

Información Importante

La Universidad de La Sabana informa que el(los) autor(es) ha(n) autorizado a usuarios internos y externos de la institución a consultar el contenido de este documento a través del Catálogo en línea de la Biblioteca y el Repositorio Institucional en la página Web de la Biblioteca, así como en las redes de información del país y del exterior con las cuales tenga convenio la Universidad de La Sabana.

Se permite la consulta a los usuarios interesados en el contenido de este documento para todos los usos que tengan finalidad académica, nunca para usos comerciales, siempre y cuando mediante la correspondiente cita bibliográfica se le de crédito al documento y a su autor.

De conformidad con lo establecido en el artículo 30 de la Ley 23 de 1982 y el artículo 11 de la Decisión Andina 351 de 1993, La Universidad de La Sabana informa que los derechos sobre los documentos son propiedad de los autores y tienen sobre su obra, entre otros, los derechos morales a que hacen referencia los mencionados artículos.

BIBLIOTECA OCTAVIO ARIZMENDI POSADA
UNIVERSIDAD DE LA SABANA
Chía - Cundinamarca



Universidad de
La Sabana

Santiago Cáceres Páez

201212871

**Riesgo País de Colombia: Un acercamiento empírico y
cualitativo.**

TABLA CONTENIDO:

ANTECEDENTES –Revisión literatura	
RESUMEN.....	
INTRODUCCIÓN.....	
OBJETIVO.....	
RIESGO+EMBI.....	
FACTORES QUE DETERMINAN EL RIESGO PAIS.....	
A AQUIEN? Y COMO AFECTA EL RIESGO PAIS.....	
ESTIMACIÓN RIESGO PAIS.....	
CONCLUSIONES.....	
ANEXOS.....	

GRAFICOS:

1.a) TIPOLOGIA DE RIESGOS:

1.b) EMBI COLOMBIANO HISTORICO:

Cuadro

1ª) INDICADORES DE RIESGO PARA PAÍSES EMERGENTES: Índice de Bonos de Mercados Emergentes (EMBIG). Comparación Colombia y otro países

2)S&P factores medición de riesgo pais

3) Cuadro medición compuesta riesgo país.

4)Historico CALIFICACIÓN S&P.... COLOMBIA LARGO PLAZO

Antecedentes – Revision literaria:

Cárdenas y García (2006) analizan los efectos de los eventos políticos y de orden público mediante el EMBI en Colombia. Estos hacen un enfoque totalmente social como por ejemplo: secuestros, masacres, terrorismo, entre otras; corrieron un modelo de regresión, por el método de MCO utilizando estas variables que para los autores son explicativas del comportamiento del EMBI para Colombia. Como conclusión de este trabajo los autores afirman que los eventos políticos, sociales y de orden público, inciden directamente proporcional sobre el indicador EMBI, es decir, que a mayor nivel de secuestros, masacres, asesinatos; mayor será el nivel del EMBI. Aunque advierten que este trabajo tiene alto grado de subjetividad, ya que depende de la percepción personal de los autores.

Resumen:

Este trabajo de grado sintetizado mediante un estudio documental-investigativo de carácter descriptivo, tiene como propósito el ampliar y profundizar el conocimiento del grado de inversión o riesgo país que posee Colombia. Es un trabajo documental dado el apoyo principalmente en trabajos previos, documentos, publicaciones, artículos, trabajos de investigación, información e informes divulgados por calificadores o entidades financieras. La originalidad este trabajo se refleja en el enfoque, reflexiones, conclusiones y recomendaciones que presenta.

Las recientes “crisis de deuda” de ciertos países europeos han vuelto a poner de actualidad el concepto de “riesgo país. En este trabajo se trata, en primer lugar, de clarificar el concepto de riesgo país, así como sus principales componentes, como se mide ; posteriormente, se presentan los factores que influyen de forma más significativa, se realiza un análisis de los métodos planteados para su evaluación y medición, concluyendo que ninguno proporciona resultados totalmente satisfactorios dado las variables cualitativas que desestabilizan los modelos ; pero aun así son guía para una mayor apreciación del país.

Introducción:

¿Por qué la calificación de riesgo?

Es punto clave denotar las transiciones por las cuales está pasando nuestro mundo y las cuales siempre serán foco de discusión en este siglo: la globalización y la apertura económica que sostienen los diferentes países desarrollados y emergentes. Cabe resaltar que los riesgos que se asumen en los países emergentes y en los países desarrollados son distintos. Esta interacción de los sistemas financieros con los económicos (inestabilidad, crisis económicas, necesidades) ha formulado una herramienta capaz de

contribuir con el desarrollo de mercados mediante la medición que tienen los diferentes países para cumplir con sus obligaciones, al igual que de evaluar el riesgo (absorber, mitigar, transferir) de cada uno de los países. Para no recaer en irregularidades es importante el entendimiento y estudio del por qué/como se califica el riesgo .

Saber quién califica y como lo hacen es un tema de suma importancia, para ello presentaré tres calificadoras que serán usadas para la comprensión del riesgo (Fitch, Moody`s y Standard and Poors). Tener un conocimiento claro sobre los criterios que se consideran para su calificación y la metodología utilizada, permite mayor claridad para entender y abordar el tema específico colombiano.

