



# Análisis del Riesgo Político en La Internacionalización de las Empresas.

**Autor:**  
**Manuel Reyno Momberg.**

**Octubre 2004.**



# **ÍNDICE.**

<b>1. Introducción.....</b>	<b>3</b>
<b>2. La Evolución del Comercio Internacional.....</b>	<b>5</b>
<b>3. La Selección de Mercados.....</b>	<b>7</b>
▪ 3.1. Análisis Interno	8
▪ 3.2. Análisis Externo	10
<b>4. Riesgo Político.....</b>	<b>12</b>
▪ 4.1. Fuentes, Agentes y Efectos del Riesgo	14
▪ 4.2. Características del Riesgo Político	15
▪ 4.3. Los Riesgos del Ámbito Político	16
▪ 4.4. Las Dos Dimensiones de la Incertidumbre Política	21
▪ 4.5. Evaluación del Riesgo Político	25
▪ 4.6. Garantías de Riesgo	29
<b>5. Conclusión .....</b>	<b>30</b>
<b>6. Anexo 1. El Análisis de la General Motors.....</b>	<b>33</b>
<b>Anexo 2. Clasificación de Riesgo de Chile.....</b>	<b>37</b>
<b>Anexo 3. Método de Calculo del Riesgo País.....</b>	<b>38</b>
<b>7. Bibliografía.....</b>	<b>46</b>

## 1. INTRODUCCIÓN.

Aun cuando los cambios políticos parecen seguir una dirección favorable a las fuerzas del mercado, no deja de haber riesgo político. Se analizará este y cómo las empresas multinacionales lo predicen y la manera en que se sirven de tácticas de negociación para reducirlo al mínimo. Tendremos en cuenta los siguientes objetivos:

1. Examinar la naturaleza del riesgo político, (causas y clases).
2. Explicar algunas de las formas más comunes en que se administra el riesgo político.
3. Analizar las estrategias y tácticas comunes que se usan para la evaluación del riesgo político.
4. Describir algunas de las estrategias mediante las cuales las multinacionales protegen sus inversiones mundiales.

El riesgo en los negocios, o la contingencia futura de ganar o perder, es una variable inherente a toda decisión empresarial. Sin duda es una de las principales consideraciones que debe afrontar el empresario al evaluar su proyecto de inversión.

La posibilidad de que se presenten situaciones adversas que puedan afectar la viabilidad y la rentabilidad del negocio, las cuales son imposibles de identificar en el momento de emprender nuevas actividades, es un factor que todo inversionista debe tener en cuenta al hacer un estudio objetivo de factibilidad de la empresa que se propone.

Lo anterior es especialmente cierto en los proyectos de los negocios internacionales, ya que el inversionista no siempre está familiarizado con los aspectos domésticos ni con todos los componentes del clima de negocios de otro país, y, por lo tanto, debe realizar un estudio mucho más complejo y extenso del que requeriría la inversión en su país de origen. La idiosincrasia de un país, sus problemas económicos, su sistema monetario, régimen tributario y cambiario, actitud y tratamiento hacia los inversionistas extranjeros, sistema jurídico, régimen y estabilidad políticos, son solo algunos de los factores que el empresario debe tener en cuenta para tomar una decisión acertada a la hora de invertir.

Entre los riesgos más comúnmente considerados y evaluados se encuentran los de tipo financiero y los comerciales y de mercado por ser de aquellos que los hombres de negocios están normalmente preparados para afrontar. Sin embargo, existe un tipo particular de riesgo que día a día cobra mayor importancia y cuya incidencia en los negocios internacionales es cada vez más frecuente: el riesgo político.



## 2. LA EVOLUCIÓN DEL COMERCIO INTERNACIONAL.

En los últimos años se observa claramente un importante crecimiento del comercio internacional. Este crecimiento ha sido incluso superior al incremento en la producción de los países. Por tanto, cada vez una mayor parte de la producción de numerosos países se comercializa internacionalmente. Existiendo una mayor apertura e interconexión entre las diferentes economías nacionales.

Existen una serie de factores que explican este crecimiento del comercio internacional:

- a) La importante disminución de las barreras aduaneras. Se han suprimido numerosos contingentes que establecían las cantidades máximas que se podían exportar a un país. Igualmente han disminuido de forma significativa en las últimas décadas los aranceles o impuestos aduaneros a las mercancías.
- b) Disminución de las barreras técnicas. Las especificaciones técnicas, homologaciones y barreras fitosanitarias que constituyen un obstáculo al libre comercio.
- c) Mejora y abaratamiento de los transportes. Las mejoras técnicas y de organización de los sistemas de transportes así como los menores costes relativos favorecen el comercio.
- d) La conocida y espectacular mejora de las telecomunicaciones así como la drástica reducción de costos facilitan los negocios internacionales.

- e) La mayor facilidad para realizar movimientos financieros es otro factor que contribuye de manera decisiva al comercio internacional. La mejora, facilidad y rápida expansión de las finanzas internacionales.
- f) El incremento de la seguridad legal en numerosos países, con una más decidida protección de la propiedad, de las marcas y derechos de autor.
- g) La homogeneización de los gustos y costumbres de los consumidores facilitan en gran medida las exportaciones de productos estandarizados.
- h) El incremento en la estabilidad política y económica es un factor fundamental que favorece el comercio.
- i) La difusión de una cultura empresarial que favorece la internacionalización así como la mejor formación de los ejecutivos impulsan y facilitan los negocios internacionales.
- j) El decidido apoyo de numerosos países a las inversiones extranjeras, y la búsqueda de nuevos mercados y ventajas en recursos han impulsado las inversiones internacionales.
- k) El fomento de las exportaciones como factor que favorece el desarrollo, por parte de numerosos países.



### 3. LA SELECCIÓN DE MERCADOS.

Una adecuada selección de los mercados, en los que se venderán los productos, es uno de los aspectos más significativos para el éxito de la internacionalización.

La selección de los mercados requiere un análisis D.A.F.O que detecte las Debilidades y Fuerzas de la propia empresa y las Amenazas y Oportunidades del mercado. Se trata de realizar un análisis interno de la propia empresa y un análisis externo de las características del entorno.

El análisis interno, de las Fuerzas y Debilidades de la propia empresa, supone estudiar los objetivos de la empresa, así como sus recursos y capacidades. En este estudio se trata de detectar que componentes de la empresa son más competitivos y suponen una ventaja. Igualmente se estudian los puntos débiles, las carencias de la empresa, las áreas o recursos en los que somos menos competitivos. De especial importancia es analizar como se adaptan los objetivos, recursos y capacidades de la empresa al mercado.

El análisis externo trata de detectar las Oportunidades del mercado. Igualmente se observan que tendencias suponen Amenazas que pueden perjudicar la posición en el mercado. Por ejemplo si la empresa vende productos infantiles, la baja natalidad española es una amenaza para el negocio, lo mismo si se dedican a la enseñanza infantil o de jóvenes. En este análisis externo interesa especialmente estudiar la fuerza y estrategias de los competidores en cada mercado, así como la estructura del mercado. Otro aspecto fundamental del estudio será la demanda del mercado y su previsible evolución futura. El potencial de crecimiento de los mercados es un factor clave en las inversiones internacionales.

El análisis y selección de mercados requiere el estudio de numerosos aspectos tales como: el riesgo, los recursos y capacidades, la competencia, los precios y márgenes, el potencial del mercado, el entorno político, legal, económico y cultural.

### **3.1. ANÁLISIS INTERNO.**

---

**a) Recursos y capacidades de la propia empresa.** La empresa debe considerar si dispone de los recursos y capacidades necesarios para acceder a cierto mercado. Por tanto, se trata de si dispone de los recursos financieros, humanos, productivos y los conocimientos y tecnología para competir con éxito en un cierto mercado.

**b) Competencia.** El nivel de competencia en cada mercado es un aspecto esencial en la selección de mercados internacionales. Numerosas empresas prefieren comercializar sus productos en mercados donde la competencia no es intensa. Sin embargo, muchos casos contradicen la idea de seleccionar los mercados con una competencia débil. Existen varios motivos por los que las empresas están seleccionando mercados de rivalidad intensa para comercializar sus productos:

- Un primer motivo importante es competir en los mercados más competitivos para aprender con los mejores.
- En muchas ocasiones los mercados con mayor demanda y más atractivos son los más competitivos.
- Precios y márgenes. Dependiendo de la estructura competitiva y las características de cada mercado los productos similares a los de la empresa que se internacionaliza.

- **Potencial del mercado.** Se analiza el tamaño del mercado actual y su previsible evolución en el futuro. El nivel de penetración del producto y el potencial que representa antes de alcanzar un nivel de saturación y la madurez del mercado. Para ello se puede considerar la demografía del país, la evolución de la economía, la renta de los diferentes grupos poblacionales y los patrones de compra.

