

Historia Ec. Argentina	Resumen: Las inversiones extranjeras en la Argentina (1860-1914) - Regalsky	Cátedra: Villaruel	2º Cuat. del 2008	ClasesATodaHora.com.ar
---------------------------	---	-----------------------	----------------------	------------------------

Las inversiones extranjeras en la Argentina (1860-1914)

Regalsky Andrés Martín

I. LA EVOLUCIÓN GENERAL DE LAS INVERSIONES EXTRANJERAS

1) Las exportaciones de capital y los cambios de la economía mundial

Entre 1860 y 1914 la Argentina experimentó un acelerado crecimiento económico, caracterizado por la ampliación de su producción exportable y por la unificación de sus mercados interiores, que se basó en gran medida en el ingreso masivo de capitales extranjeros. Estos países, a la par que aumentaron su capacidad exportadora de productos manufactureros, también aumentaron sus necesidades de importación de productos primarios (cereales, lana, carne, etc.). Además se orientó hacia los denominados "países nuevos", que por su escaso desarrollo productivo podrían proveer esos productos a bajo costo: Estados Unidos, Canadá, Australia, Nueva Zelanda, Uruguay y, por supuesto, la Argentina. La exportación de capitales a los países nuevos fomentó una doble especialización: la de los países nuevos, que orientaron su crecimiento hacia la exportación del producto primarios y la Europa occidental que vio complementada y luego sustituida su producción primaria, al tiempo que ampliaba los mercados externos para su producción industrial.

En 1850 sólo Francia e Inglaterra tenían inversiones en el exterior, concentra principalmente en Europa continental. Con esta ley que use sectorial, el principal rubro en el que se invirtió los capitales extranjeros fue el de la construcción de ferrocarriles (Inglaterra = 46%).

Si la influencia de las inversiones externas sobre el comercio global parece indudable, resulta más discutible el papel que cumplieron esas inversiones en promover las portase es industria de los países inversores hacia los países receptores en particular.

Así, en una primera etapa que se podría extender hasta los años 70, las inversiones británicas en los países nuevos permiten incrementar las exportaciones del mismo origen, tanto de bienes de consumo como de bienes de capital. Esto se debió liderazgo que ejerce en Inglaterra la producción de ambos tipos de artículos. A partir de 1880 su predominio comenzó a ser, ante la base de las exportaciones industriales de otras naciones europeas y de los Estados Unidos. Entonces el papel de las inversiones externas lejos de ser eficaz en lo que respecta a las exportaciones de bienes de consumo.

En otras exportaciones de bienes de capital, la magnitud de las inversiones en empresas que demandaban esos rubros (por ejemplo ferrocarriles), permitió que el industrial británica mantuviera una posición ventajosa aunque su tarea de competitividad sea era notable ante esta situación las empresas industriales de otros países (Francia y Alemania en particular) comenzaron interesarse en este tipo de inversiones para lo cual se asociaron con los grupo bancario que habitualmente se ocupaban de las mismas. Aún más, en los años previos a la primera guerra, presionaron para asegurarse los pedidos de materiales correspondientes a empréstitos que se colocaran sus respectivos mercados financieros.

2) Acumulación de capital, mercados financieros y flujo de inversiones externas.

Así como la creciente división internacional del trabajo contribuyó a modelar la distribución geográfica y sectorial de las inversiones externas, la acumulación y centralización de capital en los países exportadores

fue lo que generó la posibilidad misma de que se produjeran dichas inversiones.

Inglaterra originó tempranamente una masa de capitales en busca de colocación. Esos capitales protagonizaron los efímeros auges de inversiones de las décadas del 20 en América Latina, y del 30 en los Estados Unidos.

Francia a adquirir importancia como exportadora de capitales en la segunda mitad del siglo XIX. Éste se hallaba controlado por un núcleo de grandes bancos que, por la gran escala de sus operaciones, pronto proyectaron sus actividades a nivel internacional. En las décadas de 1850 y 1860 invirtieron en los países vecinos donde lograron desplazar a los capitales británicos en la financiación de las construcciones ferroviarias.