Es necesario tener en cuenta que Colombia es un país que ha sufrido y sostendrá grandes cambios tanto a nivel político como económico. Por esta razón, para poder tener una mejor comprensión acerca de los niveles de calificación de riesgo país colombiano. También hay que traer a colación el conflicto armado, la crisis económicas, el actual proceso de paz y los precios del petróleo que han perjudicado fuertemente el desarrollo del país; estos elementos afectan de manera positiva o negativa la calificación de riesgo soberano y la imagen que se tiene del país a nivel internacional. Sin embargo, no todo es negativo, si bien el hecho de tener altibajos obliga a Colombia plantear retos a futuro, Colombia ha tenido grandes cambios a nivel político económico, por lo cual se ha preparado para resolverlos. Podríamos recordar la resistencia de choques externos que tuvo Colombia ante la crisis del 2008.

A raíz de esto, se han generado grandes expectativas que pueden mejorar, aún más, el sistema Colombiano de inversión y riesgo. El nuevo ámbito en el que se encuentra Colombia: la generación de nuevas entidades, la posición internacional...etc, generan más incertidumbre y volatilidades dentro de los mercados a corto plazo y largo plazo, indicadores que miden las calificadoras. Es por ello la necesidad de la calificación según estas instituciones, aunque solo sea un índice que genera una recomendación de inversión; es de denotar que estas afectan el entorno económico.

OBJETIVO

Este trabajo es realizado con el fin de profundizar lo que es el Riesgo País y sus consecuencias para el caso Colombiano, demostrar que el riesgo país es un índice necesario a pesar de los intentos fallidos por construir modelos que permitan de una manera precisa determinar la prima de riesgo de un país. A pesar de las experiencias de los inversionistas las cuales muestran que tales modelos presentan resultados insuficientes; mayormente explicado por las alteraciones que puede sufrir la economía. este índice es necesario para la economía.

OBJETIVO ESTUDIO RIESGO PAIS

Describir, explicar y predecir condiciones sociales, políticas y económicas que afectan de manera potencial o real los intereses inversionistas.

RIESGO PAÍS + EMBI

En el contexto actual para poder tomar una decisión de inversión se requiere de una alta calidad de la información. Al hablar de inversiones, mediante instrumentos financieros internacionales, se debe valorar el riesgo país

La palabra riesgo se asemeja a un posible daño. En economía se aplica a variables económicas (créditos, inversiones, bonos, entre otras). Este riesgo implica una posible pérdida o imposibilidad de recuperar lo invertido. Los inversionistas se mostrarán dispuestos a asumir riesgos mayores (de perder su dinero) siempre que la rentabilidad posible a obtener sea mayor. Este mismo razonamiento se aplica para el caso de los países. Como las condiciones económicas, sociales y políticas son distintas en cada país y muestran una evolución distinta; éstas condiciones resultan ser elementos determinantes para inversión y saber los rendimientos que pueden obtener. “Por lo tanto, el riesgo de invertir en cualquiera de estos países es también diferente. Es decir, las distintas condiciones determinarán el riesgo específico de invertir en cada uno de los países, lo que convertido en indicador se le conoce como riesgo país”. Así, de acuerdo a las características particulares de cada país se puede establecer una clasificación de riesgo, logrando identificar países más riesgosos que otros (colocados dentro de una tabla). Esta información resulta importante debido a que permite a los inversionistas decidir (tomando en cuenta información adicional que tuvieran disponible), si la rentabilidad que esperan por su inversión cubre o no los riesgos de invertir en un país.

Siendo un tema novedoso, el concepto “riesgo país” ostenta varias definiciones.

“Es la posibilidad de que el conjunto de los prestatarios de una determinada nación sean incapaces, en los momentos previamente establecidos para ello, de pagar los intereses y/o de devolver el principal de sus deudas a sus acreedores extranjeros”. (ADOLFO MARTÍ GUTIÉRREZ, 2007)

“Es el índice de riesgo que corre un inversionista al prestarle dinero a un país” (Educación Financiera Para Todos, 2013)

“Es un índice que pretende exteriorizar la evolución del riesgo que implica la inversión en instrumentos representativos de la deuda externa emitidos por los gobiernos de países emergentes. Tal riesgo es el de

no pago por parte de los gobiernos emisores de las sumas comprometidas(capital e interés).” (Educacion Financiera Para Todos, 2013)

“Es el riesgo derivado de variables económica, financieras , administrativas-jurídicas o sociales de un país” (Montilla, 2007)

Ruiz (2005) define el riesgo país como la posibilidad de retraso, reducción o no pago de intereses y del principal debido a condiciones atribuibles al país de un emisor. Según esta definición, el análisis de riesgo país es una medida amplia que incluye el estudio del riesgo soberano, político, y de transferencia. Así, el riesgo país considera tanto a deudores públicos como privados de un país.