**c) Entorno Legal.** Se analizan los costos asociados al pago de aranceles en aduanas. Los aranceles suelen ser una cantidad variable sobre el valor de la mercancía. Menos frecuentes son los aranceles fijos que exigen pagar una cantidad constante por producto y los aranceles mixtos exigen el pago de una parte fija y una variable.

En ocasiones los estados establecen una cantidad máxima de un cierto producto que se puede importar o exportar y son los denominados contingentes.

De especial importancia son las normativas técnicas que afectan a los productos y suponen barreras al comercio. La entrada de numerosos productos está sujeta a cumplir todo un amplio conjunto de normas técnicas y de seguridad que varían de un país a otro. Igualmente las normas de protección fitosanitarias que tratan de impedir la expansión de enfermedades en plantas, animales o personas.

La legislación tributaria y la legislación sobre inversiones son aspectos sustanciales que deben estudiarse de forma detallada. Numerosos permisos y trámites administrativos son necesarios cuando se realizan actividades comerciales internacionales.

**d) Entorno Cultural.** En los últimos años han disminuido las barreras aduaneras, lo que da mayor importancia a las diferencias y barreras culturales. Estas pueden no percibirse en un análisis superficial de un país. Se hace preciso un estudio profundo y una comprensión precisa de las particularidades culturales.

- El Idioma. Un aspecto esencial en el análisis del mercado y la posterior adaptación del producto y del marketing. Es preciso no sólo realizar una traducción del sentido literal de las palabras sino más bien analizar el sentido real, lo que comunican las palabras, los sentimientos y emociones asociados a la comunicación. La falta de análisis y adaptación inadecuada ha ocasionado importantes problemas y fracasos por utilizar palabras o expresiones incorrectas.
- Las creencias y valores. Un aspecto sustancial para el éxito del marketing en cada país es una comprensión profunda de las creencias y valores.
- Estética. Los colores tienen distintos significados en diferentes culturas. Será preciso analizar el significado y los sentimientos asociados a los diferentes colores. Además el consumidor tiene en su mente unos códigos de colores diferentes dependiendo de las distintas categorías de productos.

### **3.2. ANÁLISIS EXTERNO.**

---

**a) El riesgo.** Una primera parte del análisis de los mercados internacionales trata de estimar el riesgo que representa para nuestra la empresa vender o realizar inversiones en distintos países. Se trata por tanto de precisar el riesgo asociado a las inversiones o actividades que se realizan en un mercado.

Se pueden diferenciar varios tipos de riesgo:

**a) Riesgo País.** Con el término riesgo país normalmente se designa la evaluación conjunta sobre los peligros que un determinado país presenta para los negocios internacionales. Actualmente algunas empresas utilizan como indicador de riesgo país el diferencial entre la rentabilidad de los bonos de un país y los bonos o letras del tesoro de los Estados Unidos.

**b) El Riesgo Económico.** Es el riesgo asociado a las variaciones en el ciclo económico de un cierto país. El peligro que supone un cambio económico desfavorable de la economía, así como el impacto de problemas sociales.

**c) Riesgo de Tipo de Cambio.** Si la empresa tiene deudas o debe cobrar en el futuro y esos compromisos financieros están en otra moneda, la empresa se puede encontrar expuesta a sufrir pérdidas ocasionadas por la variación en el tipo de cambio.

**d) Riesgo Político.** Es aquel asociado a las actuaciones de los organismos gubernamentales de un país que afectan negativamente a las empresas. Los cambios en las normas, los cambios en la aplicación de las mismas, las actuaciones de las administraciones públicas que resultan perjudiciales para el negocio.

## 4. RIESGO POLÍTICO.

Teniendo en cuenta las anteriores definiciones, se puede afirmar que el riesgo político es la posibilidad de que eventos futuros e inciertos, originados en la situación política o la adopción de ciertas políticas por parte del estado receptor de la inversión, modifiquen las condiciones en que un negocio ha sido establecido, y por consiguiente cambien sus perspectivas sobre ganancias y actividades futuras.

Las nuevas condiciones pueden ser producto de:

- a) Inestabilidad del gobierno o del régimen político, causada por problemas socioeconómicos (pobreza, desempleo y conflictos laborales, bajo nivel de ingreso per cápita, recesión industrial o económica, altos niveles de inflación, etc.); políticos (lucha entre facciones o partidos políticos, subversión armada, violencia o guerras civiles, intentos de golpe de estado, etc.).
- b) Adopción de ciertas políticas por parte de gobiernos constituidos, que afectan directamente la operación de empresas, como nacionalización de sectores de la economía: expropiación de bienes; limitación o variación sustancial en los derechos de remitir utilidades al exterior o repatriar capitales; revocación unilateral, por parte del Estado, de contratos celebrados con empresas extranjeras, entre otras. Ejemplos de este tipo de riesgo político son:
  - **Venezuela:** Después de un largo período de estabilidad cambiaria, en 1988 el nuevo gobierno decidió implantar una alta devaluación del bolívar frente al dólar, lo cual trajo un impacto inmediato sobre todas las operaciones de cambio exterior.

- **Perú:** En 1987, el gobierno anunció la nacionalización de la banca y la moratoria en el pago de la deuda externa. Estas circunstancias claramente modificaron las reglas del juego para los inversionistas del sector financiero y para los bancos prestamistas.

Los gobiernos surgieron históricamente para proteger los derechos de propiedad. El gobierno es el que instituye un sistema de ley y orden para limitar los intercambios involuntarios entre individuos, y posibilitar la acumulación económica.

Sin embargo, con el gobierno surge otro problema, quién controla al gobierno. Si el gobierno no está sujeto a límites, puede a su vez confiscar los bienes de los individuos. Esto reedita, a otro nivel, el problema de la incertidumbre endógena. Acá son importantes las instituciones políticas. La ideología política también es relevante.

#### 4.1. FUENTES, AGENTES Y EFECTOS DEL RIESGO.

Fuentes del Riesgo Político.	Grupos que Pueden Ocasionar el Riesgo Político.	Efectos del Riesgo Político.
<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Filosofías políticas que cambian o se oponen entre sí.</li> <li>▪ Condiciones económicas cambiantes.</li> <li>▪ Inestabilidad social.</li> <li>▪ Conflicto armado o terrorismo.</li> <li>▪ Nacionalismo creciente.</li> <li>▪ Independencia política inminente o reciente.</li> <li>▪ Intereses de los grupos empresariales locales.</li> <li>▪ Grupos religiosos antagónicos.</li> <li>▪ Alianzas internacionales recién creadas.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Gobierno actual y sus diversos departamentos y dependencias.</li> <li>▪ Grupos opositores en el gobierno que no tienen el poder, pero con influencia política.</li> <li>▪ Grupos de interés organizados como el de los maestros, estudiantes, trabajadores, etc.</li> <li>▪ Grupos terroristas o anarquistas que operan en el país.</li> <li>▪ Organismos internacionales como el Banco Mundial o las Naciones Unidas.</li> <li>▪ Gobiernos extranjeros que han formado alianzas estratégicas con el país o que apoyan a los opositores del gobierno.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Expropiación de activos (con compensación o sin ella).</li> <li>▪ Leyes de autoctonismo.</li> <li>▪ Restricciones a la libertad operativa referentes, por ejemplo, políticas de contratación y manufactura de productos.</li> <li>▪ Cancelación o revisión de contrato.</li> <li>▪ Daño a la propiedad o al personal ocasionado por terrorismo.</li> <li>▪ Pérdida de la libertad financiera como la capacidad de repatriar las ganancias.</li> <li>▪ Aumento de los impuestos y de otras sanciones económicas</li> </ul>

## **4.2. CARACTERÍSTICAS DEL RIEGO POLÍTICO.**

---

Definiendo el poder como la capacidad de incidir efectivamente en el destino o devenir de un organismo político y a la política como la actividad relacionada con ese poder, se sigue que el riesgo político se relaciona con el poder. De un modo concreto: se relaciona con la actividad que las personas, movidas por su voluntad de poder, desarrollan con la finalidad de incidir en el destino de un organismo político:

- Información cualitativa adicional y complementaria.
- Situación de gobierno y de la política.
- Compromiso político de mantener situación financiera sólida o alterarla.
- Capacidad para incrementar impuestos y tarifas.
- Discrecionalidad en los gastos.
- Evidencias de corrupción.
- Capacidad profesional de los planteles directivos.
- Técnicas de presupuesto.
- Relaciones laborales.
- Grado de modernización operativa.
- Otros aspectos que se consideren relevantes.