El volumen de las exportaciones de capital aumentó considerablemente en algunos rubros, como el de los empréstitos públicos, en que sigan a competir ventajosamente con Gran Bretaña.

Las exportaciones de capital de Lima y Estados Unidos se desarrolló más tardíamente que las anteriores por la fuerte demanda interna de fondos que se verá su desarrollo industrial (también se relaciona su origen en torno a los grandes bancos). En Alemania los bancos iniciaron su expansión externa en la década de 1870. En el caso de los Estados Unidos, las exportaciones de capital se iniciaron a fin de siglo. Consistieron en inversiones en empréstitos, realizado por grandes bancos de nueva York, y en la creación de subsidiarias de las grandes compañías industriales. Hasta 1914 geográfico de acción se concentra principalmente en los grandes países vecinos: México y Canadá.

Una primera onda de inversiones tuvo lugar al comienzo de la década de 1850 hasta la crisis de 1857. **Una segunda** onda más importante como eso hacía 1860-62 y continuo con algunos altibajos hasta 1873-76, momento en que se interrumpió una nueva crisis financiera internacional. **La tercera** onda se desarrolló en la década de 1880, y **la cuarta** desde fines de los 90 o comienzos de siglo hasta la Primera Guerra Mundial. Estas dos últimas fueron las demás son magnitud. En cuanto a Gran Bretaña, se ha llegado a sugerir que las exportaciones de capital crecieron en repuesta la falta de oportunidades internas, Aunque también cabría la posibilidad de que los aportes externos hacia las bolsas de atraer la inversión interna. En cambio en Francia se estableció que ambas variables se reforzaron mutuamente en un sentido o en otro.

Desde 1870 contribuían a financiar sus partes permanentes déficit de balanza comercial y el caso de Gran Bretaña sigan a representar el 10% del ingreso nacional. Esto dio lugar a que ambos países fueron calificados de "estado rentistas", puesto que basaban su prosperidad la riqueza creada por el resto del mundo.

3) Los ciclos de inversiones extranjeras en la Argentina

Los principales hitos de inversión de los capitales extranjeros en Argentina se verificaron entre los años 1862-75, 1881-90 y 1903-13. En cuanto su finalización, las crisis financieras internacionales de 1873-76 y 1889-91, y el tercio de la Primera Guerra Mundial. Por cierto que también deben influir factores específico carácter local, de índole económicos, como la marcha las actividades productivas (ligadas al comercio exterior), el estado las finanzas públicas y la situación combiaria. Por otra, ciertos actos institucionales que precedieron la iniciación de los siglos y que revelan la magnitud del rol asumido por el estado para asegurar el proceso.

A) 1862-1875: el comercio este ciclo estuvo presidido desde auspiciosos signos económicos, como el auge de las exportaciones de lana hacia Europa y los comienzos de la colonización agrícola. Las inversiones extranjeras fueron en general de pequeña magnitud y de origen exclusivamente británico. Comenzaron con la construcción de los primeros ferrocarriles entre 1862 y 1865, y culminaron con el auge de los empréstitos nacionales y provinciales de 1870-74. El producto los empréstitos se canalizó, en una porción sustancial, hace objetos vinculados a la organización del estado nacional, pero en los últimos años comenzó a emplearse en más sobre medida en obras públicas y en la ampliación del crédito bancario.

B) 1881-1890: entre los hechos que presidió la inserción de este ciclo podemos destacar en el plano económico una clara mejoría de la balanza comercial del país, así como el comercio de un ciclo de prosperidad agrícola en la provincia de Santa Fe. Se caracterizó por un enorme incremento de la inversión, la mayor parte de ese incremento se produjo en los últimos años de la década del 80, en los cuales la Argentina se convirtió por primera vez en uno de los campos de inversión más importante de todo el mundo. Aparte de Gran Bretaña se registran las primeras inversiones de otros países europeos especialmente de Francia, Alemania y Bélgica.