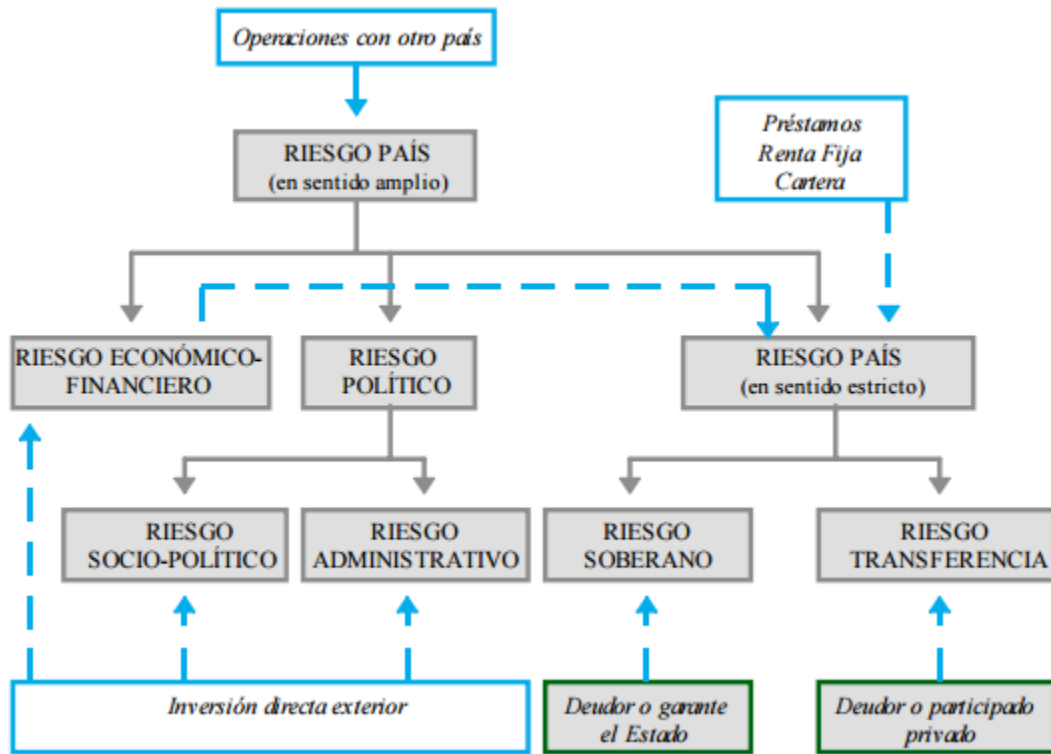
En términos más prácticos el riesgo país es que tanto tiene pagar de más un país, frente a los tesoros de USA. Sí llegara a aumentar el riesgo debido a diferentes causas sociales, políticas o económicas; empeorará la calificación que dan las diferentes entidades encargadas de dar estos conceptos a nivel mundial. El aumento de este riesgo país genera una mayor percepción de riesgo , significa un aumento tasas de interés en la economía en su conjunto (encarece un crédito hipotecario o crédito de carro) . Hay que entender que el riesgo país es un concepto usado para describir inestabilidad, es una medida para decir que las cosas no están funcionando bien en la economía y que aumentar ese diferencial entre lo que paga un país en particular frente a lo que paga un bono de USA , simplemente va ejemplificar a través de mayor tasas de interés a las personas, con posibles cambios y/o devaluaciones de moneda, provoca poco estímulo al emprendimiento... entre otras cosas.

Existen tres clases de riesgos para el no pago de una obligación y que afectan el riesgo país.

- Riesgo soberano: es aquel en el que incurren los poseedores de títulos estatales, cuando la nación no tiene los recursos para cumplir sus obligaciones por causas económicas o financieras.
- Riesgo de transferencia: se presenta cuando un país incumple con sus obligaciones de pagos de capital, intereses y dividendos por insuficiencia de reservas internacionales.
- Riesgo genérico: se refiere a la capacidad de pago del sector privado de una nación, derivado de la situación económica, política y social de esta.

A continuación se muestra un gráfico de los diferentes tipos de riesgo que pueden existir dentro de una economía.

Grafico1.a



El riesgo país: tipos [Tomado de RODRIGUEZ, Arturo: “El riesgo país: concepto y formas de evaluación”. Cuadernos de Gestión. nº 19. junio 1997. Págs.: 46]

EMBI:

El indicador riesgo país más utilizado es el EMBI (Emerging Markets Bond Index), que es publicado diariamente por J.P. Morgan , y mide la diferencia de tasa que pagan los bonos en dólares emitidos por países emergentes y los bonos americanos considerados de cero riesgo (Treasury Bond o T-Bond); esta diferencia se denomina spread o swap. Se mide por medio de puntos básicos (pb), cada 100 pb representan una sobretasa de uno por ciento. ¹

Formalmente, la diferencia se mide utilizando el índice EMBI+ (Emerging Market Bond Index Plus) preparado por JP Morgan (Banco especializado en Inversiones), la cual se basa en la escala de puntos básicos, siendo 100 puntos básicos (pbs) equivalente a 1%. En el caso del ejemplo, el 4.5% de diferencia es equivalente a 450 puntos básicos. Entonces la tasa que debe exigir un inversionista por asumir el riesgo de invertir en Colombia es de 4,5 %.

¹ El **EMBI** (Emerging Markets Bonds Index o Indicador de Bonos de Mercados Emergentes) es el principal indicador de riesgo país y está calculado por JP Morgan Chase.