Por ser una actividad necesaria y específicamente humana (sin seres humanos no hay política), la acción política resulta ser siempre consecuencia de decisiones humanas tomadas dentro del marco de una determinada cuantía de libertad o discrecionalidad. Al ser la actividad el fruto de decisiones más o menos libres, los riesgos del ámbito político son en su gran mayoría consecuenciales, como oposición a los riesgos causales, accidentales, súbitos, catastróficos tales como un terremoto, la erupción de un volcán, un huracán, una sequía, una inundación, una epidemia, etc.

Queda sobreentendido que los riesgos catastróficos, independientes de la voluntad del hombre, también pueden incidir en la actividad política, principalmente por la gran cantidad de personas y daños materiales que generalmente involucran. Sin embargo, no constituyen riesgos políticos propiamente dichos, puesto que no se hallan directa ni necesariamente relacionados con una cuestión de poder.

Dentro del contexto de un organismo político, como podría ser el de un estado o dentro de un sistema de organismos políticos como sería, por ejemplo, el de una región o configuración internacional políticamente organizada el poder nunca es el objetivo de una sola persona o un sólo organismo. Por lo tanto, desde el momento en que la actividad política se realiza siempre en el contexto de una pluralidad de actores antagónicos, la mera existencia de esta multiplicidad ya constituye un riesgo en si y de por si. En la realidad, esto se traduce en una carencia de cadenas consecuenciales simples y lineales. En la enorme mayoría de los casos prácticos, la decisión política puede generar toda una gama de consecuencias; algunas de ellas previsibles y otras muy difíciles o hasta imposibles de prever.

### **4.3. LOS RIESGOS DEL ÁMBITO POLÍTICO.**

Dentro de lo que es la política como actividad en relación con el Poder, resulta posible aislar analíticamente tres "etapas", "momentos", o situaciones-claves.

Desde la abolición de los sistemas monárquicos absolutos nadie nace con poder. Aún dentro de una dinastía monárquica, se podría llegar a sustentar la tesis de que incluso el príncipe heredero, si bien disponía de una innegable ventaja inicial, en realidad no nacía con poder. Nacía en el centro de un entorno de poder, pero debía ganarse su puesto en ese centro ante la rivalidad presentada por las intrigas de la corte y las aspiraciones nunca acalladas de los demás nobles.

Aún en la época de los monarcas absolutos se podía nacer rey pero carecer de verdadero poder.

Todo esto apunta a que hay una etapa previa de adquisición del poder. Más allá del análisis y de los ejemplos concretos que pueden citarse, todo político sabe que el poder no se regala; hay que conquistarlo.

Pero así como el poder es disputado en su adquisición, también lo es en su ejercicio. Eso es algo que también sabe todo político: una vez conquistado el poder, no es cuestión de sentarse sobre los laureles que otorga. Nunca hay, en realidad, verdaderos "vacíos" de poder en política. En el mismo instante en el que una posición de poder declina, sus enemigos concurrirán inmediatamente a ocuparla. Y, si no declina, estarán permanentemente en la tarea de debilitarla para que decline y pueda ser conquistada. A la etapa de la conquista del poder sigue, pues, necesariamente la etapa siguiente orientada a la defensa, conservación y consolidación de la conquista.

Por último, siendo toda la actividad política esencialmente dinámico-antagónica, tampoco el poder consolidado carecerá de enemigos. La neutralización de los mismos será, muchas veces, la mejor garantía para su conservación y supervivencia. De este modo, la expansión del poder surge frecuentemente como una de las vías que conducen a su consolidación o viceversa la consolidación del poder puede requerir la expansión como una medida necesaria. Más allá, por supuesto, de una vocación específica, intencionalmente orientada a aumentar el poder, que también existirá en la voluntad de quienes lo ejercen puesto que, si no tuviesen esa voluntad, no lo hubieran conquistado en primer lugar y tampoco se hubieran tomado el trabajo de consolidarlo.

Cada uno de estos momentos de la actividad política se halla caracterizado por una constelación de riesgos específicos.

El poder político nunca es indiscutido. Aun en el supuesto caso de un organismo político que consiguiese acaparar la totalidad del poder disponible, la situación emergente le quitaría a los enemigos de dicho poder solamente la posibilidad de actuar. No conseguiría, sin embargo, eliminar la probabilidad de una contienda desde el momento en que hay una gran distancia entre el "no poder" luchar por falta del mínimo de poder indispensable y el "no querer" luchar por falta de la voluntad de poder correspondiente.

De este modo, quien ocupa una posición de poder, incluso disponiendo de la "suma del poder público", nunca estará exento de riesgos. Los principales a considerar son los siguientes:

**4.3.1. Pérdida de la Base de Sustentación:** el poder político no es una magnitud individual. El poder de una persona, en tanto individuo aislado, es siempre ínfimo en comparación con el poder que le es inherente en tanto líder, jefe, conductor, funcionario o hasta simple miembro de una organización política. El poder político es social por naturaleza, por necesidad y por finalidad. Lo es por naturaleza porque un solo ser humano no puede hacer política consigo mismo. Lo es por necesidad ya que un individuo aislado no puede acumular tanto poder como para, por sí sólo, lograr la obediencia de millones de otros seres humanos. Y lo es, por finalidad puesto que no hay objetivos políticos por fuera de la sociedad sino siempre en ella, por ella y para ella. En este contexto el riesgo es perder esa suma, conjunto o amalgama de voluntades que acompaña a la voluntad de poder principal y que se basa en consensos, simpatías, atracciones, y muchas veces hasta en simples adhesiones irracionales despertadas por una personalidad fuertemente carismática.

**4.3.2. Pérdida de la Legitimidad:** La única forma de legitimar el poder político es adecuándolo a su funciones específicas de síntesis, previsión y conducción de la comunidad. Es en la medida del cumplimiento eficaz de estas funciones; o bien y más específicamente: es en la medida del éxito concreto logrado en dicho cumplimiento, que el poder será legítimo. Aquí lo importante es no confundir, como frecuentemente sucede, legitimidad con legalidad. Legalidad es adecuación a las normas, usos, costumbres o tradiciones vigentes. Legitimidad es adecuación a la función. El riesgo de la pérdida de legitimidad está dado por la imposibilidad, incapacidad o ineptitud de cumplir con las funciones inherentes al poder político ya que, de manera inevitable, un poder incapaz, inepto, ineficiente o ineficaz será percibido como esencialmente ilegítimo.

**4.3.3. Pérdida de Confiabilidad:** Una parte sustantiva de la legitimidad política se basa en relaciones de lealtad y confianza mutuas. Sobre todo, la función de previsión, orientada al diseño de un futuro en términos necesariamente positivos debe tener la capacidad de engendrar confianza, fe, esperanza; en una palabra: expectativas afirmativas y satisfactorias respecto del porvenir. No importa cuan graves, complejos o dolorosos sean los problemas del presente; un poder seguirá siendo considerado legítimo si mantiene su capacidad de convocar voluntades sobre la base de un proyecto a futuro; en tanto que este proyecto sea percibido como intrínsecamente viable y en tanto se mantenga la confianza en el poder para concretar la propuesta. Y viceversa: no importa cuan buena sea la coyuntura para el organismo político; no importa cuan buena sea su situación o posición actual: la legitimidad del poder comenzará a resquebrajarse en el preciso momento en que se pierda la confianza en su capacidad para sostener, mantener y aun mejorar el status quo.

El riesgo de la pérdida de confiabilidad significa la posibilidad de perder la convicción en la capacidad del poder para cumplir con sus funciones específicas, y esto aun cuando momentáneamente las esté cumpliendo de un modo razonablemente satisfactorio.

**4.3.4. Pérdida de Credibilidad:** Estrechamente emparentado con el anterior, este riesgo se refiere a un matiz que es importante diferenciar. La pérdida de confiabilidad se produce cuando se pierde la esperanza en que el poder cumpla con sus funciones. La pérdida de credibilidad se produce cuando se sabe (o se cree saber), y existen (o se cree firmemente en la existencia de) pruebas concretas de que el poder persigue objetivos total o parcialmente ajenos a los de su función específica. En este último caso, lo que se pone en duda no es tanto la capacidad del poder para superar las divergencias, garantizar un futuro positivo y coordinar los esfuerzos, sino algo mucho más grave: se duda de su voluntad de hacerlo en absoluto. La duda respecto de la capacidad genera el riesgo de una crisis de confianza: no se confía en alguien si se cree que no es capaz de hacer bien su trabajo. La duda respecto de la voluntad genera una crisis mucho peor: la crisis de credibilidad, en la cual se pone en duda hasta que quiera hacer bien su trabajo. La ineptitud genera pérdida de confianza. La corrupción generará pérdida de credibilidad. Ambos riesgos, si se dan simultáneamente, pueden ser letales para cualquier poder constituido.

