

# 4. LA NECESIDAD DE UNA CALIFICACIÓN ALTERNATIVA DEL RIESGO PAÍS

**Eduardo Gudynas**

Las calificaciones convencionales de “riesgo país” tienen enormes impactos sobre las economías latinoamericanas. Esas evaluaciones terminan convirtiéndose en fines en sí mismos de las políticas nacionales, enfatizando los componentes económicos, y marginando aspectos sociales y ambientales. Las empresas “calificadoras de riesgo” se han hecho muy conocidas en América Latina, actuando directamente sobre los despachos de los ministerios y los consejos directivos de las empresas. En algunos casos han estado envueltos en las crisis económicas, contribuyendo a desencadenar múltiples problemas con enormes repercusiones.

Frente a la enorme importancia que han logrado esas evaluaciones es necesaria una mirada crítica que permita desnudar sus limitaciones y sus consecuencias. En este capítulo se examinan algunas de esas limitaciones, se presentan diversos ejemplos del papel que desempeñan en varias naciones, y se postula la necesidad de evaluaciones alternativas que permitan superar algunos de estos problemas.

Recordemos que las calificadoras realizan evaluaciones de países, municipios o comunidades autónomas, y empresas privadas o estatales. Las más conocidas en América Latina son las calificaciones sobre países. En su expresión más común esas agencias dividen sus notas en dos grandes categorías: inversión, donde existe una baja probabilidad de incumplimientos; y especulación donde la posibilidad de incumplir son mucho mayores (los procedimientos de explicar en detalle en el capítulo de Gorfinkiel y Lapitz en este volumen).

Algunas de estas prácticas tienen una larga historia; la empresa Poor's realizaba calificaciones en la década de 1920, llegando a cubrir todos los países latinoamericanos (en esos tiempos todos recibían una calificación especulativa, excepto Argentina), y otro tanto hacía Standard Statistics en la década de 1930. Esas dos empresas se fusionaron años más tarde en la hoy conocida Standard & Poor's, la que ha realizado calificaciones durante años, pasando de diez naciones evaluadas a inicios de la década de 1980 a cien países en 2001.

Actualmente la cobertura de esas agencias de calificación es enorme, ya que abarcan desde la situación de países a los más diversos tipos de empresas y fondos; en 2002 se calculaba que ese espectro de entidades bajo evaluación representaba  $30 \times 10^{12}$  dólares (Toussaint, 2004). Standard & Poor's posee mil analistas en 21 países, Moody's emplea a más de 700 analistas en 15 países, y Fitch tiene 600 analistas que estudian 75 países (Toussaint, 2004).

## Calificación y riesgo

La calificación del "riesgo" tiene un sentido estrictamente económico; el énfasis está puesto en evaluar

una situación actual y sus consecuencias hacia el futuro, en especial la capacidad de pagar deudas o lograr rentabilidad. Por ejemplo la empresa calificadora Fitch-IBCA (con fuerte presencia en América Latina) sostiene que sus evaluaciones son "una opinión sobre las condiciones de un emisor o de una emisión de títulos de honrar sus compromisos financieros, tales como el pago de intereses, de dividendos preferenciales o de pago de la deuda principal, en el plazo esperado". Esa calificación no apunta a ofrecer información a la población de la nación evaluada, sino que es dirigida a los inversores, y la mayor parte de ellos se encuentran fuera de fronteras, y le prestan mucha atención ya que los orienta sobre las posibilidades de recibir beneficios o recuperar su capital (Fig. 4.1).

Esta fuerte presencia de las calificaciones se debe a la proliferación de nuevos mecanismos de inversión, y en especial un creciente aumento de la inversión especulativa, donde existen muchas personas y fondos dispuestos a tomar mayores riesgos buscando obtener mejores rentabilidades. Los propios gobiernos del sur están interesados en ser evaluados como medio indispensable para recibir inversiones; a pesar de que se quejan de esas evaluaciones, pagan por ellas, y cuando son buenas las muestran con orgullo. En ese contexto, el libre flujo de los capitales es un elemento esencial, asegurando que la inversión pueda entrar a un país con total facilidad, los beneficios se puedan retirar libremente, y que en caso de peligro se pueda repatriar el grueso de los capitales. Esta liberalización del capital es justamente lo que se desea profundizar en acuerdos comerciales como los del Área de Libre Comercio de las Américas (ALCA) o los Tratados de Libre Comercio (TLC) entre Estados Unidos con varias naciones Latinoamericanas.

Esas evaluaciones apuntan a desentrañar el desempeño económico, y por lo tanto se atenderán en especial indicadores como la performance de la economía, su nivel de endeudamiento, el ritmo de las exportaciones, etc. Sólo se incluyen variables de otro tipo en la medida que pueden afectar el desempeño económico; el ejemplo típico es la consideración de un “riesgo político” dentro del cálculo del riesgo país, considerando aquellas medidas gubernamentales que pueden afectar el libre flujo de capitales, la toma de utilidades, el mantenimiento de los contratos, etc.

### Una calificación parcializada

Las calificaciones de riesgo convencionales son parciales. Las agencias calificadoras si bien en algunos momentos reconocen que sus evaluaciones son esencialmente “opiniones”, en realidad se esfuerzan mucho más por demostrar que son estudios objetivos, rigurosos, confiables y útiles. No sólo defienden la calidad de su producto sino que existe una competencia entre ellas por acceder a clientes que contraten sus servicios.

Sin embargo se pueden enumerar varios aspectos que dejan en claro sus limitaciones. En primer lugar las calificaciones están restringidas a objetivos económicos. Los componentes sociales o ambientales no son considerados, y en aquellos casos que son incorporados pueden tener un efecto contrario debido a que pueden reducir la rentabilidad de un emprendimiento.

Por ejemplo, en las evaluaciones convencionales más del 65% del peso de la evaluación recae en aspectos como el endeudamiento, el desempeño económico, niveles de financiamiento, etc. En el mismo sentido, Sevares (2002a) advierte que las calificaciones de



Figura 4.1. Ejemplo de un reporte informativo sobre calificación de Standard & Poor's. El ejemplo es para Brasil en 2000. El reporte incluye: (1) calificación y previsión, (2) historia de las calificaciones, (3) historia de defaults previos, (4) datos básicos (población y PBI per capita), (5) gobierno actual, (6) calendario de elecciones, (7) analista responsable (en este caso ubicado en Nueva York), (8) texto principal del análisis.

Moody's y Standard & Poor's en más de un 90% están explicadas por seis factores económicos y financieros tradicionales (ingreso per capita, crecimiento del PBI, inflación, deuda externa, nivel de desarrollo económico, historia de cesaciones de pagos). Esos aspectos económico-financieros están centrados en la rentabilidad ya que deben reflejar las capacidades de pago.

La dependencia sobre estos factores explica otra limitación asociada, donde en momentos de bonanza económica las calificaciones sobrevaloran la situación de los países, mientras que en momentos de crisis se tiene a subvalorar. Esto determina que la calificación aparece como rígida, y que una vez obtenida una buena nota tiende a sobrevalorarse el desempeño del deudor, pero cuando éste cae en una crisis, se acentúan todavía más las calificaciones negativas y por lo tanto se convierte en un nuevo impedimento para la recuperación.

