
Documentos de Discusión Global



ECONOMIA POLÍTICA DEL RIESGO PAIS ALTERNATIVO

Eduardo Gudynas y Denise Gorfinkiel

Julio 2004.

D3e
DESARROLLO
ECONOMIA
ECOLOGIA
EQUIDAD

Magallanes 1334, Montevideo.
Casilla Correo 13125, Montevideo 11700, Uruguay
www.deudaexterna.com
d3e @ internet.com.uy

El Indicador de Riesgo País Alternativo (IRPA) ofrece una herramienta para analizar desde otra perspectiva la situación en América Latina. En efecto, mientras que los calificadores de riesgo tradicionales enfatizan aspectos económicos y financieros, el IRPA incorpora otras dimensiones, como la social, política y ecológica. En el presente documento de discusión se analizan las implicancias del IRPA, tanto en los resultados del presente ejercicio, como en las posibilidades que se abren al futuro. El presente documento brinda argumentos adicionales para sostener que este tipo de indicadores alternativos son un camino necesario para dejar en evidencia las limitaciones de las calificaciones tradicionales, como para promover opciones de cambio. El presente texto debe ser interpretado como un aporte todavía preliminar y sujeto a la discusión.

Riesgo País Alternativo en América Latina

El IRPA para 19 países de América Latina arrojó valores de 4,62 para Costa Rica a 28,12 para Brasil (Cuadro 1); la metodología del indicador se analiza en Gorfinkiel (2004). La dispersión de los valores es muy alta, y arroja a un amplio conjunto de países que se encuentran muy alejados del “riesgo aceptable”. En efecto, se observa un conjunto importante de naciones con valores superiores a 10 (Cuadro 2). Está claro entonces que el conjunto de las naciones Latinoamericanas se encuentra bajo condiciones alejadas de enfrentar “riesgos aceptables”.

El índice de riesgo país alternativo busca reflejar la probabilidad de deterioro social, económico y ambiental que enfrentan los países latinoamericanos. Cuanto mayor sea el deterioro en esas dimensiones, aumenta el riesgo, y más dependiente se hacen de los contextos globales. Los incrementos del riesgo socioambiental no sólo reflejan impactos negativos sino que expresan mayores dependencias. Esto se expresa en la dependencia, por ejemplo, en exportaciones de sus recursos primarios para alcanzar gran parte de sus ingresos y de un alto financiamiento externo. Justamente ese tipo de dependencia de la exportación de pro-

ductos primarios ha llevado a que estos países sean cada vez más vulnerables a los vaivenes de los mercados internacionales, además de los impactos sociales y ambientales que genera.

Es necesario establecer escalas de valores para poder clarificar los valores que toma el IRPA. Prosiguiendo con la analogía con las calificadoras de riesgo convencionales, y para acentuar el contraste con ellas, se deben establecer categorías de riesgo. En ese sentido se definieron las siguientes categorías de riesgo socioambiental:

- Tolerable (T) – para valores del IRPA de 0 a 5,
- Amenaza (A) – valores entre 5 y 10, indicando deterioro social, ambiental y económico;
- Crítico (C) – valores de 10 a 20, reflejando una situación crítica con impactos negativos;
- Default Socioambiental (D); para valores superiores a 20, reflejando situaciones con los mayores impactos sociales, políticos y ambientales.

El resultado de la clasificación demuestra que en 18 países Latinoamericanos sólo uno, Costa Rica, se encuentra próximo a valores de “riesgo aceptable”. Todas las demás naciones de la región enfrentan situaciones de riesgo más altas con vulnerabilidades y efectos negativos crecientes. Seis países son calificados en situación de Amenaza; incluye a varias naciones pequeñas e intermedias tanto del Cono Sur (Paraguay y Uruguay) como de Centroamérica.

Nueve países tienen calificación Crítica, incluyendo a economías importantes como Colombia, Chile y México. Es importante advertir que el conjunto más numeroso de países se encuentra precisamente en esa condición, donde se agregan mutuamente los efectos negativos en las dimensiones económica, política, social y ambiental.

Frente a esa situación se advierte la buena ubicación de países centroamericanos en la escala, lo que se debe a factores como la in-

corporación de indicadores ambientales, ya que en esos casos se ha avanzado comparativamente más en estrategias ecológicas. En otros casos, como Uruguay, los problemas económicos son remontados por mejores condiciones políticas e institucionales. De todas maneras es importante advertir que buena parte de la base de datos en la construcción del indicador toma información para 2000 a 2003, y en algunos casos muchos de los aspectos sociales y económicos se han deteriorado todavía más en los últimos tiempos.

Finalmente, dos países están al tope de las escalas, con valores sustancialmente más altos que las demás naciones. Por lo tanto se califica a Brasil y Argentina en “Default Socio-ambiental”.

