



UNIVERSIDAD NACIONAL AUTÓNOMA DE MÉXICO

FACULTAD DE ECONOMÍA

**EL PESO DEL RIESGO-PAÍS EN LA INVERSIÓN
DE EMPRESAS MULTINACIONALES EN
MÉXICO A PARTIR DE LOS AÑOS 80 DEL
SIGLO XX**

TESIS

QUE PARA OBTENER EL TÍTULO DE
LICENCIADA EN ECONOMÍA

PRESENTA

SCARLET ALLISON RUIZ ORTIZ

ASESOR DE TESIS:

MTRO. JORGE ENRIQUE RUIZ AGUILAR



CIUDAD UNIVERSITARIA

AGOSTO, 2014



Universidad Nacional
Autónoma de México



UNAM – Dirección General de Bibliotecas
Tesis Digitales
Restricciones de uso

DERECHOS RESERVADOS ©
PROHIBIDA SU REPRODUCCIÓN TOTAL O PARCIAL

Todo el material contenido en esta tesis esta protegido por la Ley Federal del Derecho de Autor (LFDA) de los Estados Unidos Mexicanos (México).

El uso de imágenes, fragmentos de videos, y demás material que sea objeto de protección de los derechos de autor, será exclusivamente para fines educativos e informativos y deberá citar la fuente donde la obtuvo mencionando el autor o autores. Cualquier uso distinto como el lucro, reproducción, edición o modificación, será perseguido y sancionado por el respectivo titular de los Derechos de Autor.

“Alguien se sienta hoy en la sombra de un árbol que plantó hace mucho tiempo.”

***Warren Edward Buffet
Director Ejecutivo de Berkshire Hathaway***

AGRADECIMIENTOS

A mi Padre, Profesor, Asesor de tesis y de vida:

Mucho se dice que el camino al éxito se logra con perseverancia y éxito; lo que no dicen, es que parte dentro de ese esfuerzo constante, existen personas que te guían y que te dan consejos para ser mejor persona y lograr cualquier meta. Tú has sido el mejor de los guías, un ejemplo a seguir y una de las personas que más admiro por su calidad humana y lucha constante. No tengo más palabras de agradecimiento para ti, porque has sido un padre ejemplar, y porque siempre nos has sacado adelante. Ésta tesis va por ti, por todo el apoyo y consejos que me has dado, por siempre ver por nosotros antes que por ti. Este es el inicio de un largo camino de éxitos que quiero compartir contigo.

A mi Madre, Amiga y Consejera:

Siempre he admirado la fortaleza que te caracteriza, la belleza de tu espíritu y la dedicación que le pones a cada una de las cosas que haces. Simplemente el papel de madre que has tenido desde hace 23 años, se traduce en pequeños logros, que juntas mi queridísima madre, representan el trabajo diario y el apoyo constante que me has dado todo este tiempo. Me considero una mujer afortunada, porque además de ser mi madre, has sido mi amiga y mi consejera, mi fortaleza y mi adoración, otro ejemplo a seguir. Te agradezco de todo corazón todo lo que haces por mí, los pequeños detalles que alegran mis días, y las palabras de aliento que me das para nunca hundirme. Esta tesis también va por ti.

A mi hermanito:

Giovanni, siempre ten en cuenta que, en cualquier cosa en lo que seas bueno, tienes que echarle muchas ganas. La perseverancia siempre es la clave del éxito. Tienes muchas fortalezas, y también debilidades. Pero las tienes que tomar como áreas de oportunidad en donde vas a tener que trabajar mucho para poder mejorarlas. Te quiero mucho hermanito, muchas gracias por siempre estar ahí.

**EL PESO DEL RIESGO-PAÍS EN LA INVERSIÓN DE EMPRESAS
MULTINACIONALES EN MÉXICO A PARTIR DE LOS AÑOS 80 DEL
SIGLO XX**

Í N D I C E

INTRODUCCIÓN	6
CAPÍTULO PRIMERO. LAS EMPRESAS MULTINACIONALES EN EL CONTEXTO DEL NEOLIBERALISMO	
- Introducción	14
1.1 Internacionalización, Mundialización y Globalización	16
1.2 El concepto de empresa multinacional y su vinculación con la globalización	26
1.2.1 La internacionalización de la empresa	26
1.2.2 Definición de empresa multinacional	32
1.3 Las decisiones de inversión de las multinacionales	34
1.4 La proliferación de las empresas multinacionales en los países emergentes	37
1.5 La Inversión Extranjera Directa por región de países emergentes	41
1.5.1 África	41
1.5.2 Asia	41
1.5.3 América Latina y el Caribe	42
- Conclusiones	42

CAPÍTULO SEGUNDO. EL DESARROLLO DE LAS EMPRESAS MULTINACIONALES Y SU IMPACTO EN LAS ECONOMÍAS NACIONALES

- Introducción	47
2.1 El origen geográfico de la competitividad de la empresa multinacional	48
2.1.1 La ventaja competitiva de una zona geográfica	48
2.1.2 El ciclo de la Inversión Directa	53
2.2 Estrategias genéricas de la empresa multinacional	55
2.2.1 Dirección estratégica	55
2.2.2 Configuración del proceso estratégico	57
2.2.3 Modelos de estrategias competitivas	58
2.2.4 Roles estratégicos de las filiales	60
2.3 Alianzas estratégicas y cooperación internacional	61
2.4 El ámbito cultural en la internacionalización de una empresa	65
2.4.1 La cultura corporativa de la EM	66
2.5 La estructura de organización de la EM	66
2.6 La fiscalidad de la empresa multinacional	69
2.7 El efecto de las empresas multinacionales y la política nacional en países destino	72
2.7.1 Efectos en el empleo	73
2.7.2 Efectos en la Balanza de Pagos	74
2.7.3 Incentivos a la Inversión Directa	76
2.7.4 Negociación empresa multinacional-gobierno	77
- Conclusiones	81

CAPÍTULO TERCERO. ASPECTOS ESENCIALES SOBRE EL ANÁLISIS RIESGO PAÍS

-	Introducción	84
3.1	El concepto de riesgo país	85
3.2	Factores determinantes del riesgo país	86
3.3	Efectos del riesgo país en las EM	90
	3.3.1 Las medidas no discriminatorias	90
	3.3.2 Las medidas discriminatorias	91
3.4	Medición riesgo país	92
3.5	<i>Ratios</i> para la medición de riesgo país	95
	3.5.1 Perspectivas de crecimiento a largo plazo	95
	3.5.2 La Balanza de pagos	95
	3.5.3 La deuda externa	96
3.6	Manejo del riesgo país	97
	3.6.1 Causas	97
	3.6.2 Diagrama de flujo	97
3.7	Cuantificación del riesgo país	98
	3.7.1 Cuantificación del riesgo país	101
3.8	Instituciones que miden el riesgo país	104
	3.8.1 Las calificadoras de riesgo	105
	3.8.1.1 <i>Standard & Poor's (S&P)</i>	106
	3.8.1.2 <i>Moody's Investors Service</i>	108
	3.8.1.3 <i>Fitch Group</i>	108
	3.8.2 Criterios de Calificaciones de las Agencias	109
	3.8.3 Tipos de calificación	112
	3.8.4 Calificaciones crediticias de corto y largo	116

	plazo de deuda en escala nacional	
3.8.5	Calificaciones crediticias de emisor en escala nacional	117
-	Conclusiones	118

CAPÍTULO CUARTO. ASPECTOS ECONÓMICOS, POLÍTICOS, SOCIALES Y GLOBALES QUE AFECTAN A MÉXICO

-	Introducción	123
4.1	Antecedentes históricos en México	124
	4.1.1 La crisis de la deuda externa y cambio hacia la privatización (1982-1988)	124
4.2	El contexto mundial actual (2008-2014)	131
4.3	Aspectos Económicos de México entre 2008-2014	132
4.4	Aspectos Sociales de México entre 2008-2014	148
4.5	Aspectos Políticos en México entre 2008-2014	157
	4.5.1 Reforma Educativa	158
	4.5.2 Reforma Energética	160
	4.5.3 Reforma Fiscal	162
	4.5.4 Reforma Laboral	164
	4.5.5 Reforma Política	165
	4.5.6 Reforma en Telecomunicaciones	167
-	Conclusiones	169

CAPÍTULO QUINTO. LA CUANTIFICACIÓN DEL RIESGO PAÍS PARA MÉXICO

-	Introducción	172
5.1	Cuantificación del riesgo país	173
	5.1.1 Fortalezas	173
	5.1.2 Debilidades	174
	5.1.3 Ponderación y determinación de la calificación riesgo país de México	177
5.2	Las calificaciones de México	178
	5.2.1 EMBI+	178
	5.2.2 Calificación riesgo país de las agencias calificadoras	179
5.3	La IED en México, las reformas estructurales y su implicación en la calificación riesgo país	181
-	Conclusiones	185
-	CONCLUSIONES FINALES	188
-	SIGLAS	194
-	BIBLIOGRAFÍA	198

INTRODUCCIÓN

INTRODUCCIÓN

Las empresas multinacionales son sociedades industriales, comerciales o financieras que están presentes en distintos países del mundo. Las multinacionales modernas surgieron con las inversiones directas, procedentes de Estados Unidos y ubicadas en Europa, en los años cincuenta y sesenta del siglo XX. Este fenómeno se hizo mundial cuando se sumaron a él las empresas europeas y japonesas. En la actualidad, en países emergentes como: China, India, México, Brasil y los del sudeste asiático, también han surgido distintas multinacionales.

Las corporaciones multinacionales miden actualmente sus ventas en decenas de miles de millones de dólares y el empleo en decenas o aún en cientos de millares. Cuando este tipo de empresas deciden invertir en un país extranjero, evalúan los flujos de efectivo esperados y los riesgos a los que se pueden ver inmersos. Pero, ¿Cómo hacen para que los flujos de efectivo esperados y los riesgos sean lo que son? Precizando aún más ¿puede hacerse algo para influir sobre ellos? Por ejemplo ¿Se pueden usar los precios de transferencias de bienes y servicios que se desplazan dentro de una corporación multinacional para reducir los impuestos o para aumentar, de una u otra manera, los flujos netos de efectivo? ¿Puede usarse la estructura financiera para reducir el riesgo político? En efecto ¿puede una corporación multinacional medir correctamente los riesgos de los flujos de efectivo y los riesgos de las inversiones extranjeras? Además ¿Que otros elementos de toman en cuenta para poder decidir expandirse a una cierta economía? Todas estas interrogantes son las líneas de investigación que habrán de seguirse en esta investigación.

Estas preguntas son de especial importancia para el surgimiento y para la administración de las corporaciones multinacionales, y la relación que guardan con la Inversión Extranjera Directa (IED). Los riesgos a los que se enfrenta una empresa en el momento de abordar un proyecto de IED se pueden dividir en dos

categorías: aquellos que surgen como resultado de su propia gestión en un determinado país, y los que surgen de la esfera política y macroeconómica de una nación. Este es el tema que constituye el foco de atención de esta tesis, pues se considera que dentro de las operaciones de IED los riesgos están relacionados con las pérdidas que pueden producir al inversor a través de daños en los activos y en la actividad que desarrolle en el país receptor de la inversión.

Como se puede observar, el riesgo es un factor fundamental para que estas empresas puedan invertir en un país como es el caso de México, pero ¿Qué debemos de entender por riesgo, y más precisamente por riesgo país? El concepto de riesgo país, se analiza en dos perspectivas: la primera, hace referencia a la probabilidad de que un país, emisor de deuda, sea incapaz de responder a sus compromisos de pago del servicio de la deuda (capital e intereses), en su segunda vertiente, riesgo país implica la posibilidad de pérdidas ocasionadas por eventos económicos, políticos y sociales específicos de cada país, siendo ésta última vertiente la que vamos a utilizar para efectos de este trabajo de investigación.

El riesgo país es un índice que intenta medir el grado de riesgo que entraña un país para las inversiones extranjeras. Las multinacionales, al momento de realizar sus elecciones de donde y como invertir, buscan maximizar sus ganancias, pero además tienen en cuenta el riesgo, esto es, la probabilidad de que las ganancias sean menores que lo esperado o que existan pérdidas.

En términos estadísticos, las ganancias se suelen medir usualmente por el rendimiento esperado, y el riesgo por la desviación estándar del rendimiento esperado. Debido a la gran cantidad de información disponible y al costo de obtenerla, a problemas de información y asimetrías de la misma, y principalmente a que es imposible prevenir el futuro, es imposible saber con exactitud cuál es el rendimiento esperado y la desviación estándar de una inversión. Sin embargo, para disminuir el costo de obtener la información, aprovechando las economías de escala existentes en la búsqueda de información, se elaboran índices:

- El índice de riesgo de un país es un indicador simplificado de la situación de un país, que utilizan las empresas multinacionales como un elemento más cuando toman sus decisiones.
- El riesgo país es la sobretasa que paga un país por sus bonos en relación al pago que realiza el Tesoro de Estados Unidos; es decir, es la diferencia que existe entre el rendimiento de un título público emitido por el gobierno nacional y un título de características similares emitido por el Tesoro de los Estados Unidos
- El índice de riesgo país es en realidad un índice que es calculado por distintas entidades financieras, generalmente calificadoras internacionales de riesgo. Las más conocidas son: *Moody's*, *Standard & Poor's* y *Fitch*. También existen empresas que calculan el riesgo país como *Euromoney* o *Institucional Investor*. Cada una de ellas tiene su propio método pero usualmente llegan a similares resultados.

El riesgo país se usa frecuentemente de manera intercambiable, con los términos riesgo político y riesgo soberano, y en la sección que estamos utilizando de riesgo país, se tiene que todo riesgo político es un riesgo país, pero no todo riesgo país es un riesgo político. Por su parte, el riesgo soberano implica la posibilidad de pérdidas en relación con las reclamaciones presentadas a gobiernos extranjeros o agencias de gobierno; mientras que el riesgo político, implica la posibilidad adicional de pérdidas sobre derechos privados, así como inversiones directas. El riesgo soberano, es típico de los préstamos bancarios y de los bonos y, por lo tanto, no es de interés especial para las empresas multinacionales, a menos que sean Instituciones Financieras.

En este trabajo de tesis, la preocupación lo constituye el riesgo al que se debe enfrentar, en el caso de inversiones extranjeras directas, de aquí que el interés que habremos de enfrentar es sobre el riesgo país y no estamos particularmente interesados en el subcomponente del riesgo país el cuál se forma del riesgo

soberano. Por otra parte, se tomarán en cuenta los aspectos sociales, políticos y económicos, que están influyendo de manera importante la relación entre la calificación de riesgo país y la decisión de las multinacionales de invertir.

En este trabajo de tesis se presentan cinco hipótesis de trabajo, las cuáles se demostrarán a lo largo del mismo:

Hipótesis

- I. La calificación de riesgo país tiene una relación directa con la IED
- II. A mayor puntaje en la calificación riesgo país, mayores expectativas de inversión en un determinado país
- III. El riesgo país funciona como un catalizador de la IED
- IV. A mayor calificación, aumentarán los flujos de inversión en una economía
- V. Una caída sustancial en la calificación de riesgo país en una nación es consecuencia de desequilibrios políticos y sociales

El trabajo de tesis contiene cinco capítulos. El primero de ellos se ocupa de analizar a las empresas multinacionales dentro del contexto del neoliberalismo. Para poder comprender esta situación, se conceptualizan y analizan los periodos de internacionalización (1875-1929), mundialización (1929-1970) y globalización del capital (1970 – hasta nuestros días), y se estudia su implicación dentro del sistema capitalista. Posteriormente, se vinculan estos periodos con la empresa multinacional y se detalla cómo se ha ido desarrollando la misma en estos periodos del capitalismo mundial que tuvieron su origen el último cuarto del siglo XIX. De la misma manera, se revisan los componentes y estrategias principales para que una empresa se logre internacionalizar, y se sintetiza la evolución que estas empresas han experimentado en el tiempo. Finalmente, se hace una conceptualización de la empresa multinacional y se explican las razones por las cuales una empresa de esta naturaleza decide hacerse global, para finalmente examinar su expansión en países emergentes.

El segundo capítulo estudia el desarrollo de las empresas multinacionales y su impacto dentro de las economías nacionales. Éste acápite busca analizar el origen geográfico de la competitividad de una empresa multinacional y el ciclo de la inversión directa. De la misma manera, se detallan las estrategias genéricas que siguen éstas empresas para poder invertir, las cuales incluyen: alianzas estratégicas, estructuras organizacionales, el ámbito cultural en el cual se desarrollan y los aspectos fiscales a la que se ve sometida cuando invierte en determinada nación. Para terminar, se hará especial énfasis en los efectos que generan en de la política nacional de los países destino.

El tercer capítulo busca exponer el concepto de riesgo país y su relación con la decisión de inversión de determinadas multinacionales. Este epígrafe analiza los factores determinantes que caracterizan el riesgo país, así como las fuentes de incertidumbre en la determinación del mismo. Los efectos que tiene la cuantificación del riesgo de un país dentro de la actividad empresarial y sus filiales, es objeto de estudio de este trabajo de investigación; por lo mismo, se mide el riesgo país a través de los índices globales más conocidos y comúnmente utilizados. En este sentido, se tomará en cuenta la metodología de *Euromoney* y se revisara el papel de las instituciones que miden el riesgo, especificando la medición de calificaciones de agencias como: *Moody's*, *Standard & Poor's* y *Fitch*.

Dentro del capítulo cuarto se detallan y estudian los aspectos económicos, políticos, sociales y globales que afectan a México para explicar la determinación de la ponderación de riesgo país que las distintas calificadoras le dieron a ésta nación a principios del año 2014. De esta manera, este acápite analiza las distintas variables económicas y sociales, en un periodo promedio de 10 años, para ver su implicación dentro de la medición del riesgo país. De la misma manera, se revisan las diversas reformas estructurales que han venido cambiando el entorno económico mexicano durante el actual gobierno mexicano.

Finalmente, el quinto y último capítulo hace una cuantificación del riesgo país para México, utilizando la metodología de *Euromoney* y tomando en cuenta todas aquellas fortalezas y debilidades que influyen en su ponderación. Se considera el papel de las distintas calificadoras de riesgo al momento de clasificar la situación actual de México, para posteriormente, analizar la relación existente de la calificación de riesgo con la IED y las distintas reformas estructurales que se han aprobado dentro del entorno político mexicano, y su implicación en el corto, mediano y largo plazo.

CAPÍTULO PRIMERO
LAS EMPRESAS MULTINACIONALES EN EL CONTEXTO
DEL NEOLIBERALISMO

CAPÍTULO PRIMERO. LAS EMPRESAS MULTINACIONALES EN EL CONTEXTO DEL NEOLIBERALISMO

Introducción

La Globalización es un fenómeno de repercusión automática, instantánea y de alcance mundial que se da en diversos ámbitos, como es el caso de las actividades sociales, culturales, económicas y financieras. Además es una acción combinada de las tecnologías de la información y de las comunicaciones.

En el caso de las actividades económicas, la globalización es el nombre genérico que las ideologías dominantes atribuyen al actual proceso de mundialización capitalista. Tales ideologías responden a diversas estrategias para internacionalizar el capital por lo que guardan un carácter completamente heterogéneo.¹ Entre las principales características de este fenómeno se encuentra la expansión de los mercados de bienes, servicios, capitales, mano de obra e información.

Uno de los primeros autores en utilizar el término “globalización” fue Theodore Levitt (1983)², cuya tesis principal consistía en pasar de una producción basada en el ciclo del producto a una global de los mercados. Para Michael Porter (1991)³ la globalización diferenciaba una empresa multinacional de otra global, principalmente porque perseguía una estrategia mundial. En el caso del Fondo Monetario Internacional (FMI) la globalización se concibe como:

“La creciente dependencia económica mutua entre los países del mundo ocasionada por el creciente volumen y variedad de transacciones transfronterizas de bienes y servicios, así como por la de flujos internacionales

¹ FLORES, OLEA VÍCTOR Y MARIÑA, FLORES ABELARDO (2004) Crítica de la globalidad: Dominación y liberación en nuestro tiempo, Fondo de Cultura Económica, México, p.11

² LEVITT, THEODORE (1983) “La globalización de los mercados”, Harvard Deusto Business Review, 4º trimestre, p.p. 49-64

³ PORTER, MICHAEL (1991) La ventaja competitiva de las naciones, Plaza y Janes, Barcelona

de capitales, y por la aceleración de la difusión de la tecnología en más lugares del mundo.”⁴

Si bien es cierto que no existe una definición como tal de lo que es la globalización, las diferentes escuelas de pensamiento concuerdan con que el proceso actual de mundialización empresarial ha ido creciendo de manera sorprendente, al menos en los últimos cincuenta años, gracias a la aceleración del proceso global. Indudablemente, dentro de este contexto globalizado, una de las estrategias más importantes es la internacionalización de la empresa como una forma de crecimiento y desarrollo empresarial que desemboca en el fenómeno de multinacionalización.

La internacionalización, la mundialización, la globalización y la multinacionalización son procesos dinámicos y complejos que, la mayoría de las veces, son difíciles de caracterizar y que son necesarios para poder describir y analizar nuestro objeto de estudio.

Dentro de esa perspectiva, en este primer capítulo nos enfocaremos a delimitar de manera conceptual todos aquellos aspectos que engloban de manera especial el proceso de internacionalización de una empresa, su decisión de inversión en otros países y su relación con el modelo global de producción y generación de servicios; para de esta manera, poder pasar a hacer un análisis más complejo de estas empresas en el siguiente capítulo.

El primer aspecto que analizamos es la diferencia conceptual e histórica de la internacionalización, la mundialización y la globalización, desde un punto de vista económico. Después de definir estos conceptos, en el segundo acápite proseguiremos a relacionar el concepto de globalización con la internacionalización de una empresa, y definiremos en un sentido más amplio a la empresa multinacional. El tercer inciso que estudiaremos, tiene que ver con las decisiones de inversión de una empresa y cómo estas se miden por distintas

⁴ FONDO MONETARIO INTERNACIONAL (1997) *Perspectivas de la Economía Mundial*, Washington, p.50

variables, desde el riesgo de inversión hasta las características de la naturaleza de las operaciones de todas las empresas que se mundializan.

1.1 Internacionalización, Mundialización y Globalización

El estudio de la globalización, forma contemporánea de la internacionalización del capital, se desarrolla en tres etapas: la primera analiza la modalidad de acumulación taylorista-fordista-keynesiana a partir de los fenómenos económicos, sociales y políticos desplegados durante el periodo de crisis y estancamiento entre las dos guerras mundiales; la segunda considera las especificidades de la crisis a partir 1940 y hasta principios de los setenta; por último, la tercera estudia a la economía contemporánea a través de los procesos de reestructuración e internacionalización del capital, considerando desde la década de los setenta al actual periodo, surgido de la crisis de la modalidad anterior de acumulación.⁵

La internacionalización es un fenómeno económico que inició entre el último tercio del siglo XIX y la depresión de 1929. Es concebida como un proceso donde se pasa de la expansión productiva capitalista europea a otros continentes, generando mayor especialización de la producción por países y la internacionalización del trabajo. Dentro de este lapso se formaron grandes monopolios y capital financiero en países desarrollados. Es en este periodo en donde la Inversión Extranjera Directa (IED) comenzó a controlar el mercado de materias primas y los procesos de producción.

La creciente internacionalización de los flujos de productos, de capital y de personas a partir de la segunda mitad del siglo XIX hasta inicios del siglo XX, tuvo como causas principales: la disminución de las barreras comerciales, la ausencia de controles de movilidad internacional de capitales y el abaratamiento de los costos de transporte por el desarrollo del ferrocarril y de la navegación a vapor.

El cambio que se dio del periodo de internacionalización al de mundialización se generó principalmente por la crisis del liberalismo económico. La configuración de

⁵ FLORES, OLEA VÍCTOR Y MARIÑA, FLORES ABELARDO (2004) *Ibíd.*, p. 191

un triple sistema mundial, en el campo de las economías de libre mercado, de las de planificación centralizada y de los países del tercer mundo, inicia en 1914 con el estallido de la primera Guerra Mundial.

La primera Guerra Mundial tuvo gran influencia en el proceso de mundialización y se caracterizó principalmente por: el crónico estancamiento de la economía mundial, la radicalización de los conflictos de clase, la agudización de los conflictos imperialista que propiciaron el proteccionismo comercial y el estancamiento de los flujos económicos internacionales. Este evento marcó de forma imperante el fin de la fase mundializadora encabezada por Gran Bretaña, cuya hegemonía fue confrontada por el ascenso de las empresas de Estados Unidos desde finales del siglo XIX y principios del siglo XX.

Sin embargo, y a pesar de que Estados Unidos se había convertido en la hegemonía mundial, fue como consecuencia de la Gran Depresión de 1929 y del posterior estallido de la segunda Guerra Mundial, que el sistema capitalista entró en un periodo proteccionista y de fuertes restricciones a la movilidad del capital. Es en este momento, en donde se genera una nueva ola mundializadora conocida como la etapa previa de transformación del capitalismo. La modalidad de acumulación que sirve de sustento a este auge, se le denomina como la taylorista-fordista-keynesiana.

Es taylorista porque plantea una organización científica del trabajo basada en el análisis y medición de tiempos y movimientos, al separar las funciones de planeación y ejecución del obrero. Es fordista al complementar el plano microeconómico con un incremento del rendimiento del trabajo en la producción mediante una coerción externa al mismo obrero. Por último, se considera keynesiana porque busca el desarrollo económico a través de un fuerte impulso al consumo, al gasto público y al incentivo de la inversión productiva.

La revolución taylorista-fordista-keynesiana entonces, fue conocida como la tercera revolución tecnológica. Introdujo el control numérico a los sistemas productivos y tuvo como soporte el desarrollo de aparatos electrónicos y de la

energía nuclear. Este desarrollo tecnológico encontró como país anfitrión a Estados Unidos.