El cálculo se puede simplificar con la siguiente ecuación (Ayala, 2002)

$$\text{Riesgo país} = \text{TIR Bono país emergente} - \text{TIR T-Bond}$$

En donde TIR = Tasa interna de retorno

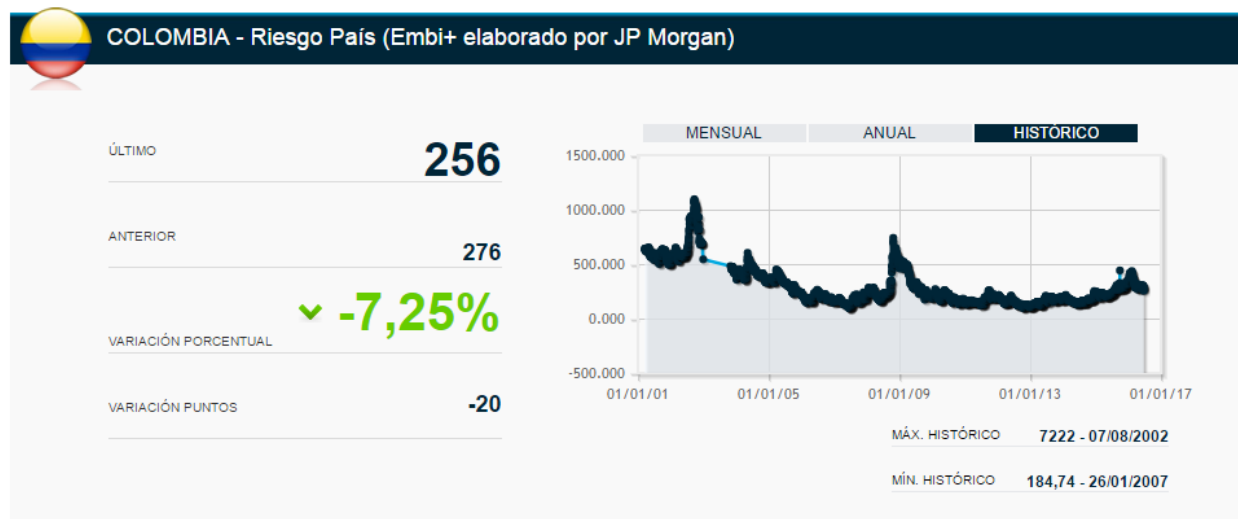
$$9.5\% (\text{Colombia}) - 5.0\% (\text{usa}) = 4.5\% \text{ riesgo país.}$$

El Cálculo de Riesgo País

Si bien, existen distintas formas de medirlo, la más usada de ellas compara la tasa de interés de un bono de un país X (que tienen cierto nivel de riesgo) con la tasa de interés de un bono emitido por el Tesoro Americano (que se supone es un bono libre de riesgo). En principio se supone que el riesgo de que los bonos emitidos por Estados Unidos no sean pagados es muy baja (más baja que cualquier otra en el mundo) y por tanto su riesgo de no pago es casi cero. Además, sabemos que el interés que se pagan por cualquier bono es el equivalente al premio (ganancia) por la inversión realizada en dicho bono durante un periodo determinado.

GRAFICO 1.B

(2000-2015)



“(El EMBI+ o EMBI PLUS) es un índice que agrupa a una serie de países emergentes representativos, se publico a partir de 1995 y fue creado con el fin de proveer a los inversionistas un indicador más global que el EMBI individual; esta compuesto por 109 instrumentos financieros de 19 países emergentes (Argentina, Brasil, Bulgaria, Colombia, Ecuador, Egipto, Malasia, México, Marruecos, Nigeria, Panamá,

Perú, Filipinas, Polonia, Rusia, Sudáfrica, Turquía, Ucrania y Venezuela) y contiene únicamente bonos Brady2 (Montilla, 2007).” (JP.Morgan, 2015)

“El EMBI Global se calcula desde 1999, con un total de 170 instrumentos emitidos por 31 países emergentes y admitiendo instrumentos menos líquidos. A diferencia del EMBI+ que agrupa países de acuerdo al nivel de calificación crediticia, el EMBI Global selecciona estos de acuerdo al ingreso per cápita y al historial de reestructuración de deuda de cada país” (Montilla, 2007).

Una situación de default o de incumplimiento en los pagos de alguno de estos países, genera un efecto negativo en el comportamiento de todos, es por esta razón que una crisis afecta generalmente a todos los que lo integran. El comportamiento del EMBI Colombia se encuentra correlacionado con el del EMBI Global como se refleja en la Gráfica 1b.

“Las Empresas Calificadoras de Riesgo utilizan diferentes factores que determinan la puntuación que deben asignar a cada país, como por ejemplo: niveles de déficit o superávit fiscal, corrupción, crecimiento económico, inflación, devaluación o revaluación, ingreso per cápita, reservas internacionales, comportamiento de pago de la deuda y situación política y social. Cuando el comportamiento de estas variables no favorece el rumbo de la economía, el nivel de riesgo aumenta y por lo tanto el número de pb también; esta situación en condición crítica hace que los inversionistas se alejen de estas economías, lo que se traduce en la disminución de la producción, del empleo, de la demanda agregada y por lo tanto del crecimiento económico. Existen otras agencias calificadoras que miden los riesgos de las inversiones bursátiles como: Moody’s, Standard & Poor’s (S&P) y Fitch IBCA. En el caso colombiano S&P y Moody’s”. (Luz Florez, 2009)

Para la medición de riesgo país las deben cumplir con un mínimo de requisitos :

- Ser independientes y que no existan conflictos de interés.
- Ser financieramente viables.
- Debe mantener confidencialidad sobre la información que poseen.
- Total transparencia sobre su metodología y criterio de calificación

El EMBI es un factor determinante para el desarrollo de una economía, ya que da una perspectiva clara a los inversionistas nacionales y extranjeros, para lograr atraer el mayor nivel posible de capitales. Los gobiernos tienen como objetivo económico disminuir la calificación del EMBI con el fin de atraer más inversiones y disminuir los costos de la deuda externa.