El desarrollo del ciclo mostró dos fases bien diferenciadas, separadas por una breve crisis en los años 1884 y 1885. En la primera continuaron predominando las inversiones en empréstitos, especialmente el gobierno nacional, mientras que la segunda pasaron un primer plano las inversiones de necesidades anónimas, principalmente los ferrocarriles. Las inversiones francesas evitaron primero se los empréstitos públicos y, en los últimos años, a las compañías ferroviarias e hipotecarias. En tanto los capitales alemanes se introdujeron la segunda parte del ciclo y se colocaron en empréstitos públicos y en bancos. En cuanto a los belgas, lo más significativo fue que se volcaron en gran proporción a la compra de cédulas hipotecarias emitida por los bancos oficiales.

La liquidación de esta crisis insumió toda la década siguiente, durante la cual Argentina se considera un campo inversión riesgoso y el ingreso de capitales se redujo un mínimo.

C) 1903-1913: entre los elementos que sudaron a la reanudación de la corriente de inversiones a comienzos del siglo puedo mencionar en el plano económico, la expansión espectacular de la producción agrícola de la provincia de Buenos Aires que posibilitó el gran incremento de las exportaciones.

El volumen total de las inversiones extranjeras al caso en este ciclo su máximo nivel histórico. Se timado que su monto superó más de dos veces el registrado durante el "boom" de la década de 1880. Si bien el principal país inversor continuó siendo Gran Bretaña, los restantes países aportaron más de la mitad de las numerosas inversiones. Asimismo se verificó el ingreso de los primeros capitales norteamericanos. Los ferrocarriles constituyen el sector que más inversión recibió superando holgadamente a los empréstitos públicos.

Una de las características salientes fue el crecimiento de las inversiones vinculadas a las actividades agropecuarias.

Hubo también importantes inversiones en algunos sectores técnicamente novedosos, como el de las compañías de electricidad sobre las cuales adquirió completo predominio capital alemán.

Éste ciclo se cerró abruptamente a mediados de 1914 con el tercio de la Primera Guerra Mundial que determino una parálisis completa en las transacciones de capital. Concluida la guerra volvió a generarse un nuevo flujo de inversiones hacia nuestro país, que llegó a asumir cierta importancia entre 1921 y 199. Sin embargo sus características fueron muy diferentes a la de los años anteriores.

Parece sin embargo más adecuado es el sexto reflujó de las inversiones común a los síntomas de la conclusión de la etapa, cuyo principal fuerza motriz había sido la expansión horizontal de la producción pampeana basada en el avance de la frontera agropecuaria, que se completo poco antes de 1914. Como bien ha explicado Ferns a propósito de la crisis de 1890, en el sobreendeudamiento se origina por el exceso de inversiones que sólo eran reproductivas a largo plazo, o que eran improductivas en absoluto, es decir que no generan recursos para el servicio de sus intereses y amortizaciones.

En realidad, hacia fines de la década de 1880 y nuevamente el principios de este siglo,¹ parte considerable de los nuevos capitales sólo sirvió para cubrir los servicios de la deuda sea contraída. La Argentina se había transformado en una suerte de "estado tributario".

4) Características y composición de los grupos inversores

La mayoría de las inversiones extranjeras se hicieron bajo la forma de lo que se denomina inversiones de cartera. Consistían en la compra de títulos o valores mobiliarios correspondientes a gobiernos extranjeros o empresas en el exterior, que circulaban en los mercados financieros de los países exportadores. Las inversiones directas mediante sucursales o la compra de propiedades u otros bienes en el exterior, representaban en aquel periodo una fracción minoritaria. En el resto de las inversiones (las que no eran empréstitos públicos o las empresas controlada por grupos locales) se deben diferenciar dos sectores que participan en condiciones distintas. Por una parte, una capa más o menos amplia de ahorristas que aportaba el lunes el capital comprando los títulos en el mercado financiero a través de los bancos o de los corredores de bolsa. Por otra parte, los grupos que promovían y realizaban las diversas empresas, y controlar su división y de inversión de los fondos.