Sin embargo, a pesar de que Estados Unidos ayudó a la reconstrucción europea y japonesa, que se desarrolló en un escenario de aislamiento comercial, aceptando controles a los movimientos de capital dentro del sistema de cambio fijo acordado en Bretton Woods, se llevó a cabo un proceso de ajuste económico. Éste sistema económico estableció tres organizaciones económicas a nivel internacional:

1. El Fondo Monetario Internacional (FMI) que administraba el sistema monetario a nivel global
2. El Banco Internacional para la Reconstrucción y el Desarrollo, ahora Banco Mundial (BM), el cuál inicialmente se dedicaba a dar préstamos para la reconstrucción de países europeos en la post-guerra. Durante la década de los cincuenta, su principal objetivo era el de fondear proyectos industriales para países en desarrollo.
3. El Acuerdo General sobre Comercio y Aranceles (GATT por sus siglas en inglés), establecido en 1947 como una organización mundial del comercio que se dedicaba a hacer cumplir acuerdos de comercio multilaterales. Para 1995 se fundó la Organización del Comercio Mundial (WTO por sus siglas en inglés) como sucesor del GATT.

El Sistema Bretton Woods operó aproximadamente durante tres décadas, contribuyendo al control de los flujos monetarios que entraban y salían de los distintos países. Es a inicios de los años sesenta en donde con el desarrollo explosivo de los mercados financieros internacionales, se desacelera de manera importante la productividad, la competitividad y la rentabilidad de Estados Unidos.

El colapso del sistema Bretton Woods durante esta década, por su parte, se tuvo que sustituir por un sistema con tipos de cambios flotantes. Esto constituye el fundamento del gran salto cualitativo que experimenta el proceso de mundialización capitalista de la posguerra.

Es durante la década de los setentas que se da el fin de la hegemonía casi absoluta de Estados Unidos y se pasa de una fase expansionista de la economía mundial capitalista a una recesiva. A consecuencia de esto, surgieron cambios institucionales y políticas económicas planeadas en torno al debilitamiento de la rentabilidad del capital mundial; ayudando al desarrollo libre de los mercados financieros internacionales. Es en este periodo en donde el Estado tuvo una mayor intervención en la actividad económica- La red de intercambio económico entre las multinacionales estaba bajo la protección del Estado Interventor o Benefactor⁶; y esta figura tuvo un peso más fuerte dentro de la economía de diversas naciones como fue el caso de Estados Unidos o Gran Bretaña, para que hubiera un crecimiento y desarrollo sobre la base de la centralización política. Sin embargo, es necesario considerar que el Estado ha intervenido dentro del sistema económico desde tiempos remotos.

La economía clásica y los fisiócratas, por ejemplo, pugnaron por el “Laissez Faire” en donde el Estado dejaba de intervenir en los aspectos necesarios para la subsistencia de la sociedad. A pesar de esta propuesta, el Estado ha tenido que intervenir en varios procesos económicos como en la industrialización o la generación de empleo. Después de la Segunda Guerra mundial, el intervencionismo de Estado amplió las funciones del Estado, aumentando el gasto público, controlando el comercio exterior e arbitrando dentro de los mercados de divisas. Entre las principales características del Estado Interventor encontramos:

- Un crecimiento económico importante, en donde se propugna asegurar el nivel de vida de la población, el empleo, los servicios sociales básicos a través de incentivos del mercado y la producción. El Estado proveía de los bienes y servicios públicos necesarios para la población.

⁶ El Estado Interventor se diferencia del Estado Benefactor en el sentido en que la acción pública está encaminada a regular no solo la misma actividad pública sino también la privada, fijando normas o realizando diversas actividades que sustituyen a este último; sobre todo dentro de la producción de ciertos sectores estratégicos como el del petróleo o la energía eléctrica. Por otra parte, el Estado Benefactor o del bienestar es un concepto no sólo económico sino político, en donde el mismo Estado busca un reparto más equitativo de los beneficios y de la riqueza entre toda la población; es decir, un desarrollo económico equilibrado en el ámbito social utilizando el concepto de pleno empleo (en donde la demanda de se iguala al de la oferta, a un nivel determinado de salario real)

- Dentro de esta etapa se comienza a dar un desarrollo dentro de los distintos sectores de la producción. Sin embargo, es importante destacar que no sólo administró al sector industrial, sino que también tuvo un peso importante en todas las ramas de la producción para generar un desarrollo económico más uniforme. Por otra parte, apoyó las inversiones privadas y ayudó a la creación de infraestructura asumiendo los riesgos y promoviendo nuevas áreas de inversión.
- Dentro de esta etapa se desarrollan las instituciones necesarias que funcionaron como motores de crecimiento y desarrollo no solo de la economía sino de la sociedad en su conjunto. Además, se reconoció la complejidad social y la necesidad de establecer causas institucionales para disminuir el potencial desorganizador del desarrollo.
- A través de la empresa pública, el Estado se vuelve en sí mismo un agente de acumulación de capital, convirtiéndose en protagonista directo en la producción, distribución y financiamiento.
- El Estado deja de vigilar el buen funcionamiento de la economía y de la sociedad, y se convierte en un Estado rector y dinamizador de la economía.
- El Estado se fortalece a través de diversas nacionalizaciones y expropiaciones de empresas en sectores claves de la economía.

La Intervención del Estado incentiva a la economía privada para que implemente determinadas acciones. Sin embargo, toma la forma de un Estado que regula los distintos procesos económicos conforme a un marco institucional legal dentro del cual se desarrolla tanto la producción como el comercio y las finanzas. También llega a influir en las distintas variables económicas que guían la iniciativa privada por medio de: la política fiscal, la política monetaria o la política comercial.

Muchos Estados han modificado su comportamiento para que organismos financieros y comerciales supranacionales puedan llevar a cabo sus estrategias

dentro de un entorno con políticas de corte liberal y ortodoxas. Esto ha llevado a la liberalización de los mercados y a la apertura comercial entre economías desarrolladas, emergentes y de tercer mundo.⁷

Sin embargo, las tendencias internacionales que han tenido lugar en los últimos cincuenta años desde la existencia del Estado de Bienestar han girado hacia la reversión del accionar del Estado-gobierno de sus responsabilidades económicas dejando el camino abierto a un mercado que se rige por las reglas del capital y las empresas multinacionales.

La globalización se convierte entonces en la nueva configuración espacial tanto de la economía como de la sociedad a nivel mundial. La globalización económica no es una tendencia totalmente nueva. De hecho, en un nivel primario, ha formado parte de la historia humana desde que poblaciones dispersas se involucraron gradualmente en relaciones económicas más amplias y complejas.

⁷ Podemos sustentar que el neoliberalismo es un término que se define como aquella teoría política con la que se buscaba reducir la intervención del Estado. Este modelo se encuentra fuertemente asociado con el libre mercado y el capitalismo. Este movimiento se desarrolla en los años setenta (el experimento chileno), en donde se busca el crecimiento económico de las naciones a través de un incremento en la producción. El origen del neoliberalismo se dio a partir del golpe militar de Augusto Pinochet en 1973 en Chile. Esta fue una revolución para el país, en donde se vivió la llamada “crisis orgánica de la sociedad capitalista”. En este sentido, lo primero que se buscó fue la privatización de las empresas chilenas para impedir que el Estado las siguiera controlando. Sin embargo, a pesar de las medidas de corte liberal que se tomaron entre 1973 y 1974, no se logró superar la inflación o mejorar la situación del país. Bajo este escenario, el ministro de economía Sergio de Castro, comenzó a implementar diversas acciones con los llamados “Chicago Boys”. Con la influencia de este grupo, se tomaron medidas como el “shock económico” para reducir la inflación y obtener tasas de crecimiento elevadas, a través de la reducción del déficit fiscal o el aumento de las exportaciones. A pesar de esto, el costo social fue mayor a los beneficios, pues los salarios reales cayeron entre 1975 y 1980, incrementándose de manera impresionante el desempleo de 5.77% en 1970 a 16.5% en 1975. Este movimiento se extendió al resto de América Latina. En el caso de México, el neoliberalismo inicia con la ruptura del modelo de sustitución de importaciones y con la crisis de la deuda externa en 1982. La fragilidad del modelo de economía mixta se hizo evidente por: el incremento del déficit público a 15.08% como proporción del PIB (siendo el nivel más alto registrado); el cuál condujo a un deterioro en la balanza de pagos que junto al aumento del déficit externo (pasando del 12.2% en 1980 hasta el 73.4% en 1987, como porcentaje del PIB) originó un endeudamiento externo fuerte con aproximadamente 14 millones de dólares solo para el pago de intereses de la deuda, la existencia de políticas contraccionistas, el incremento de la inflación (de 98.9% aproximadamente) y por la exportación masiva de petróleo (78.1 millones de dólares). Es dentro del sexenio de Miguel de la Madrid (1982-1988) en donde se comienza a aplicar la estrategia neoliberal con la venta y privatización de las primeras empresas paraestatales (desmantelamiento que abarca el periodo presidencial de Carlos Salinas entre 1988 y 1994 y el de Ernesto Zedillo entre 1994 y el 2000). La participación estatal pasó del control de 45 ramas de la economía a sólo 23, al final de su periodo.

El despunte de la globalización se desarrolló durante la primera mitad del siglo XX, durante una época de creciente proteccionismo, luchas nacionales, dos guerras mundiales, revoluciones, auge de ideologías autoritarias y gran inestabilidad económica y política. Sin embargo, en los últimos cincuenta años las relaciones internacionales han tenido el respaldo de organismos internacionales como la Organización de las Naciones Unidas (ONU) o la Organización Mundial del Comercio (OMC).⁸

La abolición de las restricciones sobre el comercio y los movimientos de los factores han fortalecido la capacidad de atracción de los principales centros altamente industrializados. El aumento de la influencia del capitalismo a través de empresas y monopolios ha generado que la integración incremente su poder. Algunos autores consideran que a través de esta integración se va a dar lugar a una mayor competencia. En este sentido, las presiones competitivas adoptaran la forma de competencia de precios y de diversos elementos en donde se contribuirá a eliminar a todos aquellos productores ineficientes y se proporcionará un incentivo adicional para generar mejoras dentro del ámbito de la innovación y la tecnología.

En este concepto de globalización económica, la integración económica ha extendido de manera importante la competencia entre distintos productores, aumentando el número de firmas que compiten con productores domésticos. Existe actualmente una gran cantidad de productos importados o sustitutos, por lo que la existencia de la competencia entre capitales es real.

El ritmo de integración económica internacional se aceleró en forma notable a partir de la década de los ochenta y noventa, cuando se redujeron las barreras políticas que obstaculizaban el comercio (aranceles, permisos de importación y cuotas) y la IED. Además, cabe destacar que durante los años noventa y la primera década del siglo XXI es el aumento de las innovaciones tecnológicas las que aceleran en forma notable el paso de la globalización alrededor del mundo.

⁸ Banco Mundial (2003), Cuestiones de globalización en <http://www.bancomundial.org/temas/globalizacion/cuestiones1.htm>,

Sin embargo, es importante tener en cuenta que no es uniforme pues para muchas economías pobres y menos desarrolladas, la globalización amenaza con excluirlos pues muchas veces la IED sigue siendo insignificante.

Según el Banco Mundial⁹, el término “globalización” no tiene una definición exacta y ampliamente aceptada; sin embargo, puede relacionarse con el hecho de que durante las últimas décadas buena parte de la actividad económica, social y cultural del mundo se ha incrementado de forma vertiginosa por tener lugar entre personas que viven en países diferentes.

La globalización actual se ha desarrollado en un escenario meramente neoliberal. Su objetivo principal ha sido el fortalecimiento de la rentabilidad capitalista, liberalización y fomento. El avance de la desregulación de los mercados, ha promovido y consolidado formas monopólicas y oligopólicas en detrimento de la “libre competencia”. En este sentido, la globalización neoliberal lejos de democratizar a los mercados, ha impulsado la concentración del poder económico.

En el caso de la globalización económica, concepto básico dentro de este trabajo, ésta se caracteriza por tener distintos elementos:

- La proporción del comercio internacional entre países y la eliminación de ciertas prácticas de proteccionismo arancelario.
- El incremento de IED por un aumento en la apertura comercial y las favorables condiciones económicas, políticas y sociales dentro de las distintas economías en el mundo.
- Los flujos del mercado de capitales en donde los ahorradores de países desarrollados han diversificado cada vez más sus carteras con activos financieros extranjeros. Este tipo de flujos se han limitado a un grupo reducido de países emergentes

⁹ Banco Mundial (2003), Concepto de Globalización en www.bancomundial.org/temas/globalizacion

La globalización neoliberal ha presentado constantes cambios, al punto de requerir una recomposición dentro de la flexibilización tanto de las reglas como de los marcos institucionales vigentes dentro de: la esfera productiva, los mercados laborales, los mercados de bienes y servicios, los mercados financieros y en el ámbito de las relaciones con el gobierno.

Pero para poder comprender este concepto, es necesario definir el neoliberalismo y posteriormente, relacionarlo con la globalización. Alberto Híjar (2001), en su libro "*Introducción al Neoliberalismo*" presenta el término de la siguiente manera:

"El neoliberalismo no sólo es una propuesta económica y social sino también una propuesta política, y constituye, de esta manera, una ideología ampliamente difundida por los estados que participan de este proyecto"¹⁰

El origen del término se apoya en una consigna histórica de la burguesía concretada en la Revolución Francesa y después en su corriente ideológica característica a partir del siglo XIX, que ayudó a que la burguesía pudiera tomar de manera definitiva el poder.

Dentro de ésta consigna liberal, la llamada escuela de Chicago acuñó el término "*Laissez faire, laissez-passez*" (dejar hacer, dejar pasar en español) en honor a los fisiócratas. Éstos últimos utilizaban éste concepto refiriéndose al ascenso burgués. Éste se beneficiaba de las restricciones al comercio, la circulación de mercancías y dinero, en detrimento de terratenientes, aristócratas y burócratas.

Por lo mismo, ésta consigna propuso una estrategia económica del libre mercado y la libre competencia, en donde se conduce a un equilibrio natural y espontáneo. En este sentido, la clave de la expansión capitalista se ha desarrollado no sólo por la apropiación de los medios de producción sino también por la creación de nuevas necesidades, procedimientos y tecnologías.

El nuevo orden económico neoliberal se llevó a cabo entre 1989 y 1991, con el colapso de la Unión Soviética. Desde ese momento, los tres ejes rectores de la globalización económica fueron: la internacionalización del comercio y las

¹⁰ HÍJAR SERRANO, ALBERTO (2001) *Introducción al Neoliberalismo*, Editorial Ítaca, México, p. 19

finanzas, el incremento del poder de todas las empresas multinacionales y el mejoramiento de organizaciones como el FMI, el BM y la Organización Mundial del Comercio (WTO, por sus siglas en inglés).

Entre las medidas que ha llevado a cabo la globalización neoliberal, podemos encontrar: la privatización de empresas públicas, la desregulación de la economía, la liberalización del comercio y la industria, la reducción en el pago de impuestos, el establecimiento de medidas monetarias para ajustar los niveles de precios y reducir el riesgo de desempleo, el desarrollo de un control estricto laboral, la reducción del gasto de gobierno en requerimientos sociales, la expansión de mercados internacionales y la eliminación de controles en los flujos financieros globales.

La globalización neoliberal se ha caracterizado también, por darle mayor importancia a la ciencia y a la tecnología dentro del proceso productivo. Tiene una fuerte vinculación con la competencia global, a través de las tecnologías de la información y las comunicaciones, reduciendo no sólo los costos de transporte e información. Estos procesos han incrementado la movilidad de los factores productivos y han ayudado a la ampliación de mercados.

El objetivo primordial de la globalización económica no ha sido sólo el de la liberalización del mercado o el del fomento a la competencia, sino el de maximizar la rentabilidad optimizando todos los recursos disponibles. Aunado a una apertura comercial indiscriminada, se ha dado una creciente división internacional del trabajo. Esto ha reducido las posibilidades de que los países con menor grado de desarrollo establezcan sistemas industriales integrados que promuevan extensivamente el empleo doméstico y el desarrollo del mercado interno. En estos países las inversiones productivas, tanto de origen interno como extranjero, se orientan cada vez más a cubrir los limitados segmentos productivos que se integran a los nuevos esquemas de división internacional del trabajo.

1.2 El concepto de empresa multinacional y su vinculación con la globalización

1.2.1 La internacionalización de la empresa

Para nuestro objeto de estudio, la globalización se caracteriza como una fuerte interdependencia de espacios geográficos, políticamente diferenciados y que tienen la posibilidad de decidir y controlar las actividades económicas localizadas en zonas que se encuentran geográficamente alejadas. La globalización equivale a la mundialización de la economía con un elevado grado de interdependencia y complejidad, generando el hecho de que todos los sectores de la economía estén internacionalizándose. Tanto países como empresas se han visto progresiva y recíprocamente influenciados por sus estrategias, comportamientos y desempeños.

Una empresa se internacionaliza cuando utiliza estrategias corporativas de crecimiento por diversificación geográfica internacional, a través de un proceso que es evolutivo y dinámico de largo plazo. Este procedimiento va afectando de manera gradual las actividades que componen las cadenas productivas y la estructura organizativa de la empresa.¹¹ Entre los componentes principales para que una empresa se logre internacionalizar se encuentran:

- La estrategia corporativa, la cual se basa en la diversificación geográfica internacional, a través de un proceso evolutivo y dinámico de largo plazo que afecta de manera gradual las actividades de la cadena de valor y la estructura organizativa de la empresa.
- La estrategia de crecimiento, que se basa en la modificación de las distintas cadenas de valor y que van de la mano con cambios en la estructura organizativa de la empresa; basado en un conocimiento que va en aumento por la influencia del entorno internacional.

¹¹ DURÁN, JOSÉ (2001) Estrategia y economía de la empresa multinacional, Ediciones Pirámide, España, Madrid., p.32

- La diversificación geográfica internacional que se relaciona con el proceso evolutivo y dinámico de la economía internacional.
- Una temporalidad a largo plazo, la cual es necesaria para poder generar cierto impacto dentro de las economías reales, a través de la adaptabilidad y de la modificación de la estructura de la empresa a fin de convertirse en un ente productivo no solo de manera doméstica, sino a nivel internacional
- La consideración de una posible afectación gradual a las diferentes actividades de la cadena de valor por cambios en el entorno social, económico y político dentro del país en donde se establecen.
- La evolución de la estructura organizativa, del proceso de aprendizaje y la implicación creciente de recursos y capacidades, las cuales tienen un papel preponderante dentro del crecimiento de una empresa en otro país.

Para poder adentrarnos en la exposición teórica es necesario realizar una síntesis de la evolución histórica que las Empresas Multinacionales (EM) han experimentado, a fin de comprender su naturaleza y las funciones que desempeñan en el mundo internacional actual. En este sentido, se pueden considerar tres grandes periodos:

1) El periodo de aparición de las EM (1860-1914)

La aparición de las primeras EM se produjo en países como: Alemania, Gran Bretaña, Francia y Estados Unidos. Estos consorcios surgen en un momento de notable aceleración científica-tecnológica; en donde el desarrollo de los sistemas de producción y comercialización “estandarizados” propició la aparición de nuevos productos, y por ende de nuevas demandas y hábitos de consumo.

Paralelamente, la innovación tecnológica aplicada a los medios de comunicación y transporte, facilitó la unificación espacial a escala mundial, permitiendo la dispersión productiva de las empresas en diversos países en detrimento del

intercambio comercial internacional.¹² Los nuevos medios de transporte garantizaban el control de las empresas “matrices” sobre sus empresas “filiales” que se encontraban ubicadas en diversos países y a grandes distancias. Aunado a esto, el desarrollo del nacionalismo y la formación de nuevos estados o la consolidación de algunas ya existentes, generalizó las políticas económicas y comerciales proteccionistas. El principal objetivo era la consolidación del proceso de industrialización nacional y la expansión comercial a costa de los países competidores.

La expansión empresarial y el surgimiento de las EM se asocian a un proceso de concentración empresarial, generando que pequeñas empresas artesanales o familiares fueran absorbidas por otras más grandes, tanto nacionales como extranjeras, o desaparecieron del mercado facilitando la expansión de éstas últimas. Gracias a este proceso, la formación de monopolios y oligopolios se hizo presente en los principales países industrializados; los cuáles, apoyándose en su fortaleza económica nacional, se encontraron en óptimas condiciones para extenderse a otros países.

Por ejemplo, en Inglaterra el sector financiero experimentó también una fuerte concentración que se materializó en la reducción de las 600 entidades bancarias que se tenían en 1824 a tan solo 55 en 1914, de las que únicamente cinco bancos (*Midland, Westminster, Lloyds, Barclays y National Provincial*) controlaban el 80% de las operaciones financieras (CALDUCH, 1991).¹³ La expansión y la concentración empresarial, lograron constituir grandes unidades empresariales conocidos como “*trusts*”¹⁴ y formalizaron los primeros acuerdos interempresariales o “*cárteles*”¹⁵.

¹² CALDUCH, R (1991). Relaciones Internacionales, edit. Ediciones Ciencias Sociales, Madrid, Capítulo 12: *Los actores transnacionales II: las empresas multinacionales*

¹³ CALDUCH, R (1991). *Ibíd.*, p.2

¹⁴ El concepto de “*trust*” es un término empleado dentro del sector empresarial, económico y financiero. Se define como todo aquel proceso por el cual se unen diferentes empresas que desde ese momento se encontrarán bajo una misma dirección. Esa supeditación se llevará a cabo no sólo para un mejor control de las ventas sino para una gestión óptima de la comercialización de diversos productos. Existen dos tipos de

2) Etapa de consolidación de las EM (1914-1945)

Este fenómeno se consolidó de manera definitiva después de la fuerte crisis económica internacional que se desencadenó en 1929¹⁶ y continuó hasta 1934.

La Primera Guerra Mundial ocasionó innumerables modificaciones dentro de la estructura y el funcionamiento de la economía internacional en general, pues se sintieron los efectos de la evolución de las EM.

El principal rasgo que define a éste periodo es la superioridad creciente que irían alcanzando las EM norteamericanas con respecto a las europeas. La razón principal se encuentra en la debilidad que la primera guerra ocasionó dentro de las economías europeas, que quedaron en condiciones precarias, lo que las obligó a una tarea de reconstrucción y recuperación.

Estados Unidos, por otra parte, logró una importante expansión económica, caracterizada por duplicar su producción de acero entre 1914 y 1919, generando

“trust”: los horizontales que ofrecen al mercado los mismos productos o servicios y los verticales en donde las compañías llevan a cabo actividades complementarias entre sí.

¹⁵ El cártel es un término que se utiliza en el contexto económico o el de las finanzas públicas. Este se caracteriza por ser un acuerdo formal entre un grupo de empresas de un mismo rubro para fijar los precios de sus productos. A veces estos acuerdos incluyen cuotas de producción y montos de inversión; sin embargo, en la mayoría de los países estos acuerdos han sido declarados como ilegales, pues elevan los precios, restringen la producción y crean condiciones monopólicas en los mercados.

¹⁶ La crisis que se desencadenó en 1929 fue provocada principalmente por el comportamiento de la bolsa de Wall Street; sin embargo, también es de considerarse que la caída del mercado de valores en Alemania (1927), en Gran Bretaña (1928) y en Francia (principios de 1929), tuvieron cierto impacto en el colapso final. Desde 1925 la economía norteamericana había crecido de manera impresionante, por lo que la inversión se convirtió en la principal manera de obtener los mejores rendimientos, generando que los créditos que los bancos prestaban crecieran de manera espectacular. El crecimiento de la Bolsa fue inminente debido a la especulación. En diciembre de 1928, la poderosa industria del acero de Renania-Westfalia en Alemania hizo una suspensión de pagos y provocó una fuerte recesión en todo el país. El impacto fue inmediato para la economía Europea y la Norteamericana; generando una caída en el sector de la construcción y debilidad en el índice de producción industrial. A pesar de esto, el mercado de valores tuvo un crecimiento sostenido de los precios de las acciones; sin embargo, desde septiembre de 1929 la bolsa comenzó a estancarse, provocando un descenso por la reducción en los precios del acero y el cobre. Para el 24 de octubre de 1929, conocido como “el jueves negro”, la Bolsa se desplomó, generando que trece millones de acciones salieran al mercado sin encontrar algún comprador, reduciendo el valor de las mismas. Con la quiebra del mercado de valores de Nueva York, se vivió un intenso periodo de deflación, caída de la producción, acumulación de stocks, desempleo masivo, contracción del comercio mundial y la ruptura del sistema de pagos internacionales, no sólo en Estados Unidos, sino en la mayoría de los países capitalistas avanzados. El paro superó los doce millones en Estados Unidos, siete millones en Alemania y tres millones en Gran Bretaña. Por su parte, la producción industrial cayó entre 1929 y 1932 un 38% a escala mundial y un 50% en Estados Unidos.

un saldo favorable en su balanza comercial con una cifra de 9.5 mil millones de dólares (MMD) en 1918, cuando en 1914 era de tan sólo 435 millones de dólares. Las reservas de oro de este país eran de aproximadamente la mitad de las reservas mundiales, y el volumen de los préstamos norteamericanos alcanzaron los 10 MMD al concluir la guerra.¹⁷

La razón primordial de la expansión de las empresas norteamericanas establecidas en Europa, se debió a que mientras éstas creaban nuevas filiales o contralaban diversas empresas europeas, el capital procedente de Europa e invertido en Estados Unidos se destinaba a la explotación, las inversiones en cartera y la especulación financiera, y no a la inversión productiva.

Por otra parte, el establecimiento de diversas EM se dio por la consolidación de grandes “cárteles” internacionales; sin embargo, tuvieron poca duración al verse directamente afectadas por la Gran Depresión de los años treinta.