Para las entidades internacionales como el Banco Mundial (BM), el Fondo Monetario Internacional (FMI) y el Banco Interamericano de Desarrollo (BID); los indicadores de riesgo país son el mejor elemento para medir la gestión de los gobernantes, la eficacia de las políticas y programas que aplican con el fin de lograr el desarrollo; y si estas han sido las correctas para lograr estos.

Fecha	Diferencial de rendimientos del índice de bonos de mercados emergentes (EMBIG) / <i>Emerging Market Bond Index (EMBIG) Stripped Spread</i>							
	Perú	Argentina	Brasil	Chile	Colombia	Ecuador	México	Venezuela
<u>2014</u>	<u>162</u>	<u>787</u>	<u>235</u>	<u>143</u>	<u>167</u>	<u>510</u>	<u>183</u>	<u>1336</u>
Ene.	177	932	256	155	183	571	197	1236
Feb.	183	971	258	159	189	610	196	1387
Mar.	167	880	239	149	177	549	188	1200
Abr.	154	788	225	138	162	455	178	1043
May.	149	798	214	136	154	354	172	1040
Jun.	145	763	209	122	144	370	160	954
Jul.	147	651	212	124	146	425	163	921
Ago.	157	761	221	130	154	477	169	1069
Set.	150	719	216	126	152	427	168	1297
Oct	170	760	244	150	174	520	190	1604
Nov	165	674	252	151	173	549	192	1820
Dic	182	747	272	172	200	817	217	2465
<u>2015</u>	<u>201</u>	<u>590</u>	<u>361</u>	<u>186</u>	<u>250</u>	<u>995</u>	<u>251</u>	<u>2775</u>
Ene.	202	732	300	186	231	943	242	3088
Feb.	183	684	315	168	208	779	227	2776
Mar.	184	593	339	156	222	801	234	2865
Abr.	177	604	299	153	216	780	225	2475
May.	166	596	285	143	209	667	217	2256
Jun.	177	593	296	151	225	775	230	2612
Jul.	187	603	322	168	243	909	238	2889
Ago.	217	590	353	194	276	1167	261	3191
Set.	234	561	439	216	291	1345	276	2970
Oct.	226	555	448	221	283	1330	278	2851
Nov.	219	486	421	221	280	1213	274	2599
Dic.	236	478	512	250	314	1233	311	2731
<u>2016</u>	<u>234</u>	<u>482</u>	<u>463</u>	<u>229</u>	<u>322</u>	<u>1191</u>	<u>321</u>	<u>3161</u>
Ene.	266	486	542	273	368	1536	353	3400
Feb.	282	471	558	279	392	1564	372	3581
Mar.	227	450	455	217	310	1193	313	3144
Abr.	210	434	418	200	287	1077	295	3122
May.	208	546	403	201	291	913	297	2905

Cuadro 1.a INDICADORES DE RIESGO PARA PAÍSES EMERGENTES: Índice de Bonos de Mercados Emergentes (EMBIG): Fuente : Bloomberg,

A QUIEN AEFCTA EL RIESGO PAIS

Podemos destacar tres grupos principales dentro de la economía donde el aumento o no del riesgo país afectaría en mayor proporción.

Los países: Hay que destacar que este afecta al país en su conjunto, ya que puede ser un factor que afecta el desarrollo o crecimiento de este. El riesgo país puede servir como herramienta para anticiparse a problemas financieros e incluso a problemas de impago de deuda. Aun así no sea el indicador ideal no es razón para que los países no denoten el deterioro de este en cualquier país. El debilitamiento de este conlleva a que los países deban revisar su sistema financiero , y económico en general.

Empresas: Las pérdidas económicas derivadas de la incapacidad para transferir capitales al exterior dado el mal concepto que tengan los inversores o demás países de nuestro riesgo país.

Inversores: En el caso de quienes manejen renta fija o título de deuda. El riesgo es que el pago de los dividendos o intereses no se cumplan.

“En el caso de quienes conceden créditos: El riesgo es que no se produzca el pago de intereses como que el principal de la deuda no sea devuelto”. (Ayala, 2002)

De manera práctica este índice implica que el precio por arriesgarse a hacer negocios en determinado país es más o menos alto. Cuanto mayor es el riesgo, menos proyectos de inversión son capaces de obtener una rentabilidad acorde con los fondos colocados. Las principales consecuencias de estar entre los países más riesgosos es: merma las inversiones extranjeras sujeto de un crecimiento económico menor.

UTILIDAD DEL INDICE RIESGO PAIS.

Lo beneficioso de este índice no solo va ser para el país , sino para el mercado en sí y sus participantes. La calificación va ostentar una herramienta de estudio del y para el propio mercado. Según (Arturo Morales, 2006) va a permitir:

- “Clasificación de los riesgos con criterios homogéneos.
- Una base para que los órganos rectores del mercado y las instituciones financieras puedan fijar sus políticas de inversión.