A) Empréstitos públicos

Se trató de un campo de negocios restringido exclusivamente a los grandes establecimientos bancarios. Entre los británicos que intervinieron en la Argentina la más importante fue Baring Brothers. Otras firmas, Murrieta (hasta la crisis de 1890) y Morgan (desde mediados de la década de 1880). Entre los franceses se destacaban el banco de inversión Parieras y los bancos de depósitos Comproir d'Escompe y Societe Generale. Entre los alemanes, el Deutsche Bank y el Disconto Gessellechaft.

B) Sociedades anónimas

Los grupos inversores británicos se basaron fundamentalmente en la iniciativa de particulares y no contaron con una presencia destacada establecimientos bancarios o sindicatos financieros. Los primeros grupos inversores británicos que se introducen en la década de 1860 tuvieron entre sus características salientes la de contar con una elevada proporción de miembros con intereses comerciales en el Río de la Plata, principalmente industriales y comerciantes del sector textil. En el caso de las inversiones ferroviarias tuvieron una intervención decisiva los grandes contratistas británicos. Los grupos inversores franceses y alemanes en el campo de las sociedades anónimas se caracterizaron desde su entrada (a finales de la década del 1880) por el peso decisivo de los intereses financieros, representado por algunos bancos que actúan también en los empréstitos. Los principales grupos inversores franceses que operaban en este sector estudia integrados por los denominados Banques d'affaires, "bancos de negocios". Como se basaban en sus propios fondos más que los depósitos del público, puedan volcarse operaciones de alto riesgo y larga duración, y como contrapartida era mucho más rentables que los editores de la banca comercial.

5) Rentabilidad de los grupos inversores

La participación de estos variados sectores en las inversiones impone la reflexión sobre un tema muy discutido: el de los beneficios que obtuvieron los grupos inversores. Generalmente se ha tendido a asimilarlos con las ganancias globales de las empresas o bien con los intereses de los títulos comprados por el público ahorrista. Esto rendimientos eran un poco superior a lo de los títulos internos, y la diferencia se explicaba por el mayor riesgo atribuido a las inversiones en el exterior de acuerdo el país que se tratara. En el caso de los empréstitos consistían en las comisiones por la colocación de los títulos. En general se trataba de ganancias extraordinarias, muy superiores a las que obtenían en las operaciones habituales de su propio país. En las inversiones en las sociedades anónimas la situación era más compleja. Por una parte estaban las ganancias que pueden calificarse de intrínsecas a su participación en el negocio, y que correspondía a su condición de grandes accionistas, directores y fundadores de la empresa. Cuando los beneficios resultan superiores este interés, los dividendos de las sesiones serán notablemente más altos. Además solía tener derecho a suscribir las S.A. por su valor nominal, lo que les daba la posibilidad de reanudar las con una prima de acuerdo los dividendos esperados. Por otra parte,

estaban las alas externas al negocio en sí pero derivadas del mismo. En definitiva también las inversiones es anónimas reditúan beneficios extraordinarios.

II. EVOLUCION SECTORIAL DE LAS EMPRESAS EXTRANJERAS

1) Inversiones en ferrocarriles

Los primeros proyectos de inversión estuvieron relacionados con el desarrollo urbano de Buenos Aires. Los ferrocarriles *Norte de Buenos Aires* y *Buenos Aires y Ensenada*, cuyas concesiones databan de 1857, tuvieron por objeto conectar el mercado urbano con su periferia de quintas y con los puertos de cabotaje más próximos (San Fernando, La Boca y Ensenada). La creación del *ferrocarril del sud*, llevada a cabo por otro grupo inversor británico en 1862, se vinculó en cambio con el desarrollo de la producción lanera para la exportación, en la zona rural que se extendía al sur de la Ciudad de Buenos Aires.

De distinto carácter fue inversión que dio origen al *central argentino*, que unía el incipiente puerto Rosario y la ciudad de Córdoba, la más importante del interior.

Las dos últimas inversiones del primer ciclo, efectuadas a mediados de la década de 1870, se relaciona con el desarrollo de la navegación fluvial en los ríos Paraná y Uruguay. El ferrocarril *Buenos Aires a campana* se alimentaba del tercer existente entre Rosa y Buenos Aires, y del *argentino del este* permitirá remontar el tráfico de cabotaje al norte de concordia. El monto de las inversiones en este primer ciclo estuvo fuertemente condicionado por la incertidumbre que imperaba los circuitos financieros europeos.