**4.3.5. Pérdida de Pro Actividad:** Por último, la conservación del poder requiere la conservación de la iniciativa. Todo poder que se limita a reaccionar frente a las situaciones planteadas por la realidad está condenado a eclipsarse y a ceder su lugar ante quienes lo desafían. No es posible conservar el poder político adoptando una posición permanentemente defensiva y cediéndole constantemente la iniciativa al adversario.

Por más que existe la posibilidad cierta de "jugar al contragolpe", especialmente en aquellas situaciones en dónde se vuelve crítica la elección del momento adecuado y el terreno adecuado, el "contragolpe" debe constituir, necesariamente, el punto de partida para una ofensiva exitosa. El riesgo de la pérdida de proactividad proviene de la posibilidad de perder, definitivamente, la capacidad política de tomar la delantera y forzar la resolución de un conflicto. Un poder acorralado, con márgenes de maniobra estrechados, con opciones cada vez menores en cantidad y calidad; un poder en posición meramente reactiva, es un poder que queda a merced de los conflictos y se constituye, inevitablemente, en un poder en retirada.

#### **4.4. LAS DOS DIMENSIONES DE LA INCERTIDUMBRE POLÍTICA.**

Se caracterizan dos dimensiones de la incertidumbre política, que se pueden ver como problemas de información incompleta al momento de tomar las decisiones económicas.

##### **4.4.1. Las Instituciones Políticas como Reglas de Juego.**

Las decisiones económicas se dan dentro de un determinado marco institucional, implícito. Las instituciones son el conjunto de reglas que constriñen el comportamiento de los individuos. Estas reglas de juego se componen de reglas formales, como las leyes impositivas, y de reglas informales, como las normas sociales, por ejemplo la conducta respecto a la evasión impositiva.

Las instituciones políticas afectan las posibles acciones del gobierno, y el grado de incertidumbre política tal como es vista por la sociedad. Esta incertidumbre se puede entender en términos de un problema de información incompleta. La información incompleta se puede generar por dos razones diferentes. El primer sentido de la incertidumbre tiene que ver con la arbitrariedad del gobierno. Aunque las reglas de juego sean conocidas, si estas reglas dan lugar a una amplia discrecionalidad de los gobernantes, los resultados de las decisiones económicas de los individuos van a depender del humor o el oportunismo del gobernante y pueden ser, en consecuencia, altamente inciertas. El segundo sentido de incertidumbre tiene que ver con la inestabilidad de las propias reglas de juego. Aún cuando el régimen político asegure un sistema de frenos y contrapesos para limitar la conducta arbitraria del poder político, si estas reglas son inestables en el tiempo hay incertidumbre sobre los resultados de las decisiones económicas. Ambos tipos de incertidumbre llevan a que los individuos no sepan bien a qué están jugando.

Para ejemplificar el impacto de la incertidumbre política sobre las decisiones económicas, tomo el tema de los depósitos bancarios y a través de la teoría de juegos se puede simular como esta afecta en las decisiones.

#### **a) Incertidumbre Política Como Arbitrariedad.**

Sea un inversor y el gobierno. El inversor tiene que decidir si hace un depósito en el banco, donde puede obtener una renta, o guarda la plata en una caja fuerte. Si el marco político no restringe la conducta posible de los gobernantes, es fundamental para el inversor conocer las preferencias del gobernante de turno.

Bajo información completa, la decisión es simple. Cuando el gobierno no desea, digamos por razones ideológicas, confiscar los depósitos (su estrategia dominante es no confiscar), el equilibrio del juego es que el individuo ponga la plata en el banco. Si el gobierno en cambio no tiene reparos en quedarse con la plata (su estrategia dominante es confiscar los depósitos), el equilibrio es que el individuo deje la plata en una caja fuerte.

Cuando el inversor no sabe de antemano si el gobierno está dispuesto a confiscar los depósitos o no, surge un problema de información incompleta. Esta información incompleta genera incertidumbre. Dependiendo de su tipo, el gobierno puede decidir respetar los contratos, o puede decidir confiscar los depósitos. La decisión va a depender de las preferencias del gobierno.

La decisión óptima del inversor va a depender de la probabilidad de que el gobierno sea de tipo confiscatorio. Aunque desde el punto de vista social lo óptimo es que los recursos estén en el banco para poder usarse productivamente, la tentación de ciertos tipos de gobierno de confiscar los recursos puede llevar a que el inversor prefiera guardar el dinero en una caja fuerte. La incertidumbre es ocasionada por la existencia de un poder discrecional y arbitrario del gobierno para decidir qué hacer con los depósitos bancarios.

La manera de resolver este problema de arbitrariedad es incluir garantías jurídicas que hagan imposible al gobierno confiscar los depósitos, aún si quisiera. Esto hace irrelevantes las preferencias del gobierno de confiscar o no los depósitos, ya que esta decisión deja de estar dentro de sus atribuciones. Este es el sentido de las garantías constitucionales, respaldadas por una corte independiente. En un mercado financiero con garantías jurídicas, se elimina la incertidumbre del inversor sobre lo que puede hacer el gobierno.

**b) Incertidumbre Política Como Inestabilidad.**

La otra dimensión de la incertidumbre es la inestabilidad de las reglas de juego. Supongase que se instaure un gobierno limitado que está obligado a respetar los derechos de propiedad. Sin embargo, si su supervivencia está amenazada por grupos opositores a este orden, ese régimen no va a poder asegurar que no se confisquen los activos en el futuro.

La inestabilidad institucional se parece, formalmente, a la discrecionalidad vista antes. Reaparece la información incompleta. La inestabilidad política hace posible un cambio de régimen que elimine las garantías a los derechos de propiedad, y confisque los depósitos. Si la probabilidad de que el gobierno limitado persista en el tiempo es baja, y hay una alta probabilidad de que sea reemplazado por un gobierno arbitrario que confisque los bienes, nuevamente no conviene poner el dinero en el banco.

Esta inestabilidad afecta sobre todo al mercado de capitales. Lleva a un acortamiento del horizonte temporal de los individuos, por lo que toman decisiones que parecen miopes. Sin reglas de juego seguras, no conviene dedicarse a actividades que lleven a hundir capital y tengan un horizonte de maduración largo.

#### **4.5. EVALUACIÓN DEL RIESGO POLÍTICO.**

---

Se ha señalado que en el ámbito de los negocios internacionales, como factor indispensable de planeación estratégica, es crucial que las empresas puedan conocer, evaluar y de alguna manera prever los riesgos políticos a que se pueden ver enfrentadas en el desarrollo de sus actividades en otros países. Pero, ¿cómo puede esto lograrse?

Para algunos analistas esta labor es especialmente difícil, por tratarse justamente de situaciones futuras, generalmente impredecibles, que no pueden identificarse exactamente al planear una inversión. Adicionalmente, dada la amplia variedad de países y áreas de negocios, no es muy probable que los analistas de riesgo puedan elaborar un modelo general para llenar las necesidades específicas de todas las firmas, que se dedican a actividades diversas en países diferentes.

A pesar de estas dificultades, los expertos han diseñado diferentes índices de riesgo que cubren muchos países, los cuales son útiles en los procesos de toma de decisiones sobre inversión extranjera. Algunos ejemplos son el Euromoney Country Risk Index, sobre las tendencias en los mercados de crédito internacional y el World Political Risk Forecast (W.P.R.F.).

Ejemplo de algunos criterios para evaluar el riesgo político.