Aunado a esto, las EM vivieron la caída de la demanda, de los precios y de la producción conduciendo a la quiebra de numerosas empresas, obligando a que los gobiernos intervinieran en el apoyo de sus industrias nacionales mediante medidas proteccionistas, destinadas a proteger sus mercados frente a la competencia y a la penetración de empresas extranjeras. Un ejemplo muy significativo de intervencionismo gubernamental fue el “*New Deal*”¹⁸ en Estados Unidos y el programa de reactivación económica y de remilitarización en Alemania, a partir de 1934.¹⁹

¹⁷ CALDUCH, R (1991). *Ibíd.*, p.3

¹⁸ El “*New Deal*” es una política intervencionista, creada por el presidente Franklin D. Roosevelt, para mitigar los efectos de la Gran Depresión en Estados Unidos. Este programa se desarrolló entre 1933 y 1938, con el objetivo de reformar los mercados financieros y re-dinamizar el empleo y las quiebras en cadena que representó el “*Crack de 1929*”.

¹⁹ Comenzó como el “*Programa de los 25 Puntos*” del Partido Nazi, creado en 1920. Incluía, entre otras cosas: la supresión de todos los ingresos no generados por trabajo, la confiscación implacable de todos los beneficios de guerra, la nacionalización de todos los negocios que se han formado en empresas, la participación de los beneficios en las grandes empresas, el amplio desarrollo de seguros para la vejez y una reforma agraria adecuada a las necesidades de Alemania. Para 1924 se reemplazó por un nuevo programa de 39 puntos, que mantenía algunos, reemplazaba a otros y añadía otros nuevos.

3) Etapa de universalización de las EM (1945-1990)

Al finalizar la Segunda Guerra Mundial, se generó una reordenación de la sociedad internacional tanto política como social y económicamente. La Conferencia de Bretton Woods sentó las bases de un sistema monetario internacional para estabilizar los tipos de cambio y liberalizar los flujos financieros internacionales, mediante la vinculación del dólar y la libra esterlina con el oro. Como vimos anteriormente, uno de los organismos creados a raíz de este sistema fue el GATT, el cuál sirvió de base para una progresiva liberalización de los intercambios comerciales.

Los sistemas financieros y comerciales se implantaron en un periodo post-bélico en donde los países europeos vivían una reconstrucción que sólo podía alcanzarse con el apoyo y la ayuda económica de Estados Unidos.

Ésta tarea se llevó a cabo a través del Plan Marshall²⁰. Y con éste escenario, las multinacionales de esa época se caracterizaron por acelerar su naturaleza universal e intercontinental, y por consagrar la hegemonía de las EM norteamericanas.

Es necesario destacar que en etapas precedentes las EM habían restringido sus filiales y sus operaciones a los países europeos y al continente americano; sin embargo, su penetración logró alcanzar a países asiáticos y africanos. Para 1970 un total de 391 EM norteamericanas se distribuyeron de la siguiente manera: 180 con sede en Estados Unidos, 135 en Europa, 61 en Japón y 15 en otros países.²¹

²⁰ El Plan Marshall fue un programa de recuperación para países europeos por parte de Estados Unidos, para la reconstrucción de los países aliados en los años posteriores a la Segunda Guerra Mundial. Este Plan recibe su nombre gracias al entonces Secretario de Estado estadounidense: George Marshall. Este Plan fue definido en julio de 1947. La Unión Soviética y los países de Europa Oriental fueron invitados a participar, pero ningún país del orbe soviético comunista quiso participar. El Plan Marshall operó durante cuatro años fiscales, suministrándose 130 miles de millones de dólares en asistencia técnica y ayuda económica.

²¹ CALDUCH, R (1991). *Ibíd.*, p.5

1.2.2 Definición de empresa multinacional

Según Juan José Durán (2001), el concepto de EM se resume de la siguiente manera:

“Entendemos que una empresa es multinacional cuando controla (coordina) actividades generadoras de valor añadido en dos o más áreas geográficas políticamente independientes y caracterizadas por ser uniones económicas y monetarias. En el mundo actual, salvo en el caso de la Unión Europea, las uniones monetarias, económicas y políticas coinciden con el concepto de Estado-Nación. En este sentido, una empresa multinacional es aquella que posee (coordina o controla) filiales en uno o más países extranjeros. De hecho, la empresa se hace multinacional mediante la realización de inversiones directas en el exterior (IDE).”²²

Por su parte, Richard Caves en su libro *“Multinational enterprise and economic analysis”* conceptualiza a las empresas multinacionales como:

“Una empresa que controla y maneja el establecimiento de la producción (plantas) que se localizan en al menos dos países, como un tipo de subespecie de una firma multiplanta. Se usa el término de empresa y no de compañía para poder enfocar la atención al nivel más alto de coordinación en la jerarquía de las decisiones del negocio; por lo que se dice que una compañía multinacional será una subsidiaria controlada por alguna otra firma...”²³

Por último, Oskar Villarreal en su artículo *“La internacionalización de la empresa y la empresa multinacional: una revisión conceptual contemporánea”* destaca que:

“Una empresa multinacional es aquella que comprende entidades con recursos propios en más de un país en los que, generalmente a través de IED, localiza personas y/o activos que gestiona y controla para realizar cualquiera de las actividades de la cadena de valor”²⁴

²²DURÁN, JOSÉ (2001) *Ibíd.*, p.95

²³CAVES, RICHARD (1996) *Multinational enterprise and economic analysis*, Cambridge University Press, Estados Unidos, p. 1

²⁴VILLAREAL, O (2005). *“La internacionalización de la empresa y la empresa multinacional: una revisión conceptual contemporánea”*, Departamento de Economía Financiera, Cuadernos de Gestión, Vol. 5. Nº 2, p. 63

Las distintas definiciones llegan a una lógica común, pues expresan que las EM operan bajo un sistema de toma de decisiones, generando estrategias comunes y coherentes en las entidades en las cuales están interrelacionadas.

Estas empresas son capaces de ejercer influencia entre si y comparten no sólo conocimientos, sino recursos y responsabilidades. Sin embargo, las EM no son todas iguales pues cuentan con particularidades que las hacen diferentes unas de otras. Por lo mismo, una empresa se considera multinacional si cuenta con al menos una de las características enunciadas en el siguiente cuadro.

Cuadro 1.1. Concepto de Multinacional: terminología y acepciones

Términos	Acepciones
Empresa Internacional	La que sigue una estrategia de internacionalización
Empresa Multiplanta	Aquella que tiene una de sus plantas generadoras de ingresos localizada fuera de su país de origen
Empresa Exportadora	Es la que concentra su actividad productiva en el país de origen y que comercializa sus bienes o servicios en al menos un mercado exterior. Es una subespecie de la empresa internacional que se opone a la EM.
Empresa Global: Multidoméstica y Transnacional	Se refieren a los enfoques estratégicos concretos que pueden adoptar las EM. Una empresa es multidoméstica cuando adapta productos de cada país en que opera. Por otra parte, una empresa es transnacional cuando también venden sus productos en varios países, manteniendo sus mismas características, independientemente del país en el que se vende
Empresa globalizada	EM con presencia significativa en todo el mundo, caracteriza un comportamiento de internacionalización amplificada
Nueva Empresa Internacional (NEI)	Empresa cuya primera acción internacional es la creación de una filial o que nacen multinacionales desde su constitución legal.
Inversión Directa en el Exterior (IDE)	Inversión por parte de personas físicas o morales no residentes, mediante la compra de acciones o participaciones de una empresa, a través de contratos que generen colaboración, concesión o servicios, así como mediante la adquisición de inmuebles en el país destino de la inversión

Fuente: VILLAREAL, O (2005). *“La internacionalización de la empresa y la empresa multinacional: una revisión conceptual contemporánea”*, Departamento de Economía Financiera, Cuadernos de Gestión, Vol. 5. Nº 2, p.p. 60

La ventaja competitiva de la empresa multinacional se basa principalmente en los procesos de control financiero y los procesos internos de producción, utilizando como herramientas de apoyo a la: tecnología, gestión y mercadotecnia. Su

estructura organizativa es fundamentalmente multidoméstica, con escaso comercio entre filiales. En los sectores intensivos se establecen filiales productivas que son especializadas y se localizan en áreas dotadas de recursos naturales o mano de obra barata que generan un importante flujo de comercio intraempresarial.

Gracias a la profundización en el proceso de multinacionalización, la EM se ha hecho menos dependiente de los activos específicos ofrecidos por su país de origen. Este tipo de experiencias y conocimientos se han adquirido como consecuencia de la actividad económica desarrollada en distintos entornos económicos.

Por lo mismo, la EM ha desarrollado ventajas competitivas de carácter transaccional por su actividad multipaís. En este sentido, busca explotar las ventajas ofrecidas por los procesos de liberalización y apertura de determinadas economías, así como por las iniciativas de regionalización e integración, incrementando las inversiones destinadas a países emergentes. Por ejemplo, en el caso de Estados Unidos entre sus principales empresas multinacionales establecidas en economías emergentes encontramos: R. J. Reynolds (cigarros), OTIS (ascensores), IOMEGA (electrónica), Du Pont (industria química) o Caterpillar (industria de la construcción).

1.3 Las decisiones de inversión de las multinacionales

Para que una empresa decida internacionalizarse, se debe de prever una tendencia a largo plazo para generar rentabilidad financiera positiva en el país en donde se decidió invertir. Este retorno de la inversión es importante pues permite remunerar el ahorro invertido en la misma, teniendo prioridad en el endeudamiento o capitales ajenos.

Los principales elementos que deben imperar dentro de los países o uniones monetarias (donde dos o más países deciden compartir una misma moneda), económicas (conjunto de países que comparten el mismo mercado y la misma

moneda) y políticas (unión de distintos países para tener un gobierno común y ser una sola entidad política) para que una EM se establezca son:

- La dotación diferenciada de recursos naturales
- La existencia de capital humano y físico
- Los idiomas
- La moneda
- La cultura común
- El sistema legal
- El sistema político
- El sistema financiero
- Las instituciones
- El desarrollo económico y social como la distribución de renta y el nivel de protección social, entre otras

Una empresa se enfrenta al riesgo cambiario de un país²⁵ y al riesgo país²⁶, entre otros procesos complejos de decisión. Por lo mismo, las EM se convierten en empresas multipaís o multimercado, de multiproducción, multimoneda y multiculturales, lo que le permite generar su propia cultura empresarial, cuyo componente de país de origen se va modificando a medida que va aumentando la experiencia internacional.

Se habla de IED cuando se realiza en actividades ya existentes o que crean nueva inversión (*greenfield*), y se les dota de personalidad jurídica, ya que constituyen unidades empresariales residentes en el país destino de la misma inversión. Es en este sentido que las EM van a establecer una relación duradera con una determinada economía o sociedad filial, con ánimo de influir en su gestión.

²⁵ El riesgo cambiario es una de las modalidades del riesgo del mercado, en donde las variaciones de los precios, tasas de interés, el valor de los activos financieros y el precio de los commodities generan fluctuaciones del tipo de cambio

²⁶ El riesgo país se constituye a grandes rasgos por los cambios políticos, sociales y económicos dentro de un país que pueden afectar las decisiones de inversión tanto en el sector real de la economía como en el sector financiero. Esta caracterización será explicada dentro en el capítulo tercero.

Para que exista IED, según recomendaciones del FMI y de la Organización para la Cooperación y Desarrollo Económico (OCDE), deben de cumplirse dos requisitos fundamentales:

1. Aportación de recursos a largo plazo
2. Participación efectiva en las decisiones de las actividades empresariales en las que se ha invertido en el exterior.

La IED también es parte fundamental de la cuenta financiera de la Balanza de Pagos de un país, por lo que se clasifica como un movimiento internacional de capitales que se instrumenta con los recursos propios de la filial, los cuáles toman forma de capital social, reservas, beneficios no distribuidos y no aplicados a reservas o capital y en recursos aportados vía préstamo.

Las EM participan en los procesos innovadores y adaptativos de la empresa y a través de sus filiales transnacionaliza sus capitales inmateriales, tanto de carácter tecnológico y comercial, como de índole organizativa, directiva y de gestión empresarial.

Las filiales de una EM pueden ser clasificadas según la naturaleza de sus operaciones o su papel funcional, y se dividen de la siguiente manera: comerciales, de fabricación, de investigación y desarrollo, financieras e instrumentales. Además, dentro del tipo de filial se pueden caracterizar dos tipos:

- a) La filial cuasi-autónoma donde existe un dominio de las relaciones con agentes externos a la EM, con conexiones en su mayoría de índole financiera y administrativa.
- b) La filial integrada con otras filiales en sus abastecimientos, con un “*output*” conectado con agentes externos locales o internacionales.

También se puede hacer una clasificación de las filiales tomando en cuenta el rol interno de cada una, en donde podemos diferenciar cuatro tipos:

1. La filial integradora que utiliza el conocimiento de otras filiales o de la misma matriz, y va desarrollando nuevo conocimiento para toda la EM.

2. La filial ejecutora que aplica todo el conocimiento transferido por la EM en la zona en donde se ha establecido.
3. La filial innovadora local que tiene que desarrollar su propia experiencia y estrategia para poder hacer frente a las características de su entorno local.
4. Las filiales innovadoras globales que generan nuevo conocimiento competitivo global y se exporta a otras filiales.

1.4 La proliferación de las empresas multinacionales en los países emergentes

La tendencia general que fue imperando en la segunda mitad del siglo XX se traduce a que casi en su totalidad, la IED provenía de los países más desarrollados, y se dirigía en sus casi tres cuartas partes hacia estos mismos países. Así, por ejemplo, la economía norteamericana durante la década de los setenta era el principal emisor de inversión directa, representando el 48.7% del stock mundial de IED. Actualmente sigue siendo el país que más invierte en el exterior, representando aproximadamente 329 miles de millones de dólares. A pesar de esta tendencia, su peso se ha visto fuertemente afectado por el impacto de las inversiones tanto de países de la Unión Europea como de Japón, que en su conjunto tienen una inversión que asciende a 385.7 MMD y 123 MMD respectivamente.²⁷

Como se observa en el siguiente cuadro, son las economías desarrolladas las que mayor proporción de flujos de IED registran, siendo para el año 2012 del 41.5% de entradas y el 65.4% de salidas. Sin embargo, economías emergentes que para finales de los años noventa registraban aproximadamente 9.7% de salidas y 37% de entradas, para el año 2012 representaron 30.6% de salidas y 52% de entradas, respectivamente.

²⁷ UNCTAD (2013) "World Investment Report"

Cuadro 1.2 Flujos de IED por región, 2010-2012
(Miles de millones de dólares y porcentaje)

Región	Entradas de IED			Salidas de IED		
	2010	2011	2012	2010	2011	2012
Mundo	1409	1662	1351	1505	1678	1391
Economías Desarrolladas	696	820	561	1030	1183	909
Economías Emergentes	637	735	703	413	422	426
África	44	48	50	9	5	14
Asia	401	436	407	284	311	308
América Latina y el Caribe	190	249	244	119	105	103
Oceanía	3	2	2	1	1	1
Economías de Tercer Mundo	75	96	87	62	73	55
Economías débiles, vulnerables o pequeñas	45	56	60	12	10	10
Economías menos desarrolladas	19	21	26	3	3	5
Economías en desarrollo sin litoral	27	34	35	9.3	5.5	3.1
Islas pequeñas	4.7	5.6	6.2	0.3	1.8	1.8
Porcentaje de participación en los flujos mundiales de IED						
Economías Desarrolladas	49.4	49.7	41.5	68.4	70.5	65.4
Economías Emergentes	45.2	44.5	52.0	27.5	25.2	30.6
África	3.1	2.9	3.7	0.6	0.3	1.0
Asia	28.4	26.4	30.1	18.9	18.5	22.2
América Latina y el Caribe	13.5	15.1	18.1	7.9	630.0	7.4
Oceanía	0.2	0.1	0.1	0.0	0.1	0.0
Economías de Tercer Mundo	5.3	5.8	6.5	4.1	4.3	0.0
Economías débiles, vulnerables o pequeñas	3.2	3.4	4.4	0.8	0.6	0.7
Economías menos desarrolladas	1.3	1.3	1.9	0.2	0.2	0.4
Economías en desarrollo sin litoral	1.9	2.1	2.6	0.6	0.3	0.2
Islas pequeñas	0.3	0.3	0.5	0.0	0.1	0.1

Fuente: UNCTAD (2013), *World Investment Report*, p.13

Este tipo de comportamiento de los flujos en países emergentes se debe a que el avance de la globalización ha permitido el crecimiento de la IED tanto en flujos de entrada como de salida. Tenemos, por ejemplo, que en el mundo a principios del siglo XXI, existían unas 85 mil empresas multinacionales con más de 900 mil

empresas filiales y 54 millones de empleados directos. En México de acuerdo a la Revista “*FDI Magazine*”, el número de multinacionales establecidas en el país se había elevado a más de 16 mil empresas en 2007, siendo que la mayoría de las corporaciones multinacionales localizadas en éste país son de origen norteamericano.

Los países emergentes han sido los principales receptores de IED, pues para el año 2012 obtuvieron 52% del total global de ingresos, alcanzando una cifra aproximada de 142 MMD²⁸. De hecho, la cifra se va incrementando año con año, generando que 9 de 20 receptores de flujos de IED sean para las economías emergentes.

Aunque en los últimos años han surgido empresas multinacionales en países emergentes, aun así las más grandes siguen perteneciendo principalmente a Estados Unidos, Reino Unido, Japón, Alemania y Francia. El poder económico de éstas está muy concentrado. Las 100 firmas más importantes de entre las aproximadamente 85 mil multinacionales, suponen el 13% de los trabajadores y el 14% de las ventas mundiales; sin embargo, los flujos de inversión de los países en desarrollo alcanzaron para el 2012 los 426 miles de millones de dólares²⁹. Esto significa que a pesar de las condiciones económicas que se han vivido en los últimos años, las EM de países emergentes continúan expandiéndose. Por ejemplo, los países asiáticos han sido las economías que han generado la mayor cantidad de flujos de IED, registrando tres cuartas partes del total de las economías emergentes con un total de 308 MMD (Cuadro 1.2). En el caso de América Latina y el Caribe, se redujo la cantidad de 119 MMD en 2010 a 103 MMD en 2012, posiblemente por el escaso crecimiento económico en el que se han visto inmersos. Los flujos de salida de inversión por parte de países africanos se triplicaron pasando de 9 a 14 miles de millones de dólares entre 2010 y 2012.

Por otra parte, el grupo de los países que conforman el denominado BRICS (Brasil, Rusia, India, China y Sudáfrica) continúan siendo las fuentes principales

²⁸ UNCTAD (2013,) *Ibíd.*, p. 12

²⁹ UNCTAD (2013), *Ibíd.*, p. 13

de IED entre todas las economías emergentes que están invirtiendo en el exterior. El total de flujos monetarios que manejaban esas economías para 2000 era de aproximadamente 7 MMD, pasando a 145 MMD para el 2012. Esto significa que este grupo concentra el 10% del total de IED en el mundo.

La decisión de inversión directa en el exterior (IDE) tiene dos orientaciones: de demanda y de oferta basada en recursos. Para el caso de la demanda, el objetivo principal de la IDE responde a satisfacer al mercado local del país destino, que a veces presenta un proceso de sustitución de importaciones. Por lo anterior, la decisión será determinada en función de los costos de producción y la venta que determine la decisión de IDE en un área integrada.

La IDE orientada a la oferta, se basa en recursos y se fundamenta en las economías y en las ventajas de localización relacionadas a la producción. Este tipo de inversiones responden a procesos integrados verticalmente a nivel internacional y a las IDE localizadas en las plazas o plataformas de exportación, cuyo volumen de producción se destina a servir a terceros mercados.³⁰

Estas decisiones de inversión, tanto de oferta como de demanda, eran el sustento para que las economías desarrolladas invirtieran en países emergentes o en economías tercermundistas; sin embargo, los flujos de IED de los países desarrollados han caído 23% entre 2010 y 2012. De hecho, las EM europeas y norteamericanas han sido las más afectadas. A pesar de este hecho, Japón se ha mantenido como la segunda economía a nivel mundial en invertir en el extranjero, con un total de 123 MMD, seguido por China y Hong Kong con 85 MMD cada uno. México por su parte sólo logró invertir para 2012 un total de 26 MMD.

Por otra parte, muchas economías desarrolladas se han convertido en atractivos polos de inversión. Por ejemplo, tenemos el caso de Estados Unidos, que para el 2012 recibió 168 MMD en IED; posteriormente podemos encontrar a Gran Bretaña con 62 MMD, Irlanda con 29 MMD, Luxemburgo y España con 28 MMD cada uno respectivamente, Francia con 25 MMD y Suiza con 14 MMD. China se ha

³⁰ DURÁN, JOSÉ (2001) *Ibíd.*, p. 109

convertido también en una de las potencias emergentes que ha recibido una gran cantidad de flujos de inversión, que con un total de 121 MMD, se posicionó en el segundo lugar del ranking hecho por la UNCTAD.³¹

1.5 La Inversión Extranjera Directa por región de países emergentes

1.5.1 África

África es una de las pocas regiones que ha ido registrando un crecimiento anual en IED. Los flujos de inversión por parte de algunas economías africanas casi se triplicaron en 2012 a 14 MMD. De hecho, son las EM localizadas en el sur las más activas. La inversión se focalizó principalmente en el sector extractivo de países como: la República Democrática del Congo, Mauritania, Mozambique y Uganda. Paralelamente, se observó un notable incremento de IED en el sector manufacturero, de consumo y de servicios. Esto se debió principalmente a cambios demográficos que se vivieron en años recientes dentro de la región.

1.5.2 Asia

Los flujos de IED se redujeron 7% en 2012 con un total de 407 MMD. Este declive se vio reflejado en todas las subregiones, sobretodo en la parte Sur de Asia, donde los ingresos de IED cayeron 24%; a pesar de que países como China, Hong Kong, Singapur, India e Indonesia estuvieron dentro de la lista de los 20 mayores receptores de IED. Debido a diversas reestructuraciones interregionales, países de ingresos bajos como Camboya, Myanmar, Filipinas y Vietnam fueron polos atractivos de IED para industrias manufactureras donde se requería mano de obra intensa.

Por otra parte, el total de inversión de países asiáticos al mundo permaneció constante con 308 MMD, registrando 22% del total mundial de flujos. La reducción de inversiones al extranjero de países localizados en el sur de Asia, se vieron

³¹ UNCTAD (2013), *Ibíd.*, p. 14

compensados por un incremento moderado de inversiones por parte de países localizados en el este y sudeste asiático. China continuó creciendo como inversionista, alcanzando un total de 84 MMD en 2012; por su parte, Turquía se convirtió en un inversor significativo, pues sus flujos de IED aumentaron 73% con un total de 4 MMD.

1.5.3 América Latina y el Caribe

La IED a países de la región en 2012 registró una cantidad de 244 MMD, manteniendo un nivel elevado que se logró alcanzar en 2011. La IED aumentó en países localizados en América del Sur con 144 MDD, pues los factores que preservaron el atractivo de ésta parte del continente Americano, fueron: su riqueza en petróleo, gas y minerales metálicos, así como una expansión de la clase media. En el caso de América Central y el Caribe, la cifra fue de 99 MDD.

Por otra parte, la IED por parte de las economías latinoamericanas decreció de manera moderada en 2012 a 103 MMD. Casi la mitad de estas salidas fueron originadas por inversiones financieras. Sin embargo, las adquisiciones de EM latinoamericanas crecieron a un 74%, que en términos absolutos fueron de 33 MMD, representando la mitad de las inversiones de otro tipo de economías en desarrollo.³²

Conclusiones

La globalización es una etapa más del desarrollo del capitalismo como sistema mundial. Se considera como una nueva visión del mundo que ha marcado el *modus operandi* anterior al capitalismo. Presenta diferencias tanto cualitativas como cuantitativas. Sus efectos son muy vastos y penetrantes; y se han revertido en actividades económicas, políticas, sociales, culturales y hasta en el desarrollo de los valores humanos. En el sentido económico, la globalización ha impulsado la

³² UNCTAD (2013), *Ibíd.*, p. 17

supresión de las barreras arancelarias para permitir la libre circulación de capitales, tanto financieros, como comerciales y productivos.

La globalización neoliberal ha reorganizado la competencia mundial de las empresas en el plano regional, como parte del eje conductor de las relaciones comerciales, del crecimiento del comercio internacional y de la unificación del mercado mundial, mediante la movilidad del capital y de la fuerza de trabajo por bloques de países líderes que buscan competir y tener un control estratégico del mercado en el mundo, disminuyendo costos y segmentando los procesos de producción a nivel local o regional. Esto ha generado un mercado cautivo que ha incrementado su rentabilidad en la economía a escala mundial.

Podría considerarse entonces, que la globalización se ha convertido en la culminación del proceso histórico de expansión del capitalismo para la creación de un solo mercado mundial y la libre movilidad del capital. Los mercados globalizados han facilitado tanto el mejoramiento de las comunicaciones como el de la tecnología, permitiendo que los inversores consigan una mayor cantidad de oportunidades a tan solo un “*click*” de distancia. Sin embargo, una de las consecuencias más inmediatas de los mercados globales, es la rapidez con la que las crisis mundiales se han venido dando. Sin ir más lejos, podemos considerar a la crisis de los “*subprime*” que se desató en Estados Unidos en el 2008, y se esparció por todo el mundo de manera inmediata.

El efecto más inmediato que ha traído consigo la globalización, consiste en que las empresas busquen invertir en mercados en donde los rendimientos sean altos y los costos de producción sean bajos; sin embargo, dependiendo del tamaño y el enfoque de la empresa, podemos diferenciar a las mismas en dos tipos: la empresa doméstica y la empresa multinacional.

Una empresa doméstica se diferencia de una multinacional en el sentido que ésta última se enfrenta a una mayor complejidad de culturas, sistemas legales, políticos y económicos distintos en el proceso de la toma de decisiones. Además, la EM

opera en distintas monedas, y se expone al riesgo de fluctuaciones del tipo de cambio.

Una empresa será global si dirige y coordina simultáneamente actividades generadoras de valor añadido en varios países con cierta independencia cultural, política, económica e institucional. Los países inmersos en la globalización dependen cada vez más de los mercados internacionales. Además, es importante rescatar que dentro del proceso de globalización de la EM, y consecuentemente de sus flujos y acervos de IED, estas empresas no sólo han jugado un papel importante dentro del crecimiento económico sino también dentro de la configuración de la economía mundial.