Brasil y Argentina en “default socio-ambiental”

La calificación alternativa de riesgo país concluye que Brasil y Argentina se encuentran en “default socio-ambiental”. En efecto, los dos países se encuentran en el extremo de la escala de valores de riesgo, mostrando importantes deterioros especialmente en varios de los indicadores económicos, sociales y políticos. Argentina cuenta con mejores indicadores institucionales y políticos, y Brasil muestra debilidades en ese terreno; la situación es la inversa en los indicadores ambientales. Pero en ambos casos las demás dimensiones muestran importantes efectos negativos.

La situación de Brasil es todavía más grave que la de Argentina, tanto por la fragilidad de su economía, el fuerte endeudamiento externo, y los problemas sociales, ambientales y debilidad institucional.

En el caso de Argentina esta situación se asemeja a la calificación otorgada por las empresas convencionales, en tanto esta nación se encuentra en “default” por cesación de pagos de su deuda desde la crisis del gobierno de F.

De la Rúa. Sin embargo, los resultados del IRPA son muy distintos a las calificaciones de riesgo tradicionales que han mantenido a Brasil en una condición intermedia. En nuestra evaluación Brasil enfrenta una situación todavía más negativa que Argentina, seguramente desde el año 2000. Esa situación no se refleja en las calificaciones convencionales precisamente porque se mantienen los pagos de servicios de deuda, los superávits comerciales y el flujo de capitales, que en el caso convencional son interpretados como aspectos positivos, mientras que continúan los impactos sociales y ambientales, que ni siquiera son evaluados por los procedimientos tradicionales. Si bien Brasil alcanzó altos valores de riesgo convencional, en el orden de los 1500 puntos, desde que se ha instalado la administración Lula da Silva sus valores han bajado sustancialmente, en el orden de los 700 – 800 puntos. Al modificar la valoración de los indicadores y al aumentar el espectro de dimensiones cubiertas, tal como postula el IRPA, queda en evidencia el deterioro profundo en estos países.

Evaluación de los impactos negativos

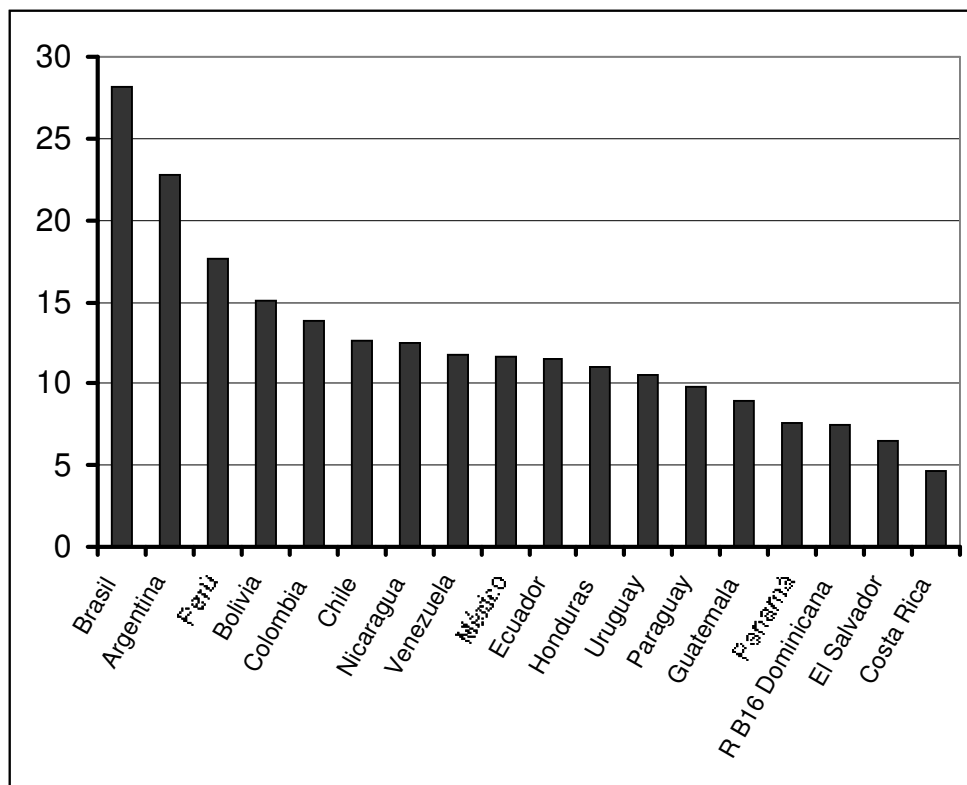
La situación de “default socio-ambiental” puede ser evaluada desde otro ángulo. Es posible tomar uno por uno los peores valores para cada uno de los indicadores, y de esta manera conformar una situación del “mayor riesgo”. Se genera así el análogo a un país cuyo indicadores de riesgo alternativo corresponde al resultado de los peores indicadores para cada uno de los aspectos analizados. Es importante tener presente que esos son valores “reales” y que corresponden a situaciones concretas en América Latina.