En el ciclo 1881-90 la parte las inversiones se efectuó en la zona meridional y central de la provincia de Santa Fe. Los ferrocarriles *Buenos Aires al pacífico* y *gran oeste argentino* comunicaron este mercado con la región vinícola cursada.

En la década de 1890, marcada por una profunda retractación de los mercados de capitales, la única inversión importante correspondió al *ferrocarril sud*, y consistió en la prolongación de sus líneas de Bahía blanca a Neuquén (por el desarrollo fruti hortícola del base de Río Negro).

Las inversiones de este siglo fueron las demás son magnitudes. En 1914 los capitales declarados del grupo *sur* y *oeste* superaban los 74 millones de libras esterlinas, con la longitud de casi 9000 kilómetros.

Un aspecto que merece especial consideración en el de los resultados de las inversiones, es decir la rentabilidad global de las empresas que funcionaron con capitales extranjeros. Los estudios realizados arrojan un promedio de beneficio mayor que el de las inversiones similares en la metrópoli, aunque lo espectacularmente alto.

El primer ciclo, las escasas inversiones efectuaron cada una en áreas bien diferenciadas, por lo que negó competencia entre las mismas, en esta última década se verificó una aguda competencia por las olas y las rutas más codiciadas.

Lo de la crisis de 1890 un periodo de consolidación de las grandes compañías, que absorbieron a las más pequeñas y acordaron un reparto de sus jurisdicciones. A partir de fines de la década del 90, la tasa de expansión agropecuaria posibilitó un fuerte aumento de los rendimientos de las grandes compañías que operaban en Buenos Aires. Esto alentó la introducción de nuevos grupos inversores, que intentan sustraer ciertas áreas a la influencia de que esas. En el centro y norte de unos recurren al uso de la trocha angosta. Las grandes compañías puedan mantener su posición en el tráfico, en parte por el prodigioso aumento de la producción en sus áreas de influencia, y en parte porque de gran tamaño de sus rehenes permitía reducir sus tarifas en la que sus puntos más amenazados por la competencia, sin afectar significativamente sus ingresos globales.

Otro aspecto de singular importancia en el análisis de los inversiones ferroviarias es el de las relaciones entre los grupos inversores del estado. Por lo general las autoridades adoptan medidas de fomento, con el propósito estimular la realización de las inversiones, autores plantearon ciertas restricciones en salvaguarda de los intereses locales. Uno de los mecanismos de estímulo más importante hasta la crisis

de 1890 fue la garantía de un beneficio mínimo sobre el capital invertido. Proyectada con el objeto de minimizar los riesgos durante el periodo de maduración de las inversiones, se otorgó el primer ciclo por un plazo que lo excedía largamente: 40 años. Toda vez que las empresas no alcanzarán una rentabilidad es el orden del gobierno de responder por la diferencia. La importancia de la garantía para asegurar rendimientos de las inversiones fue muy grande en el primer ciclo. Como contrapartida los nuevos grupos inversores consiguieron incluir algunas clausuras ventajosas en el mecanismo de pago. En breve receso la diferencia entre su producto de explotación y los beneficios garantizados, obtuviera el derecho a percibir la totalidad de estos últimos.

Lo de la crisis de 1890 los inversores aceptaron abandonar el sistema a cambio de entregar títulos públicos. La solución implicó reducir el monto de los pagos anuales a menos de la mitad, aunque sobre un plazo de 56 años en vez de los 17 años de promedio que restaban para el vencimiento de las garantías. Además se liberó a los inversores del obligación de reembolsar al gobierno cuando los resultados de la explotación arrojaron excedentes. Otro tipo de subsidio utilizaba antes de 1890, si bien con poca frecuencia, fue el de la donación de tierras. Se trataba de un capital sujeto a valorización por su proximidad al ferrocarril, y que permitía a los empresarios participar los beneficios indirecto derivado de su propia inversión.