Incluso se han sucedido las críticas sobre la real eficiencia de las calificaciones en el terreno estrictamente económico. En un análisis sobre la efectividad de los "ratings" frente a crisis monetarias y defaults, Reinhart (2002) concluye que esas calificaciones "sistemáticamente fallan en predecir las crisis monetarias" aunque lo hacen mejor frente a las cesaciones de pago (lo que guarda cierta ironía, ya que el default representa el caso extremo de rompimiento del acuerdo del crédito). Un ejemplo impactante de esas limitaciones se observó con la calificación positiva que otorgaba Moody's a la empresa Enrom, a pesar de las prácticas ilegales que llevaba adelante y que desembocaron en su colapso (Toussaint, 2004).

En segundo lugar, los aspectos sociales son minimizados, y los ambientales por lo general están ausentes. Tal como se ilustró en el capítulo sobre metodologías,

los componentes sociales o ambientales no son incorporados. Recientemente ha aumentado el debate sobre el "riesgo político", aunque éste está enfocado en cómo afecta el ambiente económico, mientras que algunos indicadores mixtos (como el International Country Risk Guide – ICRG) que incluye evaluaciones económicas y políticas, presentó serias deficiencias en recientes crisis (Linder y Santiso, 2002). Los contados casos donde se incorporan aspectos ambientales o sociales, el sentido de la calificación puede ser inverso, tal como se comenta más abajo.

En tercer lugar, el sentido de la influencia que se otorga a los diferentes factores también es cuestionable. Por ejemplo, si el parlamento desea elevar el salario mínimo y enfrenta una polémica contra el presidente, el riesgo país usualmente se eleva, dado que se razona que el poder legislativo desencadena un manejo más licencioso de una economía nacional. De hecho, las calificadoras convencionales recompensan los gobiernos fuertes y con cierto sentido autoritario. Frente a esa perspectiva se puede argumentar que tanto el debate parlamentario como los controles sobre la gestión presidencial, fortalecen los mecanismos democráticos, y por lo tanto deberían reducir el riesgo país.

En el caso de los aspectos sociales y ambientales esta problemática es todavía más aguda. Pongamos un ejemplo concreto: la calificadora Fitch ha realizado un análisis sobre el efecto de las regulaciones ambientales sobre la generación de energía en varios países industrializados, donde se advierte que la obligación de instalar tecnologías de control de la contaminación puede reducir las ganancias y aumentar los costos de producción (Fitch 2001). Desde esa visión, las mejoras ambientales son vistas como factores que aumentan el

riesgo, ya que a juicio de Fitch, alteran la habilidad de las empresas energéticas en alcanzar sus obligaciones financieras. Se considera incluso que esas exigencias ambientales pueden ser de tal envergadura que es “más costo-efectivo cerrar una planta” de energía que mantenerla operando. Por lo tanto, una mejor normativa ambiental aumenta el “riesgo” y desalienta a los inversores.

A este ejemplo se le pueden sumar otros tantos, que demuestran que estas calificaciones ignoran los componentes políticos, culturales, sociales y ambientales del desarrollo, o bien sólo los incorporan en análisis del tipo costo/beneficio por sus efectos sobre el beneficio económico. Se llega así a un cuarto problema y que reside en que estas evaluaciones se nutren del marco conceptual de los análisis costo / beneficio, y por lo tanto sus componentes deben ser expresados por su valor económico, y cualquier otra forma de valoración es ignorada o marginalizada.

En quinto lugar, más allá de la pretensión de ser objetivas y precisas, en realidad esas notas indican expectativas, con un fuerte componente subjetivo. En muchos casos lo hacen equipos técnicos de unas pocas personas ubicados en oficinas en Europa o los Estados Unidos, con un conocimiento limitado de las realidades de cada país Latinoamericano, basándose en contactos telefónicos, relevamientos de la prensa disponible en internet o reportes gubernamentales, todo lo cual es ciertamente limitado. Algunos documentos de las propias empresas reconocen que sus evaluaciones son apenas “opiniones”.

En sexto lugar, en las calificaciones de países se observa que se traspasan conceptos y métodos propios de la evaluación de una empresa a todo un país, olvidan-

do que una compañía es una organización muy diferente a una nación. Se cae así en usos y atributos expandidos como si fuera una evaluación del estado de una nación o la marcha de toda su economía. Un ejemplo de esa confusión se vivió cuando Japón recibió una calificación inferior a la de Botswana (Cuadro 4.1). Las compañías deben mantener niveles de rentabilidad y enfocan la eficiencia atendiendo su productividad, y esto no es necesariamente aplicable para un país, donde las metas esenciales radican en la calidad de vida de la población.

De alguna manera la calificación convencional de riesgo país es indiferente al sentido y calidad de las políticas nacionales en desarrollo; al calificador de una agencia no le interesa si los dineros públicos van a parar al ministerio de salud o al gasto militar, sino que sólo está preocupado por las posibilidades de repago de la deuda.

En séptimo lugar, las calificaciones si bien están enfocadas en un país sufren de fuertes influencias por la situación de los países adyacentes (Kaminsky y Sckmukler, 2002). En el caso de América Latina, la situación de México y Brasil incide directamente en los “ratings” otorgados a todos los demás países vecinos. Por lo tanto, pongamos por caso la calificación de Uruguay o Bolivia, está determinada en gran medida por la evaluación y expectativas que se tiene de la economía de Brasil. Además, los llamados “mercados emergentes” de los países del sur, donde se encuentra América Latina, significativamente reciben calificaciones menores; un reciente estudio comparativo entre países desarrollados y en desarrollo a la salida de una crisis, muestra que los mercados emergentes reciben evaluaciones más bajas (Reinhart, 2002).

---

Cuadro 4.1.  
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 economía 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*

---

Por estas y otras razones, la calificación de riesgo ha dejado de ser meramente una evaluación que provee información, y ha cobrado en parte características de instrumento que incide sobre la economía que está evaluando. Diversos estudios apuntan a que existe una

“causalidad de dos vías” entre la calificación de la deuda y el mercado, donde no solo “los mercados internacionales de capital reaccionan con cambios a las calificaciones, sino que las calificaciones sistemáticamente reaccionan (con una latencia) a las condiciones de los mercados” (Reinhart, 2002). En el desarrollo de una crisis esa influencia cobra enorme importancia, ya que el riesgo país se convierte en un factor que incide en las situaciones diarias. Es una situación paradójica donde se busca “medir” con una “regla” que constantemente está afectando el objeto en medición. Esos efectos no son meramente un “error” ni tienen características aleatorias sino que responden a las lógicas de los inversores y son funcionales a sus intereses, y por lo tanto esas influencias sobre las economías domésticas esencialmente apuntan todas en el mismo sentido. Pero además, este aspecto hace necesario considerar que ese instrumento en realidad adiciona nuevas incertidumbres; por lo tanto, si bien se lo aplica buscando reducir las ambigüedades termina siendo un nuevo factor en generarlas, especialmente en otros planos.

### **Riesgo país convencional e inversión**

El papel de las calificadoras de riesgo convencionales no puede ser analizado aisladamente del aumento de los flujos de inversión extranjera que ha recibido América Latina durante diversos períodos de tiempo. En esas circunstancias cobró mucha importancia asegurar la calidad de la información sobre la situación de las empresas que recibían esas inversiones, así como sobre el estado de cada uno de los países. Tampoco puede olvidarse el papel del endeudamiento externo, en tanto la marcha de la emisión de deuda soberana

está fuertemente influenciada por las calificaciones.