Este “país” con el peor riesgo alcanza un valor de 33,34 en la escala del IRPA. Es evidente que el valor de riesgo alternativo de Brasil se encuentra muy próximo, y por lo tanto se refuerza la calificación otorgada de “default socioambiental”.

Cuadro 1. Índice de Riesgo País Alternativo (IRPA). La base de comparación es una construcción teórica de un "país" de riesgo aceptable (PRA).

N°	PAIS	INDICE RIESGO ALTERNATIVO
1	Brasil	28,12
2	Argentina	22,72
3	Perú	17,68
4	Bolivia	15,01
5	Colombia	13,86
6	Chile	12,58
7	Nicaragua	12,48
8	Venezuela	11,76
9	México	11,64
10	Ecuador	11,45
11	Honduras	11,06
12	Uruguay	10,52
13	Paraguay	9,75
14	Guatemala	8,89
15	Panamá	7,64
16	República Dominicana	7,52
17	El Salvador	6,53
18	Costa Rica	4,62
19	PRA	0

Cuadro 2. Ordenamiento del IRPA.



Cuadro 3. Calificación de los países Latinoamericanos en la escala del Índice de Riesgo País Alternativo (IRPA)

Países	Clasificación	Ranking
Brasil	Default Socio Ambiental	D
Argentina	Default Socio Ambiental	D
Perú	Situación Crítica	C
Bolivia	Situación Crítica	C
Colombia	Situación Crítica	C
Chile	Situación Crítica	C
Nicaragua	Situación Crítica	C
Venezuela	Situación Crítica	C
México	Situación Crítica	C
Ecuador	Situación Crítica	C
Honduras	Situación Crítica	C
Uruguay	Situación de Amenaza	A
Paraguay	Situación de Amenaza	A
Guatemala	Situación de Amenaza	A
Panamá	Situación de Amenaza	A
República Dominicana	Situación de Amenaza	A
El Salvador	Situación de Amenaza	A
Costa Rica	Situación Tolerable	T

Cuadro 4. Índice de Riesgo País Alternativo comparado contra la situación de mayor riesgo. El indicador de mayor riesgo se construye tomando cada uno de los peores indicadores registrados.

PAIS	INDICE RIESGO ALTERNATIVO
<i>Situación con mayor riesgo</i>	<i>33,32</i>
1 Brasil	28,12
2 Argentina	22,72
3 Perú	17,68
4 Bolivia	15,01
5 Colombia	13,86

El índice de Riesgo País Convencional y el indicador alternativo IRPA

Resulta interesante comparar los valores de riesgo país convencional con aquellos que hemos obtenido para el riesgo país alternativo. Esta comparación tiene algunas limitaciones. El riesgo país convencional es un valor que se mide diariamente, por lo que toma diferentes valores; en cambio, este primer ejercicio de IRPA surge de variables anuales y que en ciertos casos reflejan aspectos estructurales de la sociedad, por ejemplo la tasa de matriculación o la tasa de alfabetización, que como tales muestran cambios más lentos.

En virtud de que el riesgo país convencional es un valor diario, se decidió utilizar el promedio para el año 2002, en tanto la fuente de datos para el IRPA reflejan información de los países para los años 2000 a 2003. La comparación se ofrece en el Cuadro 5; para facilitar el análisis se comparan los rankings resultantes para cada indicador en el cuadro 6.

Los resultados obtenidos son muy distintos. Si bien Argentina y Brasil aparecen intercambiando el primer y segundo lugar, luego de instalado el gobierno Lula los valores de riesgo país han caído sustancialmente al orden de

los 700 – 800 puntos. Un proceso de desacople similar se vivió en Uruguay cuando se disparó el riesgo país convencional al tiempo de la crisis bancaria 2002, mientras que ese valor cayó a pique apenas se acordó un proceso voluntario de renegociación de la deuda externa con todos los acreedores. Desde ese entonces se ha mantenido una crisis económica en ese país, con fuerte deterioro de los indicadores sociales, mientras que el riesgo país convencional bajó a niveles de 700 puntos. Es también interesante el caso de Chile, que aparece con el menor riesgo convencional en tanto que en el ranking del riesgo país alternativo aparece en el quinto lugar. De esta manera, México, Chile, Colombia y Perú, todos economías grandes a intermedias a nivel Latinoamericano, poseen valores de IRPA mayores al riesgo país convencional.