Área básica	Criterios	Puntuaciones	
		Mínima	Máxima
<b>Ambiente Económico Político.</b>	1. Estabilidad del sistema político	3	14
	2. Conflictos internos inminentes	0	14
	3. Amenazas externas contra la estabilidad	0	12
	4. Grado de control del sistema político	5	9
	5. Confiabilidad del país como socio comercial	4	12
	6. Garantías constitucionales	2	12
	7. Eficiencia de la administración pública	3	12
	8. Relaciones con la fuerza de trabajo y paz social	3	15
Condiciones Económicas Internas.	9. Tamaño de la población	4	8
	10. Ingreso per cápita	2	10
	11. Crecimiento económico durante los últimos cinco años	2	7
	12. Crecimiento potencial en los próximos tres años	3	10
	13. Inflación en los últimos dos años	2	10
	14. Accesibilidad al mercado interno de capitales a los extranjeros	3	7
	15. Disponibilidad de mano de obra local calificada	2	8
	16. Posibilidad de contratar a empleados extranjeros	2	14
	17. Disponibilidad de recursos energéticos	4	8
	18. Requisitos legales referentes a la contaminación ambiental	2	14
	19. Infraestructura; por ejemplo, sistemas de transporte y de comunicaciones		
<b>Relaciones Económicas Externas</b>	20. Restricciones a las importaciones	2	10
	21. Restricciones a las exportaciones	2	10
	22. Restricciones a las inversiones extranjeras	3	9
	23. Libertad para establecer sociedades	3	9
	24. Protección legal a las marcas y productos	3	9
	25. Restricciones a las transferencias monetarias	2	8
	26. Revaluación de la moneda durante los últimos 5 años	2	7
	27. Situación de la balanza de pagos	2	9
	28. Consumo de los fondos internacionales por las importaciones de petróleo y energéticos	3	14
	29. Situación financiera internacional	3	8
	30. Restricciones al cambio de moneda nacional en otras monedas	2	8

Fuente: E. Dichtl y H.G. Koeglmayr, "Country Risk Ratings", Managment International Review, vol.26, núm. 4, 1986, p.6

Hay también análisis individuales realizados por compañías multinacionales, que muestran conclusiones interesantes sobre el problema de la evaluación del riesgo político por ejemplo el utilizado por la empresa GMC desde la década del 80, **Anexo 1.**

Normalmente se habla de “riesgo país” para referirse a la evaluación que tanto los acreedores como los actuales y potenciales inversionistas extranjeros hacen respecto de un país en particular. **Anexo 3.** método de calculo.

El riesgo es medido tanto por agencias clasificadoras especializadas como por bancos de inversión e incluye el riesgo atribuido al gobierno y a las empresas que operan en el país. La medición se hace de acuerdo a un sistema que asigna ponderaciones a los distintos factores que se estima inciden en las condiciones económicas y políticas generales del país. El resultado constituye la “libreta de notas” del país ante la comunidad internacional.

El riesgo atribuido al gobierno se conoce como “riesgo soberano” y pretende medir la capacidad y determinación de un gobierno de servir totalmente su deuda en las fechas pactadas. En otras palabras, la clasificación representa una estimación de la probabilidad de no pago por parte de un gobierno.

Las clasificaciones de riesgo soberano no son necesariamente equivalentes a las clasificaciones de riesgo país, que incluye, por definición, el riesgo específico de no pago de deudores distintos del gobierno. Por lo general, las clasificaciones asignadas a empresas bancarias y no bancarias en cada país son, a lo más, las mismas que las asignadas al riesgo soberano, pero pueden ser mejores.

Las clasificaciones de riesgo distinguen el caso de las deudas en moneda nacional de las deudas en moneda extranjera. En el caso de la moneda extranjera, las clasificaciones pueden ser mejores para una empresa en particular que para el gobierno, debido a las condiciones propias de la empresa y al hecho de que se estime que el riesgo de que en el país se impongan restricciones cambiarias (limitando el acceso libre a la compra de moneda extranjera para pagar deudas en el exterior) sea menor que el riesgo de no pago por parte del gobierno. Normalmente, los gobiernos no interfieren directamente en el servicio de las deudas del sector privado. En consecuencia, en el caso de las deudas en moneda nacional el potencial para clasificar mejor a una entidad privada que al gobierno es mucho mayor.

El punto crucial es que el riesgo soberano es una consideración importante porque cuando el gobierno está en dificultades o se declara incapaz de pagar sus deudas, las condiciones económicas generales tienden a ser desfavorables para todas las empresas y para casi todos los negocios. Sólo las empresas que pueden disminuir los riesgos gracias a una flexibilidad operacional y financiera excepcional pueden aspirar a ser mejor clasificadas que el gobierno.

Típicamente, la medición del riesgo crediticio atribuido a los gobiernos tiene una dimensión cuantitativa y otra cualitativa. En definitiva, el riesgo crediticio global es producto de la evaluación del riesgo político y del riesgo económico. Mientras el riesgo político está asociado a la voluntad del gobierno de pagar sus deudas cuando corresponde, el riesgo económico se refiere a la capacidad del gobierno de pagar sus deudas oportunamente.

Ejemplo de Chile en su clasificación de riesgo, **Anexo 2.**

---

#### **4.6. GARANTÍAS DE RIESGO.**

---

El Banco Interamericano de Desarrollo, BID, ofrece varios tipos de garantías contra riesgo para instrumentos de deuda. La cobertura se adapta a las necesidades de cada proyecto para cubrir eventos específicos de riesgo relacionados con factores no comerciales. La cobertura se extiende al 50 por ciento del costo del proyecto o US 150 millones, la suma que sea menor.

- La Garantía de Incumplimiento de Contrato proporciona cobertura del BID al financiamiento de la deuda contra riesgos de determinados compromisos contractuales o fiscales por parte de los gobiernos sede en los acuerdos de proyectos con inversionistas del sector privado. Por ejemplo, una garantía podría cubrir el incumplimiento del pago del servicio de la deuda a la compañía del proyecto si éste fuera dado por terminado antes o si la autoridad concesionaria no hiciera los pagos requeridos. Se pueden proporcionar garantías para contratos gubernamentales concertados a nivel soberano o sub-soberano, es decir, a nivel federal, estatal o municipal.
- Las Garantías de Convertibilidad y Transferibilidad de Monedas cubren el riesgo específico para pago del servicio de la deuda al prestamista garantizado exclusivamente por motivo de la incapacidad del prestatario de convertir moneda local en divisas extranjeras y/o enviar las remesas al exterior. Esta cobertura no incluye las pérdidas por devaluación de la moneda.
- Garantías Contra Otros Riesgos Políticos. El BID puede considerar ofrecer garantías sobre instrumentos de deuda contra otros riesgos políticos tales como expropiación de activos físicos u otro tipo de medida gubernamental arbitraria y confiscatoria, según las circunstancias de cada caso.



## 5. CONCLUSIÓN.

Como conclusión, el propósito y la importancia de una evaluación adecuada del riesgo político es disminuir el nivel de incertidumbre en las decisiones de negocios. Este análisis debería realizarse de acuerdo con las características particulares de cada negocio y consultando las condiciones específicas de los países receptores.

Más allá de los resultados que arroje la evaluación hecha por las agencias clasificadoras de riesgo y por los bancos de inversión, la experiencia indica que los cambios que se producen en el escenario internacional en los planos político y económico se traducen en cambios importantes en la percepción que los mercados internacionales de capital tienen sobre el riesgo en países individualmente considerados. Ejemplos conocidos lo constituyen la crisis Asiática de 1997-98, la situación en el Medio Oriente, la intensificación del terrorismo a nivel internacional y la guerra en Irak. En la práctica, producto de estos cambios, las agencias clasificadoras y los bancos de inversión modifican las recomendaciones que hacen respecto de la distribución regional y por países de las inversiones. Así, por ejemplo, Chile fue considerado como mucho más vulnerable a los cambios en los mercados asiáticos que México, país que durante la crisis asiática exportaba más del 80% del total a Estados Unidos e importaba más del 80% del total desde Estados Unidos. Del mismo modo, en la medida en que las agencias clasificadoras y los bancos de inversiones se preocupan de América Latina como un todo, las situaciones adversas en Argentina y en Brasil pueden afectar adversamente a Chile.

Los acuerdos de complementación económica y tratados de libre comercio firmados por Chile en el último tiempo han sido posibles, principalmente, gracias a la demostrada solidez macroeconómica del país, en un contexto de estabilidad política. El “riesgo país” es muy bajo en el caso de Chile y que, por lo tanto, Chile es y será un muy buen socio comercial y un muy buen lugar para acoger la inversión extranjera.

La probada solidez macroeconómica y su estabilidad política siguen siendo un elemento importantísimo en la buena calificación de riesgo asignada a Chile, tanto para deudas en moneda local como en moneda extranjera. En el país hay un consenso nacional respecto de una política económica prudente y eficiente. Esto no debiera cambiar en el futuro previsible, en la medida que, pese a las turbulencias en la economía internacional, Chile no se desvíe de sus objetivos macroeconómicos de corto y mediano plazo, se mantengan niveles moderados de deuda y de servicio de la deuda (con una relativamente baja proporción de deuda de corto plazo), se mantenga también la solvencia y estabilidad del sistema financiero, con una banca altamente capitalizada y con niveles de cartera vencida relativamente bajos, se continúe con una adecuada política fiscal, se preserve la sólida posición de reservas internacionales y la credibilidad del Banco Central siga permitiendo respuestas flexibles y efectivas en materia de política monetaria y cambiaria.

En el caso de Chile, la todavía relativamente alta dependencia de las exportaciones de pocos productos y la falta de flexibilidad en el mercado laboral, por nombrar sólo dos ejemplos, son factores que juegan en contra de una aún mejor percepción del riesgo país.