- Una fuente especializada para que las autoridades financieras y , económicas en general, puedan contrastar la conveniencia de establecer límites de inversión al mercado en general a las instituciones que en él operan .
- Una forma de homologar el riesgo en todos los mercados financieros internacionales , con lo que se obtiene una mayor transparencia en el mercado.
- Un método para que los inversionistas puedan seguir de cerca las consecuencias de las acciones financieras de inversión de los equipos directivos y de gestión de las entidades en cuyo país invierten.

VARIABLES QUE AFECTEN EL RIESGO PAIS.

Existen tres principales categorías las cuales afectan el Riesgo Pais, pero se mencionaran algunas de las variables por categoría.

A)Económicas-Financieras: Son todas aquellas de carácter económico que afectan a un determinado país, empresa e inversor.

- Crecimiento y recesión
- Inflación
- Tasa de cambio
- Tasa de interés
- Política Monetaria
- Déficit Fiscal
- Grado de inversiones
- Volatilidad del crecimiento

B) Política: Situaciones políticas que afecten el riesgo país.

- Restricción transferencia de capitales
- Inestabilidad política
- Riesgo de confiscación
- Riesgo de incumplimiento
- Debilidad Institucional

- Corrupción
- Marco Regulatorio

C) Sociales

- Ambiente cultural
- Guerras
- Rebeliones
- Terrorismo
- Desigualdad social

Cabe mencionar que las agencias calificadoras de riesgo tiene su propia estructura para medir so dicho riesgo, en el caso de la calificadora Standar & Poor's (SP), se tiene conocimiento que para establecer el riesgo país toman en cuenta los siguientes factores:

Riesgo político	Forma de Gobierno y adaptabilidad de las instituciones políticas Grado de participación popular Método de sucesión del mando Grado de consenso sobre objetivos de la política económica Integración al comercio global y al sistema financiero Riesgos de seguridad interna y externa
Ingresos y estructura económica	Estándares de vida, ingresos y distribución de la riqueza Economía de mercado, de no mercado Dotaciones de recursos, grado de diversificación
Perspectivas de crecimiento económico	Tamaño y composición de los ahorros y la inversión Tasa de crecimiento o modelo de crecimiento económico
Flexibilidad fiscal	Balances presupuestarios operativos y totales del gobierno Competitividad y flexibilidad impositiva Presiones del gasto
Carga de la deuda pública	Activos financieros generales del gobierno Deuda pública y carga de intereses Composición por monedas y estructura de la deuda pública
Estabilidad de precios	Tendencia de la inflación Tasas de crecimiento de los agregados monetarios y crediticios Política cambiaria Grado de autonomía del Banco Central

Cuadro 2) fuente: S&P

ESTIMACION DEL RIESGO PAIS.

La estimación del riesgo país es un proceso complejo, especialmente en el caso de los países menos desarrollados. Las dificultades surgen no sólo de incertidumbre sobre las políticas, sino también por la falta de los datos disponibles, el método de calificación por cada una de las calificadoras. La medición de dicho riesgo se realiza mediante la construcción de indicadores de tipo cualitativo y cuantitativo, los cuales involucran diferentes áreas socio-económicas de una nación. En el caso de los indicadores cuantitativos se utiliza la información disponible en las cuentas públicas, datos estadísticos de las principales variables macroeconómicas y el presupuesto nacional. En el caso de los indicadores cualitativos se utilizan informes realizados por las autoridades respecto a la gestión pública y la opinión de analistas sobre aspectos más subjetivos como las fortalezas, oportunidades, amenazas y debilidades que se observen en el país analizado.

Una manera sencilla de medir el riesgo país es mediante :

1) El Índice de riesgo compuesto:

Para calcular el Índice de riesgo compuesto contempla que el riesgo político contribuye en un 50%, mientras que el riesgo financiero y el riesgo económico en un 25% cada uno. La siguiente fórmula es utilizada para calcular el riesgo agregado:

$$RP (\text{país } x) = 0.5 (PR + FR + ER)$$

RP/RC = Índice compuesto por variables políticas, financieras y económicas

PR = Total riesgo político

FR = Total riesgo financiero

ER = Total riesgo económico

El resultado más alto del rating compuesto (teóricamente 100), indica el nivel de riesgo más bajo, y el rating compuesto más bajo, (teóricamente 0) indica el riesgo más alto.

Categorías de riesgo compuesto

Riesgo muy alto	⊗ a 49.5 puntos
Riesgo alto	50.0 a 59.5 puntos
Riesgo moderado	60.0 a 69.5 puntos
Riesgo bajo	70.0 a 79.5 puntos
Riesgo muy bajo	80.0 a 100 puntos

Como una guía general para interpretar la calificación de riesgo de los países, el riesgo individual de cada uno de ellos puede ser estimado utilizando las siguientes categorías de riesgo compuesto:

VARIABLES	
POLITICOS	12 COMPONENTES
FINANCIEROS	5 COMPONENTES
ECONOMICOS	5 COMPONENTES

$$RC = 1/2 (RP + RF + RE)$$

Cuadro3.a Elaborado por (Montilla, 2007)

Existen una variedad de métodos para estimar, se recomienda a quien quiera seguir con el análisis de este documento investigativo indagar sobre las diferentes formas de medir el riesgo país :

1. El spread de los bonos soberanos o método tradicional .
2. Método de desviación estándar relativa.
3. Método mixto DAMODARAN
4. CAPM MODIFICADO
5. BETA OFFSHORE

CONCLUSIONES:

El riesgo país puede ser usado como herramienta preventiva para medir la percepción de inversión hacia un país. Es un índice que contribuye a tomar decisiones eficientes de inversión.