Riesgo País y globalización

Los indicadores de Riesgo País convencionales son un componente esencial de la globalización financiera, y establecen relaciones vinculantes de hecho entre diferentes agentes económicos. Por lo tanto, el concepto mismo de ‘riesgo país’ corresponde a una visión esencialmente mercantil – financiera del desarrollo, y al darse de forma universal, también responde a un sistema económico internacional. Precisamente, la transnacionalización financiera hace necesaria la existencia de ‘calificadores’ externos; la ‘liberalización financiera y el desarrollo del mercado de bonos aumentaron la importancia de las calificaciones de riesgo de países y empresas que los inversores utilizan para evaluar sus potenciales financiados y el riesgo de sus operaciones’ (Sevares, 2002). Ese espacio financiero económico internacional tiene influencias enormes sobre América Latina (véanse los reportes de país en Gambina, 2002; además Santiso, 2003 y Chesnais, 2001).

Cuadro 5. Comparación de indicadores convencional y alternativo.

Índice Riesgo País Convencional EMBI (Emerging Markets Bond Index) calculado por JP Morgan; promedio año 2002. IRPA (Índice Riesgo País Alternativo) se multiplica por 100 a los efectos de tener valores similares

PAÍSES	EMBI (2002)	IRPA
Argentina	6303	2283
Brasil	1445	2817
Ecuador	1264	1147
Venezuela	1223	1180
Perú	676	1776
Colombia	645	1389
Panamá	446	768
México	323	1168
Chile	250	1280

Cuadro 6. Ranking de posiciones en el indicador alternativo IRPA y en el riesgo país convencional EMBI.

Ranking Riesgo País Alternativo	Indicadores de Riesgo País convencional
Brasil	Argentina
Argentina	Brasil
Perú	Ecuador
Colombia	Venezuela
Chile	Perú
Venezuela	Colombia
México	Panamá
Ecuador	México
Panamá	Chile

No hay que perder de vista que el riesgo país convencional es un indicador fundamentalmente económico; como sostienen empresas tales como JP Morgan Chase, Standard & Poor's, Fitch IBCA, etc., ese indicador debería reflejar el movimiento y los precios de los bonos y títulos de deuda de los países. Estos índices buscan en cierta medida expresar la capacidad de las economías para hacer frente a las obligaciones adquiridas.

Sevares (2002) advierte que las calificaciones de Moody's y Standards & Poor's en más de un 90% están explicadas por seis factores (ingreso per capita, crecimiento del PBI, inflación, deuda externa, nivel de desarrollo económico, historia de cesaciones de pagos), todos los cuales están fuertemente centrados en aspectos económicos tradicionales. La incorporación de aspectos políticos, como por ejemplo una mayor presencia parlamentaria, o normativos, como es el caso de elevar la protección laboral, tienen un resultado negativo en subir el riesgo país. Por el contrario, en el IRPA esas medidas son consideradas positivas y reducen el riesgo alternativo socioambiental.

Los valores de Riesgo País influyen las preferencias y expectativas de los inversionistas, que a su vez, se refleja en la prima de riesgo país. Valoraciones negativas de las calificadoras de riesgo alejan las posibilidades de inversión en los países emergentes. La lógica tal como se observa en la realidad es la siguiente: al aumentar el valor del riesgo país, disminuye la inversión extranjera y el crédito internacional, la actividad económica de estos países se estanca o reduce, y en este entorno disminuyen las posibilidades de pago de compromisos asumidos; esta nueva situación se refleja de manera negativa en la valoración que realizan las calificadoras de riesgo, generándose nuevamente un indicador de riesgo país elevado. Se ha constituido una dinámica que deja a los gobiernos un margen de maniobra reducido para pensar en estrategias de desarrollo propias.

Se refuerzan así las dependencias financieras. El riesgo país convencional se centra en la recuperación del capital; por el contrario el IRPA enfoca la capacidad de mejorar la calidad del desarrollo.

La incertidumbre del riesgo

Resulta paradójico que un aspecto central del capitalismo contemporáneo como el riesgo se encuentre evaluado de manera limitada e inadecuada. Los procedimientos en la asignación del riesgo no son explícitos, los modelos en muchos casos se mantienen en reserva, y no está claro cómo se ponderan los diferentes componentes en las estimación. Incluso el propio FMI reconoce las limitaciones de las evaluaciones del riesgo por "información insuficiente y una visión incompleta sobre la dinámica del mercado" (citas en Sevares, 2002).

Mientras años atrás se cuestionaba la utilidad de indicadores económicos agregados como el PBI, la situación en lugar de mejorar se ha agravado, ya que las asignaciones de riesgo país convencional son todavía más inciertas. Se olvida que la propia noción de riesgo va de la mano con la de incertidumbre, y por lo tanto siempre existen amplios márgenes de dudas e incertezas en esas estimaciones. La única manera de reducir esa incertidumbre es estableciendo mecanismos de regulación y control – una opción constantemente combatida por las calificadoras de riesgo y el resto del elenco financiero internacional.