Las empresas multinacionales tienen una gran importancia en el desarrollo de los países en donde se localizan. Esto se debe a que más del 50% de la inversión extranjera directa mundial y el 69% de la empresarial privada es llevada a cabo por estas empresas. El 75% de los flujos mundiales de inversión extranjera directa son responsabilidad de las empresas multinacionales, así como el 67% de las exportaciones. Por lo mismo, se puede decir que el ritmo de la economía mundial va marcado por las decisiones de estas empresas.

Actualmente, las economías emergentes también han contado con una participación importante dentro de la IED a otras economías, pues han asimilado de manera adecuada el proceso de globalización. Por ejemplo, de las 500 multinacionales más importantes del mundo por capitalización, la más importante ahora es la compañía china “Petrochina”, que dejó atrás a la estadounidense “Exxon”. Los chinos además de contar con la primera empresa energética a nivel mundial, tienen la primera en telecomunicaciones (China Mobile) y el primer banco del mundo (ICBC). En el caso de América Latina, la empresa brasileña “Petrobras” se encuentra en el lugar 12 de este grupo de empresas.³³

³³ MOTTA, SERGIO (2009) “*Multinacionales de países emergentes*”, El economista, publicado el 27 de Julio del 2009, consultado en www.eleconomista.com.mx

Los BRICS, por su parte, le han dado un impulso importante a su IED. De las 500 empresas más importantes a nivel global, China representa el 11% con 53 empresas, India 3% con 16 empresas, Brasil 2.2% con 11 y Rusia 1% con 6 empresas. En su conjunto acumular el 19% del conjunto de empresas mayores por capitalización, aún por debajo de Estados Unidos, que cuenta con 162 empresas que representa el 32% del total.³⁴

El crecimiento de los flujos de internacionalización de las empresas, no sólo a economías emergentes, sino de estos mismos países con el resto del mundo ha sido inminente en la última década. Gracias a las innovaciones tecnológicas, los cambios sociales y la apertura comercial mediante diversos tratados internacionales, actualmente es mucho más fácil poder multinacionalizar a una empresa y generar utilidades que regresarán a la filial.

Por lo anterior, podemos constatar que uno de los motores económicos más importantes que impulsan a la globalización en su conjunto, son las EM. Éstas, no solo buscan competir por el control de distintos mercados, reduciendo costos, aprovechando el uso de recursos humanos y de materias primas; sino también, barriendo todos aquellos obstáculos que las regulaciones de los países les presenten, ya que éstas son modificadas por el gobierno, a efecto de darle una mayor entrada y participación en sus economías a las EM.

³⁴ MOTA, SERGIO (2009) *Ibíd.*

CAPÍTULO SEGUNDO

EL DESARROLLO DE LAS EMPRESAS MULTINACIONALES Y SU IMPACTO EN LAS ECONOMÍAS NACIONALES

CAPÍTULO SEGUNDO. EL DESARROLLO DE LAS EMPRESAS MULTINACIONALES Y SU IMPACTO EN LAS ECONOMÍAS NACIONALES

Introducción

Una empresa en su actividad internacional comercia con el exterior, realiza inversiones y operaciones financieras puras; internacionaliza la producción fabricando en otros países todo o parte del proceso, de manera directa o en alianza y cooperación con otras empresas. El ritmo, dimensión y amplitud con que una determinada firma puede llegar a realizar simultáneamente todas estas actividades y transacciones varían en el tiempo y el espacio.

Cuando una empresa decide tener presencia y control efectivo sobre actividades empresariales en el exterior, mediante inversiones en la creación o compra de actividades comerciales o de producción, comienza su proceso de multinacionalización. La empresa se convierte en portadora de su ventaja competitiva, a través de las fronteras nacionales, y constituye un mecanismo internacional de asignación de recursos. La organización jurídica y económica de las actividades controladas en el exterior mediante inversión dará lugar a la constitución de filiales o subsidiarias. Una filial en el exterior será una unidad empresarial controlada de manera total o parcial por la empresa inversora localizada en otro país.

El proceso de internacionalización de la empresa conlleva la internacionalización del comercio, de la producción y de las finanzas, contribuyendo a la integración de las economías mediante mecanismos de asignación internacional de recursos que orienten la especialización y la división internacional del trabajo. Por lo mismo, se dice que son las EM las que coordinan la actividad económica internacional, tanto en términos de comercio y de producción como en lo relativo a la transferencia internacional de tecnología, movimientos internacionales de capital e IED en el exterior. Son en términos generales asignadoras eficientes de recursos a nivel

internacional y son agentes dinamizadores de integración económica entre países y áreas geográficas.

Dentro de esa perspectiva, en este capítulo nos enfocaremos a analizar cada uno de los elementos que tienen amplia relación con la decisión de internacionalización de una empresa determinada. Además, se explicara de manera detallada la conexión que existe entre una EM y una determinada economía.

El primer aspecto que analizaremos es el origen geográfico de la competitividad de una EM y el ciclo de la inversión directa. El segundo acápite, detallara de manera especial las estrategias genéricas de la EM. Posteriormente, el tercer inciso nos mostrará las distintas alianzas estratégicas de las EM y su influencia en la cooperación internacional. El cuarto acápite se ocupará de explicar la estructura de organización de la EM. A continuación, en el quinto inciso se analizará el ámbito cultural que se desarrolla en la internacionalización de una empresa. Posteriormente, en el sexto inciso se estudiará de manera integral la fiscalidad a la que una EM se ve sometida cuando invierte en un país. Finalmente, el séptimo acápite nos mostrará el efecto que las EM tienen en la política nacional de los países destino.

2.1 El origen geográfico de la competitividad de la empresa multinacional

2.1.1 La ventaja competitiva de una zona geográfica

Las empresas que son competitivas surgen de determinados entornos, los cuáles se caracterizan por incluir cuatro variables, que interrelacionadas, dan como resultado el “diamante de Porter”¹.

¹ El diamante de Porter se basa en buscar la razón por la cual una nación tiene éxito en un sector en particular. Para Porter, la respuesta se encuentra en cuatro atributos genéricos de una nación (dotación de factores; estrategia, estructura y rivalidad de las empresas; condiciones de la demanda; y la industria relacionada, complementaria y subsidiaria) y dos variables relacionadas (factores causales y acción del gobierno), los cuales conforman y determinan el entorno en que deberán de competir las empresas

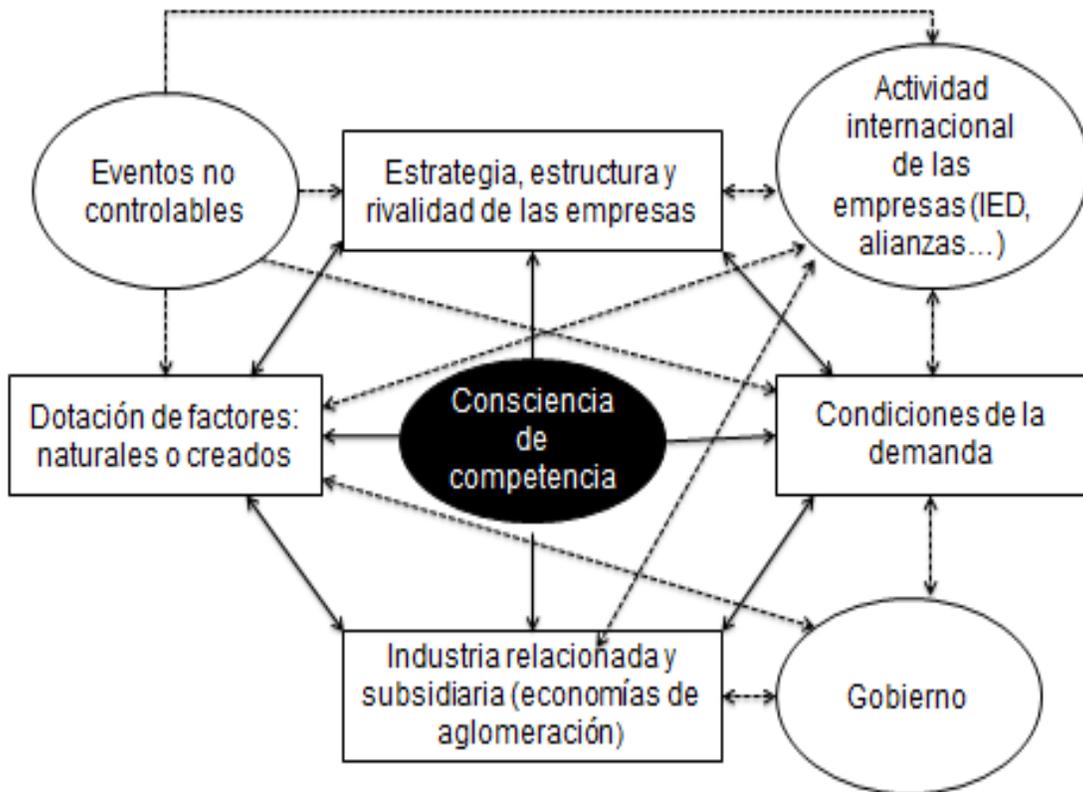
Estas variables, ayudan a entender la realidad empresarial y el diseño de las distintas estrategias competitivas; y se clasifican de la siguiente manera:

- 1) La dotación y las condiciones de los factores productivos; los cuáles pueden ser naturales o básicos y creados. Los factores naturales son recursos que no han podido ser mejorados y la fuerza de trabajo es de poca o nula calificación calificada. En el caso de los factores creados podemos caracterizarlos por ser todos aquellos elementos que constituyen capacidades generadoras de riqueza dentro de un país, como la infraestructura, los recursos financieros o el nivel de desarrollo tecnológico.
- 2) La naturaleza de la demanda nacional condiciona de manera importante el proceso de intercambio y las exigencias de calidad de la población; por lo que estos cambios facilitan la conformación de la actividad económica de un país y sus instituciones.
- 3) La productividad de un país se conforma de elementos que, por el modo en cómo se crean, organizan, gestionan, motivan y rivalizan las empresas dentro del mercado nacional o internacional, pueden llegar a afectar las estrategias innovadoras y competitivas de las empresas domésticas.
- 4) La industria relacionada, complementaria y subsidiaria es un elemento fundamental en la construcción de agrupaciones o *clusters*, y redes de empresas interconectadas en la cadena de valor añadido, que influyen de manera recíproca en su competitividad.

En el siguiente diagrama, se explica de una manera más sintetizada el diamante de Porter, y las características anteriormente mencionadas:

domésticas. Este enfoque representa una contribución importante a la teoría de la ventaja competitiva (la cual se explicará más adelante).

Diagrama 1.1 La ventaja competitiva de las Naciones



FUENTE: DURÁN, JOSÉ (2001), Estrategia y economía de la empresa multinacional, Ediciones Pirámide, España, Madrid, p. 136

Dentro de la configuración del “Diamante de Porter” cualquier evento casual puede jugar un papel determinado como: un conflicto bélico, las decisiones políticas de gobiernos extranjeros, algún acontecimiento de índole político, social o económico, entre otros. Este diagrama señala que el papel de un gobierno no es el único determinante o crucial, pues las EM también llegan a tener un grado alto de influencia.

Para poder abastecer mercados exteriores, en principio, se optará por exportar o ceder tecnología por un precio determinado a una empresa del país de destino. Sin embargo, la IED ha llegado a adquirir un papel preponderante, gracias a las

EM. Las empresas buscarán multinacionalizarse, sin tener que pasar por una fase exportadora y realizar o no contratos de licencias o alianzas estratégicas. Además, es necesario considerar que el desarrollo de la actividad empresarial, llevará consigo la reinversión de los excedentes generados, la ampliación de la actividad y generación de mayor inversión en industrias auxiliares.

Los factores que determinan la competitividad de la empresa y su proceso de internacionalización son los procesos de transformación estructural que llevan implícitos no sólo el desarrollo económico, y social sino incluso hasta político de un país. Estos procesos comienzan desde la importación de bienes y servicios (los cuales influyen en la ventaja competitiva distintiva de una empresa) hasta el proceso de internacionalización de las empresas domésticas.

Por otra parte, existen ciertos elementos que son determinantes para que una EM decida invertir en otro país, los cuáles son: las ventajas distintivas en propiedad de las empresas, las ventajas de localización y las economías de interiorización a escala trasnacional. La articulación de tales variables, dentro de un momento determinado, condicionará la definición estratégica de la EM.²

Los resultados de producción, toma de decisiones, el nivel de apertura de las economías, las alianzas políticas y las formas de intervención del gobierno serán determinadas no solo por el entorno de la empresa, sino por su historia y cultura, la dotación de recursos que posea el país (factores naturales o creados), el sistema económico y su desarrollo institucional, así como las políticas económicas.

La articulación de las variables mencionadas anteriormente, se ven influenciadas con el tiempo por la configuración que va tomando el “Diamante de Porter”, que puede ser alterado por la actividad directa e indirecta de las empresas multinacionales domésticas, o provenientes del exterior. Todo ello, en suma, influirá en las ventajas competitivas de los países y de las empresas.

² DUNNING, J.H (1993), *Multinationals Enterprises and the Global Economy*, Addison-Wesley Publishing Company, Estados Unidos

Por otra parte, el desarrollo de un país depende de dos condiciones: de las instituciones, los recursos naturales y humanos por un lado, y por el otro, la eficiencia y eficacia de sus empresas para coordinar los recursos y capacidades empleados y extraídos en distintas ubicaciones. Si el desarrollo económico de un país, también tiene implícitos los cambios en su estructura económica, las transformaciones en las EM serán inminentes, y los flujos de IED experimentaran una evolución acorde a dichas transformaciones. En este sentido, existen tres hipótesis básicas del ciclo de la IED:

- 1) Los países experimentan cambios estructurales ante el crecimiento
- 2) La estructura y el nivel de desarrollo de un país están relacionados con el tipo de IED que emiten o reciben
- 3) Existe una interacción dinámica entre la estructura económica de un país y la IED recibida y emitida.

Ante estas perspectivas, el ciclo de desarrollo de la inversión (IDP)³ se modifica, dependiendo de los procesos de transformación estructural. Estos procesos se llevan a cabo a través de las etapas mencionadas anteriormente, donde cada una incluye un sector que lidera el proceso de acumulación y transformación, y que dota al desarrollo económico total de una economía. La oferta de una economía se modifica como consecuencia del desarrollo económico. Este cambio implica que la economía pase de ser una productora de bienes intermedios a productora de bienes finales. En este sentido, los sectores que lideran el proceso de transformación estructural presentan tres olas distintas:

- 1) En primer lugar el país es importador del bien.
- 2) Cuando logra desarrollar los activos necesarios que le permitan competir inicia una etapa de crecimiento de la producción nacional, generando que la importación se reduzca.
- 3) Si la economía logra consolidar su ventaja competitiva se convertirá en exportadora. Sin embargo, las transformaciones propias del desarrollo

³ IDP: Investment Development Path

económico llevarán implícita una pérdida de competitividad del sector, resultando en una reducción de exportaciones y producción.

2.1.2 El ciclo de la Inversión Directa

El modelo del ciclo de IDP considera la existencia de cinco etapas en el desarrollo económico que generando cinco estados distintos de inversión directa, tanto de entrada como de salida:⁴

- 1) Fase 1. Dentro de esta etapa hay escasa IED, pues algunos países tienen insuficientes ventajas de localización para atraerla, a excepción de aquellas asociadas a la extracción y explotación de sus recursos naturales (como el petróleo). En este sentido, los sectores que reciben IED, que exportan y mantienen relaciones de subcontratación con empresas extranjeras, son aquellos que presentan ventajas comparativas.⁵ Normalmente estos sectores son primarios y manufactureros intensivos en mano de obra escasamente calificada. Esta inversión estará condicionada por el riesgo-país y por la calidad de las infraestructuras de comunicación y transporte. La demanda será mínima, debido al reducido PIB per cápita y la carencia de recursos naturales podrá reducir aún más las posibilidades de recibir más IED de otros países.

- 2) Fase 2. Dentro de este nivel, existe un nivel fuerte de recepción neta de IED. El país se caracteriza por destinar recursos con cierta prioridad a infraestructuras sociales y económicas. Con un mayor grado de desarrollo económico, la IED recibida tendrá un cambio en su composición. No obstante, los sectores intensivos en recursos, basados en economía de escala y con tecnología madura, se convertirán en los nuevos objetivos de

⁴ DUNNING, HOESEL y NARULA (1999). *Foreign Direct Investment and Governments*, Londres, Routledge.

⁵ La Teoría de la ventaja comparativa fue formulada por David Ricardo en 1817. Ésta teoría explica el origen de las ganancias que los países obtenían a través del libre comercio. según esta teoría, aunque un país tenga una ventaja absoluta en la producción de algún bien, le convendrá especializarse en la producción de aquellas mercancías en donde su desventaja sea menor. En el caso del país que tenga ventaja absoluta en la producción de todos los bienes deberá especializarse en la producción de aquellos cuya ventaja sea mayor. Esta teoría se basa principalmente en las diferencias de los costos que el trabajo adquiere entre los países.

inversión por parte del exterior. Las inversiones que se reciben dentro de esta etapa, se agrupan en dos clases genéricas: las destinadas a la sustitución de importaciones ante una demanda en expansión, como posible reacción a las posibles barreras al comercio exterior o por necesidad de estar cerca de la demanda y, las destinadas a la creación de plataformas de exportación basadas en la obtención de recursos naturales, justificadas por las ventajas derivadas de una integración vertical en sectores intensivos en mano de obra y escasos componentes tecnológicos. Para que se atraiga IED en esta etapa, se tienen que considerar tres factores: la formación y dotación de infraestructura, el comportamiento del gobierno con respecto a la IED y la cercanía geográfica y cultural.

- 3) Fase 3. Para esta etapa, el país receptor de IED tiene un nivel débil; es decir, la inversión directa en el exterior de las empresas del país aumenta en términos relativos más que la inversión extranjera recibida, a pesar de lo cual, el país sigue siendo receptor neto. En esta fase, el sector servicios ha alcanzado un peso relevante, y le da cierta prioridad a la calidad, a la diferenciación de productos, a la educación superior y a la inversión en investigación y desarrollo (I+D). Las ventajas comparativas del factor trabajo se van deteriorando, los salarios aumentan, generando una producción de bienes intensiva en capital y tecnología. Las empresas domésticas van ganando competitividad y aumentan su propensión a la internacionalización. Estas empresas descomponen el proceso productivo en módulos o sistemas que llevan incorporados distintos niveles de tecnología. El gobierno busca atraer inversiones hacia los sectores en los cuales las empresas locales no posean ventajas competitivas, y dejara salir a las que posean una ventaja de propiedad pero que no cuenten con ventajas de localización.
- 4) Fase 4. Dentro de este nivel, el país está fuertemente integrado en la IED mundial. El inicio de la cuarta etapa se produce cuando la salida de IED

supera a la entrada de la misma. Los países que se sitúan en la cuarta etapa se diferencian de los de la tercera, no porque la emisión de IED sea superior a la recepción o entrada de inversión directa, sino porque tanto la entrada como la salida de IED son superiores en términos cuantitativos y cualitativos, además de que los factores de desarrollo económico son mayores. La ventaja competitiva del país en la cuarta fase se basa en los factores creados y no en la dotación de recursos naturales; además de que los sectores integran a todas las economías y tecnologías dispares. Por otra parte, las empresas domésticas competirán con las extranjeras en el mercado local y exterior, produciendo flujos comerciales y de inversión intraindustrial en ambas direcciones entre países de nivel similar de desarrollo.

- 5) Fase 5. Se conoce a esta etapa como la de equilibrio internacional. Dentro de esta fase existe un mayor nivel de desarrollo económico, con importantes avances en telecomunicaciones y en el tratamiento de la información. Son países que cuentan con una gran convergencia en sus estructuras industriales y ventajas competitivas. Una parte significativa de las transacciones internacionales se encuentra en el seno de las EM. Las alianzas estratégicas y las fusiones y adquisiciones de las empresas serán necesarias para la búsqueda de eficiencia. En esta etapa, las ventajas en propiedad de las EM dependerán de sus capacidades de gobernar y coordinar actividades y transacciones geográficamente dispersas.

2.2 Estrategias genéricas de la empresa multinacional

2.2.1 Dirección estratégica

La empresa es por naturaleza maximizadora de beneficios para el corto y el largo plazo. Para ello, requiere de la formulación de estrategias que incorporen en su análisis tanto los recursos y capacidades internas de la empresa, como su entorno competitivo, económico, legal, social y político.

El primer nivel estratégico se centra en la determinación del campo de actividad de la empresa, definiendo los negocios y fronteras, así como el entorno en donde se relacionan. Esta definición se hará considerando no solo las restricciones del país en donde se busque invertir, sino también de la realidad interna de la empresa.

Dentro de la elaboración de la estrategia, se deben de formular objetivos de las filiales y la asignación del rol que juegan o desempeñaran las filiales dentro de la competitividad y la expansión de la EM. En este sentido, se pueden diferenciar tres tipos de empresas: aquellas con actividad exportadora nula o limitada, las que poseen experiencia internacional y las maduras a un nivel internacional que dependen de las ventas exteriores.⁶

La capacidad de respuesta estratégica de una empresa estará en función de su habilidad para analizar el entorno y reaccionar para desarrollar nuevas estrategias o modificar las desarrolladas con anterioridad. Este tipo capacidad de respuesta implica la captación y movilización de recursos para aprovechar las nuevas oportunidades y mejorar los niveles de competitividad. Para que esto se lleve a cabo, se debe de señalar que existen dos tipos de estrategias: las competitivas cuyas variables de decisión y control se relacionan con los precios, la función de producción, la rentabilidad sobre activos, rentabilidad financiera, costos de capital, inversiones, entre otras; y las negociadas y de colaboración con o a través de otras empresas, gobiernos o empresas públicas.⁷

La dirección estratégica está ampliamente relacionada con el control continuo de las estrategias de la empresa, entre la unidad de decisión estratégica central y las filiales, divisiones, líneas de productos, funciones, entre otras. Es común observar que las EM tienden a tener una organización “heterárquica” más que jerárquica; es

⁶ SOLBERG, C (1991), *“Respuesta al reto de la globalización: sugerencia de un esquema para el análisis y la toma de decisiones”*, ICE, Núm. 692, abril, p.p. 9-25

⁷ DURÁN, JOSÉ (2001), *Ibid.*, p. 245

decir, difundiendo conocimientos estratégicos y roles de coordinación de manera geográfica, rompiendo con la jerarquía uniforme para la toma de decisiones.⁸

2.2.2 Configuración del proceso estratégico

Para una correcta dirección estratégica, se requiere de la identificación del negocio y de las unidades estratégicas de beneficio. Para ello, se buscan los puntos fuertes y débiles de la empresa, para detectar el núcleo de su capacidad competitiva. Además, debe de ser más o menos agresiva para empatar con el grado de turbulencia del entorno de la empresa.

Dentro de análisis interno y externo de la empresa, se deben de situar adecuadamente las áreas de análisis y su grado de interdependencia, para que las estrategias implementadas sean las adecuadas. Por lo mismo, existen distintas estrategias genéricas que la EM debe considerar, son: las estrategias de entrada y de salida del país, la evaluación y gestión de proyectos de inversión directa en el exterior y las estructuras jurídicas y de propiedad.

Para que una empresa elija determinada localización en el exterior para invertir, tiene que considerar las ventajas específicas que ofrezca tal entorno. Sin embargo, la dificultad que tiene la firma entrante para acceder a los canales de distribución establecidos en el país y las posibles regulaciones gubernamentales que afectan al sector externo de la economía, tienen incidencia sobre la exportación y la IED. En el caso de las barreras arancelarias a la exportación, las EM optan por introducirse al país a través del establecimiento de una filial para crear sus propios canales de distribución. Esta variabilidad de las barreras de entrada, se relaciona con la evolución del nivel de competencia local entre empresas domésticas y otras multinacionales ya establecidas.

En el caso de las barreras de salida, las restricciones a la desinversión provienen de: la existencia de activos altamente especializados con elevados costos de

⁸ HEDLUND, G. (1986), "The hypermodern MNC: a Heterarchy?" Human Resource Management, vol.25, Núm. 2, primavera, p.p. 9-35.

transferencia, costos fijos de salida, de la importancia estratégica de la filial a liquidar, de las barreras emocionales de directivos o inversionistas y las restricciones sociales y gubernamentales.

Por otra parte, la evaluación y gestión de proyectos de inversión directa en el exterior consiste en que, para que una empresa tenga un potencial de crecimiento a lo largo del tiempo, tendrá que apropiarse de cierta ventaja competitiva y combinar la relación producto-mercado (productos tradicionales y nuevos) para aumentar el volumen de negocios y de excedente financiero que ha generado. En este sentido, las necesidades de inversión dependerán preponderantemente de la investigación de mercados, la situación frente a la competencia y del análisis del entorno.

La EM debe de tomar en cuenta la propiedad, ya que ésta asigna los derechos residuales de control y distribuye el poder de la empresa. La elección de la forma jurídica que adoptan las inversiones directas puede ser:

- La personalidad jurídica independiente de la matriz
- Extensión jurídica de la matriz: sucursal, agencia u oficina de representación.

Este tipo de decisiones pueden ser condicionadas por aspectos jurídicos, el riesgo-político y fiscal, así como las transferencias de fondos. El conjunto de requisitos jurídicos y de flexibilidad variara de país en país, por lo que en algunos países será más difícil crear una sucursal que una filial, en otros será más fácil crear una sucursal porque esta puede soportar el peso de más impuestos que una filial.

2.2.3 Modelos de estrategias competitivas

El nexo de relaciones internacionales o internas al sistema entre filiales y matriz o intraempresa, viene conformado por la articulación de un conjunto de factores que se agrupan en torno a dos tendencias: hacia la globalización y la diferenciación nacional. En este sentido, José Durán, en su libro *Estrategia y economía de la*

empresa multinacional⁹ distingue cuatro tipos de entornos de acuerdo a las presiones a las que se ven sometidos los sectores en su proceso de internacionalización: el entorno global con tendencia de integración fuerte, el entorno global con tendencia de integración débil, y el entorno trasnacional con una tendencia de integración global fuerte y el entorno trasnacional con una tendencia a la integración global débil. A continuación, explicaremos brevemente en qué consisten estos entornos.

