,6	-15,05	14,2	49,6	-36,38	19,0	16,7
Pinturas	34,3	50,4	-3,82	44,4	41,9	0,70	7,3	-0,3
Productos farmacéuticos	4,7	39,4	-28,49	4,3	45,8	-66,03	9,8	14,5
Artículos de limpieza	16,0	31,1	-6,45	2,3	27,0	-32,88	-12,3	18,1
Caucho y plástico	64,9	82,8	-2,37	37,5	43,9	-3,33	14,7	13,1
Minerales no metálicos		12,6	-2,46	12,6	13,0	-0,31		27,4
Metalúrgica básica	0,6	1,6	-0,19	0,5	29,7	-12,20	7,0	84,1
Productos de metal y maquinaria	6,8	32,3	-11,35	14,1	32,7	-13,02	22,0	8,1
Automotriz y auto-partes	100,0	82,5	4,73	59,8	81,0	-24,82	20,6	31,9
Electricidad, gas y agua					7,1	-0,85		
Industria de la construcción		3,6	-1,22		6,3	-6,18		31,0
Comercio de vehículos	26,3	54,5	-21,81		55,6	-79,29	-70,8	11,1
Comercio productos agropecuarios	78,0	7,7	80,62	79,7	21,2	61,88	-1,0	16,9
Comercio mayorista otros productos	0,1	9,4	-38,04		11,9	-93,17	3,6	16,0
Comercio minorista		4,8	-2,23		4,8	-19,67		40,2
Servicios	0,1	45,9	-23,16		2,0	-16,38	-100,0	-3,1
Total	23,7	20,9	48,33	17,1	18,0	-43,74	10,2	13,8

Fuente: Elaboración propia con base en datos de Uruguay XXI, CEPAL, Oficina Montevideo y MC Consultores

En primer lugar se identifican sectores en que las ET reducen simultáneamente sus exportaciones e importaciones como es el caso de los tops e hilanderías. Las empresas que se mantienen en la cúpula están más orientadas al comercio externo, por cuanto presentan coeficientes de exportación mayores en 1998 que en 1992. En segundo lugar, se observan sectores en lo que las ET incrementan simultáneamente sus exportaciones y sus importaciones. Entre éstos, solamente las ET de la industria de alimentos y bebidas muestran saldos comerciales positivos y fuertemente crecientes. Otro conjunto presenta saldos negativos, con dos variantes: los que aumentan su orientación exportadora en mayor medida que sus coeficientes de importación, pero continúan manteniendo saldos comerciales negativos (pulpa y papel, productos químicos, caucho y plásticos, productos de metal y maquinaria); y los sectores que aumentan sus saldos comerciales negativos como consecuencia de mayores coeficientes de importación (automóviles y sus partes, y productos farmacéuticos).

El tercer agrupamiento correspondería a ET que redujeron sus exportaciones incrementando sus importaciones como es el caso de los artículos de limpieza donde la orientación hacia el mercado interno es mucho mayor y donde operaron procesos de cierres de líneas de producción, complementándose la demanda interna vía importaciones. Por último, solamente las ET de la rama de cueros aumentan sus ventas externas disminuyendo sus importaciones.

El principal factor responsable de la formación del déficit comercial de las ET, está dado por el mayor incremento de la propensión importadora que de la exportadora de estas empresas en sectores no asociados a las ventajas naturales, o sea los orientados al mercado. Por otra parte, la búsqueda de eficiencia intra-corporativa parece ser un elemento importante en la explicación del déficit comercial, dado que las ET de EUA y de la UE son las que más contribuyen al déficit comercial de las mayores, en los sectores en los que crecieron su IED bajo el modelo de sustitución de importaciones.

### **5.3 ET y estructura del comercio exterior**

Trataremos de responder las siguientes preguntas: (i) ¿contribuyen las ET a diversificar el perfil de los productos exportados por el país, en particular, aumentando las exportaciones de sectores más intensivos en tecnología? y (ii) ¿contribuyen las ET a diversificar o sostener mercados de destino de las exportaciones uruguayas?

Para ello clasificamos las exportaciones uruguayas según intensidad tecnológica y factorial, utilizando la CTP<sup>53</sup>. Esta metodología permite constatar que la especialización de la economía uruguaya, en 1992, estaba fuertemente basada en los recursos agrícolas. En el sector primario (1.10) y las agro-industrias (2.11 y 2.12) se concentraba cerca de la mitad de las exportaciones. Dentro de ellas, las de contenido primario (1.10) eran más relevante. A su vez, dado que las industrias intensivas en mano de obra -grupo de mayor peso en las ventas externas de 1992- constituyen, en su mayoría, una etapa posterior de algunas cadenas agroindustriales, la especialización agroindustrial de la economía uruguaya, en ese año, estaba todavía más marcada ya que las exportaciones del conjunto de las industrias mencionadas alcanzaba al 87% del total exportado.

---

53. Los detalles metodológicos sobre esta clasificación se encuentran en Bittencourt, Domingo y Trajtenberg (2000).

Por otra parte, este patrón comercial muy concentrado en pocos productos muy cercanos a la base primaria se acentúa en el vínculo con los países de la UE y del NAFTA<sup>54</sup> (cuadro 17). En el otro extremo la relación comercial con Argentina permite la colocación de un espectro más amplio de productos, que incluye a aquellos con más intensidad de escala y tecnología. La relación con Brasil se ubica en una posición intermedia: se observa una importante participación de productos primarios y agroindustriales, pero con mayor peso de los intensivos en escala y en I+D que en el vínculo comercial con los países desarrollados y con el resto del mundo. Desde otro ángulo, mientras que las ramas más intensivas en capital y tecnología alcanzan a más de la cuarta parte de las exportaciones al Mercosur, la participación de estos rubros en las colocaciones dirigidas al NAFTA y a la UE constituyen valores muy marginales (2,5% y 1,5% respectivamente).