Se suceden las lamentaciones sobre el riesgo, sea en nuestros países como en el hemisferio norte, pero a la vez se evitan tomar las medidas de regulación y control para reducir ese riesgo. Por el contrario, aquel país que instale medidas de ese tipo será castigado en las calificaciones convencionales en tanto limita los flujos de capitales. La propia metodología del riesgo se recrea a sí mismo, perpetuando mercados que siempre enfrentan incertidumbres. El riesgo sistémico es parte de este sistema, y la alternativa se encuentra entonces en procedimientos de regulación que deben darse tanto a escala nacional como global (ver especialmente Chesnais, 2001).

Riesgo país y decisión política

El valor de riesgo país se ha transformado en uno de los datos más importantes para reflejar el estado de las economías de los países en desarrollo generándose mecanismos cíclicos que buscan resolver las cuestiones coyunturales en lugar de resolver los problemas estruc-

turales de las mismas. Este índice de riesgo país ha generado una nueva manera de que estos países continúen insertos en el modelo de dependencia que bien explica el por qué del no desarrollo de América Latina. Existen muchos testimonios de las implicancias de esos indicadores en cada uno de nuestros países (una selección se ofrece en el presente documento). En algunos casos el sólo anuncio de una modificación en las calificaciones desencadena estragos en los mercados locales (ver Figura 1).

Pero además, estas calificaciones se hacen desde un espacio transnacionalizado, en manos de empresas calificadoras. Un pequeño puñado de personas en unas pocas oficinas desperdigadas en algunas capitales en países industrializados, realizan la evaluación de *toda* la economía global, país por país. Cada nación tiene sus particularidades, su idioma y su cultura, y a su vez, enfrenta diferentes problemas y opciones en su desarrollo, pero todas y cada una de ellas pasan por una misma evaluación que se hace a distancia.

Debilitamiento democrático

Es importante observar que la calificación de riesgo país convencional significa un debilitamiento democrático así como una erosión del Estado-nación. Por ejemplo las calificaciones sobre deuda soberana se hacen desde “afuera” sobre la gestión gubernamental. Sin embargo, el proceso tradicional de evaluación debería ser desde “adentro”, donde la ciudadanía reacciona frente a la marcha del país y juzga las decisiones de sus gobernantes.

Esa relación no funciona en el caso de las calificaciones de riesgo país convencional, y por el contrario la evaluación la realiza un pequeño grupo de técnicos, los que tienen un poder fenomenal en los mercados, y desde allí se termina condicionando a los gobiernos de turno. Los cambios en unos pocos puntos en el nivel del riesgo país tienen mayores repercusiones que las caídas o subidas en las encuestas de opinión pública. Un claro ejemplo de esa situación se expresó en la larga crisis del gobierno de Fernando de la Rúa en Argentina, donde se intentaron imponer por lo menos tres planes económicos (Cavallo, López Murphy,

Machinea) para contentar a los mercados y evaluadores de riesgo. Esos planes terminaron aplicando medidas en contra de las expectativas y demandas ciudadanas, hasta que se alcanzó un punto de ruptura.

Debe admitirse que otro tanto está en curso en Brasil con la administración Lula, donde se sigue una política económica que es muy distinta de la esperada por la ciudadanía, y especialmente por la base electoral que llevó al PT al gobierno, y que en cambio es la reclamada por los centros económicos y financieros globales. Las medidas del equipo económico de Lula responden a los vaivenes del riesgo país, aunque por ahora allí no existe evidencia de una eclosión ciudadana. Situaciones similares se han vivido en otros países, como por ejemplo Ecuador o Perú.

Las calificadoras directamente dan “consejos” o realizan “advertencias” sobre nuestras economías. Por ejemplo, meses atrás Benito Solís, director de Moody’s en México, sostenía que ese país “debía creer más”, que “deben aumentar los montos de inversión”, cambiar la legislación en inversiones, etc. (Crónica, México, 8 setiembre 2003). Este tipo de situaciones se vive en todo el continente.

En ninguno de estos y otros casos existe un control al menos desde otras esferas del Estado, como puede ser una mayor presencia parlamentaria. La evaluación de las economías como riesgo país se ha convertido en un hecho técnico, de forma automática, y precisamente se oculta la profunda subjetividad que encierra bajo un mito de certeza científica.

Riesgo país y desarrollo

Los altos valores de riesgo país, tanto convencional como alternativo, muestran una fuerte dependencia de ciertas estructuras globales, como los mercados financieros internacionales en el manejo de la deuda externa o los mercados de commodities en las exportaciones de materias primas. Esta dependencia exige volver a tener presente varios de los postulados de las ideas sobre centro - periferia, donde nuestras economías se basan en las exportaciones de productos primarios, ausencia de un proceso de industrialización importante,

16 de fevereiro de 2004



Proposta de revisão

Acabou de sair o novo Cadê e aborrecei-me com o novo manual para manter a ordem. Página 4