El proceso se amplifica ya que a las emisiones de papeles de deuda tradicionales se han sumado nuevos actores emisores, y sobre ellos se han instalado los “productos derivados”, tales como las opciones de compra a futuros, opciones, etc., los que mueven volúmenes de dinero todavía mayores. Este proceso ha determinado que existan más productos derivados que los “activos subyacentes tangibles a los que supuestamente cubren”, de donde se cubren “más riesgos de los que hay” y por lo tanto se crean nuevos riesgos (Toussaint, 2004), que a su turno requieren nuevos derivados, y nuevas calificaciones a cada paso.

En esencia, las calificaciones intentan reducir la asimetría en la información entre quienes otorgan el crédito y quienes lo reciben, los que empeñan una promesa de pago (Aglia, 2000). En ese terreno existe toda una problemática sobre el manejo de la información que se analiza con más detalle en el capítulo 8.

Estos factores demuestran que la “actividad económica se afecta de manera directa por el riesgo país a través de su impacto en los flujos de inversión” (Parodi Trece, 2003a). Allí se abre la puerta por la cual la calificación convencional termina incidiendo en las políticas nacionales: los gobiernos desean tanto atraer inversiones externas y para ello buscan hacer bajar su calificación de riesgo país, como pagar el menor interés posible en su endeudamiento externo.

El papel de esos inversionistas se agiganta ya que inciden en varios niveles, desde las empresas locales que han adquirido a la tenencia de papeles de deuda. Los inversores se convierten entonces en nuevos jueces, tal como advierte Parodi Trece (2003a): “En una economía globalizada abierta a los flujos internaciona-

les de capital, los principales jueces de la situación macroeconómica son los inversionistas”.

Esos inversionistas en general antes que atender a los países en forma aislada, observan a regiones completas. En ese plano aparece otra limitación de las calificaciones de riesgo referida a las fuertes condicionalidades regionales que se mencionaron arriba.

### **Riesgo país convencional y gestión pública**

A pesar de minimizar los aspectos sociales y ambientales, las calificaciones tienen enormes repercusiones dentro de cada país: afectan las decisiones políticas y económicas, pueden desencadenar corridas bancarias, estimulan o bloquean inversiones, y condicionan la base productiva. Consecuentemente la influencia de las calificaciones se extiende hasta afectar el empleo, la calidad de vida y las condiciones ambientales.

El mantenimiento de una calificación se puede convertir en un objetivo central de la política económica de un gobierno, donde se aspira a una calificación que otorgue el “grado inversor”. Ese reconocimiento tiene sin duda tiene aspectos positivos (en especial por una reducción de los intereses que se deben cubrir sobre las emisiones de deuda), pero que a la vez se convierte en justificación de ajustes económicos rigurosos, y en muchos casos perversos. Existen varios ejemplos de esos casos. Seguidamente se comentan brevemente los casos de Brasil, Argentina y Uruguay. Esas y otras situaciones muestran que el uso de riesgo país aparece fuertemente asociado al endeudamiento nacional y la crisis de la deuda; esa cuestión escapa al propósito de esta obra y por lo tanto no será analizada en detalle pero es



importante tener presente la íntima relación entre esos procesos (ver por ejemplo Toussaint, 2004).

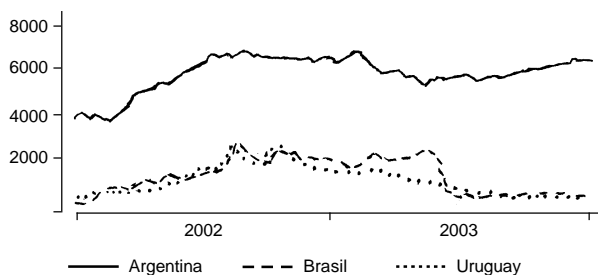
En Brasil, el riesgo país comenzó a sufrir fuertes incrementos en 2002 al aumentar las posibilidades de elección de Luiz Inacio Lula da Silva a la presidencia. Los analistas de las evaluadoras entendían que una posible presidencia de Lula podría revertir las reformas de mercado de la administración de F.H. Cardoso (Sares de Lima, 2003). El indicador EMBI+ de Brasil en 2002 superó los mil puntos en Mayo, y los dos mil puntos en Agosto, con picos que casi alcanzan los 2 500 puntos (Fig. 4.2). Paralelamente se observaba una salida de capitales, caída en la bolsa de Sao Paulo y devaluación de la moneda. Ante esta situación se tomaron diversas acciones para “calmar” los mercados, enfatizando el compromiso con la disciplina fiscal, la apertura comercial, la liberalización de los flujos de capital, y otras medidas en consonancia con los reclamos y expectativas de actores claves tanto nacionales como extranjeros. En agosto de 2002, durante el último tramo de la presidencia de F.H. Cardoso tuvo lugar el impactante

hecho que los cuatro candidatos presidenciales prometieron al presidente respetar el acuerdo de gobierno con el FMI. El entonces candidato Lula da Silva aceptó dar esa promesa públicamente, y además elevó una carta en ese sentido, la que complementaba un documento presentado al electorado unos meses antes (“Carta al Pueblo Brasileño” de junio 2002) que apuntaba en el mismo sentido.

Lula da Silva ganó la elección nacional, y desde entonces aplicó una política económica muy convencional, que en algunos aspectos voluntariamente va más allá de los requisitos del FMI. Consecuentemente el riesgo país convencional tiene una tendencia a la baja (en diciembre 2002 bajó al nivel de 1 500 puntos, y a menos de mil en marzo 2003). A lo largo de su gestión una y otra vez se presentó la reducción del riesgo país como una meta de la gestión. Por ejemplo, el presidente del Banco Central, H. Meirelles defiende las resistidas alzas en las tasas de interés ya que “es preciso, entre otras cosas, que el riesgo país siga cayendo” (Folha Sao Paulo, 3 diciembre 2003); esos altos intereses siguen atrayendo dinero a los mercados financieros pero no necesariamente a los emprendimientos productivos. De todas maneras han tenido lugar algunos sobresaltos, lo que ha servido para justificar medidas que refuerzan el programa económico conservador que agrada a los inversores extranjeros y las instituciones financieras multilaterales (incluyendo medidas como el aumento voluntario del superávit).

En Uruguay se vivieron situaciones similares y más dramáticas. A pesar de la crisis económica se agudizaba a inicios de 2002, el entonces ministro de economía Alberto Bensión justificaba medidas como nuevos ajustes y aumento de tributos, para mantener el “grado inver-

Figura 4.2. Evolución comparada del riesgo país en Argentina, Brasil y Uruguay (2002-2003). Indicador EMBI+.



sor” de la deuda uruguaya. El mercado es revestido con una “identidad propia” y por ello la prensa se refiere a éste como “mercado tranquilo” o “mercado nervioso”, cobrando una jerarquía enorme sobre los tomadores de decisiones así como en el resto de la ciudadanía. Bajo esas condiciones, la política económica queda supeditada a los intereses de inversores y de los mediadores de su “percepción” - las agencias calificadoras. Se podría responder que esas empresas lo único que hacen es ofrecer señales sobre la situación de un país, pero en realidad también son parte del problema ya que sus notas afectan a los agentes económicos, y desde allí inciden en el diseño de las estrategias de desarrollo.