El índice no significa nada sino se compara con otro país y ver su evolución con otro país.

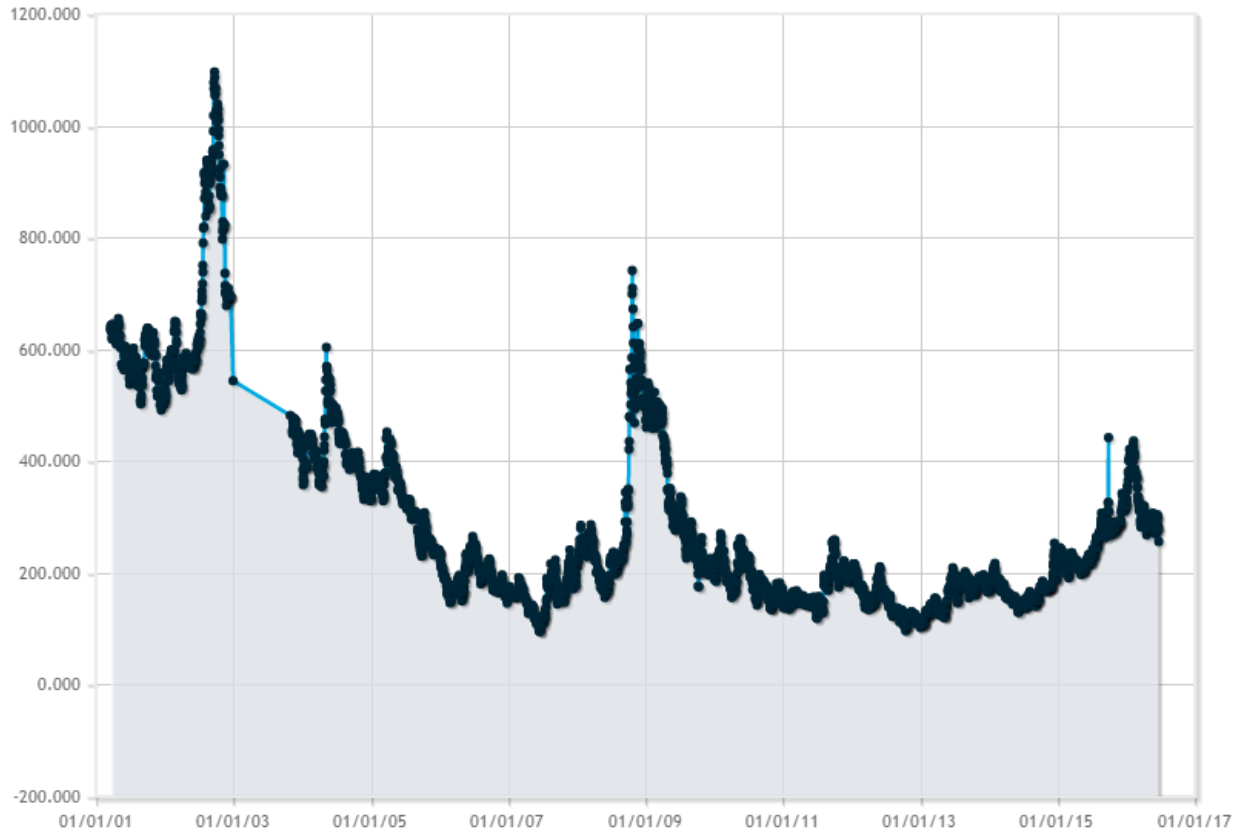
Aun así este índice no sea del todo válido para ciertos agentes del mercado, sigue siendo fuente y sustento de inversión.

A modo de conclusión, Colombia ha estado inmune por el momento a la débil situación por la que atraviesan importantes economías emergentes (la salida de Gran Bretaña de la Unión Europea) no obstante debe continuar reforzando las reformas que solucionen los grandes problemas estructurales que le han impedido alcanzar niveles de ingreso superiores.

El riesgo país puede servir como herramienta para anticiparse a problemas financieros e incluso a problemas de impago de deuda.

ANEXOS:

EMBI + : COLOMBIA HISTORICO : 2000-2015



ELABORADO POR JP MOPRGAN

(GRAFICA 1b ADICIONAL)Historico de EMBI Colombia

CALIFICACION DE GRADO DE INVERSION DE DEUDA SOBERANA DE LARGO PLAZO EN MONEDA EXTRANJERA.																
Fuente: Standard & Poor's																
PAIS	2015	2014	2013	2012	2011	2010	2009	2008	2007	2006	2005	2004	2003	2002	2001	2000
USA	AA+	AA+	AA+			AAA	AAA	AAA	AAA	AAA	AAA	AAA	AAA	AAA		
CANADA	AAA	AAA	AAA	AAA		AA	AA	AA	AA	AA	AA	AA	AA	AA		
CHILE	AA-	AA-	AA-			A+	A+	A+	A+	A	A	A	A-	A		
MEXICO	BBB+	BBB+	BBB+	BBB	BBB	BBB+	BBB	BBB+	BBB	BBB	BBB	BBB-	BBB-	BBB-	BB	BB
COLOMBIA	BBB	BBB	BBB			BB+	BB+	BB+	BB	BB	BB	BB	BB	BB		
PERU	BBB+	BBB+	BBB+			BBB-	BBB-	BB+	BB	BB+	BB	BB	BB-	BB-		
BRASIL	BB+	BB+	BBB			BBB-	BBB-	BBB-	BB	BB	BB-	BB-	B+	BB-		
VENEZUELA	CCC					BB-	BB-	BB-	BB-	BB-	B	B	CCC+	B		
ARGENTINA	SD	SD	CCC+			B-	B-	B+	B-	B+	B-	SD	SD	D		