O ESTADO DE S. PAULO

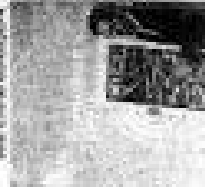
& NEGÓCIOS

Economia

SEXTA-FEIRA, 19 DE ABRIL DE 2004

Promoção especial

Hélio Lopes vai dar um novo espaço para os consumidores. Página 7



Relatório do JP Morgan faz estragos no mercado

Causa retração de 10,92% do Ibovespa, ritmo sobre 10,92% de dólar, 1,64% de dólar e 2,37% de dólar

(DE SÃO PAULO)

O mercado financeiro não dá tranquilidade depois de o Comitê de Política Monetária (Copom) anunciar as expectativas das análises e citar em 0,25 pontos percentuais taxa básica. Mas, segundo o relatório do JP Morgan, relacionado a recuperação de investimentos em títulos de dívida externa brasileira e questionando a política fiscal de Faria, acabou o banner do mercado. O sobrevolante chegou a ficar para cima e mais forte desde 29 de outubro do ano passado. Até as 18 horas, o indicador havia subido 10,92% para 618 pontos.

As críticas expressas no relatório — divulgadas no dia 18

do mês. Os estragos da China também aumentaram o sinal amarelo no mercado financeiro. Com o crescimento econômico do país de 9,7%, apesar do polêmico aumento de 100 pontos o índice de 2,5%, se analisamos o cenário a longo prazo, ainda parece haver um risco de inflação para os próximos meses.

Qualquer surtinho de mercado não atrapalha o Brasil, já que é um grande importador de commodities. Mas, segundo o relatório de Michel, no País, as medidas de desenvolvimento na China dependem de ações de estímulo econômico e investimentos no fechamento da Ilha de Hainan. Mas, segundo o relatório, o movimento impulsiona bolhas de mercado, incluindo o Colômbiano. **Principais Cotações de Abaixo**

■ São Paulo, 18 de abril de 2004

SINAIS DE ALERTA

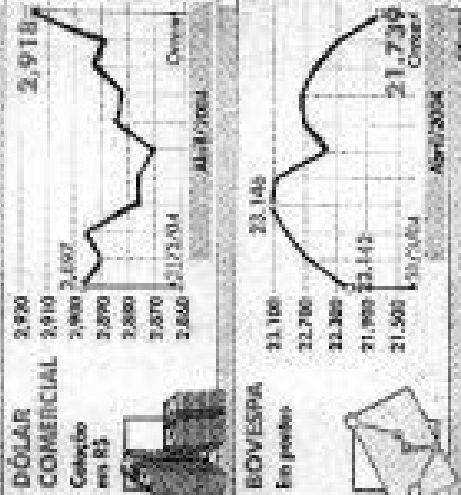
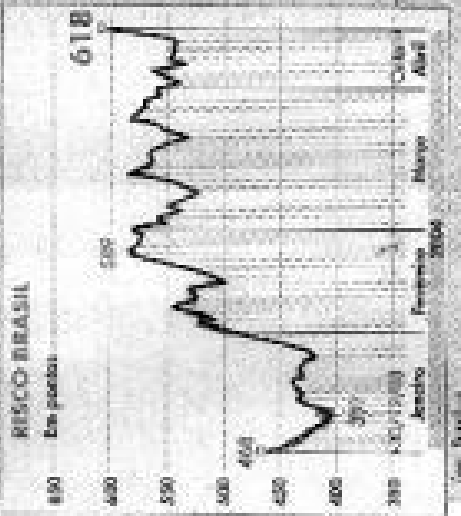


Figura 1. Informe de la calificadora JP Morgan hace estragos en el mercado de Brasil. Titular del periódico "O Estado de Sao Paulo" 18/4/2004.

TESTIMONIOS

ARGENTINA 2001

El "riesgo país" es sólo la foto parcial de una Argentina más amplia

Horacio Chighizola, vice-canciller de Argentina

El concepto de "riesgo país" continúa con una amplia difusión, al punto de que se ha convertido en tema de conversación diaria y objeto de información constante por parte de los medios de comunicación. A cada minuto la atención está puesta en la variación de un índice que, como tal, refleja apenas una porción muy pequeña de una realidad mucho más abarcativa como lo es la de la Argentina.

Tomemos el siguiente ejemplo: por cada minuto de una película se suceden 1.260 fotogramas que, tomados en forma separada, no brindan mayor información sino apenas una pincelada. La foto del "riesgo país" no es más que eso, una visión acotada a un momento determinado bajo condiciones y variables específicas que se modifican en forma constante. Aunque valiosa como medición puntual, esa "instantánea" no nos debe hacer perder de vista el desarrollo de la "película" que ofrece la Argentina.

La Nación, Buenos Aires, agosto de 2001.