- 1) El entorno global con tendencia de integración global fuerte se caracteriza por la búsqueda de economías de escala, por la relevancia de la cultura corporativa y por satisfacer las demandas locales de manera homogénea con productos estandarizados. Normalmente este tipo de EM se especializan en ramas de actividad económica, tales como: productos químicos, automóviles, electrónica de consumo, cámaras fotográficas, entre otros.
- 2) El entorno global con tendencia de integración global débil se diferencia por la producción de productos estandarizados con procesos de distribución y comercialización similares entre países. Normalmente, las empresas que se encuentran en esta tipología son: las cementeras, las dedicadas a la producción de papel e imprenta, las que producen maquinaria y las que trabajan con distintas variedades de metales.
- 3) El entorno trasnacional con tendencia de integración global fuerte combina las tendencias de integración y diferenciación de los productos. De la misma manera, busca establecerse en economías de escala y con alcance en la producción y la comercialización, para cumplir las exigencias locales. Normalmente este tipo de empresas son: farmacéuticas, de telecomunicaciones, comunicación, cine, prensa, entre otros.
- 4) El entorno trasnacional con tendencia de integración global débil cuenta con procesos poco internacionalizados de productos con demandas locales idiosincrásicas, por lo que presentan grandes ventajas de diferenciación.

⁹ DURÁN, JOSÉ (2001), *Ibid.*, p. 261.

Normalmente estas empresas se dedican a producir bebidas, productos de alimentación, gaucho, utensilios domésticos, servicios legales, etc.

2.2.4 Roles estratégicos de las filiales

La EM, a través de su proceso de dirección y gestión internacional, puede lograr interconectar entornos locales distintos. Por lo mismo, es normal observar que las filiales respondan a determinadas demandas de su entorno local, mientras son complementadas por la decisión estratégica central de la EM. Por otra parte, los conocimientos y ciertas experiencias obtenidas pueden ser fácilmente adaptados a otras localidades. Sin embargo, los roles y las responsabilidades de las filiales de una EM variaran al reflejar las diferencias en entornos externos y capacidades internas. De esta manera, las filiales se van a caracterizar, dependiendo de su cultura corporativa, a la diversidad cultural de los países en donde estén situadas las filiales, al nivel de dirección de las EM y a su nivel de autonomía, de la siguiente manera: ¹⁰

- a) Filial militante, en donde la EM tiene poco conocimiento del entorno de la filial al encontrarse poco integrada
- b) La filial socio que se caracteriza por influenciar en las decisiones estratégicas, utilizando cierto nivel de coordinación. Esta filial también llega a estar poco integrada
- c) La filial vasallo, que tiene poca o nula comunicación con la matriz-filial. La filial no influye en la formación de estrategias pues estas decisiones son muy centralizadas
- d) La filial colaboradora, en donde la EM inyecta un gran conocimiento del entorno a la filial, y se toma en cuenta a los directivos de las filiales en las decisiones estratégicas. Este tipo de filial es considerada como una filial integrada.

¹⁰ ROTH y MORRISON (1992), *“Implementing Global Strategy: Characteristics of Global Subsidiary Mandate”*, Journal of International Business Studies, cuarto trimestre, p.p. 715-735

2.3 Alianzas estratégicas y cooperación internacional

Las EM han utilizado las alianzas internacionales como respuesta a las presiones impuestas por la rapidez con la que se han venido dando dentro de la tecnología y la innovación, de la producción y del conocimiento. Las alianzas consisten en el desarrollo cooperativo entre empresas en actividades de investigación (I+D), en la fabricación de productos, y en las tareas de logística internacional. Para el desarrollo de estas alianzas, los socios aportan capital, tecnología y otros activos que se complementan; así como diversas capacidades estratégicas y organizativas, tecnológicas o de *marketing*. El principal objetivo de estas es tener cierto grado de flexibilidad, independientemente de que las empresas sean o no del mismo sector.

El número de alianzas que fracasan es muy elevado, pues se considera que la cifra supera el 50% de las mismas; además de que la vida media de las alianzas estratégicas internacionales se sitúa en cinco o seis años (KOGUT, 1989)¹¹. Para algunos autores, estas alianzas son un instrumento flexible que permite cubrir una fase transicional hacia una verdadera fusión de empresas (BLEEKE y ERNST, 1995)¹². De esta manera, la sociedad conjunta nació como una alternativa de entrada en el exterior y del desarrollo desde su actividad se han logrado gestionar los cambios organizativos, generando una transformación en la conformación de una empresa o la extinción de la misma.

Las distintas alianzas se pueden clasificar, dependiendo de la relación que éstas tengan con la cadena de valor de la empresa y del perfil de estrategia competitiva de la misma, de la siguiente manera¹³:

- 1) Alianzas verticales, en donde se da una cooperación entre proveedor y cliente en actividades integradas en el mismo sistema de negocios. Estas alianzas son complementarias y permiten obtener economías en escala

¹¹ KOGUT, BRUCE (1989) ,“A study of the life cycle of Joint Ventures” en F.J. Contractor y P. Lorange (Eds.) *Cooperative Strategies in International Business*, Lexington Books, Lexington MA, p.p. 169-185

¹² BLEEKE, JOEL y DAVID ERNST (1995), “Is Your Strategic Alliance Really a Sale?” *Harvard Business Review*, Núm. 73, Enero, p.p. 97-105.

¹³ DE LA FUENTE, M y ECHARRI, R. (1999), *Modelos de contratos internacionales*, Madrid, Fundación Confemetal.

- 2) Alianzas horizontales, en donde los socios están directamente implicados en la realización de las actividades objeto del acuerdo de cooperación; tal es el caso de las empresas mixtas. Incluyen acuerdos entre empresas competidoras en la misma industria, pero deben definir el grado de cooperación y el de rivalidad.
- 3) Las alianzas ofensivas que se dan si aumentan los costos de entrada de terceras empresas o si mejoran las capacidades y las ventajas competitivas.
- 4) Las alianzas defensivas que se llevan a cabo si se pretende reducir o frenar el efecto de la competencia, reaccionando a determinadas decisiones de la competencia que partan o surjan de sus competidores.

De la misma manera, existen distintos contratos de largo plazo que sustentan estas alianzas o acuerdos de cooperación, que especifican las contrapartidas derivadas de la relación existente entre las partes. Se pueden diferenciar entonces, los siguientes: los contratos de intermediación y distribución comercial, los contratos de transferencia de tecnología, los contratos de suministro y las coaliciones¹⁴.

En el caso de los contratos de intermediación y distribución comercial, éstos se caracterizan por ser acuerdos contractuales con agentes independientes para la venta de productos en el exterior, y estos se diferencian de la siguiente manera:

- Los contratos de comisión o representación, en donde la empresa acuerda con un agente independiente (puede ser local o extranjero) que realice por su cuenta los actos de comercio o el negocio jurídico por un precio en función de los resultados que se obtengan.
- Los contratos de mediación o corretaje, en donde la empresa contrata a un mediador que se pondrá en contacto con clientes extranjeros sin la obligación de que éste obtenga un resultado.

¹⁴ TEECE, DAVID (1986), "Multinational Enterprise Internal Governance and Industrial Organization", American Economic Review, vol. 75, Núm. 2, p.p. 233-238.

- Los contratos de agencia para que una empresa acuerde con una persona jurídica o natural (agente) que promueva actos u operaciones de comercio de manera continua.
- Los contratos de concesión o distribución comercial, en donde la empresa le confiere a un empresario independiente en el extranjero el derecho de vender sus productos de marca, en un régimen exclusivo o no.
- Los contratos de franquicia, en donde se le confiere el derecho a actuar en un mercado determinado, de acuerdo a un plan o sistema de gestión determinado, a un franquiciante o empresario independiente. Este plan es definido por la empresa franquiciadora y se asocia a una marca, a un logotipo y a una publicidad propia del franquiciador.

Los contratos de transferencia de tecnología, se refieren a las licencias de tecnología que pueden ser específicos de patentes, marcas, *“Know-How”*, y de asistencia técnica, si combinan dos o más de estas figuras:

- La licencia de patentes y marcas cede los derechos a fabricar y vender un producto y a explotar comercialmente una marca por un precio y bajo ciertas condiciones. La empresa cedente incurrirá en los costos de vigilancia y control del cumplimiento de los términos del contrato. Previo a la elaboración de este contrato, se debe de tomar en cuenta las legislaciones nacionales e internacionales aplicables.
- El término *“know-how”* es una expresión que se utiliza frecuentemente dentro del mundo de la publicidad y el *marketing* para indicar que un profesional o una marca tiene experiencia en su campo y sabe realizar una tarea debido a que lleva mucho tiempo haciéndola.
- Los contratos de asistencia técnica se refieren a la ayuda técnica que una empresa le da a otra en el desarrollo tecnológico de los procesos o productos estipulados en el contrato.

Los contratos de suministro, por su parte, constituyen los acuerdos a largo plazo con una empresa independiente localizada en el exterior mediante los cuales ésta provee de productos a una empresa suministrada. Estos suministros pueden ser de componentes, bienes de equipo, servicios, entre otros.

Por último, las coaliciones se refieren a los miembros o partes que se comprometen a la realización conjunta de actividades determinadas para alcanzar objetivos en común, por lo que se comprometen recursos y se planea su utilización. Las coaliciones pueden ser de la siguiente manera:

- Los consorcios o coaliciones de empresas creadas para la realización de proyectos concretos
- Las sociedades conjuntas que son las unidades jurídico-económicas entre dos o más empresas económicamente independientes, con el objetivo de desarrollar determinadas actividades empresariales. En este tipo de sociedad se especifican las reglas o normas para regular el funcionamiento del acuerdo y pueden ser:
 - Las dominadas, en donde un socio lidera la sociedad conjunta
 - 50%-50% donde se da una participación igualitaria
 - Independientes, donde los socios no intervienen directamente en la dirección y gestión de la sociedad
 - De participación igualitaria para todos los socios
- Las participaciones minoritarias se refieren al intercambio de acciones entre dos o más empresas, para especificar el total o la parcialidad de las líneas de cooperación.
- Las redes o “*network*”¹⁵ que son estructuras formadas entre empresas como consecuencia de los vínculos existentes y duraderos que han sido creados entre ellas. Pueden constituirse redes internas a la EM externalizándolas total o parcialmente, creando unidades jurídicas independientes.

¹⁵ Una “*network*” de empresas es una red que consiste en la organización multidivisional y matricial que se reemplaza, o se adapta a una configuración menos jerarquizada y más flexible de empresas. Se enfoca en los procesos y se focaliza en los núcleos competitivos de las mismas. Normalmente, esta asociación se establece a través de alianzas estratégicas con otras empresas (proveedores, distribuidores y competidores); y dentro de la misma se producen intercambios bilaterales que responden a contratos explícitos o implícitos a largo plazo. En resumen, las organizaciones se conforman mediante redes internas y participan en redes externas de intercambio, con capacidad coordinadora.

2.4 El ámbito cultural en la internacionalización de una empresa

La cultura es un término muy sencillo que se puede definir como la combinación de conocimiento, creencias, arte, moral, leyes, costumbres y otras capacidades adquiridas por el hombre como miembro de la sociedad. Para los sociólogos Namewirth y Weber (1987)¹⁶, la cultura se caracteriza por ser un sistema de ideas que proporcionan un diseño de vida. La Real Academia Española lo define como:

“El conjunto de modos de vida y costumbres, conocimientos y grados de desarrollo artístico, científico, industrial que se da en una época y en un grupo social determinado; también se considera cultura al conjunto de las manifestaciones en que se expresa la vida tradicional de un pueblo.”¹⁷

En el ámbito de la dirección internacional de la empresa, la cultura es un sistema de valores y normas compartidas por los miembros de un grupo de personas que cuando se consideran conjuntamente, constituyen un diseño de vida.¹⁸ Los valores de una sociedad incluyen sus actitudes hacia cuestiones como: la libertad individual, la democracia, la justicia, la verdad, la honestidad, la lealtad, la familia, entre otras. Las normas son las reglas sociales que gobiernan las interrelaciones entre los miembros de la sociedad, y se clasifican en las convencionales de la vida diaria y las normas centrales para el funcionamiento de la sociedad.

Por otra parte, existen diversos elementos generales que determinan a una cultura, los cuales se van conformando a lo largo del tiempo, y son: la estructura social, la religión, el sistema político, el sistema económico, la apertura o interdependencia al exterior, la educación, su historia y la lengua. Estos elementos, al conformar la cultura de un país en su conjunto, afectan al proceso de dirección y gestión empresarial a través de la programación colectiva de sus miembros, de los directivos y de las teorías que aplican.

¹⁶ NAMENWIRTH, Z y R, WEBER (1987), *Dynamics of Culture*, Boston, Allen & Unwin, p. 8.

¹⁷ REAL ACADEMIA ESPAÑOLA en www.rae.es consultado el 26 de enero del 2014.

¹⁸ HOFSTEDE, G (1980), *Culture's Consequences: International Differences in Work Related Values*, Sage Publications, Beverly Hills, California, Estados Unidos, p.21

Cuando una empresa decide invertir en otro país, se debe no solo de considerar la cultura en general, sino también el conjunto de costumbres que distinguen a una determinada nación. Las costumbres se agrupan en tres categorías:¹⁹

- Las costumbres imperativas que son adoptadas por la empresa extranjera para generar relaciones más satisfactorias
- Las asiáforas cuya adopción es opcional, y su uso puede ser interpretado como una muestra de interés por familiarizarse con la cultura del otro país.
- Las exclusivas en donde una persona ajena a la cultura no debe de participar.

2.4.1 La cultura corporativa de la EM

La cultura corporativa u organizacional es el conjunto de percepciones, valores, creencias y actitudes compartidos por los miembros de una organización. Este conjunto de normas y valores imprime cierto grado de cohesión y sirve de impulso para el desarrollo de estrategias. La cultura organizacional lleva consigo una dependencia entre los miembros del grupo (de la matriz y sus filiales) para satisfacer las necesidades individuales.

La nacionalidad de la EM es un factor determinante de su cultura, por lo que ésta estará impregnada de factores nacionales de la matriz y de las filiales que se articulan con factores específicos de la empresa. A través de la IED se transferirá de manera internacional la cultura corporativa; no obstante, la dirección de las filiales se basará también en la cultura local y en la corporativa.

2.5 La estructura de organización de la EM

Para que una EM pueda generar una estructura de organización adecuada, debe de tomar en cuenta un proceso de decisión que cuenta con tres etapas. En primer lugar, debe de desarrollar las perspectivas múltiples; es decir, no solo considerar

¹⁹ CATEORA, P (1995), *Marketing Management*, Prentice-Hall International, INC, Estados Unidos, p.p. 125-129.

un solo punto de vista. Posteriormente, deberá crear canales de información suplementarios a través de reuniones, lazos entre directivos, concertaciones entre los diversos agentes productivos, entre otros. Finalmente, tendrá que construir una ideología al servicio de esta idea de proceso de toma de decisiones, difundiendo los valores y objetivos de la empresa y proponiendo modelos de comportamiento.²⁰

La estructura de organización de la empresa es el marco formal del proceso de toma de decisiones y de la canalización continua de flujo de información y comunicación entre las distintas partes de la organización. La estructura de la organización responde a un sistema de competencias tanto verticales como horizontales, y suele diferenciarse entre la estructura formal y la informal. La estructura formal responde a una planificación de relaciones y la informal viene conformada por relaciones no programadas previamente.

Por otra parte, una empresa que se internacionaliza, deberá de adoptar una estructura operativa que contemple los elementos de flexibilidad necesarios para que se logre adaptar a entornos complejos y diferenciados. Por lo mismo, los estilos de dirección conforman la realidad interna y externa de la empresa, y son interdependientes de la cultura y el desarrollo institucional del país del que proceden.

La complejidad organizativa y estratégica de la EM se configura en dos dimensiones: la diversidad de productos vendidos internacionalmente y la importancia relativa de las ventas en el exterior de la empresa. Por ejemplo, en el caso en que las situaciones en donde la diversificación de productos es muy baja y las ventajas extranjeras son escasas, se dirigen mediante una cultura divisional por productos. Por el contrario, cuando la importancia relativa de las ventas internacionales aumenta, sin que se incremente el número de productos internacionalizados, se adopta una estructura por áreas geográficas.

²⁰ DURÁN, JOSÉ (2001), *Ibíd.*, p.359

La estructura por áreas geográficas se caracteriza porque la dirección de cada división tiene responsabilidad y autoridad sobre todas las filiales de una zona determinada. En el caso de la división internacional, ésta coordina y controla las ventas en los mercados extranjeros, organizando las operaciones domésticas de forma funcional o divisional dependiendo de la diversidad de productos.²¹

Otro determinante para el establecimiento de la organización es la historia y experiencia de la misma empresa. La filosofía y actitud de los directivos son elementos que también conforman la estructura de organización de la empresa.

En una estructura funcional global las responsabilidades son establecidas a nivel mundial en funciones separadas. El primer criterio de organización es el de funciones, posteriormente se consideran las áreas en la función de *marketing* o por productos en la función de la producción. En el caso de la estructura matricial se coordinan las actividades y los recursos en dos dimensiones: por grupo de productos y áreas del mundo.

La estructura organizativa de una EM entonces, no se desarrollará en sus formas tradicionales sino con base en la dirección o senda interna de las relaciones entre la matriz y la filial; las cuales se articulan por medio de los factores que se agrupan en torno a la globalización y la diferenciación nacional. Es en este sentido, que podemos identificar cuatro estrategias que diferencian a las EM:

- La estrategia multidoméstica, que se caracteriza por la flexibilidad, y responde a las exigencias nacionales y a las necesidades de los consumidores locales para obtener ventajas de diferenciación
- La estrategia internacional, que se basa en la transferencia y la adaptación del conocimiento y experiencias que configuran el núcleo competitivo de la EM. Se basa en la inversión y el financiamiento de largo plazo, así como en la I+D

²¹ JARILLO, C y J, MARTINEZ (1991) Estrategia Internacional: Más Allá de la exportación, Mc Graw Hill, Madrid, España

- La estrategia global, que se produce para un mercado mundial con pocas plantas eficientes. En esta estrategia es necesario contar con experiencia y economías de localización, pues ésta se basa en las relaciones de interdependencia entre las filiales.
- La estrategia trasnacional, que demanda una orientación geocéntrica que facilita el margen de autonomía necesaria de las filiales para adaptarse a las condiciones o a las exigencias locales.

2.6 La fiscalidad de la empresa multinacional

Como se ha observado, la EM por su composición, debe de enfrentarse a diversas condiciones, dependiendo del país en donde decide invertir. Es por eso que debe de afrontar los múltiples sistemas fiscales, así como el número de países en donde opera y circulan los bienes y servicios derivados de sus transacciones. Los impuestos, aunque sean de ámbito nacional, influyen de manera significativa en la asignación de recursos. La empresa logra multinacionalizarse cuando dirige de manera efectiva sus actividades generadoras de valor añadido en el exterior, instrumentalizadas a través de sus filiales.

Se dice que un impuesto es neutral cuando no influye en las decisiones dentro del sistema económico, y así no afecta la localización de las inversiones, ni condiciona la residencia del inversor. Por lo mismo, no afectaría los movimientos internacionales de capital para dejar que éstos se distribuyan de manera eficiente.²² Cuando la fiscalidad es neutral, no se discrimina entre empresas domésticas y aquellas con proyección internacional; y de esta manera, las filiales situadas en un país serán gravados de la misma forma que sus competidoras domésticas en dicha localización.

La legislación fiscal difiere entre países y se va modificando de manera continua, por lo que las operaciones que se realizan en el exterior se gravan de manera distinta que en el país de origen. Por lo regular, los impuestos gravan la renta, el

²² ALESINA, A y R, PEROTI (1995), "Taxation and redistribution in an open economy", European Economic Review, p.39

patrimonio y el gasto. La empresa, desde sus inicios de multinacionalización como en su proceso de expansión, debe de prestar atención a las decisiones de localización que dependen de factores específicos de un país. Dentro de estas decisiones, tiene gran peso la política fiscal, que se deriva no solo de la ubicación por la que se opte o la apertura de un establecimiento, sino que depende de igual manera de la forma legal de la inversión y del desarrollo de la actividad local o doméstica y la conectada con el exterior.

La política fiscal de un país tiene gran incidencia en la estructura o mezcla financiera de la EM y sus filiales, y puede ser interna o externa. Los intereses derivados de la deuda pueden ser deducibles de manera fiscal; sin embargo, cuando son recibidos por otra unidad de la EM son gravados como ingresos. Cuando se financia a alguna de las filiales, no solamente se administra el capital circulante, sino que se fundamenta en el riesgo cambiario, el riesgo país y las motivaciones fiscales.

La política fiscal tiene una incidencia dentro de la dimensión internacional de la EM, pues al ser creadora neta de comercio internacional, factores como: los aranceles, los impuestos sobre la renta de inversiones y los impuestos sobre transferencia internacional de tecnología; son importantes al momento de que una EM decida invertir en cierto país.

En general, las EM en cuanto a sus obligaciones tributarias y resultados globales, pueden plantearse las siguientes situaciones²³:

1. La deducción total o parcial de los impuestos pagados en el exterior a través de: el método del crédito fiscal del exterior y de la imputación de los impuestos teóricos. En el caso del primer método, este se distingue porque el país de origen de la EM incluye en la liquidación de impuestos las rentas procedentes de otros países; por lo que de esta base se deducen todos o parte de los impuestos pagados en el exterior. Para el caso de la imputación de impuestos teóricos, los países que tienen establecida esta

²³ UNCTC (1998), *International Income Taxation and Developing Countries*, Nueva York

posibilidad permiten deducir del impuesto sobre los beneficios de la EM los impuestos que teóricamente se habrían devengado en el país del fuente de la renta, en ausencia de exenciones o bonificaciones por incentivos fiscales a la IED.

2. La exención de las rentas obtenidas en el exterior que favorecen la localización de IED en países con baja presión fiscal, pero desalientan la reinversión de beneficios en las filiales en el exterior. El límite de la deducción viene dado por los impuestos a pagar por la matriz.
3. Los precios de transferencia son un elemento comúnmente usado por las multinacionales para trasladar sus bases imponibles entre jurisdicciones fiscales para reducir la carga tributaria global que soportan al aprovechar la diferencia de tipos existentes entre los países que operan estas empresas. Es una forma de manipular los ingresos fiscales a través de estos precios de transferencia, sobrefacturando ingresos y subestimando gastos en beneficio en la operación interna que efectúan las empresas para trasladar sus bases imponibles.
4. Los tratados internacionales en materia fiscal que las diversas naciones suscriben entre sí para favorecer a las EM y promover la IED. En el caso de México, por ejemplo, se tienen 46 Convenios Fiscales de Doble Tributación, 12 Convenios de Intercambios de Información fiscal, un Decreto Para la Convención sobre la Asistencia Administrativa Mutua en Materia Fiscal, y un Acuerdo entre el Departamento del Tesoro de Estados Unidos y la Secretaría de Hacienda y Crédito Público (SHCP) para mejorar el cumplimiento en materia Fiscal Internacional respecto al FATCA (*Foreign Account Tax Compliance Act*, por sus siglas en inglés).²⁴

²⁴ BARRERA, SIQUEIROS y TORRES LANDA (2013), “*Convenios y Tratados Internacionales*”, BSTL Abogados en <http://www.bstl.com.mx/convenios-y-tratados-internacionales-en-materia-fiscal/>

2.7 El efecto de las empresas multinacionales y la política nacional en países destino

La EM está ampliamente relacionada dentro de los entornos particulares de los países en los que está presente. La EM interacciona y se relaciona con los países y las regiones en donde opera. Las relaciones económicas (comerciales, financieras y productivas), sociales y políticas entre las EM y los países de destino son muy complejas.

El análisis costo-beneficio de esta relación es subjetivo, y se somete a juicios de valores. La compatibilidad entre la EM y los países destino dependerá del desarrollo institucional del Estados y de la misma EM.

Los países tienen tres niveles jerárquicos, para el diseño de políticas y toma de decisiones; cuyos objetivos son: el crecimiento, el desarrollo y el bienestar del país. Dentro de los niveles jerárquicos podemos encontrar lo siguiente²⁵:

- 1) El primer nivel busca el crecimiento y el desarrollo del país
- 2) El segundo nivel busca los objetivos del primer nivel a través de factores sociales, políticos, económicos y culturales; los cuales influyen a través de distintas variables, en la toma de decisiones.
- 3) El tercer y último nivel hace referencia a estas variables, entre las cuales encontramos: la demanda interna, el empleo, los servicios financieros, los impuestos e incentivos, las exportaciones y la transferencia de tecnología. Dentro de este mismo nivel, se encuentran los factores que inciden dentro de las EM, los cuales son: la producción, la inversión, la balanza de capitales, las importaciones y la transferencia de tecnología.

Las relaciones económicas entre la EM y el país huésped, tienen efectos tanto positivos, en términos de: empleo, inversión, transferencia de tecnología y acceso a mercados internos; y negativos en relación a los costos iniciales que irán generando beneficios a lo largo del tiempo.

²⁵ DURÁN, JOSÉ (2001), *Ibíd.*, p.545

Entre los efectos positivos, podemos encontrar: el aumento y mejora de los recursos y capacidades, el incremento de la competencia, el mejoramiento de la asignación de recursos, la mejora en la balanza de pagos, la sustitución de importaciones y la generación de exportaciones, ingresos públicos, la contribución al PIB, el desarrollo de recursos humanos y un mejoramiento con la economía internacional. Los efectos negativos; no obstante, también pueden hacerse visibles; en este sentido comprendemos los siguientes: la explotación de recursos naturales no renovables, la expulsión de empresas locales viables, el aumento de las importaciones y de la concentración empresarial, los subsidios y una menor independencia o autonomía en el diseño de políticas económicamente efectivas. Además de estos factores, también podemos encontrar los costos iniciales desde la obtención de materias primas y los componentes hasta la limitación de la gama de productos a fabricar y los procesos que se utilizan.