**Cuadro 17**  
**ESTRUCTURA DE LAS EXPORTACIONES TOTALES SEGÚN CTP Y REGIÓN DE DESTINO, 1992-1998**  
(en %)

CTP	Región de destino	Argentina	Brasil	Mercosur	ALADI	NAFTA	UE	SE_ASIA	Resto	TOTAL
<b>1992</b>										
	Sin clasificar	0,1	0,0	0,1	0,0	0,1	0,1	0,0	0,1	0,4
	1.10 Productos Agropecuarios	2,1	6,6	8,7	2,8	1,2	10,6	1,7	5,2	30,2
	1.20 Minería	0,1	0,0	0,1	0,0	0,0	0,0	0,1	0,0	0,3
	2.11 Agroind. intensivas en mano de obra	2,3	3,0	5,4	0,8	3,1	3,8	1,0	0,7	14,9
	2.12 Otras agro industrias	0,8	0,1	0,9	0,0	0,2	0,4	0,1	0,2	1,9
	2.13 Ind. intensivas recursos mineros	0,4	0,7	1,2	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	1,4
	2.14 Ind. Intensivas en energéticos	0,0	0,0	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,1
	2.21 Manuf. Intensivas en mano de obra	4,0	3,5	7,6	1,6	8,8	10,7	8,1	3,4	40,4
	2.22 Industrias Intensivas en escala	4,4	2,1	6,6	0,1	0,3	0,2	0,0	0,1	7,3
	2.23 Proveedores especializados	0,3	0,1	0,4	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,5
	2.24 Industrias Intensivas en I+D	0,6	1,4	2,1	0,2	0,0	0,2	0,1	0,1	2,7
	<b>TOTAL</b>	<b>15,1</b>	<b>17,5</b>	<b>33,3</b>	<b>5,7</b>	<b>13,8</b>	<b>26,2</b>	<b>11,2</b>	<b>9,9</b>	<b>100,0</b>
<b>1998</b>										
	Sin clasificar	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,1
	1.10 Productos Agropecuarios	3,3	13,7	17,1	3,4	1,4	8,9	0,9	5,9	37,7
	1.20 Minería	0,1	0,0	0,1	0,0	0,0	0,8	0,1	0,0	1,0
	2.11 Agroind. intensivas en mano de obra	1,6	7,8	9,7	1,1	1,1	1,6	0,3	0,5	14,3
	2.12 Otras agro industrias	0,8	0,7	3,5	0,1	0,2	0,3	0,2	0,0	4,4
	2.13 Ind. intensivas recursos mineros	0,6	1,1	1,9	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	2,1
	2.14 Ind. Intensivas en energéticos	0,4	0,0	0,4	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,4
	2.21 Manuf. Intensivas en mano de obra	3,6	4,8	8,6	1,1	4,1	4,7	5,1	1,3	24,9
	2.22 Industrias Intensivas en escala	6,8	4,2	11,0	0,0	0,1	0,1	0,1	0,1	11,5
	2.23 Proveedores especializados	0,4	0,4	0,9	0,1	0,0	0,0	0,0	0,1	1,1
	2.24 Industrias Intensivas en I+D	0,7	1,2	2,0	0,2	0,0	0,2	0,0	0,3	2,8
	<b>TOTAL</b>	<b>18,2</b>	<b>34,0</b>	<b>55,2</b>	<b>6,2</b>	<b>7,0</b>	<b>16,6</b>	<b>6,8</b>	<b>8,2</b>	<b>100,0</b>

Fuente: Elaboración propia con base en datos de Uruguay XXI, CEPAL Oficina Montevideo y MC Consultores

54. Téngase presente que la agrupación 2.21 de la clasificación CTP incluye las exportaciones de tops y cueros curtidos, rubros de mucho peso en el comercio exterior uruguayo, como industrias mano de obra intensivas, junto a otras industrias textiles y de la vestimenta.

En el período 1992-98, se profundiza la especialización basada en recursos naturales agrícolas. El sector agrícola y las agro-industrias (1.10, 2.11 y 2.12) pasan a representar el 56,2% de las exportaciones, en 1998. Este crecimiento es liderado por el incremento de la participación en las exportaciones de los productos primarios y por un aumento del porcentaje de otras agroindustrias. El grupo de ramas intensivas en mano de obra reduce fuertemente su participación, debido a un crecimiento muy moderado de su agregado y a un importante cambio en su composición. Por lo tanto, si se mide la especialización agroindustrial incorporando bienes de cadenas productivas con mayor grado de industrialización, o sea, aquellos que figuran en este último grupo, la suma de las cuatro divisiones mencionadas alcanza en 1998 una participación en las exportaciones del 83%, casi 4 punto porcentuales menos que en 1992.

En consecuencia, las restantes divisiones aumentan su peso en la estructura de la exportaciones en el período. El fenómeno más destacable entre los agrupamientos que no incluyen ramas agroindustriales se observa en las manufacturas intensivas en economías de escala. Si la clasificación efectivamente recoge ramas que son las más intensivas en escala<sup>55</sup>, esto permitiría sentar la hipótesis de que el avance del proceso de integración posibilitó algún tipo de superación de los límites impuestos por las dimensiones del mercado interno al desarrollo de algunos productos de este tipo. Adicionalmente, las participaciones de la minería y de las industrias intensivas en recursos mineros adquieren cierta significación.