En el caso uruguayo, la crisis avanzó durante 2002, donde las evaluaciones diarias del riesgo país dejaron de ser un instrumento neutro de medición para convertirse en un factor de incidencia directa, acelerando la pérdida de depósitos en los bancos y la caída de la cotización de la deuda soberana. El proceso desembocó en la crisis bancaria y económica de mediados de 2002, que llevó a la quiebra a los tres mayores bancos privados del país y obligó al gobierno a endeudarse todavía más. Los sucesivos informes de las calificadoras, incluyendo la pérdida del “grado de inversor” y otros cambios en las calificaciones, se convirtió en un factor que aceleró todavía más la debacle bancaria. Por ejemplo, en mayo Fitch bajó en tres niveles la calificación de la deuda uruguaya, advirtiendo sobre las limitadas capacidades para manejar la crisis bancaria en marcha, lo que aceleró todavía más la salida de depósitos bancarios en los días siguientes.

Finalmente, el caso más dramático se vivió durante la crisis en Argentina. Especialmente en 2001, el “ries-

go país” se convirtió en un fantasma que penetró la vida cotidiana de los argentinos, mientras el gobierno lo usaba como justificativo en diversos planes de ajustes. En esos tiempos, en los noticieros televisivos en el horario central se brindaba día a día la calificación del riesgo país, tal como si fuera la temperatura. A inicios del 2001 el riesgo país de Argentina apenas superaba los 600 puntos, trepó a un pico en el orden de 5.500 puntos a final del año, siguió subiendo durante el 2002, con un pico que superó los 7 mil puntos a mediados de ese año, para descender poco a poco durante el 2003 hacia los 5 mil puntos (Fig. 4.2). Sus vaivenes seguían los debates políticos, reaccionaron ante los sucesivos cambios presidenciales, y en especial durante las campañas electorales.

En el ministerio de economía se sucedieron varios ministros tras la renuncia de José L. Machinea a inicios de 2001; R. López Murphy ocupó brevemente el cargo para ser suplantado por Domingo Cavallo, en momento que el riesgo país oscilaba alrededor de los mil puntos. Cavallo aplicó un “blindaje” que en realidad fue un canje de los papeles de la deuda donde esa renegociación empeoró la situación de endeudamiento del país, y por lo tanto su riesgo crediticio. Mientras la crisis política y económica iban de la mano, potenciándose mutuamente, el indicador de riesgo país convencional tomó protagonismo central con alta presencia en los medios (Fig. 4.3.). Incluso se acuñó un dicho popular donde se decía que “el riesgo país era tan alto que Argentina se convirtió en un país de riesgo”. En ese contexto se originó una reacción de varios analistas e intelectuales postulando que el “verdadero” riesgo país estaba en otro terreno, esencialmente la pobreza y la marginación.

Esta crisis terminó con la renuncia del presidente F. De la Rúa en diciembre de 2002, con la ciudadanía en las calles, y un fortísimo deterioro social y económico. Le suceden rápidamente en la presidencia F. Puerta, A. Rodríguez Saá y E. Duhalde; finalmente en 2003 es electo presidente Néstor Kirchner. Se declaró el default de la deuda externa, los indicadores de riesgo país se dispararon, y desde entonces se mantienen restricciones económicas muy fuertes. También queda en evidencia que la asignación del riesgo país está fuertemente asociado al problema de la deuda externa, y el papel de los agentes internacionales, tanto los tenedores de papeles de deuda como el Fondo Monetario Internacional (sobre la crisis argentina puede consultarse a Sevares, 2002b; Parodi Trece, 2003b).

Esto se debe a que el sendero de la gestión económica de Argentina se incubó a lo largo de la década de 1990, tanto por decisiones nacionales como por sugerencias, indicaciones y presiones de organismos internacionales, en especial el FMI. Ese tipo de medidas, que con sus matices se repiten en todos los demás países vecinos, apuntan a mantener altos superávits fiscales, reducir los gastos en el área social, educativa, infraestructura, etc. De esta manera esas mejorías en los superávits agradan a quienes analizaban el riesgo país convencional, mientras que ignoraba un deterioro social que socavaba la propia base de cualquier nación. De hecho, el FMI alentó en todo momento las medidas

Figura 4.3. La relevancia del riesgo país convencional en los medios de comunicación. Sección de la portada del diario La Nación, Buenos Aires (4 octubre 2001). En ese momento se discutía una posible devaluación, la bolsa de Buenos Aires caía al mínimo de los últimos diez años, y el riesgo país alcanzaba un nuevo pico de 1754 puntos.



## El riesgo país llegó a 1754 puntos; la Bolsa cayó el 7%

*Clima de nerviosismo en el mercado local*

• Los inversores se hicieron eco de los rumores sobre una devaluación • Tampoco ayudan los cada vez peores índices de actividad y la extendida pelea Nación-provincias

En medio de un clima enrarecido por los malos indicadores que entrega a diario la economía local, y potenciado por las acusaciones lanzadas en la campaña electoral que dan lugar a rumores de todo tipo, los mercados dominicanos cayeron ayer hasta fijar meses mínimos en los últimos 10 años, el tiempo que el riesgo país se erigió hasta 1754 puntos órdicos.

La Bolsa de Comercio porteña, afectada por una sostenida ola de ventas, atravesó esta vez por operadores del exterior, perdió 7,82% para acercarse al índice Merval a su valor más bajo desde el 19 de marzo de 1991, con lo que encontró un nuevo piso desde que en abril de ese año se puso efectivamente en marcha la convertibilidad.

El derrape del índice local contrastó con el alza que registraron las bolsas en Wall Street (el Dow Jones ga-

nó 1,9% y el tecnológico Nasdaq, 5,9%) y selló la suerte del Bovespa paralista, que, tras haber operado en alza por la influencia positiva de Nueva York, sucumbió ante la inestabilidad que mostraba la baja local y terminó el día resiguando un 1,13 por ciento.

En este contexto, los bonos registraron bajas de hasta el 8,4% para acentuar la tendencia negativa con que operan desde que el lunes trascendieron los datos sobre una fuerte caída en la recaudación impositiva, lo que hace más difícil de concretar la meta del déficit cero. Esto elevó el riesgo a un nivel récord, sólo roto por momentos el pasado 1º de agosto, cuando arribaban los rumores sobre una cesación de pagos.

Esta vez el fantasma que actió los temores fue el rumor de una devaluación, lo que determinó que entre los vendedores de ayer se encontraran fuertes bancos del exterior con presencia en la Argentina.

Pero el complicado cuadro sumó otro dato: la posibilidad de que los gobernadores del PJ recasaran hoy a la Justicia para reclamar lo que la Nación les adeuda por la coparticipación de impuestos. **Economía, Págs. 1 y 3**

argentinas, incluyo aquellas del último tramo del gobierno De la Rúa, hasta que a inicios de diciembre de 2001 suspendió un desembolso de fondos que debía ser usado en el pago de servicios de la deuda. Bajo esta limitación financiera, y en el marco de la protesta ciudadana, Argentina declaró la cesación de pagos (default).