2.7.1 Efectos en el empleo

La IED se manifiesta de manera inicial a través del crecimiento interno de las empresas o a través de crecimiento externo (compra de empresas ya existentes). La IED tiene efectos directos en el ahorro y la inversión doméstica del país destino; y en variables como el empleo, la tecnología, el sector externo, entre otros. En este sentido, se observa en el cuadro siguiente, los diversos efectos que la IED genera dentro del empleo al ser tanto recibida como emitida.

Desde el punto de vista de los efectos positivos, se puede decir que la IED genera empleo de manera directa, sobre todo en factores en expansión, lo cual influye de manera efectiva en el empleo indirecto. La exportación de IED ayuda a mantener el empleo en el país de origen y ayuda a mejorar los recursos humanos de la empresa, generando servicios más sofisticados y de mayor valor agregado.

Cuadro 2.1 Efectos directos e indirectos de la IED

IED	Efectos Directos		Efectos Indirectos	
	Positivos	Negativos	Positivos	Negativos
Recibida	La creación de empleos en sectores en expansión, incremento de salarios y mejora en la cualificación de los trabajadores	Compra de empresas y adaptación a nuevas prácticas extranjeras	Creación de empleos con la economía doméstica y externalidades en mejoras de prácticas y organización del trabajo en empresas locales	Desplazamiento de empresas locales, mayor dependencia de importaciones y competencia de empresas locales que pueden erosionar el nivel de empleo y salarios
Emitida	Creación o mantenimiento de empleo en el país de origen y mejoramiento de la capacidad de los recursos humanos	Deslocalización o exportación de empleo y menores salarios para mantener el empleo en el país de origen	La captación o preservación de empleos relacionados con la producción doméstica en el país de origen; así como la influencia en la creación de servicios más sofisticados en el país de origen	La pérdida de empleo relacionado con la deslocalización, así como la presión a la baja sobre salarios y abastecimientos locales.

Fuente: Elaborado con base a la OCDE (1987), *International Investment and Multinational Enterprises. Investment Incentives and Disincentives: Effects on International Direct Investment*, Francia y la UNCTAD (1993), *World Investment Instrument: a Compendium*, Nueva York: Naciones Unidas

Por otra parte, la IED puede tener un efecto negativo sobre el empleo directo e indirecto cuando desinvierte y deslocaliza actividades, y cuando racionaliza y ajusta plantillas. Asimismo, la competencia y la conexión internacional de una filial puede erosionar salarios y empleo de empresas competidoras domésticas si éstas no pueden hacer frente a las exigencias de una EM.

2.7.2 Efectos en la Balanza de Pagos

La Balanza de Pagos es el registro de todas las transacciones monetarias producidas entre un país y el resto del mundo en cierto periodo (normalmente un año). Estas transacciones pueden incluir pagos por las exportaciones e importaciones del país, en: bienes, servicios, capital financiero y transferencias

financieras. La balanza de pagos contabiliza sus transacciones en una sola divisa (típicamente la divida doméstica del país).

Cuando todos los componentes de la Balanza de Pagos se incluyen, el total debe sumar cero, sin posibilidad de que exista un superávit o déficit. Sin embargo, es posible que existan desequilibrios en las cuentas individuales que conforman la balanza de pagos, como: la cuenta corriente, la de capital o la financiera (excluyendo la variación de las reservas internacionales y los errores y omisiones).

Por su parte, las EM han demostrado una incidencia positiva en la generación y en el crecimiento del comercio internacional, generando un resultado tangible a nivel mundial. Sin embargo, los efectos tanto directos como indirectos de la IED en el comercio exterior son favorables para algunos países y deficitario para otros. Los saldos de los distintos componentes, aportan información acerca de la situación de un país con respecto al exterior, con objeto de proporcionar una fundamentación a su política económica.

Cuando un país compra más de lo que vende tiene que financiar la diferencia con préstamos; por el contrario, si vende más de lo que compra, puede prestar a otros con el excedente generado. De esta manera, si existe un déficit en la balanza por cuenta corriente y en la de capital, necesariamente se debe de tener un superávit en la balanza financiera.

Los gobiernos se ocupan de las cuentas de su sector externo, por lo que la composición y estructura de la Balanza de Pagos, la formación del tipo de cambio y su incidencia en las variables macroeconómicas, se convierten en factores determinantes a la hora de generar políticas económicas adecuadas.

En el siguiente cuadro se puede observar el impacto tanto positivo como negativo dentro de la Balanza de Pagos dentro del país receptor de IED.

Cuadro 2.2 Impacto en la Balanza de Pagos del país receptor

	Positivo	Negativo
Comercial	Sustitución de importaciones y generación de exportaciones directas e indirectas	Limitación de exportaciones, aumento de importaciones y la expulsión de empresas locales exportadoras
Servicios	Entradas por rentas de inversiones si la filial se internacionaliza en otros mercados	Salidas por ingresos de inversiones (dividendos, intereses, comisiones, etc...)
Capitales	Inversiones iniciales y secuenciales	Desinversiones

Fuente: DURÁN, JOSÉ (2001), Estrategia y economía de la empresa multinacional, Ediciones Pirámide, España, Madrid, p.554

Desde el punto de vista de la EM y durante un horizonte económico determinado, el efecto directo que se espera en la Balanza de Pagos del país huésped será negativo, si se asume que el periodo de recuperación de la inversión es inferior a dicho horizonte.

Si la inversión es rentable, una vez finalizada, el valor final será superior a la inversión neta realizada durante su horizonte económico, lo que será negativo en términos contables para la balanza de capitales. Sin embargo, se compensa en términos de transferencia de tecnología, empleo, comercio exterior, generación de nuevas empresas, entre otros.

2.7.3 Incentivos a la Inversión Directa

Se puede decir que de manera general, la mayor parte de los países manifiestan una actitud favorable para la IED. Esto se refleja no solo en las legislaciones pertinentes, sino también en el ofrecimiento de incentivos, que se pueden entender como factores complementarios de localización de IED.

La localización geográfica de la IED, como decisión a largo plazo, depende de variables económicas básicas (como el clima general de inversión) y de variables complementarias (como lazos históricos, culturales y políticos).

Normalmente, los países ofrecen, por un lado, un conjunto de incentivos a la IED, y por otro, exigen ciertas contrapartidas a dicha inversión que actuarán como desincentivos a la misma. Para entender este fenómeno, es necesario tipificar a los incentivos de la siguiente manera²⁶:

- Fiscales: Tipos impositivos preferenciales, exoneraciones fiscales, créditos en el impuesto y amortizaciones aceleradas
- Financieros: financiación en condiciones preferentes, el facilitamiento de la financiación pública o privada para la realización de algún proyecto concreto o para la filial en su conjunto y el otorgamiento de avales.
- Las específicas de creación de valor para la IED o de transferencia de ingresos: desarrollo y mejora de infraestructuras, cesión gratuita de suelo, trato a favor en las compras públicas (licitaciones), prestaciones de ciertos servicios y protección del mercado doméstico desalentando las importaciones.

Los incentivos a la IED tienen un efecto inicial cuantificable que puede concretarse en un aumento del gasto público o en menores ingresos públicos; además pueden representar un incremento del excedente del productor.

2.7.4 Negociación empresa multinacional-gobierno

Cuando la EM contribuye a lograr el nivel de objetivos de los distintos gobiernos, entonces no solo se valorara de manera positiva la entrada de IED, sino que, aumentara el poder de negociación de estas empresas. No obstante, gracias al aumento de las EM, del número de países receptores de IED y de los modos de operar en el exterior, se ha incrementado la necesidad de las EM para involucrarse en mayores niveles de internacionalización y de operaciones globales para mantener o aumentar su competitividad; aumentando el poder de negociación de los países.

²⁶ DURÁN, JOSÉ (2001), *Ibid.*, p.558

Generalmente, la EM se encuentra en una posición fuerte frente a un gobierno cuando su costo de oportunidad al instalarse en el país es bajo, y si éste considera importante para su economía la contribución de dicha empresa. En este sentido, la EM y el país pueden salir beneficiados o no de la relación que establezcan.

Las EM benefician a los países receptores de IED por los siguientes factores: desplazan capital y tecnología a mercados donde estos recursos son escasos, contribuyen a la producción de diversos sectores, generan empleo, y por ende consumo y ahorro; además, transfieren métodos de trabajo innovadores para aumentar la productividad y por la competencia adicional puede impulsar a las empresas existentes a mejorar su eficiencia. No obstante, no todo es positivo en esas empresas pues existen puntos ambiguos sobre sus actividades que tienen consecuencias perjudiciales, como: daños al medio ambiente, venta de productos dañinos, sobornos, corrupción, evasión fiscal y a veces suelen llegar a ser más poderosas que los propios gobiernos nacionales.²⁷

Pese a los posibles costos que pueden llegar a tener las EM en el país receptor de IED, lo que se aprecia es que la mayor parte del tiempo, éstas ayudan al avance económico de las diversas naciones. Además, los países han aprendido a que las EM son un vehículo de integración internacional, pues facilitan que una economía participe en la división internacional del trabajo y dentro del comercio internacional, por las transferencias intrafirma entre una filial y otra.

Por su parte, la configuración del proceso de negociación entre la EM y el gobierno viene dada por los objetivos, restricciones y oportunidades de ambas partes, por los propios factores de negociación derivados de las ventajas competitivas y por las posiciones negociadoras.

En el siguiente cuadro, se muestra el conjunto de objetivos tanto del gobierno como de la EM en relación a los factores mencionados anteriormente:

²⁷LASCURAIN FERNÁNDEZ, MAURICIO (2012), *“Las Empresas Multinacionales en los países menos desarrollados”*, en *Economía, Teoría y Práctica*, Nueva Época, Núm. 36. Enero-Junio 2012, p.96

Cuadro 2.3 Maximización conjunta de los objetivos del gobierno y de la EM dadas ciertas restricciones, recursos y poder de negociación

	EM	Gobierno
Función Objetivo	Acceso a mercado	Eficiencia económica
	Acceso a insumos	Equidad en la distribución de beneficios de EM
	Reducción de riesgo	Participación en capital, transferencia de tecnología, participación local en I+D, contenido local en producción, efecto balanza de pagos y mantenimiento del medio ambiente
Restricciones	Dependencia del gobierno para instalarse	Presión social o político para alcanzar un acuerdo
	Reacciones en la competencia	Ventaja comparativa débil
	Información parcial	Poca experiencia negociadora
	Limitación de recursos	Fragmentación del poder en el país
	Riesgo-país	Relaciones con otros países

Fuente: DURÁN, JOSÉ (2001), Estrategia y economía de la empresa multinacional, Ediciones Pirámide, España, Madrid, p.565

Por otra parte, los factores de negociación tanto de las EM y del gobierno, tienen que ver con ciertos factores en específico. En el caso de la EM, estos elementos son: la contribución positiva a la economía interna, la propiedad tecnológica, la capacidad empresarial, los recursos financieros para la inversión, la contribución a la balanza de pagos, el acceso a insumos del exterior de bajo costo, el acceso a mercados de exportación, la sustitución de importaciones por medio de la producción local, el financiamiento internacional, y la contribución a objetivos no económicos. En el caso del gobierno, éste negocia con los siguientes factores: recursos, mercado o compras públicas, materias primas, trabajo, tecnología y capital, incentivos para el financiamiento local en condiciones favorables (subsidios y ayudas).

Con todos estos componentes, las negociaciones entre las EM y los gobiernos suelen llegar a darse, porque existe una sinergia entre estas dos entidades. Las EM crean empleos y en muchos casos contribuyen con el crecimiento económico de dichos países o regiones en donde se instalan; sin embargo, cuando éstas

llegan a pasar ciertos límites, los gobiernos entran con leyes nacionales e internacionales, los cuales desempeñan un papel importante para demandar y regular diversas acciones objeto de controversia.

2.7.5 Un panorama general de las multinacionales en México

En México, el 87% de las EM son extranjeras y el restante nacionales; encabezando la lista de multinacionales las de origen americano con 47%, y las de origen mexicano (como Bimbo, Cementos Mexicanos, entre otras) y japonés con 13% respectivamente. El principal sector en donde éstas empresas realizan sus actividades son el manufacturero con el 68% (625 empresas) y servicios con el 32% (297 empresas). Del total de EM creadas en México, el 53% se establecieron en la década de los ochenta y noventa a partir del modelo de sustitución de importaciones.²⁸

Es importante destacar que la mayor parte de las EM asentadas en el país se encuentran en la Ciudad de México (215 empresas), Baja California (126) y Jalisco, el Estado de México y Guanajuato donde fluctúan entre 91 y 99 empresas asentadas en cada localidad. Una gran parte de las EM establecidas en el país cuentan con subsidiarias en el país (aproximadamente el 77%), o cuentan con alguna matriz o funciones de negocio globales.

El empleo que generan las EM en México es de suma relevancia, ya que tomando en cuenta a la población económicamente activa (PEA) que para el año 2009 fue de 45.7 millones de personas, y que los asegurados del IMSS alcanzaron los 13.8 millones de personas (30% de la PEA)²⁹; resulta que las EM en México representaron el 6% de la PEA y el 20% de los asegurados del IMSS, con aproximadamente 2.7 millones de personas.

²⁸ CARRILO, JORGE (2013), *Firmas multinacionales en México: Un estudio sobre la estructura organizacional, la innovación y las prácticas de empleo*, El Colegio de la Frontera Norte, Consejo Nacional de Ciencia y Tecnología, México

²⁹ Datos de INEGI, 2009

Conclusiones

Las características de la empresa y su entorno son factores importantes que influyen dentro de la naturaleza de la ventaja competitiva. Por ejemplo, hablar de la relación producto-mercado es una forma de referirse al entorno exterior de la empresa. La naturaleza del entorno, su grado de estabilidad y los factores claves de inestabilidad, son los elementos que constituyen la adecuación de las capacidades empresariales. Nuevos entornos o países necesitan de nuevos conocimientos, y de cierto nivel de diferenciación de capacidades para establecer una relación de producto-mercado productiva.

Pero para que una empresa decida internacionalizarse, primero comenzara en una fase de exportación, para que proceda invirtiendo en el exterior y por ultimo realice contratos de licencias. En el caso de otras empresas, el proceso de desarrolla mediante la obtención de experiencia en el ámbito internacional, dando lugar a que el proceso se profundice o pase a otra fase en su expansión en el exterior.

Un vez que la empresa ha desencadenado su proceso de internacionalización, su implicación en la economía internacional hará que penetre de manera irreversible en dicho proceso. La experiencia internacional que la empresa adquiere puede ser específica de un determinado país o área cultural y geográficamente delimitada; o general cuando se trata de la realización, dirección y coordinación de negocios internacionales en diversas áreas o zonas geográficas. La capacidad de aprendizaje será condicionada por el conocimiento y las experiencias acumuladas, por el diseño en la organización y por la capacidad de adaptación. De esta manera, las empresas domesticas o nacionales poseen ciertas ventajas sobre las extranjeras por su familiaridad y conocimiento de las costumbres, idioma e instituciones del país. Una empresa que realice inversión directa con una nación, incurrirá en un coste de aprendizaje de contexto, por la extensa variedad de elementos que caracterizan la cultura, las tradiciones y costumbres de tal nación.

Es de esta manera, que la EM se considera como un vehículo de integración internacional que facilita y conforma la participación de un país en la división

internacional del trabajo. La EM coordina y controla actividades generadoras de valor agregado, y actúa sobre factores y recursos localizados en varios países. Es así como se produce cierta pérdida del control de estos países sobre bienes, servicios y capital generados en sus respectivas economías. Entre mayor la apertura exterior de la economía con aumento de las entradas y salidas de IED, existe mayor exposición de los países a las fuerzas económicas internacionales.

El grado, permanencia y profundidad del proceso de internacionalización de la empresa tendrá su reflejo en la organización interna de la misma, no solo por la propia demanda del proceso decisional, sino por la necesidad de dar respuesta a las contingencias del entorno general.

Pero para que una EM decida penetrar en alguna economía en particular, será parte de su forma de decisión las condiciones que el país le proporcione. Resulta difícil encontrar naciones que con economías abiertas no aporten incentivos o subsidios para atraer la IED. Sin embargo, la propia disparidad de los sistemas económicos, la no neutralidad de los impuestos y las imperfecciones de los mercados domésticos e internacionales influyen (de manera positiva o negativa) en los flujos de IED.

Como observamos en este capítulo, existen múltiples condiciones que modifican la toma de decisión de las EM para poder invertir. Estos elementos varían desde la misma estructura interna de la empresa que se busca internacionalizar, hasta los factores tanto políticos, sociales, culturales, económicos, jurídicos, fiscales, entre otros; que componen a las distintas naciones.

CAPÍTULO TERCERO
ASPECTOS ESENCIALES SOBRE EL ANÁLISIS RIESGO
PAÍS

CAPÍTULO TERCERO. ASPECTOS ESENCIALES SOBRE EL ANÁLISIS RIESGO PAÍS

Introducción

La eventualidad de que un país incumpla con sus obligaciones crediticias con algún acreedor extranjero, por razones fuera de los riesgos usuales que surgen de cualquier tipo de relación financiera, se conoce como riesgo país. Este tipo de riesgo se asume por el hecho de adquirir activos financieros emitidos por entidades de una nación extranjera, o por conceder préstamos o créditos a residentes en el mismo.

En concreto, el riesgo país se refiere a la posibilidad de que, globalmente respecto de dicho Estado, el cobro de los dividendos, intereses o la deuda se retrase o no se logre pagar.

Dentro de las operaciones financieras y de inversión en el ámbito internacional existe una diversidad de factores o riesgos que llegan a afectar la percepción de rentabilidad y seguridad.

El riesgo puede estar asociado al tipo de deudor (soberano o no soberano), al tipo de riesgo (político, financiero o económico), o a la posibilidad del repago (libertad de transferencia de divisas, voluntad de cumplimiento y ejecución del pago).

El objetivo de este capítulo es exponer el concepto de riesgo país y estudiar la metodología que aplican diversas empresas especializadas para llegar a la formación y cuantificación de este tipo de riesgo. De la misma manera, se busca analizar los distintos factores que la engloban, las propias fuentes de incertidumbre a las que se puede llegar cuando el impago se puede materializar y las distintas metodologías utilizadas para llegar a cuantificar este tipo de riesgo.

El trabajo se divide en ocho apartados. En el primero de ellos se analiza el concepto de riesgo país y su relación con los términos de pérdida e incertidumbre. Posteriormente, dentro del siguiente inciso se definirán los distintos factores determinantes del riesgo país, así como las distintas fuentes de incertidumbre en la determinación del macro-riesgo. Dentro del tercero se verán los posibles efectos del riesgo país sobre el desarrollo de la actividad empresarial; ocupándonos de las implicaciones que pueden tener las intervenciones de los gobiernos en la actividad económica de la empresa multinacional en su conjunto y de filiales concretas. Después de analizar estos efectos, dentro del cuarto acápite, procederemos a medir el riesgo país a través de los distintos índices globales más importantes. En el quinto inciso mencionaremos los principales ratios que ayudan a la medición del riesgo país. A continuación, dentro del sexto acápite, revisaremos el manejo del

riesgo país a través de sus causas. Dentro del séptimo inciso, detallaremos la cuantificación del riesgo país utilizando la metodología de *Euromoney*. Finalmente, el octavo y último apartado de este capítulo se detallará el papel de las instituciones que miden el riesgo, y especificaremos la medición de las calificaciones de las principales entidades de riesgo.

3.1 El concepto de riesgo país

El riesgo país es un indicador que muestra las posibilidades de que cualquier nación no pueda cumplir en los términos acordados, el pago de su deuda externa; ya sea de capital o sus intereses. Entre más alto el nivel de riesgo país, mayor la probabilidad de que una nación ingrese en moratoria de pagos.¹

El concepto de riesgo país es un concepto distinto al de riesgo soberano y al de riesgo político. El riesgo soberano se define como aquel riesgo de impago por parte de un gobierno o una nación soberana. Este tipo de riesgo se mide a través de calificaciones crediticias (*rating crediticio*) que las agencias calificadoras de riesgo internacionales elaboran con respecto a las deudas públicas de los países. Por su parte, el riesgo político se caracteriza por incidir de manera efectiva en el destino de un organismo político o en la política en general, como la actividad relacionada con este poder.

Desde el punto de vista bancario, se debe de entender al riesgo como la exposición a la pérdida. Este concepto se relaciona de manera general con el concepto de incertidumbre. La incertidumbre se caracteriza por ser una situación en la cual no se conoce completamente la probabilidad de que ocurra un determinado evento.

En este sentido, riesgo e incertidumbre son dos términos ampliamente relacionados en la determinación del riesgo país. Para Pancras Nagy, en su publicación *“Country Risk: how to assess, quantify and monitor it”*² el concepto de riesgo país se define como:

“La exposición a una pérdida en los préstamos transfronterizos, causados por eventos suscitados dentro de un país determinado. Estos eventos se pueden dar, al menos hasta cierto punto, bajo el control del gobierno, pero definitivamente, no bajo el control de una empresa privada o un individuo”

¹ DURÁN, JOSÉ (2001), *Ibíd.*, p.434

² NAGY, PANCRAS (1979), *“Country Risk: how to assess, quantify and monitor it”*, Euromoney Publications, Londres

Esta definición tiene un inconveniente, pues solamente se concentra en los préstamos transfronterizos; esto es, en el riesgo autóctono o el riesgo de ocurrencia local. Por lo mismo, los préstamos de un país, ya sean de origen público o privado, estarán expuestos al riesgo país. También es de considerarse que todos los eventos que se relacionen a las decisiones que se toman por parte del gobierno, pueden llevar a la materialización del riesgo país.

3.2 Factores determinantes del riesgo país

Para comprender de manera amplia el concepto de riesgo país, se deben de incluir las fuentes de incertidumbre implícitas en un determinado entorno. De esta manera, se toman en cuenta variables políticas, económicas, sociales y hasta naturales. Las variables naturales se relacionan con todos aquellos acontecimientos que puedan significar un desastre natural, y se consideran si suceden de manera periódica, como por ejemplo: los monzones en el Sudeste de Asia o los tornados en el centro de Estados Unidos. No se tomaran en consideración dentro del análisis de riesgo país, si ocurre un desastre natural de manera imprevisible. Por otra parte, el análisis del término riesgo país, no debe circunscribirse a las condicionantes internos de un determinado entorno político y social, sino que debe de incorporar los acontecimientos de las fuentes de riesgo externas al país, como: la incidencia de terceros países, cuando estos atraviesan un problema de inestabilidad política y social, e incluso hasta un movimiento social o un golpe de Estado que afecte notoriamente la estabilidad económica; o los cambios en el entorno institucional en el que la empresa desarrolla la actividad internacional.³

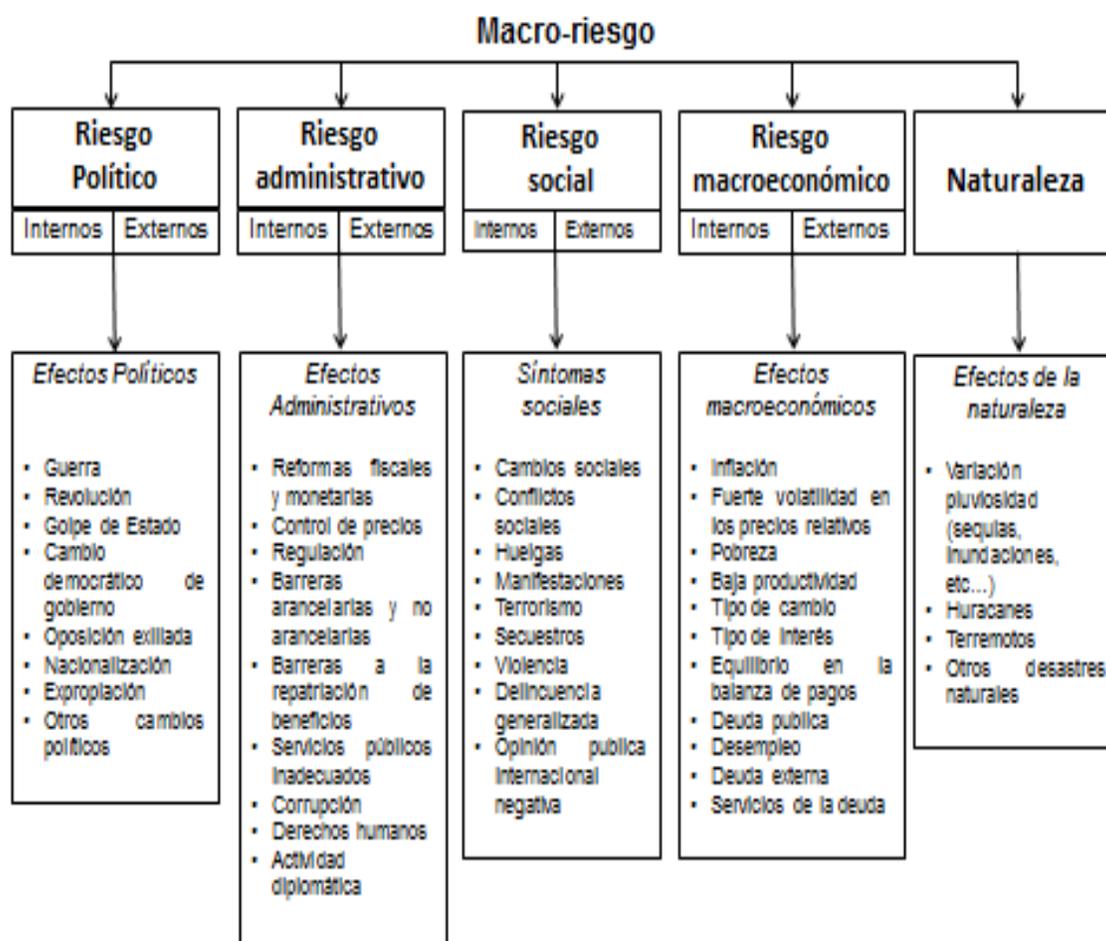
Para poder entender los distintos niveles de riesgo, se debe de hacer un análisis de las transformaciones que puede experimentar un país y que pueden influir de manera negativa en el desarrollo de la actividad económica. Posteriormente, se deben de analizar los efectos de dichos cambios sobre la viabilidad económica y financiera de un proyecto de inversión concreto o sobre el valor de una empresa (en el caso micro), y las consecuencias dentro de la IED tanto de capital como financiera, que afectan las principales variables macroeconómicas de una nación.