Esta mayor orientación exportadora de base agropecuaria está asociada a un fuerte crecimiento de la demanda brasileña, con una reorientación parcial de los productos mano de obra intensivos hacia este mercado. Como resultado, en 1998 el patrón de comercio con el Mercosur se diferencia menos de la pauta global que en 1992, aumentando su contenido de base primaria. Sin desmedro de ello, el incremento de la demanda del Mercosur permite la colocación de nuevas exportaciones. El patrón de comercio con Argentina se modifica en menor medida, y todavía presenta un contenido importante de ramas escala intensivas.

Dada la especialización en pocos productos, no tan marcada en las colocaciones al Mercosur como en los flujos destinados a los mercados extra-regionales, observados en 1992, resulta casi obvio que la estructura por destinos de las exportaciones de las ET se deriva de la asociación entre los sectores en los que estas empresas tienen presencia -los que los inversores extranjeros eligen-, y la capacidad exportadora de estos sectores. Una pregunta de mayor interés se refiere a cuáles son las relaciones causales detrás de la correlación mencionada: en que medida es la presencia de ET la que determina el comportamiento exportador, o si estas empresas se ubican en ramas con potencialidad exportadora, en los que el carácter de ET y sus especificidades no ocupa un lugar predominante como factor explicativo del desempeño exportador.

La observación de los determinantes de la IED y del comportamiento de las ET resumida en los capítulos anteriores, permite sostener una hipótesis que resulta de interés para la evaluación del desempeño de estas empresas y su contribución al desempeño exportador: en los sectores en que más pesa la ventaja “natural”, resulta menos importante como determinante del

---

55. Algunos indicadores estarían mostrando que la industria automotriz uruguaya es menos intensiva en capital que el promedio industrial.

desempeño exportador la experiencia previa o el aprendizaje<sup>56</sup> que son una parte de los activos específicos que las ET podrían aportar en la mejora del desempeño exportador.

La estructura de las exportaciones de las ET, también presentaba en 1992 un perfil basado en recursos naturales agrícolas, pero ligeramente menos marcado que en el patrón general, y consecuentemente bastante menos especializado en dichos bienes que las EN (cuadro 18). El 38% de las exportaciones totales de las empresas extranjeras se concentraba en productos de los agrupamientos agrícola y agro-industrias. Si se toma en cuenta, también, que muchas de las ramas incluidas en la categoría de industrias mano de obra intensivas pueden considerarse agroindustriales, y en estas ramas se concentra casi la mitad de la actividad exportadora de las filiales, el perfil de estas exportaciones no se distingue tan claramente del patrón general: la suma de estos tres grupos alcanzaba al 88% del total exportado por estas empresas en 1992, porcentaje similar al que se observaba en el conjunto de las ventas externas.

**Cuadro 18**  
**ESTRUCTURA DE LAS EXPORTACIONES DE LAS ET SEGÚN CTP Y REGIÓN DE DESTINO, 1992-1998**  
(en %)

CTP	Región de destino	Argentina	Brasil	Mercosur	ALADI	NAFTA	UE	SE_ASIA	Resto	TOTAL
<b>1992</b>										
	Sin clasificar	0,3	0,0	0,3	0,0	0,0	0,0	0,0	0,3	0,6
	1.10 Productos Agropecuarios	0,6	3,0	3,6	0,1	0,6	6,0	0,5	1,1	11,9
	1.20 Minería	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
	2.11 Agroind. intensivas en mano de obra	1,0	6,9	8,3	0,7	1,0	4,7	1,1	0,5	16,3
	2.12 Otras agro industrias	0,3	0,0	0,3	0,0	0,0	0,0	0,1	0,0	0,4
	2.13 Ind. intensivas recursos mineros	1,0	1,8	2,8	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	2,9
	2.14 Ind. Intensivas en energéticos	0,0	0,1	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,1
	2.21 Manuf. Intensivas en mano de obra	3,0	4,8	7,8	1,0	8,0	11,7	17,7	1,9	48,2
	2.22 Industrias Intensivas en escala	11,4	2,7	14,2	0,1	0,0	0,0	0,0	0,1	14,4
	2.23 Proveedores especializados	0,5	0,2	0,7	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,9
	2.24 Industrias Intensivas en I+D	1,1	2,2	3,6	0,4	0,0	0,2	0,0	0,1	4,3
	<b>TOTAL</b>	<b>19,1</b>	<b>21,7</b>	<b>41,7</b>	<b>2,4</b>	<b>9,7</b>	<b>22,7</b>	<b>19,5</b>	<b>4,0</b>	<b>100,0</b>
<b>1998</b>										
	Sin clasificar	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
	1.10 Productos Agropecuarios	2,6	11,1	13,7	2,1	1,2	7,5	0,4	4,1	29,0
	1.20 Minería	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	2,6	0,0	0,0	2,6
	2.11 Agroind. intensivas en mano de obra	2,8	7,2	10,9	1,4	1,1	3,1	0,4	0,5	17,3
	2.12 Otras agro industrias	0,4	0,0	0,5	0,1	0,1	0,0	0,1	0,0	0,8
	2.13 Ind. intensivas recursos mineros	0,8	1,7	3,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,1	3,2
	2.14 Ind. Intensivas en energéticos	0,0	0,0	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,1
	2.21 Manuf. Intensivas en mano de obra	2,6	3,0	5,6	0,6	1,6	5,6	12,4	1,2	26,9
	2.22 Industrias Intensivas en escala	6,4	7,7	14,3	0,1	0,0	0,1	0,1	0,3	14,9
	2.23 Proveedores especializados	0,7	0,7	1,4	0,2	0,1	0,1	0,0	0,0	1,7
	2.24 Industrias Intensivas en I+D	1,1	1,3	2,5	0,3	0,0	0,3	0,0	0,3	3,4
	<b>TOTAL</b>	<b>17,5</b>	<b>32,7</b>	<b>52,1</b>	<b>4,8</b>	<b>4,1</b>	<b>19,3</b>	<b>13,4</b>	<b>6,5</b>	<b>100,0</b>