Hay algunos riesgos globales para los cuales hay que prepararse, porque el error que han cometido en el pasado las empresas, chilenas y extranjeras, ha sido no estar preparadas para el buen manejo de riesgos.

Las empresas deberán estar preocupadas de los riesgos geopolíticos que dicen relación con ataques terroristas a algunas ciudades occidentales importantes. El riesgo de un realineamiento más profundo de los tipos de cambio internacionales, que podrían desrielar la recuperación europea y, finalmente, un aumento rápido de las tasas de interés como consecuencia del déficit de Estados Unidos y la decisión de inversionistas internacionales de no seguir acumulando instrumentos de títulos de Estados Unidos.

# ANEXOS.

## ANEXO 1.

### El Análisis de la General Motors:

La General Motors (G.M) desarrolló su propio método para evaluar el riesgo político. “Al entrar la década de los 80’s, la gerencia de G.M. decidió que un enfoque informal no continuaba siendo adecuado, dada la creciente gama de actividades de la compañía y otros países y la rápida globalización de la industria automotriz. Ellos querían un enfoque estructurado, analítico y comparativo del cambio político y de las políticas gubernamentales alrededor del mundo, para uso en planeación estratégica, desarrollo de nuevos productos, relaciones con los gobiernos y otras actividades”<sup>1</sup>

Esta compañía observó, por ejemplo, que su meta principal, como lo es para todos los demás negocios, es la rentabilidad y qué factores de política (tales como la capacidad para manejar la modernización de la economía) y ciertas regulaciones (como restricciones en la repartición de utilidades y otros requisitos locales) inciden más críticamente en la rentabilidad que los eventos políticos (como golpes de Estado o conflictos étnicos).

El Índice de Riesgo Político refleja el nivel relativo de riesgo para las operaciones de G.M., asignando un puntaje numérico a cada factor en cada país. A mayor incertidumbre en el factor, se asigna un menor puntaje. Totalizando los puntajes para cada factor se produce en puntaje por país en una escala de 1 a 100; cuanto más cercano a 100, el riesgo se considera más bajo.

Con base en dichos puntajes, a los países se les asigna uno de cuatro calificativos en el Índice de Riesgo Político:

---

<sup>1</sup> RAYFIELD, Gordon, *Los índices de Riesgo Político de la General Motors*. Global Risk Assessments, Vol. 3, 1988.

0-40	Alto riesgo
41-60	Riesgo medio alto
61-80	Riesgo medio bajo
81-100	Bajo riesgo

Los indicadores del nivel de riesgo de cada país dan a la gerencia de G.M. una idea del grado de incertidumbre en países estratégicos que pudieran conducir a cambios adversos en las reglas de juego para las operaciones de G.M. en el extranjero. De acuerdo con este análisis, los países desarrollados tienden a considerarse en las categorías de bajo riesgo y de riesgo medio bajo, dada la estabilidad de los gobiernos y porque los cambios en las políticas se adoptan después de debates públicos y a través de procesos conocidos<sup>2</sup>

Sin embargo, tal como lo han destacado algunos estudios, los riesgos políticos también pueden ocurrir en países desarrollados, ya que los cambios en determinadas regulaciones no se dan exclusivamente en los países en desarrollo.

Aunque el modelo fue diseñado para G.M. en particular, algunas de esas conclusiones pueden ser útiles como directrices generales para otras firmas:

- El análisis de riesgo político debe hacerse para industrias específicas, e inclusive para proyectos específicos. Las compañías manufactureras que producen para el mercado local, generando trabajo para nacionales, no afrontan las mismas sensibilidades políticas que una compañía minera, que puede ser culpada de extraer la riqueza de una nación y venderla en el extranjero.

---

<sup>2</sup> RAYFIELD, Gordon, ob. Cit. págs, 172-186.

- El sistema debe ser dinámico y no estático. El objetivo del sistema de G.M. es alertar a la gerencia sobre cambios potenciales en el clima de negocios y hacerlo con tal anticipación que se logre minimizar la exposición de la compañía a los riesgos.
- El sistema debe ser capaz de comparación entre países, teniendo en cuenta que las empresas multinacionales pueden tener negocios en diferentes Estados.
- El sistema debería centrar su análisis en el resultado de las políticas. La incertidumbre en el proceso de adopción de políticas, es el factor que puede tener el mayor impacto en la rentabilidad de una firma.

## ANEXO 2.

**Fitch Corporate - Mozilla Firefox**

Archivo Editar Ver Ir Marcadores Herramientas Ayuda

http://www.fitchratings.com/corporate/sectors/issuers\_list\_corp.cfm?sector\_fi

SeriAll.Com - Serials,... Firefox Ingles ASP - SoloASP.com.... Trucos MSN como saber la ip de ... Dirección IP de su co...

**Fitch Corporate**

**Issuer List**

RESEARCH & REPORTS

★ Research Highlights

Special Reports

Criteria Reports

IN THE NEWS

Headlines

Newsletters

Sovereign E-Brochure

Sovereign Ratings History

CONTACTS

CREDIT TRAINING

**FITCH TRAINING**

	long term foreign currency	short term foreign currency	long term local currency	country ceiling	long term rating alert
<a href="#">Argentina</a>	DDD	C	B-	B-	
<a href="#">Aruba</a>	BBB	F3	BBB	BBB+	Outlook Negative
<a href="#">Australia</a>	AA+	F1+	AAA	AAA	Outlook Stable
<a href="#">Austria</a>	AAA	F1+	AAA	AAA	Outlook Stable
<a href="#">Azerbaijan</a>	BB-	B	BB-		Outlook Positive
<a href="#">Bahrain</a>	A-	F1	A	A	Outlook Stable
<a href="#">Belgium</a>	AA	F1+	AA	AAA	Outlook Stable
<a href="#">Benin</a>	B	B	B		Outlook Stable
<a href="#">Bermuda</a>	AA	F1+	AAA	AA+	Outlook Stable
<a href="#">Bolivia</a>	B-		B-	B-	Outlook Stable
<a href="#">Brazil</a>	BB-	B	BB-	B+	Outlook Stable
<a href="#">Bulgaria</a>	BBB-	F3	BBB	BBB-	Outlook Stable
<a href="#">Cameroon</a>	B	B	B	BBB-	
<a href="#">Canada</a>	AAA	F1+	AAA	AAA	Outlook Stable
<a href="#">Cape Verde</a>	B+	B	BB-	B+	Outlook Stable
<a href="#">Central African Economic and Monetary Community</a>				BBB-	
<a href="#">Chile</a>	A-	F1	A+	A	Outlook Positive
<a href="#">China</a>	A-	F1	A	A-	Outlook Positive
<a href="#">Colombia</a>					

Terminado

### ANEXO 3.

VALORACIÓN RIESGO PAÍS	Escalas de Riesgo	RATING
	AAA (Aaa) supone la más alta calificación. Gran capacidad de pago de intereses y amortizaciones. País muy seguro	
	AA(Aa) deuda con gran capacidad de pago. País seguro	
	A(A) gran capacidad de pago. País más sensible a los cambios de las condiciones económicas y políticas	
	BBB(Baa) buena capacidad de pago. El cambio de las condiciones puede debilitar su capacidad de pago	
	BB(Ba) deuda vulnerable en el largo plazo.	