Existen cinco fuentes de riesgo externas a la empresa y propias de un determinado entorno económico, como son: el riesgo político, administrativo,

³ SIMON, J.D. (1982), *“Political Risk assesment: Past, trends and future prospects”*, *Columbia Journal of World Business*, Estados Unidos, p.p. 62-71

social, macroeconómico y natural. En el siguiente cuadro, se detallan de manera más precisa las fuentes de incertidumbre indicadas anteriormente, para determinar el riesgo de una empresa o macro-riesgo.

Cuadro 3.1 Fuentes de incertidumbre en la determinación del macro-riesgo



Fuente: MILLER, K.D (1992), "A framework for integrated risk management in international business", *Journal of International Business Studies*, Núm. 23, pp. 311-331

El cuadro anterior nos muestra los efectos macro que implica la formación de un determinado nivel de riesgo. Pero para efectos expositivos, diferenciaremos las distintas clases de riesgo, que en su conjunto, conforman el riesgo-país.

1. El riesgo político: depende de la probabilidad conjunta de expropiación o nacionalización del sector privado, con o sin compensación.

2. El riesgo administrativo: se asocia a aquellos factores que afectan a la libertad económica del sector privado y de las filiales de empresas extranjeras, de las acciones gubernamentales y de los cambios potenciales en la política de un país. Las principales medidas gubernamentales hacen referencia a las limitaciones permanentes o temporales, y a la movilidad de los factores o al libre funcionamiento de los mercados. Las repercusiones de un cambio de gobierno en los países democráticos consolidados están más relacionadas con la evaluación del riesgo administrativo. Otra fuente relevante de riesgo administrativo es la calidad de los servicios públicos ofrecidos por un determinado gobierno.
3. La inestabilidad social: es un precursor de la inestabilidad política y administrativa. Los factores internos que inciden en tal estabilidad social, excluyendo los económicos, están relacionados con el grado de fragmentación o diversidad de una población, número de etnias, religiones, lenguas y culturas que conviven en un mismo espacio. La inestabilidad social se incrementa si el problema de la fragmentación lleva implícita una diferenciación social asociada, y puede estar muy influenciada por factores externos al país.
4. La inestabilidad macroeconómica: ésta constituye una fuente de riesgo país en una doble dimensión. La estabilidad exige distribución de la riqueza, así por ejemplo, el PIB per cápita y su distribución constituyen factores determinantes en el análisis. Y de la misma manera, los macroequilibrios internos también se ven reflejados dentro de los niveles de déficit público, la inflación, los niveles de tipo de interés y de desempleo; y por parte de los macroequilibrios externos, estos se ven reflejados en los niveles de deuda externa, de la balanza de pagos, de las reservas de divisas y del grado de estabilidad y convertibilidad de la moneda local. Algunas características que se consideran en la medición de la inestabilidad macroeconómica, de acuerdo a los planteamientos de José Durán son⁴:
 - El déficit presupuestario de la administración pública
 - El fuerte crecimiento de la demanda monetaria, combinada con tipos de cambio relativamente fijos
 - Gasto público alto y escasa rentabilidad

⁴ DURÁN, JOSÉ (2001), *Ibíd.*, p.434

- Control de precios, tipos de interés preestablecidos, restricciones al comercio y otras barreras impuestas por el gobierno para tratar de evitar una subida de precios
 - Alta presión fiscal que desincentiva el trabajo, el ahorro y la inversión
 - Grandes empresas públicas que proporcionan importantes beneficios a sus gestores y trabajadores
 - Una población que demanda bienes y servicios y un sistema político que acepta que la responsabilidad de mantener y mejorar la calidad de vida de la nación recaiga en el Estado, el cual debe utilizar el gasto público y su poder regulador para lograr dicho objetivo
 - La ausencia de instituciones
5. El riesgo soberano: es el riesgo asumido por los prestamistas internacionales en sus operaciones de crédito con instituciones públicas y gobiernos extranjeros. Este tipo de riesgo se clasifica en: riesgo soberano propiamente dicho, el cual se asocia a la dificultad legal de embargar bienes de un país para cobrar las deudas del mismo, y riesgo de transferencia, mismo que se deriva de la imposibilidad que se presenta a una nación de pagar su deuda externa soberana (deuda pública externa y deuda privada externa) por insuficiencia en la generación de divisas.
6. El macro-riesgo: engloba a todos aquellos sucesos que pueden crear o modificar las restricciones a las empresas locales o de capital extranjero. Existen diversos factores específicos de riesgo político para cada empresa sobre la base de un conjunto de variables como el sector económico en el que se desarrolla su actividad, el nivel de tecnología, el tamaño de la filial, el país de origen de la filial, entre otros.
7. Por último, el riesgo político: éste puede ser visto de forma general como las contingencias significativas para la empresa, surgidas de las siguientes circunstancias: la relación entre el entorno y la actividad de la empresa, el impacto potencial en los flujos de caja disponibles para la EM, la evaluación del micro-riesgo, las perspectivas sobre el entorno político y la probabilidad de impacto en las operaciones de la empresa y la política económica que afectan a los agentes sociales y económicos.

Muchas veces la clasificación de riesgo país se puede confundir con el concepto simple de riesgo; el cual engloba los siguientes aspectos: las diferencias geográficas, el tipo de préstamo (al sector privado, corporativo, individual, entre

otros), por la naturaleza de los eventos, por el propósito del préstamo y por la acción tomada por parte del prestatario.

Las acciones que toma la nación a la que se le otorgan empréstitos que se clasifican de manera especial dentro del riesgo país. Entre las actividades más comunes se encuentran⁵:

- El incumplimiento: el deudor le notificara al que otorga el crédito, que de manera definitiva hará un cese en el pago de la deuda, porque no puede o no quiere pagar (incumplimiento) o porque no reconoce la deuda (rechazo)
- La renegociación: el prestamista recibirá menos de lo acordado originalmente, por diversos motivos: reducción en la tasa de interés, disminución del diferencial o impago de una parte proporcional de la deuda original
- La moratoria de pagos: en esta figura, habrá un periodo de gracia para poder volver a pagar la deuda original
- La reprogramación de la deuda: implica que los términos del préstamo se van a alargar, ya sea porque los pagos anuales de capital se reducen y se extendieron sobre un periodo más largo de lo acordado originalmente
- Incumplimiento técnico: el prestatario no cumple con uno o varios de los términos acordados dentro del servicio de la deuda porque, por ejemplo, se encuentra en un proceso de incapacidad temporal para pagar, por atrasos administrativos o por ineficiencia
- Imposibilidad de transferencia de pagos: el gobierno impone restricciones cambiarias, las cuales se conocen como riesgo de transferencia. Este tipo de riesgo se materializa para prestatarios privados. Cuando el gobierno no puede pagar el servicio de la deuda porque no alcanza la suma requerida, el riesgo puede convertirse en incumplimiento, renegociación, reprogramación, moratoria o incumplimiento técnico, dependiendo del caso.

3.3 Efectos del riesgo país en las EM

3.3.1 Las medidas no discriminatorias

Estas medidas se aplican por igual a las empresas locales y a las filiales de las empresas multinacionales. Entre las más comunes, podemos encontrar⁶:

⁵ NAGY, PANCRAS (1979), Ibid, p. 15

⁶ EITEMAN, D.F.; STONEHILL, A. I. y MOJETT, M.H (1998), *Multinational Business Finance*, Reading, Mass: Addison-Wesley Publishing Company, Estados Unidos

- La exigencia de cuotas de directivos nacionales
- La exigencia de una determinada proporción de componentes locales en el producto final
- La negociación de los precios de transferencia para favorecer fiscalmente al país receptor de la inversión directa
- La imposición a una industria exportadora u precio de venta en el mercado local relativamente bajo para subsidiar el consumo doméstico de un determinado producto.
- La imposición de inversiones en servicios públicos
- La limitación temporalmente la convertibilidad de la moneda
- La inexistencia de un marco institucional que garantice la protección de la propiedad intelectual

3.3.2 Las medidas discriminatorias

Las medidas discriminatorias son aplicables a las empresas de capital extranjero. Entre las más habituales se encuentran:

- La limitación del porcentaje de propiedad extranjera
- La limitación en el número de expatriados
- El diseño de impuestos específicos o cualquier gravamen extra que se aplica solamente a empresas multinacionales
- La obligación de incrementar salarios
- La exigencia legal discrecional: permisos especiales, controles medioambientales, sesgo en el arbitraje laboral, inspecciones frecuentes, entre otras
- El fomento al boicot nacional a una determinada empresa o potenciamiento de huelgas
- La expropiación encubierta, que se enfoca en medidas que retrasan la expatriación de beneficios y bienes de los extranjeros.
- El incumplimiento de los contratos firmados con gobiernos anteriores. Por ejemplo, el sector de extracción y explotación de petróleo se vuelve muy sensible al riesgo país, derivado del incumplimiento de las condiciones del contrato por parte de las nuevas autoridades locales.

3.4 Medición riesgo país

Los índices de riesgo país constituyen una estimación relativa del macro-riesgo. Existen diversas empresas o consultoras especializadas que las elaboran.⁷ Dichos índices deben de ser utilizados como una aproximación al clima político del país, y se pueden confeccionar de acuerdo con la siguiente expresión:⁸

$$IP_{jt} = \sum_{i=1}^n V_{ijt} P_{ijt}$$

Dónde:

IP_{jt} = índice de riesgo político del país “j” en el momento “t”

V_{ijt} = valor de la variable (económica, social o política) “i” del país “j” en el momento “t”

P_{ijt} = ponderación asignada a la variable “i” en el momento “t”

La metodología anterior, no obstante, presenta ciertas limitaciones:

- No existe un cuerpo teórico que determine las variables que deben ser incluidas y las ponderaciones de las mismas, por lo que los índices son subjetivos y suelen tener un componente etnocéntrico
- Existen deficiencias en la obtención de datos, sobre todo cuando se tienen técnicas de sección cruzada y se carece de series temporales
- Basándonos en los índices no es posible la previsión de cambios sociopolíticos radicales

El índice de riesgo país publicado por “*Euromoney*”⁹ fue creado para medir la facilidad de acceso de los Estados nacionales a los mercados internacionales de capital. Se le considera un estimador de la prima de riesgo asignada por las entidades financieras internacionales a los diferentes países. Este índice incorporó tres indicadores:

- El indicador que informa sobre las condiciones de acceso al mercado de bonos y financiación del comercio

⁷ Estas empresas se van a mencionar dentro del último acápite del presente capítulo

⁸ KOBRIIN, S (1991), “*An empirical analysis of the determinants of global integration*”, *Strategic Management Journal*, Special issue, vol. 12, Estados Unidos, p.p. 17-31

⁹ Euromoney en www.euromoney.com

- Los indicadores de crédito relativos a la reestructuración de la deuda y a las condiciones del crédito
- Los indicadores económicos y previsiones realizados sobre los mismos.

El índice “*Institutional Investor*”,¹⁰ clasifica a los países en función de su capacidad crediticia, de acuerdo con la evaluación realizada por un conjunto de 75 a 100 bancos internacionales. Las respuestas dadas por cada banco acerca de cada país, son ponderadas por ésta institución basándose en el grado de expansión bancaria y la complejidad de sus sistemas de análisis de países. El índice presenta una escala de 0 a 100, en los que los valores inferiores indican menor valía crediticia y mayores posibilidades de incumplimiento, mientras que los valores superiores indican mayor valía crediticia y menor posibilidad de incumplimiento.

Los índices anteriormente expuestos utilizan dos metodologías distintas, y si bien el “*Institutional Investor*” está basado únicamente en la opinión de directivos de la banca internacional, el “*Euromoney*” combina tanto la percepción del mercado con algunos indicadores objetivos, como: aspectos políticos, económicos, sociales y naturales.

El índice BERI (*Business Environment Risk Index*)¹¹, por su parte, trata de ofrecer una medida del clima de negocios de un país, incluyendo el entorno político y el grado en que los agentes locales reciben un tratamiento preferencia con respecto a los foráneos.

El índice se construye a partir de un panel de más de cien expertos de todo el mundo, y utiliza quince criterios valoradores que van del 0 al 4. Una empresa tendrá un clima óptimo de inversión extranjera cuando alcanza una puntuación de 86 a 100; mientras que el clima típico de un país desarrollado presenta valores entre 71 y 85; un nivel de riesgo moderado tendrá puntuaciones entre 56 y 60. Por su parte, los riesgos elevados estarán situados entre 41 y 55 puntos, y habrá condiciones inaceptables para los negocios cuando el país no alcance los 41 puntos. En este tipo de medición el 40% de los criterios son de tipo económico y el resto de carácter sociopolítico. En el siguiente cuadro, se puede observar las principales variables consideradas dentro del índice BERI:

¹⁰ *Institutional Investor* en www.iimagazine.com

¹¹ *Business Environment Risk Intelligence* (BERI), S.A en www.beri.com

Cuadro 3.2 Variables ponderadas en el índice BERI a cinco años

Internas	Externas	Síntomas
<ul style="list-style-type: none"> • Fragmentación del espectro político y del poder de las fracciones • Diferenciaciones lingüísticas, étnicas o religiosas • Medidas coercitivas para retener el poder • Mentalidad (xenofobia, nacionalismo, corrupción, nepotismo, disposición al compromiso) • Condiciones sociales incluyendo densidad de población y distribución de la riqueza • Organización de una fuerza radical 	<ul style="list-style-type: none"> • Dependencia o importancia de una nación hostil vecina • Influencia negativa de fuerzas políticas regionales 	<ul style="list-style-type: none"> • Conflictividad social (huelgas, manifestaciones, violencia callejera) • Inestabilidad en sentido de cambios no constitucionales, asesinatos, guerrillas, entre otros

Fuente: BERI www.beri.com

El índice “*The Economist*” crea tres grupos de variables que pondera de la siguiente manera: económicas con 33 puntos, políticas con 50 puntos y sociales con 17 puntos; y que sumadas dan una ponderación igual al 100%. A mayor puntuación, mayor será el nivel de riesgo. En el siguiente cuadro se pueden apreciar las variables ponderadas en este índice:

Cuadro 3.3 Variables ponderadas en el índice BERI a cinco años

Económicas 33	Políticas 50	Sociales 17
<ul style="list-style-type: none"> • Caída del PIB per cápita • Alta inflación • Fuga de capitales • Alta y creciente deuda exterior • Caída en la producción agrícola per cápita • Fuerte exportación de materias primas 	<ul style="list-style-type: none"> • Hostilidad regional (3) • Autoritarismo (7) • Agotamiento del régimen (5) • Ilegitimidad (9) • Militares en poder (6) • Rebelión armada (20) 	<ul style="list-style-type: none"> • Proceso de urbanización (3) • Fundamentalismo islámico (4) • Corrupción (6) • Tensión étnica (4)

Fuente: *The Economist* (2013), Estados Unidos

3.5 Ratios para la medición de riesgo país

Como se observa en los distintos índices mencionados con anterioridad, para poder medir el riesgo país, se deben considerar principalmente todos aquellos factores sociales, políticos y económicos que tengan gran alcance dentro del manejo de este riesgo. En esta investigación se analizará de forma especial las variables más importantes que considera “*Euromoney*” (como el PIB, las importaciones, las exportaciones, la deuda externa, la inversión, reservas internacionales, entre otras) para la cuantificación del riesgo país.

3.5.1 Perspectivas de crecimiento a largo plazo

Entre las perspectivas de crecimiento a largo plazo, podemos encontrar los siguientes ratios:

- Formación Bruta de Capital (FBC)/Producto Interno Bruto (PIB)
- FBC en un periodo/ incremento del PIB en el siguiente periodo
- Importaciones netas de capital (MNC)/FBC
- Ahorro Interno Bruto (AIB)/PIB
- AIB/FBC

Se tiene que entre mayor el crecimiento del PIB, más favorable será el nivel de inversión y por ende, de la producción; además, menor será la dependencia del país a la IED para generar cierto crecimiento económico.

3.5.2 La Balanza de pagos

Dentro de los porcentajes o *ratios* que más se utilizan para evaluar la repercusión de ésta variable, tenemos:

- Proporción de incremento de las importaciones/porcentaje de incremento del PIB (elasticidad ingreso de la demanda de importaciones)
- Proporción de incremento en las exportaciones de bienes a otros países y consumidores extranjeros/porcentaje de incremento del PIB por la venta de productos al exterior (elasticidad ingreso de la demanda de las exportaciones del país)
- Importación de bienes y servicios/PIB
- Importación de bienes y servicios no esenciales/total de las importaciones de bienes y servicios

- Exportaciones/total de bienes exportados
- Reservas internacionales/importaciones anuales de bienes y servicios
- Valor de las exportaciones de “*commodities*”¹²/total de los bienes exportados

3.5.3 La deuda externa

Los factores principales que engloban todas aquellas variables que tienen cierta repercusión en la medición de la deuda externa, se enlistan de la siguiente manera:

- El nivel de deuda externa pagada/PIB
- Recursos financieros externos disponibles/nivel de deuda externa
- El pago del servicio de la deuda externa/PIB
- El pago del servicio de la deuda externa/exportaciones e importaciones de servicios (ratio de los servicios de deuda)
- El pago del servicio de la deuda externa/endeudamiento externo neto y el endeudamiento externo neto/exportaciones de bienes y servicios
- Pagos del servicio de la deuda externa de los años entrantes, incluyendo el no desembolsado, descontando el 10% del nivel de la deuda externa, o la deuda externa no desembolsada al final del año/amortización de los pagos en el año entrante, y el pago de los intereses de la deuda externa/nivel de deuda externa no desembolsada al final del año anterior

Estos *ratios* pueden ayudarnos a entender las repercusiones que tiene el pago de la deuda externa en la economía, por lo mismo, se pueden analizar las mismas de la siguiente manera:

- a) Entre menor el valor de la deuda externa, mayor será la disponibilidad de recursos financieros externos
- b) Entre más pequeño el monto de la deuda en la economía en general, menor será el pago de la deuda externa en relación al pago de la deuda doméstica
- c) Entre menor el pago del servicio de la deuda externa esté en relación al monto total de la misma, mayor la inversión doméstica

¹² Un *Commodity* es cualquier producto genérico, básico y sin mayor diferenciación entre sus variedades, destinado a uso meramente comercial. El significado tradicional de los bienes de consumo, se refiere a materias primas a granel; por ejemplo: el petróleo, el cobre, la soya, el oro, el trigo, entre otros. Con el crecimiento de las bolsas de materias primas de alcance mundial, se han desarrollado nuevos conceptos de este término. En Estados Unidos, la definición legal de *commodity* es todo aquello que sea subyacente en un contrato de futuros de una bolsa de productos establecida.

3.6 Manejo del riesgo país

El manejo del riesgo país incluye la evaluación de si pueden o no ocurrir dificultades para el pago del servicio de deuda, en el caso de que sí, entonces se evaluara si los problemas para el pago de este servicio pudieran incrementarse o no. Existen diversos eventos y situaciones que pueden llevar a que éstas dificultades se puedan identificar. Estos se detallan a continuación.

3.6.1 Causas

Para poder entender las causas por las que diversas dificultades en el pago de la deuda se materialicen, se deben de clasificar los eventos o situaciones por orden de relevancia. En este sentido, para poder identificarlas, el banquero deberá de formular dos preguntas: ¿podría pasar algo?, por ejemplo: ¿el país podría entrar a una guerra? y ¿el país va a presentar dificultades para el pago de la deuda si este tipo de eventos pasan? Tomando en cuenta un caso hipotético: si la India se viera envuelta en una guerra contra China, la medición del riesgo país sería diferente por su alta probabilidad de entrar en problemas en el pago de su deuda, que si se fuera a una guerra contra Bután.

Desafortunadamente, existen ciertos mitos cuando se responden estas interrogantes. Uno muy común es creer que la estabilidad política es un factor positivo. Lo que debe de importar no es si el gobierno presente va a durar o no; sino más bien, si el gobierno presente y el entrante tienen la capacidad de tener un buen manejo de la economía del país.

Otro mito es la exagerada importancia que se le atribuye a los cambios de las reservas internacionales. Normalmente se llega a olvidar que una nación puede aumentar sus reservas de forma artificial a través de préstamos a corto plazo en el extranjero. Un incremento en las reservas no necesariamente significa que sea una buena señal en el mercado monetario o que la economía está marchando de buena manera.

3.6.2 Diagrama de flujo

El diagrama de flujo lista los factores relevantes considerados en el manejo del riesgo país y muestra una cadena de causalidad. Se clasifican en este diagrama

los tipos de riesgo y las situaciones que pueden llevar a la materialización de estos riesgos, de la siguiente forma:

- 1) Un cambio en la identidad del prestatario (en el caso de que el país sea ocupado por algún grupo extremista de poder o por otro país)
- 2) Estado de toma de posición o toma de poder
- 3) Restricción para solicitar créditos a otras economías u organismos internacionales, por su baja calificación dentro de los mercados financieros internacionales
- 4) Quiebra
- 5) Destrucción de la capacidad productiva por algún tipo de evento como: guerras, conflictos civiles, disputas o desordenes sociales.
- 6) Una reducción importante en las ganancias o el crecimiento del sector privado por: un mal manejo de la economía, incremento en los costos, contracción del crédito, entre otros.
- 7) Incremento repentino en el costo de la deuda por una depreciación de la moneda local
- 8) Introducción de controles cambiarios por parte del gobierno

3.7 Cuantificación del riesgo país

Las ventajas de cuantificar este tipo de calificación es que puede llegar a ser comparado de manera internacional, y los países evaluados pueden ser clasificados dependiendo de su nivel de riesgo. Este tipo de cuantificación permite que los individuos tengan un panorama más general sobre las decisiones de inversión en ciertas economías. Por otra parte, también es necesario considerar que la cuantificación del riesgo país es una herramienta necesaria para el manejo de distintos portafolios y para el desarrollo de políticas de precios racionales y consistentes dentro de las divisiones internacionales de los bancos.

El riesgo es considerado como una combinación del tamaño de la pérdida potencial y de la probabilidad de que esto ocurra. Entre más alto el préstamo, más alto puede ser el nivel de pérdida, y por ende, el riesgo de impago. De manera contraria, un préstamo pequeño con una alta posibilidad de pérdida, representara un riesgo mayor que un préstamo más alto con una pequeña probabilidad de pérdida.

Tomando en cuenta todo este tipo de efectos, el riesgo de pérdida puede ser definido de la siguiente manera:

“La pérdida se puede definir como la diferencia entre los valores presentes descontados de los esperados y el flujo de ingresos neto durante un periodo determinado, expresado en un porcentaje traído a valor presente, del flujo de efectivo esperado durante el mismo periodo”¹³

Una forma más fácil de explicarlo, podría ejemplificarse de la siguiente manera: En el caso de un préstamo de \$100, por un periodo de 5 años, los valores descontados en porcentaje (DPV, por sus siglas en inglés) de las tres magnitudes más importantes, se dan de la siguiente manera:

DPV del ingreso neto esperado: \$18
DPV del ingreso neto actual: \$(-9)
DPV del flujo de efectivo esperado: \$81.50

La pérdida (L) se calculará como sigue:

$$L = \frac{18 - (-9)}{81.5} 100 = 33\%$$

Se debe de notar que los costos de operación fueron ignorados, pues este tipo de descuento no nos indica ningún valor sobre el importe presente de los beneficios antes de impuestos, los cuales son irrelevantes desde el punto de vista de la cuantificación del riesgo país.

Este tipo de pérdida no necesariamente debe de percibirse de una forma contable; ya que también se da el caso de pérdidas cuando los ingresos por intereses netos son negativos o cuando parte del monto original no se puede recuperar.

Normalmente, la pérdida como concepto significa que el monto principal fue totalmente recuperado, y que son los ingresos por intereses netos menores de los esperado originalmente. Por otra parte, el tamaño de la máxima pérdida dependerá de los siguientes factores: el tipo de riesgo en donde se materializa y del momento en el cual el riesgo se materializa durante el tiempo de vida de una deuda.

¹³ NAGY, PANCRAS (1979), *Ibid.*, p. 34

Dentro de la misma nación, tanto el tamaño de la pérdida como la probabilidad de que se materialice varían dependiendo de la categoría del prestatario. Normalmente esto tiene que ver más con las decisiones del gobierno que del sector privado, debido a que:

- No existe un riesgo transferible, esto es: restricciones de cambio que puedan crear un riesgo de transferencia y que son impuestas por el gobierno, y no se aplican al mismo.
- El número de situaciones o eventos que pueden conducir a la materialización del riesgo es menor si el prestatario es privado
- En caso de renegociación, los nuevos términos probablemente serán menos favorables para el banco que en el caso de la renegociación de un préstamo a un prestatario privado. Por ejemplo, una corporación privada bajo problemas financieros le llevara a tener condiciones que no le permitirán quedarse en el negocio. En el caso del gobierno, este no se verá afectado por estas condiciones porque las naciones no se van a bancarrotar, a pesar de sus dificultades fiscales.
- La probabilidad de la materialización del riesgo es menor, dependiendo de las dificultades que presenta el servicio de la deuda. En este caso, los gobiernos pueden tomar medidas que no estaban contempladas dentro del manejo de una cierta compañía, por lo que pueden llevar a un incremento del ingreso por un aumento de los impuestos y de las ganancias por parte del comercio exterior, a través de una política económica adecuada.