Fuente: Elaboración propia con base en datos de Uruguay XXI, CEPAL Oficina Montevideo y MC Consultores

56. Incluye en sentido amplio: tecnología de productos y procesos, habilidades gerenciales, y conocimiento y acceso a canales de comercialización.

Sin embargo, puede percibirse que las exportaciones del sector primario pesan mucho menos en la estructura de las ET que en la general, ganando espacio todas las agrupaciones con algún grado de procesamiento industrial. Esta afirmación es particularmente notoria si se observa que las industrias intensivas en mano de obra y en economías de escala representaban una proporción mayor dentro de las ventas externas de las filiales que en el total de exportaciones del país. También las ET aparecen en 1992, significativamente más orientadas que las EN hacia divisiones de bienes intensivos en recursos mineros e intensivos en I+D.

Dentro de las ventas al Mercosur, en ese año, las ramas escala-intensivas son las más importantes para las ET, y en ellas estas empresas tienen un peso decisivo. Los restantes agrupamientos de importancia, en los que las ET se orientan con destino regional, son los de industrias intensivas en recursos naturales (concentradas en la cebada destinada a Brasil), y las industrias intensivas en mano de obra. En ambos las filiales comparten las corrientes exportadoras con las EN. Respecto a los mercados extra-regionales, las exportaciones laneras (agrupadas como intensivas en mano de obra) al sudeste de Asia ocupan un primer lugar dentro de la estructura de las ET, de forma tal que las filiales lideran marcadamente este comercio en el que participan minoritariamente las EN.

La comparación de la estructura de las exportaciones de las ET en 1998 con la observada en 1992, permite distinguir los sectores/destinos más dinámicos liderados o crecientemente controlados por ET. Ellos permitirán discutir la contribución de las ET a la formación del perfil exportador del país.

Así, encontramos tres situaciones que interesan analizar:

(i) sectores/destinos con continuidad y crecimiento, entre los que importan:

- las manufacturas intensivas en economías de escala que exportan al Mercosur donde se concentran las exportaciones de ET. Tal como en 1992, predomina la industria automotriz, aunque con una participación creciente de otras ramas: cemento, neumáticos, astilleros, química básica. Brasil crece como mercado de destino, se equipara con Argentina que era el destino principal en 1992. Las ET continúan liderando estos flujos comerciales, aunque con una participación creciente de EN;
- las manufacturas intensivas en mano de obra que exportan al sudeste asiático principalmente cueros y tops; con una presencia casi exclusiva de ET en los primeros y con el liderazgo de estas empresas en los segundos. El sostenimiento de estos mercados parece muy vinculado con la actividad de estas empresas;
- los productos primarios agrícolas exportados a la UE donde se incrementan las ventas de carne y cítricos por parte de las ET. De esta forma, desde una situación casi marginal en estas corrientes comerciales, las ET pasan a controlar un cuarto de las ventas agrícolas primarias a estos mercados en 1998.

- (ii) sectores/destino nuevos para las ET, se trata de productos primarios agrícolas exportados al Mercosur por las ET, como el arroz a Brasil y la carne a Argentina y Brasil. Las ET acompañan el crecimiento liderado por EN, y pasan de un papel marginal en 1992, a colocar un cuarto de las ventas agropecuarias en estos mercados.
- (iii) sectores/destino que pierden significación en el patrón global pero en los que las ET se sostienen, importa destacar:
  - las manufacturas intensivas en mano de obra exportadas a la UE las que permanecen como área relevante de concentración de las exportaciones de las ET, dada la gran importancia que tenían en 1992. Las ET continúan exportando tops y vestimenta de cuero a este destino, pero reducen sus exportaciones de cueros y se descontinúan completamente las de textiles. Las ET logran sostener estos mercados más que las EN, pasando a controlar un 36% de las corrientes comerciales;
  - las manufacturas intensivas en mano de obra exportadas al NAFTA donde las ET sostienen sus exportaciones de cueros, pero reducen las de productos de cuero (vestimenta y calzado), en línea con la desaparición de las exportaciones uruguayas de vestimenta a este mercado.

Así, la principal reestructura del patrón global exportador entre 1992 y 1998 parece observarse en la caída de las exportaciones de productos de manufacturas intensivas en mano de obra, compensada por un fuerte aumento de las exportaciones de productos primarios agrícolas y un aumento menor de bienes originados en industrias intensivas en economías de escala (tomados en participaciones porcentuales). Esto supone un virtual estancamiento de las ventas en el exterior de bienes del primer tipo, con sustitución de mercados desde los países desarrollados hacia el Mercosur, y aparición de nuevos productos en la composición de este agregado.