ECUADOR 2001

Riesgo país de Ecuador, peor que el de Argentina

El ministro ecuatoriano de Economía, Jorge Gallardo, afirmó que el índice "riesgo país" de Ecuador subió a niveles superiores que el de Argentina, debido a la reducción del impuesto al valor añadido (IVA) del 14% al 12%, ordenada por el Tribunal Constitucional. El riesgo país es "mayor que el de Argentina, lo cual es dramático desde todo punto de vista", indicó el ministro, al señalar que todo ello es producto de la bajada del IVA. Gallardo agregó que esa decisión incidió en los mercados de inversión que se han alejado del país y han causado el aumento consecuente del EMBI.

La Prensa, Panamá, agosto, 2001.

JAPÓN 2002

Cuando Japón vale menos que Botswana

A Japón, segunda economía mundial, lo calificaron por debajo de Botswana, donde la expectativa de vida es de 37 años y el 60% sobrevive con 2 dólares. Japón, segunda economía mundial y muy integrada socialmente, fue deshonrado. La calificadora Moody's le puso una nota más baja que a Botswana, paupérrimo país africano donde la expectativa de vida es de 37 años y 60% de la gente sobrevive con dos dólares al día.

El poder de las calificadoras de riesgo y del propio riesgo país nace del relevante rol que las finanzas y la valorización financiera del capital ganaron sobre la economía mundial. Es decir, del dominio del dinero que produzca dinero por sobre una eco-

nomía que desarrolle en equilibrio a sus mercados y sus habitantes.

Lo de Moody's fue grotesco. Por el peso de la deuda interna japonesa sobre el PBI (150%) —ratio que para la agencia podría derivar en un futuro default— bajaron la nota de Aa3 a A2, rango de Latvia o Chipre e inferior a Botswana. El gobierno y las empresas niponas reaccionaron con furia. Al premier Junichiro Koizumi lo irritó que tenga mejor nota que Japón un país al que dan cooperación humanitaria...

Rogério Studart, de la Comisión Económica Para América Latina (CEPAL) tiene su opinión sobre estos índices. Estos índices, dijo, "hoy funcionan como profecías autocumplidas. En la crisis del sudeste asiático de 1997 se los criticó por no prevenir. Por eso ahora acompañan el sentir del mercado: si hay síntomas de problemas, lo potencian dando "malas notas", o actuando procíclicamente". Las calificaciones son letales en países que dependen del financiamiento externo.

Clarín, julio de 2002

CHILE 2003

Brasil sube el riesgo país de Chile

La baja de calificación de Brasil aumentó el riesgo país de Chile. En agosto, la calificadoras de riesgo JP Morgan aumentó la calificación de la deuda chilena. Ello se produce como resultado de las expectativas de los inversores frente a la posibilidad de que la economía brasilera pueda empeorar. Este hecho demuestra que el riesgo país está fuertemente influido por consideraciones externas a los propios países definidas por las calificadoras de riesgo ya que el temor sobre la economía de Brasil surge una vez que éstas calificadoras deciden bajar la calificación de este país.

El Mercurio, agosto 2003, Chile

BOLIVIA 2003

El riesgo del país se dispara por la última crisis social y política

La Standard & Poor's redujo ayer la calificación para la deuda de largo plazo de Bolivia, de estable a negativa. El país se sitúa entre las naciones con mayor riesgo de la región. S&P dijo que puede continuar la volatilidad política en el país, lo que podría poner en riesgo el servicio de su deuda y, en consecuencia, bajar mas aún el índice de grado de inversión a la escala siete (C). Sobre la percepción de incertidumbre sobre el futuro, S&P también baja su panorama para la calificación a negativo desde estable, lo que significa que su próxima acción podría ser un nuevo recorte de la nota. Después del enfrentamiento entre policías y militares y los saqueos del 12 y 13 de febrero de este año, Standard & Poor's baja la perspectiva estable (B) a negativa (B-) para el riesgo soberano de Bolivia, calificación que condiciona y/o encarece la atracción e inversiones. Fue el primer golpe a la economía. Por la convulsión de octubre, la S&P redujo la calificación para la deuda soberana de Bolivia a largo plazo a negativa (B-) y la perspectiva a negativa.

La Razón, La Paz, Bolivia, octubre 2003.

presencia de sectores modernos con poco efecto de arrastre y, nuevamente, la existencia de una demanda interna de productos manufacturados de alta y media tecnología abastecida con importaciones desde fuera del continente. A esto se le suma el efecto del endeudamiento externo que traba todavía más la exploración de alternativas, en tanto obliga a mantener exportaciones a cualquier costo y genera continuos ajustes fiscales que reducen los márgenes de maniobra gubernamentales.