Si bien el FMI cuestionó duramente el default argentino, en el caso de la crisis uruguaya, sus autoridades proponían un camino similar. Tanto la subgerente A. Krueger como el director adjunto Eduardo Aninat, propusieron al gobierno uruguayo imponer una restricción bancaria (similar al “corralito” que Domingo Cavallo aplicó en Argentina), establecer el control de cambios, cerrar los bancos en problemas, y finalmente declarar el default de la deuda. En especial Aninat se convirtió en el principal obstáculo para lograr un camino alternativo, que finalmente se logró por medio de la asistencia de Estados Unidos, tanto en un préstamo como la imposición de un cambio de estrategia sobre el FMI (véase por ejemplo a Paolillo, 2004 por los entretelones del papel del Fondo en Uruguay). De esta manera, el país elaboró un complicado programa de renegociación de su deuda, que fue aceptado por una abrumadora mayoría de los tenedores de papeles, y que desembocó que en el día que se realizó el canje de la deuda, las calificaciones de riesgo país se redujeran drásticamente al nivel de los mil puntos.

Estos casos repiten la situación vivida durante la crisis de sudeste asiático de 1997 a 1998. Allí las calificadoras de riesgo, junto al FMI, mantuvieron evaluaciones ventajosas hasta la erupción de la crisis en 1997, a pesar de saber que aquellas naciones estaban en problemas desde por lo menos 1996 (Toussaint, 2004).

## La necesidad de una mirada alternativa

Frente a esta situación queda en claro que es necesario comenzar a buscar indicadores alternativos, de manera de incorporar de mejor manera aspectos sociales y ambientales clave. La calificación que se otorga a los países no puede quedar restringida a una evaluación económica de recuperación de ganancias o inversiones, sino que implica analizar condicionantes e impactos sobre un desarrollo volcado a la calidad de vida y la calidad ambiental. En ese sentido es necesario un indicador que permite incorporar de forma balanceado los aspectos sociales y ambientales. Pero que permita también enfrentar el problema de la incertidumbre de la información de otra manera.

Tengamos presente también que en buena medida el uso de calificaciones de riesgo es expresión de facetas de la globalización. Tanto por esta razón, como por los factores indicados más arriba, el camino hacia un indicador alternativo obliga considerar la capacidad de una nación para establecer sus propias estrategias de desarrollo. En ese sentido, el riesgo no puede ser evaluado contra el rendimiento de los bonos de Estados Unidos, sino que deben ser analizados en relación a las propias metas de desarrollo en América Latina.

En ese sentido el nuevo indicador debe ser también un instrumento para denunciar las limitaciones de las medidas convencionales, y generar un debate sobre el papel que desempeñan las empresas calificadoras transnacionales, su dependencia de los inversores y su capacidad técnica.

Este nuevo indicador tampoco puede confundir una empresa con un país, y por lo tanto debe ser sensible a las dinámicas políticas propias de una nación. Pero ade-

más el sentido del impacto de los factores debe ser otro; por ejemplo, las medidas de protección a los trabajadores o al ambiente, deben reducir el riesgo.

Finalmente, el nuevo indicador debe ser abierto y transparente; no puede repetirse el proceso donde unos pocos técnicos desde otros países califican la situación en América Latina. Por el contrario, los contenidos de la nueva calificación deben ser generados colectivamente por los diversos actores que sufren directamente los “riesgos” del desarrollo.

## **5. METODOLOGIA Y CALCULO DEL INDICE DE RIESGO PAIS ALTERNATIVO**

**Denise Gorfinkiel**

Frente a la diversidad de problemas que expresan los indicadores de Riesgo País convencionales resulta indispensable construir un índice alternativo, que incorpore aquello que la visión tradicional olvida. Por lo tanto un indicador de Riesgo País Alternativo debe analizar las variables económicas desde otra perspectiva, y debe incorporar los aspectos sociales y ambientales. Pero también debe hacerlo desde una escala que permita visualizar la dependencia o autonomía que enfrentan los países frente al proceso globalizador. De esta manera se puede aportar a las discusiones sobre cuales deben ser los caminos para generar estrategias de desarrollo que se adapten a las condiciones locales y a las características propias de cada uno de estos países.

Además, como se señaló antes, el índice de Riesgo País convencional se hace en referencia a los bonos del Tesoro de los EE.UU. entendiéndose que éstos tienen un riesgo cero. Esa referencia no es aplicable al Riesgo País Alternativo por varias razones (EE.UU. ofrece muchos ejemplos de alto “riesgo” social y ambiental, sus condiciones económicas internas son vul-

nerables en varios aspectos, etc.). Por lo tanto, un paso sustantivo en la confección del indicador alternativo es determinar “riesgos aceptables” para cada uno de los indicadores. Esos “riesgos aceptables” están orientados hacia la calidad de vida y el desarrollo sustentable, y por lo tanto generan los valores de referencia a ser considerados.

En las secciones siguientes se presenta un Índice de Riesgo País Alternativo (IRPA). Como primer paso se ofrece las definiciones de trabajo de “riesgo” y el manejo que se hace de los indicadores. Seguidamente se describen las variables que se han seleccionado para conformar ese indicador alternativo.

### **Definición de riesgo e indicador**

Puede definirse el riesgo como la probabilidad de que un daño ocurra. Cuanto mayor es esa probabilidad para un daño dado mayor es el riesgo. También cuanto mayor sea el efecto del daño mayor es el riesgo.

Un indicador es una variable, seleccionada y cuantificada que permite ver una tendencia a lo largo del tiempo. Un número índice se elabora partir de uno o más indicadores para describir una situación determinada con la finalidad de ver una tendencia que de otra manera no es fácilmente detectable (Sarandón, 2002).

### **Definición del Índice de Riesgo País Alternativo**

El Índice de Riesgo País Alternativo (IRPA) expresa la vulnerabilidad social, política, económica y ambiental de los países de América Latina. En tanto la vulnerabilidad y el deterioro se incrementan, también lo hace el IRPA y mayor será la dependencia de los países fren-

te a los procesos de globalización y por tanto menor será su grado de autonomía.

### **Elección de indicadores**

El proceso de construcción del índice comenzó con la consideración de las dimensiones que debían ser incorporadas. Se tomó la decisión de contemplar las siguientes dimensiones: económicas, sociales, ambientales, institucionales y tecnológicas.

La elección de los indicadores que conforman un índice es clave (sobre las propiedades de los indicadores ver por ejemplo Sarandón, 2002). En consecuencia, estos indicadores deben reflejar una tendencia, tener ciertas propiedades y en cierta medida simplificar la realidad. En la elección de los indicadores se consideraron los siguientes atributos:

Estar estrechamente vinculados con lo que se intenta medir; sensibles a los cambios; tener habilidad predictiva, o sea marcar una tendencia a futuro; fáciles de interpretar (y expresados en unidades equivalentes); fáciles de recolectar y usar; confiables; robustos, que brinden buena información y ser integradores, es decir, que sinteticen información pertinente.

### **Dimensiones y combinaciones de indicadores**

Para el análisis se tomaron cinco dimensiones básicas (Cuadro 5.1). Seguidamente se consideraron en total una treintena de indicadores que reflejaran de una u otra manera esas dimensiones. Esta primera versión del índice está limitada por la ausencia de información básica en algunos indicadores y para ciertos países.