Las ET lideran las exportaciones de bienes de escala, de proveedores especializados y de bienes mineral-intensivos; tienen un papel muy importante y creciente en las colocaciones externas de agro-industrias y bienes intensivos en I+D; mientras que sostienen su peso en las ventas de industrias intensivas en mano de obra. El fenómeno nuevo, en forma coherente con el aumento de la participación de los productos primarios en las exportaciones de ET; es que estas empresas ya no muestran un papel marginal en estas corrientes, ajustándose en la misma línea que el patrón global pero con mayor intensidad.

La observación de la estructura de las exportaciones de las ET en 1998, de la dirección de sus cambios, y de la presencia de estas empresas en los flujos por sector y destinos; abona la hipótesis de que éstas interpretan las señales del mercado con más celeridad que las EN. Cuando el modelo tiende a favorecer a sectores más directamente intensivos en recursos naturales, frente a los más típicamente intensivos en mano de obra; y cuando el esquema regional de incentivos -por la vía de diferenciales arancelarios y regímenes especiales, como los de las industrias automotrices-, tiende a favorecer a algunas ramas ubicadas entre las intensivas en escala, y quizás a algunas intensivas en recursos mineros y en mano de obra, el patrón de especialización de las ET se mueve más velozmente que el de las EN en las

direcciones apuntadas.

Sin embargo, se pueden definir dos instancias relativamente contradictorias en la evaluación del impacto de las ET sobre el perfil exportador. Si el aumento de las exportaciones tecnológicamente intensivas dentro del patrón es considerada como un factor positivo para el desarrollo económico del país, las ET no parecen contribuir en ese sentido. Por el contrario, se mueven en línea con la primarización de la pauta exportadora global, confirmando plenamente la afirmación anterior. La otra cara de la moneda nos muestra que las ET parecen estar contribuyendo de manera bastante significativa al sostenimiento de mercados fuera de la región, dentro de esta pauta exportadora claramente más primaria en 1998 que en 1992.

## 6. Conclusiones y políticas

Una primera constatación importante implica afirmar que Uruguay participa de la acelerada recuperación de los flujos de IED que se observa en la economía regional desde fines de los ochenta. Adecuada a la escala local, la IED que ingresa en la economía uruguaya durante la década es muy significativa: parece superar los mayores registros históricos y si se ajustara la IED recibida por los socios del Mercosur descontando las privatizaciones, posiblemente sería tanto o más importante que en esos países, en relación a un conjunto de variables económicas.

Esta renovada recepción de flujos de IED mantiene ciertas particularidades pero simultáneamente supone algunos cambios relevantes. Entre las primeras, como suele ocurrir en las economías en desarrollo con países vecinos relativamente más industrializados, buena parte del capital extranjero proviene de la región, alcanzando en el caso uruguayo a un tercio. El grueso de la IED instalada en Uruguay se origina en los países desarrollados, con participación mayoritaria de EUA, considerado individualmente, o de países de la UE tomados en conjunto. Hay algunas variaciones en relación a cuáles son los principales inversores europeos, pero como conjunto estas proporciones no cambian sustancialmente en el período.

Sin embargo, se observan fuertes transformaciones en la orientación sectorial de la IED. El sector industrial, que constituía el eje de la presencia extranjera hasta la década anterior, pierde capacidad de atracción en relación a otros sectores de la economía que ganan espacio en la estructura del capital extranjero en Uruguay. Entre ellos cabe señalar el turismo, la forestación, el comercio minorista y otros servicios. Cambian también las modalidades de ingreso: si bien continúan predominando la IED en nuevas empresas, en esta década crecen significativamente los entradas por adquisición, las que alcanzan a más de la tercera parte de las inversiones de ET. Este mecanismo de ingreso fue seleccionado especialmente por las ET europeas.

El incremento de la IED implica un avance significativo de las ET dentro de la estructura económica uruguaya. Las ET pasan a controlar un 38% de las ventas de las mayores empresas del país, incrementando su participación en casi todos los sectores. Mientras que en 1990 sólo eran mayoritarias en dos sectores, en 1998 controlan más de la mitad de las ventas en siete sectores<sup>57</sup>. Simultáneamente, y aunque en menor proporción, las ET también incrementan su presencia en los flujos totales de comercio exterior de la economía uruguaya, desde un 26% a un 30% de las exportaciones, y desde un 22% a un 24% de las importaciones, entre 1992 y 1998.

Tradicionalmente Uruguay ha mantenido una política abierta en relación al capital extranjero, más allá de restricciones sectoriales -como áreas reservadas al Estado o a privados nacionales- y de algunos contenidos “reguladores” previstos en la normativa que nunca fueron extensamente aplicados. La ley de inversiones de 1998, entre otras normas y compromisos asumidos por el país, explicitan esa filosofía, consagrando el principio de igualdad de tratamiento para el capital nacional y el extranjero. El país utilizó muy poco mecanismos que canalizaron cuantiosos flujos de IED en la región, como las privatizaciones. Sin embargo, la dinámica de inversiones en obras de infraestructura mediante concesión de obras y servicios

---

57 Química fina, Vidrio y minerales no metálicos, Productos y maquinaria eléctrica, Automóviles y sus partes, Comercio, Construcción e ingeniería, Transporte y almacenaje.

públicos, permite configurar un panorama en el que la apertura de estas áreas al capital privado podría estar acelerando notoriamente el cambio en el perfil sectorial del ingreso de IED.

