

Enero 2007

Riesgo País: y ahora qué?

Conrado Javier MartínezProfesor del Programa MBA de la Graduate School of Business de la Universidad de Palermo
cmarti1@palermo.edu

El Riesgo País suele definirse como la diferencia entre el rendimiento en dólares que un inversor demanda al prestarle a un cierto país a un plazo determinado, con respecto a la tasa que le requiere al gobierno de los Estados Unidos para invertir en sus bonos del mismo plazo. Resulta claro que este diferencial de rendimientos se corresponde con los distintos riesgos que implican una u otra inversión y que dicho "spread" puede ir variando a lo largo del tiempo, conforme a las distintas percepciones del inversor.

Al respecto, en las últimas semanas hemos visto como el Riesgo País de Argentina (indicador de la capacidad de repago por parte del Estado de la deuda pública) ha perforado sucesivamente sus valores mínimos históricos. A favor de esta caída han confluído en los últimos tiempos una serie de factores, a saber: renegociación de la deuda pública (estiramiento de plazos, baja de tasa de interés, quita de capital), mejora en los términos del intercambio, liquidez internacional, superávit comercial, creación de nuevos impuestos, suba de las reservas internacionales, crecimiento económico, etc. Es en este último punto sobre el cuál se deben concentrar todas las energías por parte de los gobernantes si se quiere asegurar una mejora en las condiciones de vida de los ciudadanos. En consecuencia, es necesario asegurar un flujo relevante de inversión en los próximos años (más allá del aumento del número de teléfonos celulares y de la construcción de torres de departamentos) que permita tanto cubrir las depreciaciones del stock acumulado durante la década del 90 como ampliar la capacidad instalada.

En tal sentido, muchos analistas sostienen que la baja del Riesgo País generará por sí sólo un aumento en la inversión privada, producto de la automática caída en el costo de financiamiento de los proyectos. Pero no nos engañemos. La inversión no sólo depende del costo de financiamiento. Un factor que incide drásticamente sobre la misma y en forma adicional es su "productividad". Es decir, ningún agente económico decidirá invertir en proyectos cuya productividad (técnica y/o económica) pueda verse amenazada, aún cuando el Riesgo País se haya visto reducido en el presente. En tal sentido puede sostenerse que la baja del Riesgo País es un requisito necesario pero no suficiente para que la inversión privada que tanto nuestro país necesita se torne pujante y productiva.

En este contexto y a los efectos de estimular la inversión del sector privado son responsabilidades ineludibles del Estado trabajar, entre otros, sobre los siguientes aspectos: provisión de una adecuada infraestructura al servicio del sector productivo; generación de una actitud cultural favorable hacia la innovación, la ganancia y el riesgo; reestructuración administrativa que evite que los Estados (nacional, provincial, municipal) se tornen una "pesada carga" para el sector privado; creación de un ámbito propicio para la investigación; provisión de seguridad física y jurídica; garantía de independencia de la justicia; elaboración de un sistema impositivo más simple y justo; eliminación de privilegios sectoriales, etc.

Es cierto que todas las actividades antes mencionadas demandan un profundo compromiso de nuestra clase dirigente y que las mismas requieren de un denodado esfuerzo de mediano y largo plazo. Sin embargo, urge dar el puntapié inicial a todas ellas para tornar favorable las expectativas de los agentes económicos y sacar provecho de los actuales valores saludables de Riesgo País sin desperdiciar esta oportunidad histórica.

**Center for Business Research and Studies
Graduate School of Business
Universidad de Palermo**

Av. Madero 942, 8° piso
C1106ACV – Buenos Aires, Argentina
Tel. (5411) 5199-1399
www.palermo.edu/gsb

Director:

Daniel Seva
dseva@palermo.edu

Coordinadores de investigación:**Finanzas y economía:**

Conrado Martinez
cmarti1@palermo.edu

Rubén Ramallo
rramal@palermo.edu

Marcelo Quiñones
mquino@palermo.edu

Marketing:

Eugenia Cannata
ecanna@palermo.edu

Diego Regueiro
dregue@palermo.edu

Management:

Guillermo Edelberg
gedelb@palermo.edu

Recursos Humanos:

Emilia Montero
emonte@palermo.edu

Guillermo Occhipinti
gocchi@palermo.edu