Cuadro 5.1. Dimensiones y posibles indicadores

Dimensión a analizar	Indicadores posibles de ser seleccionado
Dimensión Económica	Deuda Externa como porcentaje del Producto Bruto Interno, Intereses Devengados o Pagados como porcentaje de exportaciones totales, Exportaciones Primarias como porcentaje de exportaciones totales, Servicio de Deuda como porcentaje de exportaciones, Tasa de inversión (Formación de Capital Fijo sobre Producto Bruto Interno), Inversión extranjera Directa Neta, Relación de la balanza comercial sobre el PBI, Ahorro interno
Dimensión Social	Tasa de Alfabetismo, Tasa de mortalidad infantil, Porcentaje de Pobreza Urbana, Tasa de Desempleo abierto urbano, Índice de Gini, Población bajo la línea de pobreza, Distribución del Ingreso en los hogares, Indicadores sobre Gasto Público en educación y salud
Dimensión Ambiental	Porcentaje de áreas protegidas, Producción de energía renovable sobre el total de energía consumida, Eficiencia energética (miles de millones Btu/Millones Dólares PBI), Emisiones de dióxido de carbono per capita, Porcentaje de Tierras fertilizadas
Dimensión Institucional	Libertades civiles y políticas, Satisfacción con la democracia, Apoyo a la democracia
Dimensión Tecnológica	Gasto en Investigación y Desarrollo como porcentaje del PBI, Índice de Innovación Tecnológica, Número de patentes per capita, Número de celulares por persona, Acceso a Internet, Número de científicos e Ingenieros, Tasa de matriculación de los niveles primario, secundario y terciario

A partir de los indicadores sobre los que se tenía información apropiada se eligieron distintas combinaciones para cada país. En cada caso se buscó mantener un balance entre el número de indicadores para cada dimensión. Las primeras series de evaluaciones se basaron en una comparación entre los países de América Latina. Se aplicó la siguiente fórmula a los efectos de normalizar los valores y promediarlos:

$$\frac{\text{valor real} - \text{valor mínimo}}{\text{valor máximo} - \text{valor mínimo}}$$

El uso de esta fórmula llevó a que se compararan los valores de riesgo alternativo entre los distintos países latinoamericanos. En consecuencia, se obtuvo un resultado donde la mayoría de los países adquirieron valores similares, por lo general en torno al valor medio. Desde esta aproximación el país latinoamericano con mejores indicadores termina convertido en referencia para el cálculo del riesgo país; no existe una evaluación de base sobre cuál es el riesgo aceptable que corresponde a las mejores condiciones económicas, sociales y ambientales.

Por lo tanto, es evidente que se debe elaborar una referencia contra la cual establecer el riesgo actual que enfrentan las naciones Latinoamericanas. En otras palabras, se necesita una referencia de vulnerabilidad aceptable contra la cual hacer las comparaciones. Es evidente que esa referencia no puede ser tomar otro país, ya que todos ellos, aún los industrializados, están lejos de los óptimos económicos, sociales y ambientales. No se puede tomar a Estados Unidos o alguna de las naciones europeas. Pero además es necesario aceptar que esa referencia debe ser un nivel de “riesgo acep-

table”, para permitir flexibilidades y diversidades en los patrones de desarrollo a seguir, y dotar de mayor realismo a la medida.

Por consiguiente, en una segunda instancia de nuestra investigación, se determinaron valores de “riesgo aceptable” para cada una de las variables. El conjunto de indicadores de “riesgo aceptable” permite configurar un “país de riesgo aceptable” (PRA). Ese país de “riesgo aceptable” no existe como tal, sino que es una construcción teórica que resulta de la suma de todos los riesgos aceptables en cada una de las dimensiones del análisis. Para cada variable se determinó un objetivo claramente orientado a la sustentabilidad ambiental, la justicia social y la equidad económica, y desde ese propósito se establecieron márgenes de riesgo aceptable.

Finalmente se seleccionaron 11 indicadores. Bajo esta nueva circunstancia se aplicó la siguiente fórmula de cálculo para cada uno de los indicadores:

$$\frac{\text{Valor para el país} - \text{Valor para el País con Riesgo Aceptable}}{\text{Valor para el País con Riesgo Aceptable}}$$

Una vez recalculadas todas las variables de acuerdo con esta fórmula, se realizó una sumatoria de las mismas teniendo en cuenta el sentido de la variable. Como último paso se ordenaron los valores finales por rangos (ranks).

## Indicadores seleccionados y definiciones

A continuación presentamos los indicadores seleccionados para confeccionar el índice de riesgo alternativo. Para cada indicador se presenta su definición, la fuente

de datos, la justificación de su causalidad con el riesgo del deterioro, el valor tomado como referencia para determinar el “riesgo aceptable” y su justificación, finalmente se advierte si el indicador debió ser invertido.

## 1. Porcentaje de las exportaciones de productos primarios sobre las exportaciones totales de mercancías

Las exportaciones de mercancías incluyen el valor de todas las mercancías proporcionadas al resto del mundo. Exportaciones de Productos primarios: se refiere a productos alimenticios, materias primas agrícolas, minerales metalíferos y metales.

*Fuente:* CEPAL, Anuario Estadístico 2002.

*Justificación:* El aumento de la proporción de productos primarios que se exportan implica un mayor riesgo de deterioro ambiental. América Latina sigue basando la parte sustancial de sus ventas al exterior en materias primas (hidrocarburos, minerales, productos agrícolas, ganaderos, forestales y pesqueros), todos los cuales tienen altos impactos ambientales. Al aumentar esa proporción se incrementa el riesgo de deterioro ambiental y social, no solo desde la perspectiva del uso intensivo de los recursos naturales sino también de la poca inversión en desarrollo tecnológico y en industrias que generen un mayor valor agregado utilizando además tecnologías limpias. Las materias primas tienen términos de intercambio en caída, por lo que también es una dinámica negativa desde el punto de vista económico.

*Valor de riesgo aceptable y justificación:* El valor de referencia para esta variable es 25%. En tanto existen países que por sus características naturales no alcanzan a producir lo necesario para autoabastecerse ya que sus



economías se basan, por ejemplo, en la extracción de minerales, se prevé cierto margen para que los países con superávit en productos primarios los exporten hacia estos países.

Se trata de una variable que no solo refleja los aspectos económicos que pretende medir el indicador de riesgo alternativo sino también de una variable que expresa cuestiones ambientales, en tanto refleja un uso intensivo de recursos naturales.

## 2. Servicio de deuda como porcentaje de las exportaciones de bienes y servicios

Exportaciones de bienes y servicios: corresponde al valor de todos los bienes y servicios de mercado proporcionados al resto del mundo, incluidos el valor de mercancías, fletes, seguro, transporte, viaje, derechos de patente, honorarios por licencia y otros servicios. El servicio total de la deuda suma de los reembolsos de los capitales e intereses pagados efectivamente en divisas, bienes o servicios respecto de la deuda de largo plazo, los intereses pagados respecto de la deuda de corto plazo y los reembolsos al Fondo Monetario Internacional.

*Fuente:* Informe sobre Desarrollo Humano, 2003.

*Justificación:* Mayor porcentaje significa menos recursos para inversión y desarrollo por lo que mayor es el riesgo de deterioro económico, social y ambiental. La deuda externa se ha transformado en un problema endémico para los países de América Latina. El pago de los servicios de la deuda es una carga con impactos ciertamente negativos, no sólo para la economía sino también para el desarrollo social. Los países pierden autonomía

y margen de maniobra en lo que refiere a las políticas económicas teniendo que ajustarse a los reclamos de los acreedores. Las transferencias de recursos al exterior por concepto de pago del servicio de la deuda además, impide generar ahorro interno. Genera, también, una alta carga fiscal con impactos negativos en los ciudadanos y una disminución de disponibilidad de dinero para poder hacer frente a los gastos en salud y educación. La probabilidad de deterioro social y económico es clara, y también ambiental en tanto no se destinan recursos a su protección. Finalmente, potencia las estrategias exportadoras de recursos naturales.