Algunos regímenes de promoción parecen haber tenido un impacto significativo sobre el ingreso de IED, tal es el caso de la forestación y la hotelería, mientras que otros, como las zonas francas o la política automotriz, no parecen haber canalizado montos de inversión relevantes. Si bien no es posible, por lo menos a esta altura de la investigación, discriminar la importancia relativa de los “incentivos” como factor de atracción, lo que implicaría responder más precisamente a la interrogante sobre si los instrumentos aplicados fueron una condición necesaria para la captación de las IED, la mayoría de los proyectos están afectados por algún régimen promocional y no detectamos preferencias “implícitas” hacia el capital extranjero, al menos entre las empresas industriales. El fluido acceso a estos beneficios sugiere la idea de que los mismos forman parte del “ambiente de negocios” normal de las mayores empresas del país, tanto EN como ET. Por lo tanto, estos regímenes podrían ser considerados como competencia “vía reglas”, permitiendo afirmar que el Estado uruguayo casi no participa de la competencia por la IED “vía incentivos”.

La dotación de recursos naturales del país, explotable para la producción de bienes o servicios (en particular los turísticos) parece el factor con mayor importancia en la reorientación reciente de la IED. No encontramos evidencia de inversiones orientadas a la utilización de otros recursos locales para exportar fuera de la región.

Discriminar la importancia relativa del Mercosur como factor determinante de las decisiones de IED no constituye un ejercicio simple o inmediato. En un sentido estricto, la constitución del mercado ampliado opera como determinante directo de un conjunto de inversiones de filiales industriales no basadas en recursos naturales, pero posiblemente sea también un factor explicativo directo de parte de las IED agroindustriales. En un sentido más amplio, si se incluye una parte del conjunto de las inversiones en infraestructura turística, el Mercosur estaría determinando directamente casi un 40% de los flujos de IED recientes. Puede identificarse, además, un impacto adicional de la consolidación del proceso de integración como atractor general de ET a la región, del que Uruguay recibe una parte. Este factor estaría explicando una parte de las IED que se orientan al mercado local, lo que permitiría concluir que el Mercosur determina, o por lo menos, se vincula directamente, a más de la mitad de los flujos de IED recibidos.

En el análisis del comportamiento de las ET frente a la apertura económica y el Mercosur, pueden destacarse las siguientes conclusiones:

- Entre las ET orientadas a los recursos naturales se encuentran pocos casos (carnes, vestimenta y cebada), en los que estas empresas parecen estar aportando algunos de sus atributos específicos para favorecer el desempeño exportador en el marco de una situación más general caracterizada por la convergencia de las ET y EN en torno al desempeño sectorial. El desarrollo de la IED en el sector forestal (aún incipiente) y en las nuevas instalaciones de la industria de alimentos podrían modificar esta caracterización. En general, este desempeño de las ET orientadas a los recursos puede asociarse a determinantes “convencionales” del comercio internacional o a la particular evolución de los mercados

internacionales de sus productos. Entre las industrias orientadas al mercado el comportamiento de las ET y de las EN dentro de la misma rama suele ser mucho más heterogéneo. Las ET orientadas al mercado local, que acumulaban la mayoría del capital extranjero en el inicio de la década, muestran una estrategia defensiva con casos de “achicamiento”, continúan cerradas a ese mercado y presentan propensiones a invertir muy reducidas. En estas ramas, las EN presentan un desempeño comparativamente superior, lo que podría estar señalando que la conducta de las ET responde a estrategias de búsqueda de eficiencia intra-corporativa. Cuando las ET muestran un desempeño exportador más sostenido, su ajuste es más intensivo en inversiones que el de las EN. Sin embargo, la magnitud de su propensión exportadora y su tendencia decreciente estaría mostrando que difícilmente dicha inserción sea el producto de una estrategia de “búsqueda de eficiencia” de la corporación que ubique a las filiales como importantes proveedoras del mercado regional. La imagen más adecuada (obviamente, con algunas contadas excepciones) parece ser la de que continúan su orientación predominante al mercado interno complementando sus ventas en el mercado regional.

- En la indagación sobre estrategias “buscadoras de eficiencia” conviene observar el comportamiento de las ET con capitales de los países desarrollados, que son las que presentan procesos de transnacionalización más avanzados. Las de capital norteamericano presentan una estructura, tanto de sus exportaciones como de sus importaciones, fuertemente concentrada en el Mercosur. Un número importante de estas empresas operaban en relación de dependencia de la filial argentina, la que en muchos casos actuaba como la “matriz” de la filial uruguaya; comportamiento que explicaría, en parte, su pauta de comercio muy poco vinculada con el país de origen del capital. A comienzo de la década, las empresas de capitales europeos realizaban más de un tercio de sus intercambios con su región de origen. Esta relación se debilitó en el período al concentrarse más su intercambio en el Mercosur. Estas filiales importan, principalmente, de Argentina y exportan a Brasil.
- Las ET presentaban una mayor concentración de su comercio en el Mercosur (tanto exportaciones como importaciones) a comienzos de la década, mostrándose como agentes levemente más dinámicos que las EN en la integración regional. Dicho proceso de concentración continúa para ambos grupos de empresas, pero con diferencias en ritmo y orientación. Mientras que las exportaciones a la región pasan a ser un destino más importante para las EN que para las ET, el fenómeno inverso ocurre con las importaciones. Este proceso de aumento del vínculo importador, en especial respecto a Argentina, parece constituirse en una característica distintiva de la posición asignada a las filiales uruguayas dentro de las estrategias regionales de las ET.
- El ajuste de las ET en términos agregados para el sector industrial entre 1990 y 1996 muestra un mayor incremento de la productividad con una más fuerte formación de capital que el observado en el ámbito de las EN. El mismo está acompañado por una reducción en su propensión a exportar, que se concentra más rápidamente en el Mercosur. Las filiales muestran, también, una mayor propensión a importar insumos, en la que los países desarrollados son mucho más relevantes como origen que en el caso de las EN.