Como contrapartida mecanismo de promoción, los inversores debieron aceptar en la mayoría de los casos de interés se trata de la situación de sus tarifas. Las empresas más rentables pronto abandonarán el régimen de las garantías, con lo cual el gobierno perdió la posibilidad de controlar adecuadamente su margen de ganancia. La política del fenómeno de las inversiones extranjeras también se evidenció con los autores públicas intervienen directamente en la construcción y explotación de los ferrocarriles.

De interés en el estado en la construcción ferroviaria acarrió, en algunas oportunidades, situaciones de competencia y conflicto con los grupos extranjeros.

Al iniciarse el tercer ciclo de inversiones, las relaciones entre el estado y los grupos extranjeros continuaron presentando carácter problemático. Una de las cuestiones más conflictivas se relacionado con las tarifas de las compañías ferroviarias, con las cuales el gobierno había pedido toda ingerencia tras la rescisión general de las garantías. De hecho el único mecanismo de regulación descansaba en la propia competencia entre los diversos grupos.

En 1907 se llegó finalmente a un acuerdo en el contexto de denominada "ley Emilio Mitre".

El nuevo régimen contó con la adhesión de todos los participantes en el negocio ferroviario, incluso de las compañías establecidas recientemente.

Las franquicias se extendían por 40 años en vez de 20, y ya no se limitan a productos que no se pudiera fabricar localmente. Los controles tarifarios sólo se aplicaban si sus ingresos superan el 17% del capital reconocido por tres años consecutivos, en vez de los años estipulados en sus concesiones.

2) Inversiones en empréstitos

Las inversiones extranjeras en empréstitos tuvieron lugar a partir de las crecientes necesidades de financiación de los gobiernos, atribuibles a su vez al aumento de los gastos extraordinarios por encima de los recursos generales. Los gastos extraordinarios que dieron origen a estas operaciones fueron de muy variada índole. Inicialmente hubo una fuerte incidencia del gasto militar, relacionados con los conflictos que jalonaron la constitución del estado nacional: la guerra del Paraguay, los levantamientos de López Jordán y las rebeliones de 1874 y 1880.

Con el precio de la crisis de 1890 se interrumpió el ingreso de los capitales, no obstante lo cual el monto de la deuda pública nacional continúa incrementándose.

El primer empréstito, destinado a los gastos de la guerra del Paraguay, fue negociado en 1866 en circunstancias poco favorables.

La negociación del segundo empréstito nacional, en 1871, se hizo en circunstancias más favorables. El mercado de Londres atravesaba una fase de gran actividad, la situación del crédito argentino se había consolidado y numerosas firmas británicas se interesaron en las operaciones con este país. La competencia de los nuevos grupos tuvo un desenlace distinto del último gran empréstito nacional, negociado a principios de 1911. Presionado por los sectores locales, el gobierno modificó radicalmente el mecanismo de adjudicación, implantó por primera vez el sistema de licitación pública.

3) Inversiones en el sector financiero

Las inversiones extranjeras en el sector financiero estuvieron estrechamente relacionadas en su desarrollo por las condiciones del mercado local. Las inversiones se dirigieron principalmente hacia los rubros más dinámicos y con mayores perspectivas de rentabilidad: la financiación del comercio exterior en este período experimentó un notable incremento, y los créditos hipotecarios, que indirectamente financiaban la producción agropecuaria. En el ciclo 1862-75 hubo apenas dos inversiones extranjeras, que correspondieron al rubro del crédito comercial. Al iniciarse el ciclo 1881-90 se introdujo una nueva compañía británica, el banco inglés del Río de la Plata. En este ciclo se realizaron las primeras inversiones extranjeras en créditos hipotecarios.

El estallido de la crisis ocasionó el cierre de todas las instituciones oficiales y gran parte de las privadas y dejó al mercado financiero bajo el control de dos grupos británicos: el del banco de Londres y el de la River Plate Trust. El sector de la banca comercial y las nuevas inversiones se concretaron a partir de comienzos de siglo y estuvieron relacionadas con el renovado auge del comercio exterior que convirtió a la Argentina en el principal mercado de América Latina.