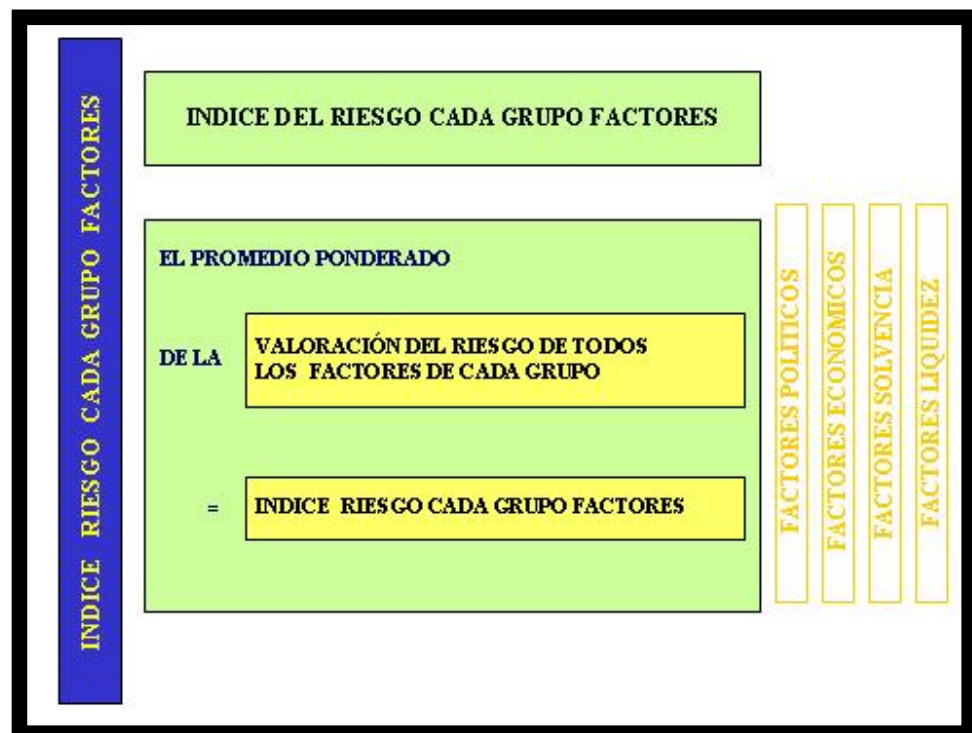
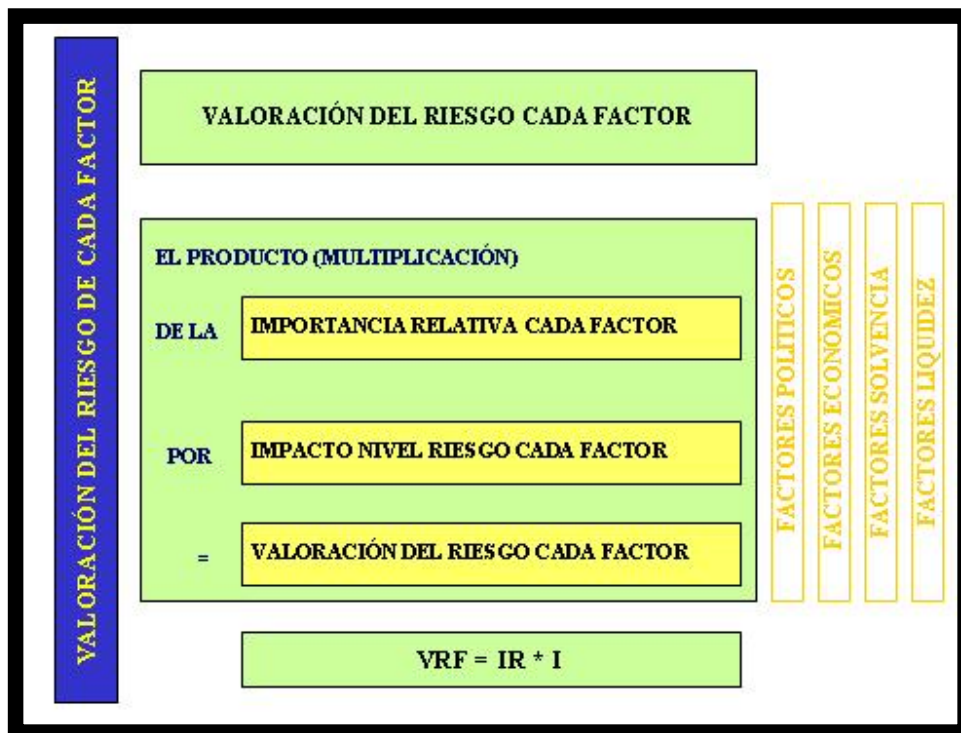
VALORACIÓN RIESGO PAÍS	Escalas de Riesgo	RATING
	B(B) supone mayor probabilidad de retraso en pagos. Alta sensibilidad al debilitamiento de la capacidad de pago.	
	CCC*(Caa) su capacidad de pago depende considerablemente de condiciones económicas y financieras favorables. Pagos altamente sensibles.	
	CCC(Ca) deudas altamente especulativas. Riesgo alto	
	CCC-(C) deuda con perspectivas extremadamente pobres. Deudas que no pagan los intereses, sólo amortizan. Riesgo alto	
	D deudas en situación de mora. Riesgo muy alto.	

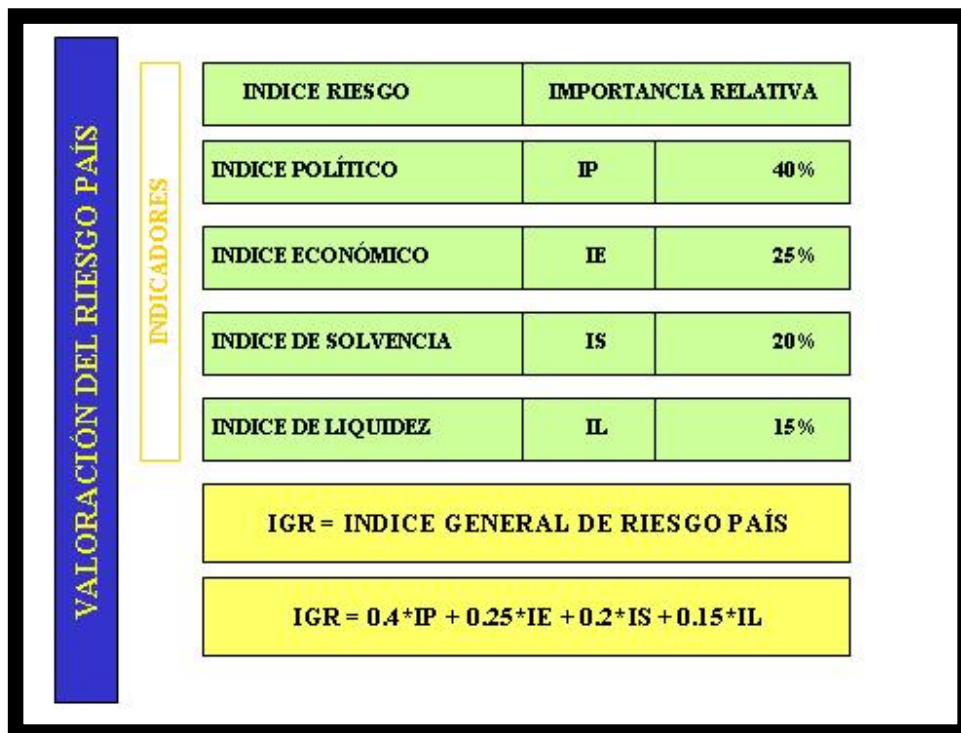
VALORACIÓN RIESGO	RIESGO PAÍS	STANDARD & POOR'S		MOODY'S		IBCA	
		Largo Plazo	Corto Plazo	Largo Plazo	Corto Plazo	Largo Plazo	Corto Plazo
	MB	AAA AA+ AA AA- A+ A A-	A-1+ A-1  A-2	Aaa Aa1 Aa2 Aa3 A1 A2 A3	P-1   P2	AAA+ AAA AAA- AA+ AA AA- A+	A1+  A1  A2
	B	BBB+ BBB BBB-	A-3	Baa1 Baa2 Baa3	P3	A A- BBB+ BBB BBB-	A3

VALORACIÓN RIESGO	RIESGO PAÍS	STANDARD & POOR'S		MOODY'S		IBCA	
		Largo Plazo	Corto Plazo	Largo Plazo	Corto Plazo	Largo Plazo	Corto Plazo
	R	BB+ BB BB- B+ B B-	B  C	Ba1 Ba2 Ba3 B1 B2 B3	NP	BB+ BB BB- B+ B B-	B
	M	CCC+ CCC CCC-	D	Caa Ca C		CCC+ CCC CCC-	C
	MM					CC CC- C+ C C-	D

VALORACIÓN DE CADA FACTOR	IMPACTO NIVEL RIESGO DE CADA FACTOR (I)	VALORACIÓN	FACTORES POLITICOS	FACTORES ECONOMICOS	FACTORES SOLVENCIA	FACTORES LIQUIDEZ
	MUY BAJO	100 - 81				
	BAJO	80 - 61				
	MEDIANO	60 - 41				
	ALTO	40 - 21				
	MUY ALTO	20 - 00				

VALORACIÓN DE CADA FACTOR	NIVEL IMPORTANCIA RELATIVA CADA FACTOR (IR)	NIVEL	FACTORES POLITICOS	FACTORES ECONOMICOS	FACTORES SOLVENCIA	FACTORES LIQUIDEZ
	BAJO	1				
	MEDIANO	2				
	ALTO	3				