Dado que dimensionamos el incremento de los flujos de IED y de la correspondiente presencia de las ET en la economía uruguaya como un fenómeno muy relevante -aunque implicando transformaciones estructurales de mucho menor peso que las que suceden en los países de la región-, el fenómeno tiene indudablemente un conjunto de efectos sobre el funcionamiento económico, correspondientes a dicha magnitud. La mayoría de ellos queda pendiente de investigación, sin embargo, podemos ofrecer algunas conclusiones primarias sobre tres impactos de estas presencias en relación al modo de inserción internacional del país:

- La IED juega un papel importante<sup>58</sup> como financiadora directa de los déficits corrientes de la balanza de pagos. En tal sentido, resulta imprescindible mejorar el aparato estadístico nacional para poder medir adecuadamente el fenómeno y los costos asociados a esta modalidad de financiamiento, ya que el incremento de la IED viene asociado a pagos al exterior por diversos conceptos en el corto o mediano plazo.
- Entre las mayores empresas del país, las ET contribuyen a la formación de un balance comercial negativo mucho más que las EN, en función de sus significativamente mayores coeficientes de importación que de exportación en sectores orientados al mercado, siendo las ET de EUA y de la UE las que más contribuyen al déficit comercial de estas empresas, en los sectores en los que se había radicado tradicionalmente la IED en el modelo de sustitución de importaciones. En consecuencia, la búsqueda de eficiencia intra-corporativa parece ser un elemento importante en la explicación del déficit comercial.
- Se pueden definir dos instancias relativamente contradictorias en la evaluación del impacto de las ET sobre el perfil exportador. Si el aumento de las exportaciones tecnológicamente intensivas dentro de ese patrón es considerada como un factor positivo para el desarrollo económico, las ET se mueven en línea con la primarización de la pauta exportadora global de Uruguay entre 1992 y 1998, por lo tanto, no parecen contribuir en ese sentido. Como contracara del mismo fenómeno, las ET parecen estar contribuyendo de manera bastante significativa al sostenimiento de mercados fuera de la región.

Una política “óptima” hacia el capital extranjero, a nuestro juicio, sería aquella que permita maximizar los aportes potenciales de las ET al proceso de desarrollo económico, minimizando sus eventuales costos. Esta imagen, si bien se aleja de una concepción restrictiva del ingreso de IED, sugiere la necesidad de diseñar instrumentos eficientes dirigidos a inducir conductas de las ET más alineadas con los objetivos de una estrategia (o programa) de desarrollo. Tales instrumentos deberían atender a las especificidades de estos agentes, mediante una combinación de negociación, provisión de incentivos de acuerdo a los objetivos negociados, y capacidad de seguimiento de los mismos. En resumen, se sugiere buscar los espacios para políticas activas, lo que implicaría un posicionamiento diferente al que el sector público ha asumido tradicionalmente en el país.

En primer lugar, las conclusiones sobre la importancia del fenómeno y sus efectos, así como las perspectivas de crecimiento de la presencia de ET derivada de la maduración de inversiones y

---

58. Indudablemente mucho más importante que el que se derivaría de las estimaciones oficiales. Su correcta reestimación parece un elemento imprescindible para comprender la “verdadera” estructura de la balanza de pagos del país.

de la IED prevista, justifican la necesidad de conocerlo mejor, lo que tiene como primer paso mejorar la producción de estadísticas respecto al mismo, si es posible, unificando esfuerzos del sector público en esa dirección.

En segundo lugar, aumentar las exportaciones y la apertura exportadora de la economía parece un objetivo consensual de cualquier estrategia de desarrollo para un país pequeño como Uruguay. La calidad de la estructura exportadora, objetivo quizás no tan consensual, debería ser tomada en cuenta a nuestro juicio<sup>59</sup>. El desempeño de las ET no parece contribuir en ninguna de estas dos direcciones. Podrían existir aquí espacios para la negociación en la búsqueda de intentar re-direccionar por lo menos algunas de estas estrategias regionales que parecen inducir una contracción de las filiales en Uruguay, cuando no existen razones claras para ese comportamiento. Esto supone examinar los programas de las ET para la región al momento en que se otorgan incentivos, y otorgarlos sujetos al cumplimiento de las metas. Esto puede implicar incentivos explícitos y diferenciales, si es que por ser ET, estas empresas pueden asegurar algún desempeño exportador diferencial en relación con el que puedan desarrollar las EN.

En tercer lugar, en los ámbitos de las políticas de competencia<sup>60</sup> y de la participación del capital privado en actividades cercanas a monopolios “naturales”, como en los casos de concesión de obras públicas, aparece una necesidad urgente de diseños institucionales nuevos y regulaciones eficientes. Se derivarían dos frentes de trabajo simultáneos para el diseño de estas políticas: el interno y el Mercosur, donde la coordinación de acciones regulatorias debería realizarse prioritariamente con Argentina, vistas las estrategias regionales de las ET.

Por último, cabe realizar algunas apreciaciones referidas a un posicionamiento general del país, que se derivan parcialmente de este trabajo de investigación. En un mundo que podría estar rigiéndose más por las ventajas absolutas que por las comparativas, como en términos teóricos debería esperarse en el contexto actual de libre e indiscutiblemente fuerte movilidad de capitales, Uruguay cuenta con ventajas “naturales” que pueden erosionarse si no se consideran, evalúan y regulan los efectos negativos de las tendencias del comercio exterior y de la transnacionalización de la economía uruguaya sobre el medio ambiente. En consecuencia este es un tema que merece mucha más atención que la que ha recibido hasta el presente, y se constituye en un eje central del diseño de una estrategia de desarrollo que, parece bastante obvio, utilizará intensivamente los recursos naturales disponibles en el país.