*Valor de riesgo aceptable y justificación:* En este caso se han considerado las propuestas de las organizaciones y analistas que trabajan en una revisión sobre la deuda externa, y que recientemente han recordado el Acuerdo de Londres de 1953. Ese acuerdo se logró después de finalizada la II Guerra Mundial, donde los países aliados deciden, con Estados Unidos a la cabeza, renegociar la deuda externa alemana. La finalidad era evitar mayores crisis política y económica en ese país. A los efectos de mantener la estabilidad social, política y económica de Alemania, los países aliados firman el “Acuerdo de Londres”, donde Alemania se comprometía en la estructura de pago basada en Kaiser, (2002); ver cuadro 5.2.

Cuadro 5.2.- Acuerdo de Londres de 1953 para el endeudamiento de Alemania

Servicio Deuda / Exportaciones	3,96%
Deuda Total / PIB	21,21%
Servicio Deuda / Gasto Fiscal	4,49%

En el caso de un riesgo aceptable, se toma como el valor de referencia un porcentaje de 3,96% del total del servicio de la deuda sobre las exportaciones de bienes y servicios.

### **3. Porcentaje de Áreas Protegidas sobre el total de superficie por país**

La Unión Internacional para la Conservación de la Naturaleza (IUCN) define Área Protegida como un espacio bajo protección ambiental y mantenimiento de su diversidad biológica, de los recursos naturales y culturales asociados y cuyo manejo se basa en instrumentos legales. En nuestro caso, el dato de porcentaje de áreas protegidas refiere al total de hectáreas bajo régimen de protección en cada país.

*Fuente:* World Resources 2002-2004.

*Justificación:* Mayor porcentaje de áreas protegidas supone mayor probabilidad de mantener la diversidad biológica y por tanto un menor riesgo de deterioro ambiental y social. El uso intensivo del recurso tierra genera el deterioro de los ambientes naturales, su fauna y su flora, pero además erosiona la base productiva. Si bien actualmente la estrategia seguida es la protección de sitios pequeños y aislados, ésta no ofrece garantías en el largo plazo (medida en miles de años; Gudynas, 2002).

*Valor de riesgo aceptable y justificación:* Las propuestas de la biología de la conservación postulan que es necesario establecer sistemas y redes de protección que cubran aproximadamente el 50% de las superficies continentales. Para asegurar la preservación de la biodiversidad entonces, al menos la mitad de la super-

ficie de cada región debe estar bajo algún sistema de área protegida.

### **4. Emisiones de dióxido de carbono en toneladas métricas per capita**

Refiere a las emisiones de dióxido de carbono debido a la quema de combustibles fósiles y a la producción de cemento. Se calculan las emisiones sobre la base de datos acerca del consumo de combustibles sólidos, líquidos y gaseosos, y del gas llameado.

*Fuente:* Informe sobre Desarrollo Humano, 2003.

*Justificación:* Mayor porcentaje significa mayor uso de energía de forma no sostenible lo que significa una mayor probabilidad de deterioro ambiental así como de la calidad de vida de los ciudadanos. Este indicador refleja el uso del medio ambiente y el valor que adquiere hace referencia a una mayor probabilidad de deterioro ambiental. El consumo de energía basada en combustibles fósiles tiene impactos sobre el medio ambiente. El uso de los recursos fósiles conduce a un agotamiento de las reservas correspondientes, además de los impactos que tiene su uso en el suelo, aire y tierra.

*Valor de riesgo aceptable y justificación:* El valor adoptado para el país de riesgo aceptable es 2,9 toneladas per capita, basado en la propuesta del Panel Internacional sobre Cambio Climático. Este valor fue adoptado en el marco de los acuerdos de Cambio Climático y por tanto busca que la disminución de esas emisiones genere un aumento de la calidad ambiental y de vida. Según el IPCC, asegurar un escenario a futuro sin un cambio climático peligroso lleva a que el nivel de emisiones sea en el año 2050 de 8GtC al año: suponiendo

una población de 10.000 millones de personas para esa fecha resulta en una emisión per cápita de 0.8 GtC, donde considerando que 1 ton CO<sub>2</sub> = 3.66 ton de C resulta que las emisiones de CO<sub>2</sub> per cápita ideales hacia el 2050 son 2.9 ton CO<sub>2</sub> (G. Honty, CEUTA, comun. pers., 2003).

## 5. Gasto Social sobre el Producto Bruto Interno

Este indicador refleja el gasto en salud y en educación que realizan los gobiernos. El gasto se presenta en relación al PBI; en el caso de la educación incluye los tres niveles.

*Fuente:* Informe sobre Desarrollo Humano, 2003.

*Justificación:* La falta de acceso a educación y salud reduce el bienestar social y la calidad de vida de las personas así como las condiciones para promover al desarrollo. Un mayor porcentaje de gasto en educación y salud, reduce el riesgo de deterioro social y económico. Cuanto mayor sea el gasto en estas cuestiones básicas, mejorará la calidad de vida.

*Valor de riesgo aceptable y justificación:* En este caso el valor se inspiró en el porcentaje de gasto en salud y educación que tienen países en donde hemos considerado sus habitantes tienen una calidad de vida y bienestar mayor al Latinoamericano, y que es posible tomar como aceptable. Se ha elegido el valor de Suecia, que es 14,3%.

## 6. Tasa de alfabetización

Refiere al porcentaje de personas de 15 años o más que pueden leer, escribir y comprender un texto corto y sencillo en su vida cotidiana.

*Fuente:* Informe de Desarrollo Humano, 2003.

*Justificación:* Un país con una mayor tasa de alfabetización se encontrará en una mejor situación que aquel con menos personas alfabetizadas, y se reduce el riesgo social. La probabilidad de deterioro es menor en tanto es posible argumentar que este país tiene gente capacitada para construir su propio desarrollo.

*Valor de riesgo aceptable y justificación:* En tanto siempre existe la posibilidad de que exista cierto porcentaje que no puede acceder a la educación ya sea por incapacidad como por voluntad, pero se ha llevado ese valor a un mínimo: 98%.

## 7. Distribución del Ingreso. Participación en el ingreso total del 40% de hogares más pobres

Este indicador analiza la equidad en la distribución de la riqueza y el nivel de pobreza.

*Fuente:* CEPAL, 2003.

*Justificación:* Menor porcentaje del indicador, mayor el riesgo de deterioro social, económico y ambiental y mayor la probabilidad de que exista una crisis social. Tal como lo expresa su nombre, esta variable mide el porcentaje del ingreso total que recibe el 40% más pobre. Es una variable que permite medir la desigualdad que caracteriza nuestras sociedades.

*Valor de riesgo aceptable y justificación:* La meta de riesgo aceptable se basa en niveles de bienestar y calidad de vida equitativos para todos los ciudadanos, donde este indicador de distribución del ingreso debe reflejar una sociedad igualitaria. Por lo tanto el valor para éste es 40%.

## 8. Tasa de matriculación bruta

Refiere al número de estudiantes registrados en un nivel de enseñanza, sea esta enseñanza primaria, secundaria o terciaria, sea cual fuere su edad, como porcentaje de la población en edad escolar oficial para ese nivel.

*Fuente:* Informe sobre Desarrollo Humano, 2003.

