

CAPÍTULO 7

Conclusiones

Desde la caída del muro de Berlín al final de la década de 1980 el mundo ha perdido su bipolaridad tanto ideológica como económica. El sistema económico capitalista fundado en la racionalidad del mercado y el papel dinámico de la competencia se ha impuesto en todos los países, incluso en aquellos cuya organización institucional y política no sigue el modelo neoliberal estadounidense como Cuba, Venezuela o Bolivia.

Pero esta integración económica y financiera en un solo mercado no simplifica el papel del analista y el inversionista. El mundo ya no es más sencillo ni inteligible. La fragmentación ideológica lo hace más complejo pues los riesgos presentan mayor dificultad para su análisis y previsión. Durante la Guerra Fría la alternativa era más sencilla: el equilibrio del terror entre las dos superpotencias o el holocausto nuclear. En la actualidad el sistema político está mucho más fragmentado ya que los estados tienen menos poder frente a los grupos terroristas, las instituciones no gubernamentales y las multinacionales. En un mundo donde prevalecen las redes y los flujos de capitales, los misiles y las reservas oficiales de divisas tienen poco peso.

A partir de los ataques terroristas del 11 de septiembre de 2001 y sus ramificaciones a varios continentes, el riesgo-país se ha convertido en un elemento esencial de la estrategia internacional para las relaciones financieras, comerciales o contractuales a través de las fronteras. El número de artículos, conferencias y debates sobre el tema nunca ha sido mayor, el buscador más usado, Google, registra más de 172 millones de sitios en Internet con la entrada «*country risk*» y 2,2 millones con «riesgo país».

La globalización ha traído la integración global de los mercados de bienes, capitales y servicios. Desde inicios de la década pasada, el proceso de globa-

lización ha cambiado radicalmente el tema del riesgo-país. La integración de cada sector económico y cada país en un sistema regido por la racionalidad del mercado significa que la economía y el sistema financiero internacional funcionan como una caja de resonancia dentro de la cual cualquier desequilibrio financiero o sociopolítico puede iniciar un efecto dominó regional o hasta sistémico. Más que nunca, el riesgo-país es tan volátil que inversionistas, empresas, acreedores y gobiernos, tanto de países emergentes como de la OCDE, siguen buscando señales de alerta.

Otro impacto de la globalización de los mercados sobre el riesgo-país es que el riesgo es ahora compartido tanto por el acreedor y el inversionista extranjero como por los residentes de los países emergentes y los países industrializados. Un cambio drástico en la evaluación del riesgo de las agencias clasificadoras tendrá un impacto oneroso sobre las bancas de inversión en Ginebra, Londres o Nueva York, pero también afectará a los empleados del sector industrial exportador y el sector financiero del país penalizado. En última instancia, la fuga de capitales, la devaluación del tipo de cambio y la reducción del crédito interno afectarán a todas las clases sociales de ese país.

No solo la volatilidad es más alta sino que es menos previsible pues la complejidad de las interacciones resulta confusa. Esta complejidad interactiva existe no solo entre los mercados y los países entre sí, sino que afecta a los componentes subyacentes del riesgo que incluyen elementos sociopolíticos e institucionales, económicos y financieros, regionales y sistémicos. Tanto el inversionista como el exportador o el analista tienen que enfrentar el riesgo de volatilidad económica, financiera y política sin métodos ni instrumentos que permitan reflejar la complejidad de la incertidumbre ni los efectos de contagio en el ámbito regional y global. Falta una brújula para que el gerente internacional navegue entre los escollos de los riesgos. Y no existe ninguna fórmula mágica ni un único índice que puedan resumir toda la incertidumbre en una sola nota. Esta carencia tiene un aspecto positivo pues obliga al analista a realizar un trabajo de investigación. Asimismo, lo obliga a resistir la tentación de apoyarse en una fórmula simplificadora.

Hoy en día, el futuro ya no es lo que era. Antes, las crisis financieras se repetían con características similares (tasas de cambio fijas en países emergentes hasta la década de 1990, desequilibrios macroeconómicos, liberalización financiera a marchas forzadas sin fortalecimiento institucional, etc.).

Actualmente, el comportamiento gregario y la alta volatilidad financiera añaden nuevos elementos de riesgo que son difíciles de catalogar.

El *spread* de remuneración entre bonos soberanos no es nada más que una caja negra que brinda poquísima información sobre el riesgo-país en un momento dado y aún menos acerca del futuro. Es de poca ayuda para analizar la debilidad estructural e institucional de un país y aún menos útil para evaluar la otra cara del riesgo: las oportunidades de inversión sectorial y flujos comerciales. Las notas de las agencias clasificadoras tampoco son suficientemente eficaces para asegurar el éxito en este tema complejo y volátil.

La evolución política reciente en América Latina muestra que la globalización económica y financiera no elimina todo margen de maniobra política ni en el nivel nacional ni en el regional. Por ejemplo, en el año 2007, a pesar de las profecías prematuras, el modelo neoliberal es aplicado solo en pocos países como Colombia, Chile, Costa Rica y Uruguay. Otros países utilizan sus recursos minerales y aprovechan los precios altos en los mercados para buscar un camino diferente, más nacionalista. Bolivia, Venezuela, Nicaragua, Ecuador y, de manera más sutil, Brasil y Argentina forman parte de un eje estratégico que se presenta con una retórica «antisistema y antiglobalización». Sin embargo, tienen también una ambición concreta de integración regional basada en la existencia de una ventana de oportunidad a partir de la evolución de los mercados de materias primas y el crecimiento económico y geopolítico de China.

Esta evolución política tiene una influencia importante sobre el riesgo-país. Así, a inicios de este año el presidente de Venezuela, Hugo Chávez, anunció la nacionalización de todas las empresas estratégicas privatizadas durante gobiernos anteriores, principalmente en las áreas de telefonía y electricidad. Su retórica basada en conceptos como «socialismo del siglo XXI» y «Revolución Bolivariana» influye sobre gobiernos como los de Bolivia, Ecuador y Nicaragua. El gobierno de Evo Morales decidió, mediante decreto supremo, la nacionalización de los hidrocarburos del país, por tercera vez en los últimos setenta años de historia. También a inicios de este año, sin ninguna retórica socialista, en un continente tan integrado a la globalización como Asia, el gobierno de Tailandia resolvió, después de un golpe de estado pacífico, reducir la influencia del capital extranjero sobre la economía del país mediante un estricto marco reglamentario.

Estos ejemplos ilustran el que la globalización económica y financiera, marcada por flujos dinámicos de bienes y capitales transnacionales, no trae consigo ninguna integración política e ideológica. El analista de riesgo-país no tiene más remedio que mantenerse en alerta permanente para acumular información fiable de distintas fuentes y poder reconstruir en tiempo real las piezas del mosaico del riesgo, es decir, reducir al máximo la incertidumbre. Es solo con esta permanente vigilia que el analista podrá brindar al acreedor, el inversionista, el gerente internacional y el responsable estratégico los medios para navegar entre los numerosos escollos de los riesgos.

M. H. B.