Asimismo, las políticas industriales y tecnológicas, y el aparato institucional que conllevan, dentro de las que el fenómeno de la transnacionalización ocupa un lugar central y así debe ser comprendido, son a nuestro juicio un eje sobre el que deberían concentrarse mucho más esfuerzos intelectuales que los que se perciben en la actualidad.

---

59. En particular, dicha calidad presenta seguramente impactos diferenciales sobre la generación de empleo y su remuneración.

60 Aparecen en este sentido algunos casos problemáticos que deberían estudiarse en detalle. Los supermercados y algunas filiales industriales orientadas al mercado interno son ejemplos.

## BIBLIOGRAFÍA

Banco Central del Uruguay: Boletines económicos, varios números.

Bittencourt, G. y Domingo, R. (1996): Inversión extranjera directa en América Latina: tendencias y determinantes, Departamento de Economía, Facultad de Ciencias Sociales, Documento de Trabajo 6/96, Montevideo, noviembre.

Bittencourt, G., Domingo, R. y Trajtenberg, R. (2000): La inversión extranjera directa en Uruguay: factores de atracción, patrones de comercio e implicancias de política, Departamento de Economía, Facultad de Ciencias Sociales, mimeo, Montevideo, octubre.

CDI (1993): Memoria de actividades 1993, Comisión para el Desarrollo de la Inversión, Presidencia de la República, Montevideo, Uruguay.

CEPAL (1993): Directorio sobre inversión extranjera en América Latina y el Caribe 1993: Marco legal e información estadística, Santiago de Chile.

Chudnovsky, D. y López, A. (2000): Policy Competition for FDI: the global and regional dimensions. Study prepared for the Latin American Trade Network, Buenos Aires, julio.

Chudnovsky et al. (1996): **Los límites de la apertura**, CENIT/Alianza Editorial, Buenos Aires.

Departamento de Economía (1996): **Encuesta sobre Dinamismo Económico e Inserción Internacional 1990-1994**, Departamento de Economía, Facultad de Ciencias Sociales, Universidad de la República, Montevideo.

Departamento de Economía (1998): El sector industrial: perspectivas ante la apertura y la integración, Departamento de Economía, Facultad de Ciencias Sociales, mimeo, Montevideo, marzo.

Dunning, John (1993): **Multinational Enterprises and the Global Economy**, Addison Wesley, London

Instituto Nacional de Estadística: Encuestas Industriales Anuales, varios años.

IRELA (1996): **Inversión extranjera directa en América Latina en los años 90**, BID, Instituto de Relaciones Europeo-Latinoamericanas, Madrid.

IRELA (1998): **Inversión extranjera directa en América Latina. La perspectiva de los principales inversores**, BID, Instituto de Relaciones Europeo-Latinoamericanas, Madrid.

Kojima (1978): **Direct Foreign Investment. A Japanese model of multinational business operations**, Croom Helm, London.

Kosacoff, B. y Porta, F. (1997): La inversión extranjera directa en la industria manufacturera argentina, CEP: Estudios de la Economía Real, No. 3, Buenos Aires, diciembre.

Melgar, A. (1978): **Inversión extranjera en Uruguay**, Fundación de Cultura Universitaria, Montevideo.

Motta Veiga, P. e Iglesias, R. (1997): Policy Competition and Foreign Direct Investment in Brazil, OECD, mimeo, Rio de Janeiro.

Oman, Ch. (1999): Policy competition and Foreign Direct Investment, draft, OECD Development Centre, Paris.

OMC (1998): Examen de las políticas comerciales. Uruguay. Informe de la secretaria, Organización Mundial de Comercio, distribución restringida

Pascale, R. (1980): La empresa manufacturera extranjera en Uruguay: Aspectos cuantitativos, BID/INTAL, Montevideo.

Trajtenberg, R. (1999): El concepto de empresa transnacional, Departamento de Economía, Facultad de Ciencias Sociales, Documento de Trabajo 10/99, Montevideo, agosto.

Trajtenberg, R. y Vigorito, R. (1981): Economía política en la fase transnacional: algunas interrogantes, ILET, México.

UNCTAD (1999): **World Investment Report 1999: Foreign Direct Investment and the Challenge of Development**, United Nations, New York.

UNCTAD (1993): **World Investment Report 1993: Transnational Corporations and Integrated International Investment Production**, United Nations, New York.

UN-CTC (1991): Government Policies and Foreign Direct Investment, UNCTC Current Studies, No. 17, United Nations, New York.

Uruguay XXI (1998a): "Uruguay. Business opportunities. The dairy agroindustrial sector", Montevideo.

Uruguay XXI (1998b): "Uruguay. Business opportunities. Infrastructure works", Montevideo.

Uruguay XXI (1998c): "Uruguay. Business opportunities. The mining sector", Montevideo.

Uruguay XXI (1998d): "Uruguay. La mejor opción para hacer negocios", Montevideo.

U.S. Department of Commerce: Survey of Current Business, varios números.

Registro general de leyes y decretos.

Listado de proyectos declarados de interés nacional. Uruguay XXI o Ministerio de Industria, Energía y Minería

Prensa local especializada