*Justificación:* Mayor porcentaje supone menor riesgo social, económico y ambiental. El indicador alude a las condiciones de vida de las personas, su capacidad para constituirse en sujetos sociales, contribuir a la innovación tecnológica, lograr empleos más complejos, etc.

En el caso específico del campo científico y tecnológico es necesario reconocer que indicadores como el esfuerzo en investigación y desarrollo o el número de científicos no cuenta con buenos indicadores para la mayor parte de los países de la región. Por ello, hemos optado por una variable que puede aproximarse a lo que podría estar generando las bases para que esto ocurra y es el porcentaje de matriculación.

*Valor de riesgo aceptable y justificación:* Al igual que para el caso de la tasa de alfabetización, consideramos que el valor del riesgo aceptable es 98%.

## 9. Usuarios de Internet

Entre los indicadores tecnológicos el número de usuarios de internet es de gran importancia para evaluar acceso y disponibilidad de nuevas tecnologías.

*Fuente:* Informe de Desarrollo Humano, 2003.

*Justificación:* Esta variable alude a las capacidades en ciencia y tecnología, la conectividad para democratizar la información, etc.

*Valor de riesgo aceptable y justificación:* En este caso el valor de riesgo aceptable es del orden de 900 por mil. Siempre existe la posibilidad de que exista gente que no pueda acceder a Internet, ya sea por problemas de incapacidades o por elección propia.

## 10. Libertades Civiles y Políticas

Indicadores que evalúan las libertades civiles y políticas como condición indispensable para mantener procesos democráticos.

*Fuente:* Freedom House, en referencias a 2001.

*Justificación:* Mayor valor supone un mayor riesgo de deterioro. Este indicador hace referencia a las libertades civiles (respeto y protección de los derechos religiosos, étnicos, económicos, libertad de prensa, de asociación) y a los derechos políticos que gozan los ciudadanos de un determinado país. El argumento es que cuanto mayores libertades y derechos tengan los ciudadanos de estos países, menor será la probabilidad de deterioro social.

Se calcula en base a encuestas que realiza "The Freedom House" donde se promedia dos indicadores: libertades civiles y libertades políticas. Los valores que adquiere van de 1 a 7 donde el valor de 1 significa mayores libertades civiles y políticas mientras que el valor de 7 indica ausencia de estas libertades.

*Valor de riesgo aceptable y justificación:* El valor del riesgo aceptable es 1, donde se alcanza el mayor grado de libertad civil y política.

## 11. Apoyo a la democracia

Fuente: Latinbarómetro, 2002.

*Justificación:* Cuanto mayor sea el apoyo que exista respecto a las instituciones democráticas de cierto país, obviamente que la probabilidad de deterioro disminuye. Sus ciudadanos muestran confianza en sus gobernantes, lo que lleva a un menor cuestionamiento de las políticas sociales y económicas adoptadas.

*Valor de riesgo aceptable y justificación:* El valor adoptado es de 100%.

### Resultados

Se seleccionaron once indicadores que intentan reflejar la dimensión económica, social, ambiental, institucional y tecnológica. En el Apéndice 5.1 se ofrece la matriz de datos completa. La determinación final del índice de riesgo país alternativo se expresa como:

$$\text{RPA} = \text{DEU} + \text{EXP} - \text{APR} + \text{EMI} - \text{GSO} - \text{TAL} - \text{DING} + \text{LIB} - \text{APO} - \text{MATR} - \text{INT}$$

Donde: DEU explica el servicio de deuda como porcentaje de las exportaciones de bienes y servicios; EXP refiere al porcentaje de las exportaciones de productos primarios sobre las exportaciones totales de mercancías; APR indica el porcentaje de áreas protegidas del país; EMI refiere a la cantidad de emisiones de dióxido de carbono per capita, GSO indica que porcentaje del gasto público se dedica al gasto social, medido como el gasto en salud y educación; TAL refiere al porcentaje de las personas mayores de 15 años que tienen algún

grado de alfabetización; DING explica la variable referida a la distribución del ingreso; LIB refiere a las libertades políticas y civiles; APO quiere explicar el apoyo a las instituciones democráticas; MATR refiere a la tasa

Cuadro 5.4.- Índice de Riesgo País Alternativo (IRPA)

Nº	País	IRPA
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

de matriculación en la enseñanza en cualquier grado; INT refiere a los usuarios de internet.

Los valores obtenidos para el índice se presentan en el Cuadro 5.4. Según surge de los datos, el país con mayor riesgo es Brasil, seguido de Argentina. Costa Rica presenta el menor nivel de riesgo.

## Apéndice. Tabla de Datos

Años de Referencia 1999 a 2001

EXP porcentaje de las exportaciones de productos primarios sobre las exportaciones totales de mercancías; DEU servicio de deuda como porcentaje de las exportaciones de bienes y servicios; APR porcentaje de áreas protegidas; EMI porcentaje de emisiones de dióxido de carbono per cápita; GSO gasto social; TAL tasa de alfabetización; DING distribución del ingreso; INT usuarios de internet; MATR tasa de matriculación; LIB libertades civiles y políticas; APO apoyo de la democracia.

Apéndice. Tabla de Datos

	DEU	EXP	APR	EMI	GSO	TAL	DING	LIB	APO	MATR	INT
Argentina	71,3	67,6	6,6	3,8	8,7	96,9	15,4	1,5	65	89	100,8
Bolivia	39,1	79,4	13,4	1,4	10,4	86,0	9,2	2,0	52	84	21,8
Brasil	90,7	46,0	6,7	1,8	8,1	87,3	10,1	3,0	37	95	46,6
Chile	26,0	82,2	18,9	4,2	7,3	95,9	13,8	2,0	50	76	201,4
Colombia	28,6	60,6	10,2	1,5	9,9	91,9	12,3	4,0	39	71	27,0
Costa Rica	8,2	37,6	23,0	1,6	8,8	95,7	15,3	1,5	77	66	93,4
Ecuador	17,3	88,1	18,3	1,9	2,8	91,8	14,1	3,0	47	72	25,9
El Salvador	6,7	45,1	0,4	0,9	6,1	79,2	13,8	2,5	49	64	23,4
Guatemala	9,4	61,8	20,0	0,9	4,0	69,2	12,8	3,5	45	57	17,1
Honduras	19,3	73,0	6,4	0,8	8,3	75,6	11,8	3,0	57	62	13,8
México	30,2	15,0	10,2	3,9	6,9	91,4	14,6	2,5	63	74	36,2
Nicaragua	23,0	88,2	17,8	0,8	7,3	66,8	10,4	3,0	63	65	14,4
Panamá	10,0	86,8	21,7	2,9	11,2	92,1	12,9	1,5	55	75	41,4
Paraguay	10,4	83,7	3,5	0,8	8,0	93,5	13,1	3,5	41	64	10,6
Perú	42,8	81,4	6,1	1,2	6,1	90,2	13,4	3,5	55	83	76,6
R Dominicana	4,8	92,0	51,9	2,8	4,3	84,0	14,5	2,0	74	74	21,5
Uruguay	29,2	58,4	0,3	2,0	7,9	97,6	21,6	1,0	77	84	119
Venezuela	15,7	88,8	63,8	5,3	7,1	92,8	14,6	4,0	73	68	46,8
País de Riesgo Aceptable	3,96	25	50	2,9	14,3	98	40	1	100	98	900