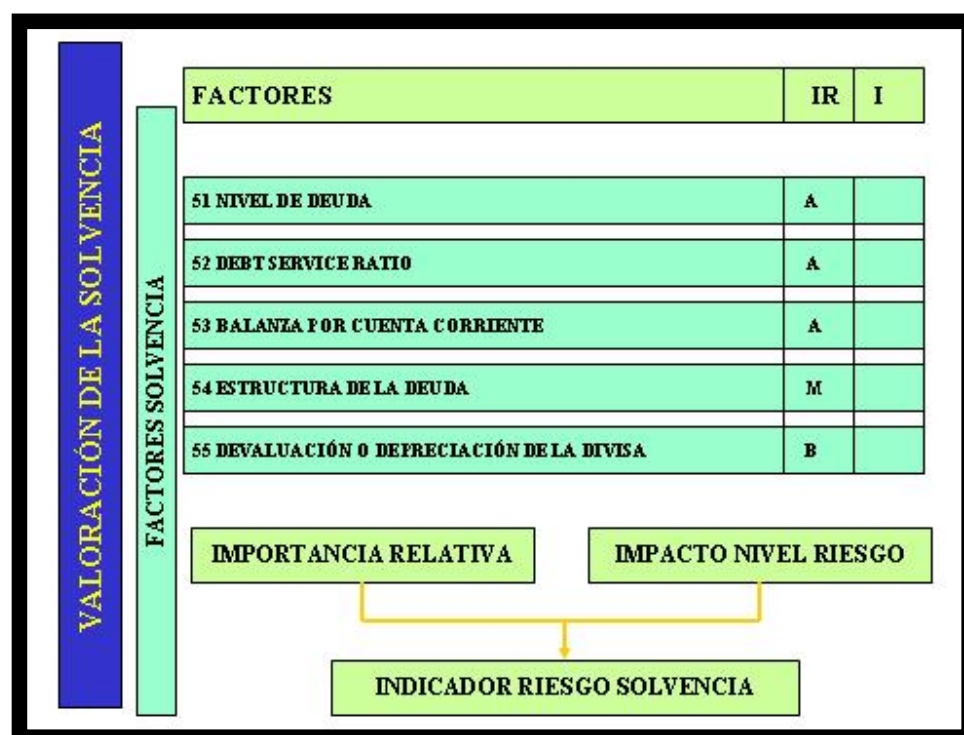
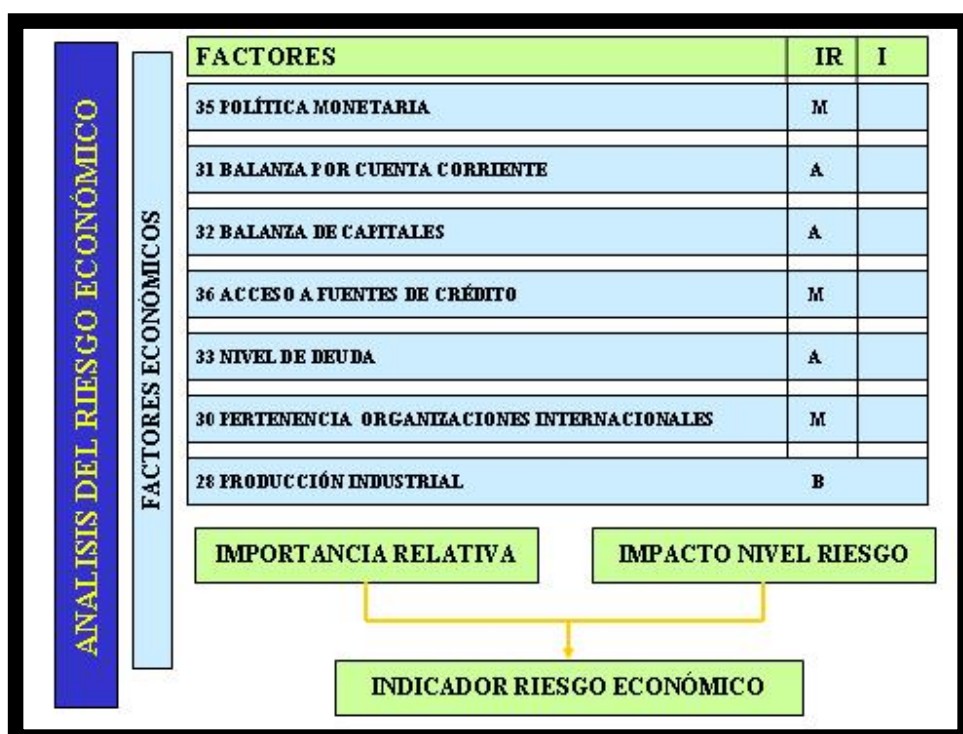


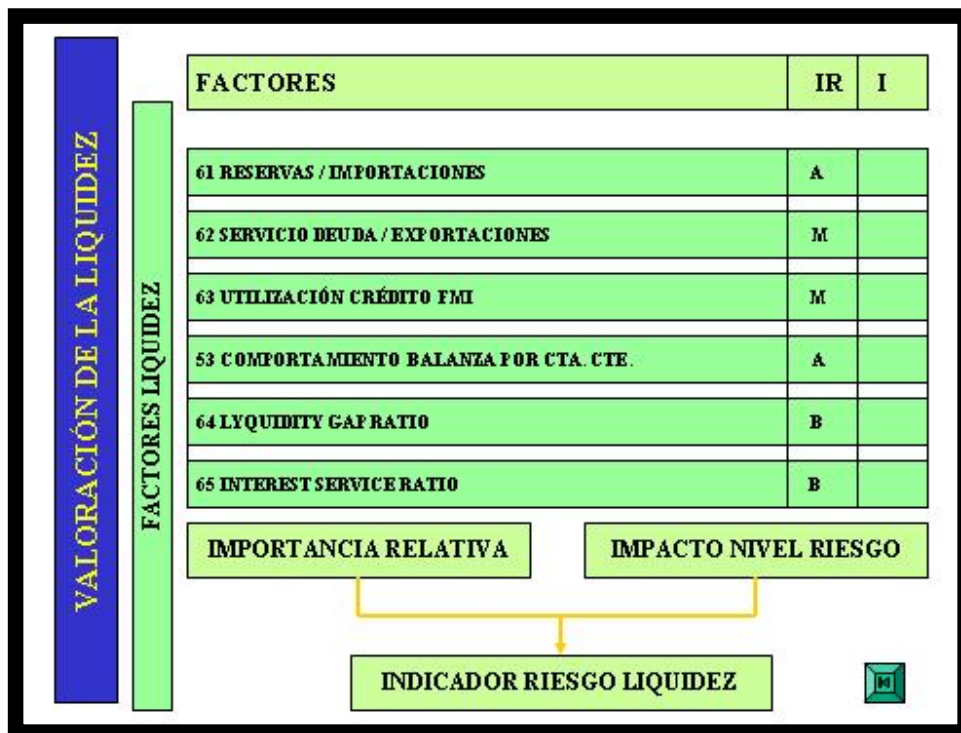


		FACTORES		IR	I
ANÁLISIS DEL RIESGO POLÍTICO	FACTORES POLÍTICOS	1 RÉGIMEN POLÍTICO	A		
		2 GRUPO DE PRESIÓN	A		
		3 CRISIS DE GOBIERNO	A		
		4 BUROCRACIA	A		
		11 POLÍTICA EXTERIOR	A		
		12 PROBABILIDAD DE CONFLICTOS INTERNACIONALES	A		
		13 INTERVENCIÓN DE TERCEROS PAÍSES	M		
		5 CORRUPCIÓN	M		
		6 ESTRUCTURA RACIAL Y RELIGIOSA	M		
		8 ESTRUCTURAS SOCIALES	M		



FACTORES		IR	I
FACTORES ECONÓMICOS	15 NACIONALIZACIÓN	A	
	21 POLÍTICA ECONÓMICA	A	
	29 DIRECCIÓN ECONÓMICA	A	
	34 ACTITUD RESPECTO DE LA DEUDA	A	
	24 RECURSOS	A	
	23 INFRAESTRUCTURA	A	
	27 EMPLEO	M	
	25 PNB	A	
	26 INFLACIÓN	M	
	22 POLÍTICA FISCAL	M	





## 5. BIBLIOGRAFÍA.

- <http://www.corredores.com>
- <http://www.riesgoycontrol.net>
- <http://www.riesgofinanciero.com>
- <http://www.fitchratings.cl>
- <http://www.aon.com>
- <http://www.fsa.ulaval.ca>
- <http://www.eluniversal.com>
- Universidad Diego Portales, Análisis de Riesgo Político N° 3.
- Patricio Jiménez Bermejo. "Finanzas Internacionales"  
Editorial Jurídica Conosur Ltda. Año 1998.
- Czinkota, Michael R. - Ronkainen, Ilkka A. "Marketing Internacional"  
McGraw-Hill, Mexico, 1996.
- Philip R. Cateora. "Marketing Internacional"  
IRWIN, Mexico 1998.