Consideramos también importante señalar la relevancia de la dimensión tecnológica para explicar el riesgo alternativo. Las teorías de cambio técnico señalan que la falta de apuesta a un progreso tecnológico propio estaría limitando las posibilidades de desarrollo sustentable. Ya se ha señalado que lo que caracteriza a la situación de dependencia de nuestras sociedades es el hecho de que el proceso de generación de progreso técnico ocurre al revés de lo que ocurre en los países desarrollados (Guimaraes, 1998). En estos países es el progreso técnico el que apuntala el crecimiento económico y el desarrollo. En los países en desarrollo, en cambio, es la demanda por parte de los sectores con mayores recursos que importan las pautas de consumo de los países industrializados y así importan tecnología.

Es posible argumentar que nuestras sociedades tienen ciertas responsabilidades en su vulnerabilidad externa. Si bien el monto de la deuda es importante e influye en las capacidades de los países para disponer de ingresos libremente, es también muy importante la falta de visión estratégica a largo plazo que impide el desarrollo e implementación de políticas sociales, ambientales y económicas integradas lo que podría estar frenando el desarrollo sustentable de las sociedades latinoamericanas. Está claro que existe una responsabilidad en nuestros gobiernos y líderes políticos, y que son urgentes los cambios en ese frente.

Las implicancias de un indicador alternativo

En tanto el uso de calificaciones de riesgo es expresión de facetas de la globalización. El camino hacia un indicador alternativo obliga a varias tareas: En primer lugar abrir la discu-

sión a la participación e información ciudadana. En segundo lugar ampliar el abanico de dimensiones consideradas, especialmente integrando aspectos sociales, políticos y ambientales. En tercer lugar, debe vincularse a un debate sobre el país deseado contra el cual se confrontan los riesgos que se pueden asumir.

Por lo tanto, el IRPA pone en primer plano la discusión sobre el desarrollo, y exige analizar metas específicas sobre el desarrollo, y los riesgos que se está dispuesto a asumir para llegar a ellas. En este sentido todo el debate se refiere a las capacidades de un país para establecer sus propias estrategias de desarrollo, enmarcadas en una escala entre la autonomía y la dependencia. La capacidad que tengan estos países para superar la subordinación es esencial para manejar en forma autónoma las decisiones sobre el desarrollo y esta capacidad se relaciona con las condiciones sociales, la calidad de vida de las personas y del entorno en el que viven.

Trabajo futuro

La presentación del indicador alternativo de riesgo país es concebido como un proceso. En ese sentido son evidentes varias tareas.

En primer lugar es necesario difundir la idea de un indicador alternativo de este tipo, y en especial ponerlo en debate frente a los indicadores convencionales. En segundo lugar la selección de variables con la que se construye el indicador es también un proceso abierto. Es posible seleccionar otro conjunto de variables, así como ampliar o reducir su número; se podrá insistir con los aspectos sociales o los institucionales, y así sucesivamente se pueden configurar distintos conjuntos de evaluación. En este sentido el IRPA también es novedoso, en tanto el conjunto de variables considerados está claramente expresado, y es posible configurar otros conjuntos. Las potencialidades de esta tarea para las organizaciones sociales son evidentes, en tanto pueden organizarse talleres donde la propia selección de variables se constituye en una práctica política.

En tercer lugar el concepto de “riesgo aceptable” también tiene enormes potencialidades. En nuestra propuesta de IRPA se han tomado valores de “riesgo aceptable” en algunos casos

basándonos en evidencia científica y en otros en las demandas de los movimientos ciudadanos. Los valores de riesgo aceptable también se encuentran abiertos a la discusión, y diferentes movimientos sociales pueden discutir sus propios indicadores. Ese debate obliga a considerar las opciones de desarrollo posibles, y hasta qué punto se está dispuesto a aceptar riesgos en el camino hacia esas metas.

Bibliografía

Chesnais, F. 2001. La mundialización financiera. Génesis, costo y desafíos. Losada, Buenos Aires.

Gambina, J. (comp.). 2002. La globalización económico-financiera. CLACSO, Buenos Aires.

Gorfinkiel, D. 2004. Índice de Riesgo País Alternativo. Metodología y cálculo. Documentos de Discusión Global. D3E, Montevideo.

Gudynas, E. 2003. Una calificación de "riesgo país" alternativa. Tercer Mundo Económico 171: 17-19.

Guimaraes, R.P. 1998. La ética de la sustentabilidad y la formulación de políticas de desarrollo. Ambiente & Sociedade No 2: 5-24.

Santiso, J. 2003. The political economy of emerging markets. Actors, institutions and financial crisis in Latin America. Palgrave, New York.

Sevares, J. 2002. Riesgo y regulación en el mercado financiero internacional, En 'La globalización económico-financiera' (J. Gambina, ed), pp 309-331. CLACSO, Buenos Aires.



D3E es una iniciativa de CLAES y CEUTA. Publicado por la Iniciativa sobre Riesgo País Alternativo del Programa de Globalización, Desarrollo y Sociedad Civil, realizado con apoyo de la Fundación Ford. Más información en www.deudaexterna.com

Magallanes 1334, Montevideo, Uruguay.