Cuadro 4.a Historico CALIFICACIÓN S&P.... COLOMBIA LARGO PLAZO

INDICE DE RIESGO PAÍS DE PAÍSES EMERGENTES																
(EMBI --> Emerging Markets Bond Index)																
Fuente: JP Morgan																
PAIS	Fin. 2015	Fin. 2014	Fin. 2013	Fin. 2012	Fin. 2011	Fin. 2010	Fin. 2009	Fin. 2008	Fin. 2007	Fin. 2006	Fin. 2005	Fin. 2004	Fin. 2003	Fin. 2002	Fin. 2001	Fin. 2000
VENEZUELA	2807	2457	1141	773	1197	1044	1017	1862	506	185	318	411	613	1042	1163	856
ARGENTINA	438	719	808	991	925	496	660	1704	409	223	504	4703	5626	6303	4404	766
ECUADOR	1266	883	630	826	846	896	775	4720	614	920	669	690	840	1796	1186	3744
BRASIL	523	259	224	142	223	189	192	428	222	196	311	382	468	1445	911	749
PANAMA	218	189	199	129	201	162	175	516	184	148	246	290	439	446	411	441
URUGUAY	280	208	194	127	213	186	241	685	243	175	275	373	624	1706		
COLOMBIA	321	196	166	112	195	137	201	474	195	151	238	332	435	645	568	693
PERU	246	181	159	114	216	135	169	509	178	120	206	220	318	621	472	513
RUSIA	243	472	181	128	321	199	188	743	147	96	108	356	256	514	628	978
MEXICO	232	181	155	126	175	144	165	362	149	98	126	166	199	323	308	392
CHILE	250	172	159	122	161	124	97	336	151	83	80	66	84	125	152	

Entre más **bajo** el Índice indica menor riesgo

Actualizado Enero 27, 2016

Cuadro 5 . Indice de EMBI (2000- 2015)

Bibliografía:

ADOLFO MARTÍ GUTIÉRREZ. (2007, Junio). *Economía HOY*. Retrieved from <http://hoy.com.do/como-comprender-la-emision-de-los-bonos-soberanos/>

Arturo Morales. (2006). El riesgo país ¿Que es?, ¿Cómo se asigna?, y ¿ Cómo se interpreta?

Ayala, J. C. (2002). Construcción de índices simplificados de riesgo país.

Cárdenas, J. y García, C. Efecto de los eventos políticos y de orden público en el indicador EMBI - Emerging Markets Bond Index (riesgo país). Tesis de grado. Universidad de la Salle, Bogotá, 2006.

Educacion Financiera Para Todos. (2013). *Todo lo que un inversionistas debe saber sobre los bonos*. Amvcolombia.

Fitch Ratings. (2014). *Metodología de Calificacion Global Institucional*. Retrieved from http://www.fitchratings.com.co/Links/metodologia/Metodologiasweb/Metodologia_21.pdf

JP.Morgan. (2015). *J.P. Morgan Global Aggregate Bond Index (JPM GABI)*. Retrieved from <https://www.jpmorgan.com/country/US/EN/jpmorgan/investbk/solutions/research/indices/product>

Luz Florez. (2009). *Metodología para la medición del valor en riesgo corporativo en las empresas colombianas*. Retrieved from <http://aprendeonline.udea.edu.co/revistas/index.php/cont/article/view/16344>

Montilla, F. (2007). *La utilidad del riesgo país*.

Montoya, C. A. (2002). *Mejoramiento de las técnicas de medición , evaluación y control de Riesgos Financieros en la Banca Colombiana*. Obtenido de <http://intellectum.unisabana.edu.co/flexpaper/handle/10818/5070/130030.pdf?sequence=1&isAllowed=y>

Morales, J., & Tuesta, P. (1998). *Calificaciones de credito y riesgo pais*. Obtenido de <http://www.bcrp.gob.pe/docs/Publicaciones/Revista-Estudios-Economicos/03/Estudios-Economicos-3-7.pdf>

Sánchez, M. G. (2008). *Criterios de medición de Riesgo Cap. 3*. Obtenido de http://catarina.udlap.mx/u_dl_a/tales/documentos/laex/garcia_s_m/capitulo3.pdf

Standard & Poors . (2012). *Criterios de Calificacion* . Obtenido de http://www.standardandpoors.com/es_LA/delegate/getPDF;jsessionid=HtzJWTdMwtFGGnywB59cQ223vW5h8nvYc1J93pzpLjGDvhn9w2XB!479239370?articleId=1552518&type=COMMENT&subType=