En el caso de los bancos, este tipo de sector puede asumir de mejor manera el manejo de los riesgos, por lo siguiente:

- En la mayor parte de las naciones cuentan con el respaldo del banco central
- Los préstamos interbancarios son, normalmente de corto plazo, y pueden ser recuperados de manera rápida con cualquier señal de alerta.

El riesgo país debe de ser cuantificado de manera distinta para el gobierno y para el sector privado, en donde los bancos pueden o intentan otorgar préstamos sin la garantía del gobierno. Un ejemplo muy claro puede ser el de una economía con un tipo de cambio sobrevaluado, con alta probabilidad de devaluación en el futuro. Esto pasó en México en el año de 1976. Una devaluación estuvo a punto de afectar el servicio de la deuda de muchas corporaciones, sobre todo, de aquellas que se dedicaban a producir para el mercado nacional. Otro factor relevante, fue que el sector público incurrió en un alto costo doméstico porque el tipo de cambio estaba sobrevaluado, por lo que se tuvo que mantener para hacer frente al pago del servicio de la deuda externa. De hecho, un gran número de empresas

mexicanas experimentaron problemas en el pago del servicio de sus deudas, después de que la devaluación del peso llegara a niveles del 40%.

3.7.1 Metodología para la medición del riesgo país

Para poder medir la máxima pérdida que se puede llegar a tener, el riesgo país puede ser cuantificado al resolver las siguientes cinco preguntas:

1. ¿Cuál es la probabilidad de que un evento adverso ocurra?
2. ¿Cuándo podría ser más probable de que este evento ocurra?
3. ¿Cuál es la probabilidad de que el riesgo se materialice si el evento ocurre?
4. Específicamente, ¿Cuál es la probabilidad de impago, renegociación, moratoria, entre otros?
5. ¿Cuándo puede ocurrir que la probabilidad de que el riesgo de impago, renegociación, moratoria, etc... se dé?

Este tipo de preguntas son importantes, porque nos van a ayudar a medir el riesgo país de México en el siguiente capítulo. Con la respuesta de cada interrogante, se podrá generar una ponderación que conllevará a que la calificación riesgo país sea más contundente; dependiendo de los factores sociales, políticos y económicos a considerar. Esto se analiza en un plazo no mayor a cinco años. En este sentido, estos factores se pueden enlistar dentro de las siguientes categorías:

- Político: guerras, ocupación por algún poder extranjero, desorden y disputas, toma de poder por algún grupo extremista, renegociación o reprogramación política
- Políticas económicas: cambios unilaterales en los términos del servicio del pago de deuda
- Desastres naturales
- Económicos: mal manejo de las políticas económicas del país
- Sector externo: pérdida de ganancias por concepto de exportaciones, incremento repentino en la importación de comida y energía, extensión excesiva en los préstamos externos, deterioro en la balanza de pagos
- Otros

Para poder medir cada uno de los factores, éstos se enlistan dentro de las filas, mientras que las preguntas se categorizan en columnas (cuadro 9).

Cuadro 3.4 Cuantificación del riesgo país
Horizonte de cinco años

Eventos que pueden llegar a materializar el riesgo	Cuál es la probabilidad de que...								
	Que el evento ocurra	Materialización del riesgo	Cese de pagos	Renegociación	Recalendarización				
		si el evento ocurre							
	Rating: 0 a 10								
		Yr.			Yr.		Yr.		Yr.
	1	2	3	4	5	6	7	8	9
Guerra									
Ocupación por un poder externo									
Guerra civil o revolución									
Desorden o saqueos									
Golpe de Estado por un gobierno extremista									
Renegociación política o recalendarización									
Cambios unilaterales en los términos del servicio de la deuda									
Desastres naturales									
Manejo de la economía									
Fallo en el ingreso por exportaciones									
Incremento repentino en las importaciones de comida y/o energéticos									
Sobreendeudamiento									
Deterioro en el balance de pagos									
Nacionalización									
Depreciación abrupta									

Fuente: NAGY, PANCRAS (1979) *Ibid.*, p. 38

Con un rango entre 0 y 10, se van llenando las casillas. Se multiplican las figuras en los triángulos superiores con las figuras de la primera columna, y el resultado se incluye en los triángulos inferiores. Este número representa la probabilidad de que cada tipo de riesgo se materialice en una escala del 1 al 100.

Posteriormente, la columna que se refiere al riesgo de impago, sumara la probabilidad de ocurrencia de este riesgo (las figuras de los triángulos inferiores) en el año uno, y el resultado se incluirá en el cuadrante inferior del Cuadro 3.5. Se repetirá el proceso en los años de estudio, hasta llegar al año cinco. Después, se multiplicaran las figuras correspondientes a los espacios del cuadro 10 y se insertara el producto en el total. El total de la suma de los factores ponderados de cada uno de los riesgos considerados dentro de esta tabla dará como resultado un factor de riesgo final.

Cuadro 3.5 Cuantificación ponderada del riesgo país
Horizonte de cinco años

Ocurrencia del riesgo	Cese de pagos		Renegociación del préstamo		Recalendarización		Factor de riesgo país
1º año	1.44		0.53		0.20		
2º año	1.07		0.4		0.16		
3º año	0.73		0.29		0.12		
4º año	0.47		0.18		0.09		
5º año	0.23		0.09		0.05		
5 años en total							

Fuente: NAGY, PANCRAS (1979) *ibid.*, p. 40

El factor de riesgo país final no nos dice a simple vista si el riesgo es bajo, moderado, alto o inaceptable. Esto solo se determina comparando este factor con el de otras naciones. Por lo mismo, se tiene un *rating* que pondera el nivel de riesgo, y se conforma de la siguiente manera:

<u>Nivel de Riesgo</u>	<u>Factor de riesgo aproximado</u>	
AAA	Prácticamente no hay riesgo	0 - 0.5
AA	Riesgo insignificante	0.5 - 1.5
A	Riesgo pequeño	1.5 - 3
BBB	Riesgo moderado	3 - 7
BB	Riesgo usual o normal	7 - 15
B	El riesgo es motivo de cierta preocupación	15 - 30
C	Riesgo alto	30 - 55
D	Riesgo inaceptable	55 <

Para poder llenar los cuadros 3.4 y 3.5, es realmente importante conocer de fondo el país de estudio, a través de los factores enlistados en tales cuadros. Por lo mismo, resolver las cinco preguntas enlistadas con anterioridad ayudará a entender: la estructura política, social y económica del país; su marco legislativo, institucional y regulatorio; el carácter individual y colectivo de los gobernantes y de la ciudadanía; y los hechos del pasado y tendencias actuales tanto económicas como políticas.

3.8 Instituciones que miden el riesgo país

Para poder saber qué entidad es la más óptima para hacer una cuantificación del riesgo país, es necesario que ésta empresa sepa:

- De manera profunda, todos aquellos aspectos de cierta nación
- Conciencia conceptual de todos los factores que pueden afectar la calificación riesgo país
- La habilidad analítica para poder asesorar sobre el impacto de lo observado y hacer una prospectiva de la capacidad del servicio de la deuda, en un periodo determinado
- La experiencia técnica para combinar de manera sistemática, los tres juicios anteriores, y convertirlos en un *rating* cuantificable (como el explicado en el acápite anterior)

Normalmente son los bancos o los economistas corporativos los que realizan este tipo de calificaciones. Es por esto que la influencia de los representantes locales de la nación de estudio, también se vuelven relevantes. Es en este sentido, que

dentro de nuestro trabajo nos concentraremos en analizar el peso de las calificadoras de riesgo como las entidades encargadas de realizar esta cuantificación y así generar cierto impacto dentro de las diversas economías globales y dentro de la IED.

3.8.1 Las calificadoras de riesgo

Las agencias calificadoras se conocen como “*rating agencies*” y son todas aquellas instituciones especializadas en la evaluación del riesgo de crédito de valores que son emitidas por todas aquellas instituciones financieras, empresas o gobiernos y están relacionados con la actividad financiera, aseguradora, bursátil y cualquier otra relativa al manejo, aprovechamiento e inversión de recursos captados del público. Una calificadora de riesgo es un agente que propende por la profundización y madurez del mercado de capitales a través calificaciones objetivas e independientes, incorporando metodologías de prácticas que promueven entre emisores e inversionistas altos estándares de transparencia y de gobierno corporativo.¹⁴

Una calificación es una opinión profesional, especializada e independiente acerca de la capacidad de pago de una empresa y de la estimación razonable sobre la probabilidad de que el calificado cumpla con sus obligaciones contractuales o legales, sobre el impacto de los riesgos que está asumiendo el calificado, o sobre la habilidad para administrar inversiones o portafolios de terceros, según sea el caso.

Existen dos tipos de calificación: las de corto y largo plazo. Estas calificaciones representan una evaluación de la probabilidad de un incumplimiento en el pago tanto de capital como de sus intereses. La diferencia se basa en que la calificación de corto plazo se asigna a una deuda con vencimientos originales de un año o menos. Una calificación de largo plazo se refiere a deuda con vencimientos mayores a un año.

Las escalas de calificación se dividen en grado de inversión o de no inversión. Las calificaciones en grado de inversión reflejan la capacidad de repagar oportunamente capital e intereses y las calificaciones en grado de no inversión sugieren la probabilidad de incumplimiento de las obligaciones.

¹⁴ BRC Investor Services “Calificadoras de riesgo y su función” En www.brc.com.co

Según cifras del Banco de México (Banxico), existen alrededor del mundo 130 agencias calificadoras; y un número muy reducido de éstas llegan a operar en muchos mercados. Sus ingresos provienen de comisiones que se cobran a los emisores por calificar sus títulos, y esto representa el 75% de sus ingresos.

El Fondo Monetario Internacional (FMI) en su publicación “Usos y abusos de la calificación de riesgos soberanos” publica una lista mundial de las agencias de *rating* o calificadoras de riesgo.

Entre las principales agencias de calificación crediticia a nivel mundial encontramos: *Standard & Poor’s*, *Moody’s Investors Service* y *Fitch Ratings*, las tres de Estados Unidos. Otras calificadoras son: *Dragon Global Credit Rating* en China, *Baycorp Advantage* en Australia, *Dominion Bond Rating Service* en Canadá, *Egan-Jones Rating Company* en Estados Unidos, *Japan Credit Rating Agency Ltd.* En Japón, *Muros Ratings* en Rusia y *Credo Line* en Ucrania, por mencionar algunas.

Dentro del presente trabajo se analizarán de manera más profunda las agencias que han tenido más peso dentro de las decisiones internacionales, como es el caso de: *Standard & Poor’s*, *Moody’s Investors Service* y *Fitch Ratings*.

3.8.1.1 Standard & Poor’s (S&P)

S&P empezó su historia en 1860 en paralelo al inicio de la consolidación de los mercados financieros y el desarrollo de la industria ferroviaria estadounidense. Fue con la publicación de Henry Varnum Poor sobre “*La Historia de los canales y las vías de los Estados Unidos*” que se sentó un precedente para la realización del Manual Ferroviario de los Estados Unidos. Este manual se caracterizó por ser una de las primeras publicaciones que se actualizaban de manera anual, y que ayudaban a los posibles inversionistas de este sector en su toma de decisiones, además de que se detallaba el progreso de la compañía a través de los años. Para 1873, Henry W. Poor, hijo de Henry Varnum Poor, consolidó una firma bancaria y de corretaje de seguros, que después de 30 años, se convertiría en una de las firmas líderes en Wall Street.

En 1906, reconociendo la necesidad de información más fidedigna, centralizada y financiera para los diversos inversionistas, Luther Lee Blake formó el *Standard Statistics Bureau*, que de igual manera, comenzó a especializarse en la industria ferroviaria. Entre 1919 y 1930, ambas agencias comenzaron a incorporar el análisis de los bonos y todos los instrumentos de deuda del gobierno. *Standard*

Statistics desarrolló el primer índice bursátil, que cubría a las 223 empresas más operativas. Posteriormente, crea el primer índice compuesto de precios que se computarizaba diario.

Para 1941 *Standard Statistics* y *Poor's Publishing* se fusionan para crear *Standard & Poor's Corporation*, la cual publica la primera Guía de Bonos, que contenía una lista de 7,000 calificaciones de bonos municipales estadounidenses analizados con estadísticas y *ratings* cualitativos. En 1966 la empresa *McGraw-Hill* adquiere S&P, expandiendo la empresa al sector de los servicios de información financiera.

En 1975 S&P comienza a ratear por primera vez todos los valores respaldados por hipotecas, abriendo el camino a productos financieros nuevos y a un mercado más financiero. En 1969 la empresa funda la Comisión para la Identificación Uniforme en los Procedimientos de los Valores (CUSIP, por sus siglas en inglés) que se convirtió en el identificador estándar de los valores financieros. Sin éste, Wall Street hubiera tenido más problemas al momento de manejar la gran cantidad de transacciones que se realizaban diariamente. A partir de esa fecha, también se empezaron a generar calificaciones para el papel comercial.

Para el año siguiente, S&P es designado como una de las Organizaciones Nacionales Reconocidas para la Realización de Calificaciones (NRSRO, por sus siglas en inglés) por la Comisión de Bolsa y Valores de Estados Unidos (SEC, por sus siglas en inglés), lo que le dio amplio reconocimiento como una agencia de calificaciones crediticias, reflejando una independencia en las decisiones de la misma. Para finales de 1970, S&P comenzó a elaborar calificaciones para las distintas industrias productivas, compañías de valores y de fondos de inversión. Es a partir de este momento que comienza su expansión internacional en lugares como: Londres, Tokio, Estocolmo, Australia, Francia, Frankfurt, entre otros. Para finales de los noventa, expande sus operaciones globales a países como: México, Brasil, Hong Kong, Singapur, Argentina, Canadá y Rusia.

Para 2003, y junto con *Citigroup*, adquiere de Smith Barney el índice de referencia de negocios global más grande, pues cubría más de 7,500 empresas de 52 mercados internacionales. Esto generó que S&P se convirtiera en el proveedor más completo de índices globales.¹⁵

¹⁵ S&P en www.standardandpoors.com

3.8.1.2 Moody's Investors Service

John Moody & Company, basándose en la evaluación de las necesidades del mercado, comenzó publicando un Manual de Valores de la Industria y Diversos para 1900, año de la fundación de la compañía. El manual proporcionaba información y estadísticas sobre las acciones y los bonos emitidas por instituciones financieras, agencias del gobierno, industrias manufactureras, industrias mineras, servicios públicos y empresas de alimentos. Para 1907, el manual fue adquirido por S&P, pues John Moody no contaba con capital suficiente para sobrevivir.

Para 1909, la empresa volvió al mercado financiero con una nueva idea: el de ofrecer a los inversores un análisis de los valores en general. La empresa buscaba iniciar su análisis con el estudio de la industria ferrocarrilera y las acciones y bonos que la comprendían. En este sentido, se convirtió en la primera empresa en evaluar los valores del mercado público. Para 1913, amplió su base de empresas analizadas, cubriendo no sólo distintas industrias sino también algunos servicios públicos. Las calificaciones que hacía *Moody's* la había convertido en un agente importante dentro del mercado de bonos, pues los inversionistas tomaban en cuenta sus *ratings*.

El 1 de julio de 1914, *Moody's Investors* fue ampliamente admitida y comenzó a ampliar su cobertura de calificación a los bonos emitidos por los distintos Estados que conforman a Estados Unidos y otros municipios. Para 1924, las calificaciones de ésta agencia cubrían casi el 100% del mercado de bonos de Estados Unidos. Para la década de los setenta, las calificaciones de *Moody's* se ampliaron en el mercado de papel comercial y de depósitos bancarios. Y es a partir de ésta década, que junto con algunas otras agencias calificadoras, se comenzaron a cobrar por los servicios de calificación. Esta agencia recibió para 1975, junto con S&P y *Fitch Group* la NRSRO dada por la SEC de Estados Unidos.¹⁶

3.8.1.3 Fitch Group

La firma fue fundada por John Knowles el 24 de diciembre de 1913 en Nueva York como Sociedad *Fitch Publishing*. Para diciembre de 1997, se fusiona con IBCA Limited con sede en Londres y la mayor parte de su propiedad es adquirida por la empresa Fimalac (sociedad holding francesa). Para el año 2000, Fitch adquiere *Duff & Phelps Credit Rating Co* y *Thomson Financial BankWatch*.

¹⁶ *Moody's* en www.moody.com

Fitch Group opera en alrededor de 30 países y cuenta con tres divisiones: *Fitch Solutions* un proveedor líder de servicios relacionados con calificaciones de riesgo para industrias; *Fitch Learning* que es una firma para el desarrollo y capacitación profesional; y *Fitch Ratings* que se dedica a hacer calificaciones de riesgo crediticio y análisis de los diversos instrumentos financieros. Esta última es la agencia más pequeña de las tres NRSROs, pues cubre una parte limitada del mercado global que abarca S&P y *Moody 's*.¹⁷

3.8.2 Criterios de Calificaciones de las Agencias

Cada una de las agencias calificadoras tienen distintas metodologías que involucran el análisis de ciertos sectores de la economía. Entre las distintas metodologías se escogieron las de S&P y la *Moody 's*¹⁸ por su impacto dentro del entorno global, y por ser las dos agencias de calificación crediticia más fuertes a nivel mundial, ya que *Fitch Ratings* no presenta una metodología clara. Los principales criterios que toman en cuenta estas dos agencias se enlistan de la siguiente manera¹⁹:

a) Empresas

S&P

- Construcción y financiamiento de proyectos
- Calificación de empresas
- Riesgo de la Industria
- Evaluación del riesgo país
- Liquidez para emisores corporativos
- Deuda de financiamiento de proyectos
- Industria de Infraestructura del Transporte
- Industria ferroviaria y Paquetería Exprés
- Precios de metales y minería
- Financiamiento de proyectos en fase de construcción

Moody 's

- Empresas reguladas de electricidad y gas
- Análisis estándar global de los estados financieros de empresas no financieras fabricantes globales de empaques
- Gasoductos de gas natural
- Industria global de bebidas no-alcohólicas
- Industria global de desarrollo de vivienda
- Industria global de grandes empresas diversificadas en medios de comunicación
- Industria global de las comunicaciones
- Industria global de productos empacados
- Industria global de proveedores de componentes para automóviles
- Industria global integrada del petróleo y del gas
- Industria global manufacturera
- Industria global minorista
- Industria global química
- Restaurantes

¹⁷Fitch en www.fitchratings.com

¹⁸ No se incluye a Fitch porque esta agencia solamente califica emisores y no tiene un criterio de calificación como las otras dos agencias

¹⁹ Elaboración propia con base en www.standardandpoors.com y www.moodys.com, 2014

b) Instituciones Financieras

S&P

- Bancos
- Capital de los bancos
- Instrumentos bancarios de capital híbrido
- Análisis de Riesgos de la Industria Bancaria por País (BICRA)
- Microfinancieras
- Instituciones Financieras

Moody 's

- Bancos globales
- Estimaciones de crédito al calificar transacciones
- Bancos y compañías financieras con historial financiero limitado
- Operaciones Respaldadas por Créditos Futuros
- Grupos Bancarios Cooperativos y Mutualistas
- Títulos Híbridos y Deuda Subordinada
- Calificación de Fiduciario
- Industria del seguro de garantía financiera
- Compañías financieras

c) Seguros

S&P

- Aseguradoras
- Capacidad de Administración del Riesgo (ERM)
- Suficiencia de capital de aseguradoras

Moody 's

- Reaseguradoras
- Compañías de seguros generales
- Industria de seguros hipotecarios
- Seguros de vida

d) Gobiernos, Estados y Municipios, Universidades

S&P

- Gobiernos soberanos
- Gobiernos locales y regionales
- Educación superior
- Deuda soberana y niveles de aceptación
- Contribución de los mercados locales de capital a la calidad crediticia soberana
- Instituciones multilaterales de financiamiento y supranacionales
- Transacciones respaldadas por participaciones federales en México

Moody 's

- Gobiernos Locales y Regionales
- Fondos de Deuda
- Impago conjunto a los gobiernos locales y regionales
- Emisores relacionados con gobiernos
- Instrumentos de Deuda de Tipo Financiamiento Estructurado que están en Incumplimiento
- Títulos de Deuda Bursatilizados
- Títulos de Deuda Respaldados por Créditos Hipotecarios Comerciales
- Títulos de Deuda Respaldados por Créditos Hipotecarios Comerciales
- Títulos de Deuda respaldados por Financiamientos plan piso en los Estados Unidos
- Créditos respaldados de municipios y Estados Mexicanos
- Universidades públicas fuera de Estados Unidos

e) Fondos de Inversión

S&P

- Fondos de Renta Fija: Calidad crediticia y volatilidad
- Gestión de Fondos de Inversión

Moody 's

- Riesgo de mercado para fondos de deuda de Moody 's

f) Financiamiento Estructurado

S&P

- Modelo de Tasas de Interés CIR (Cox-Ingersoll-Ross)
- Instrumentos mexicanos respaldados por hipotecas residenciales
- Criterios para ABS respaldados por créditos otorgados a concesionarios automotrices
- Financiamiento Estructurado
- Activos Específicos
- Bursatilización de recibos de tarjetas de crédito
- Financiamiento estructurado: participaciones federales e impuestos locales de gobiernos locales para la liberalización de recursos
- Evaluación del Administrador de Activos Financieros
- Transacciones estructuradas de flujos futuros en mercados emergentes
- Seguros hipotecarias primarios mexicanos
- Bursatilizaciones de créditos para la construcción en México
- Servicios de Evaluación de Fiduciarios y Representantes Comunes en México
- Securitización hipotecaria en América Latina
- Aspectos legales de las bursatilizaciones mexicanas respaldadas por activos crediticios o financieros de S&P
- Obligaciones Dependientes de Créditos Múltiples
- Análisis mundial de escenarios y sensibilidad para el financiamiento estructurado
- Cuentas por cobrar comerciales
- Curvas de tasas de interés mexicanas

Moody 's

- Carreteras de Peaje en Operación
- Carreteras de Peaje propiedad de un gobierno
- Despachos de cobranza externa de Infonavit
- Créditos hipotecarios residenciales de Estados Unidos
- Administradores de hipotecas residenciales
- Bursatilizaciones de Créditos puente de vivienda de interés social en México
- Operaciones respaldadas por préstamos de consumo
- Calidad de administrador de hipotecas residenciales
- Bursatilizaciones mexicanas respaldadas por hipotecas
- Calificaciones de calidad de representante común en Latinoamérica
- Títulos respaldados por préstamos para la compra de automóviles
- Sofoles hipotecarias

g) General

- | S&P | Moody 's |
|---|---|
| <ul style="list-style-type: none">- Entidades relacionadas con el gobierno (ERGs)- Calificaciones de canje y reestructuras de deuda similares- Revisión Especial y Perspectivas- Escalas Nacionales de Calificación- Financiamiento en moneda local- Calificaciones de Grupo- Emisiones de deuda con base en promesas imputadas- Calificaciones crediticias de emisión "C" y "D" para instrumentos de capital híbrido y pago en especie- Puntualidad de los pagos- Precios del petróleo crudo y gas natural para empresas y soberanos- Garantía financiera y calificaciones crediticias | <ul style="list-style-type: none">- Obligaciones respaldadas por instrumentos de deuda de mercados emergentes |

3.8.3 Tipos de calificación

Para nuestro objeto de estudio, se va a analizar el grado de calificación que realiza tanto *Standard & Poor's* como *Moody's*, a efecto de poder compararlo con el tipo de calificación que se realizará con base en la metodología de *Euromoney*. En el Cuadro 1.11 se puede apreciar de manera general los tipos de calificación más comúnmente considerados.

Las calificaciones crediticias asignadas por organizaciones como *Standard & Poor's* y *Moody's* suelen tener una metodología diferente para medir la calidad crediticia, utilizando una escala de calificación específica para publicar sus opiniones de calificación.

Cuadro 3.6 Los tipos de calificación

AAA	Calificación más alta u óptima. Conocida como el mejor grado de inversión, los bonos del Tesoro De Estados Unidos son la referencia
AA+ AA AA-	Emisiones de muy alta calidad crediticia. Los factores de protección son muy fuertes. El riesgo es modesto. Existe alta calidad de crédito. Los factores de protección ante los inversionistas suelen ser muy fuertes
A+ A A-	Emisiones con buena calidad crediticia. Los factores de protección son adecuados; sin embargo, en periodos de bajas en la actividad económica los riesgos son mayores y muy variables. Riesgo conservador
BBB+ BBB BBB-	Los factores de protección son inferiores al promedio, no obstante se consideran suficientes para una inversión prudente. Existe una variabilidad considerable de riesgo.
BB+ BB BB-	Emisiones situadas por debajo del grado de inversión. Los inversionistas que tengan estos portafolios son conscientes de las condiciones económicas, políticas y ciclos que pueden afectar la capacidad de pago.
B+ B B-	Emisiones por debajo del grado de inversión. Existe riesgo de que no puedan cumplir las obligaciones. Los factores de protección financiera fluctúan ampliamente en los ciclos económicos.
CCC	Emisiones situadas muy por debajo del grado de inversión. Se caracterizan por tener alto riesgo en su pago oportuno. Los factores de protección son escasos.
DD	Las emisiones de esta categoría se encuentran en incumplimiento de algún pago u obligación. Las tasas de retorno son altas dada la relación riesgo-beneficio.
EE	Sin suficiente información para calificar.

Fuente: Realización propia con base en www.standardandpoors.com

Normalmente las calificaciones se expresan como grados en las letras que van; por ejemplo, de la “AAA” a la “D” a fin de comunicar la opinión de la agencia sobre el nivel relativo de riesgo crediticio. En el siguiente cuadro se pueden apreciar las diferencias en la realización de éstas calificaciones.

Cuadro 3.7 Tablas de Calificación

Moody's		S&P	
Aaa	Las obligaciones se consideran de la más alta calidad y están sujetas al riesgo crediticio mínimo	AAA	Este emisor presenta una capacidad extremadamente fuerte para cumplir con sus compromisos financieros
Aa1 Aa2 Aa3	Los emisores presentan una calidad muy fuerte con relación a otros emisores locales, están sujetos a riesgo crediticio muy bajo	AA+ AA AA-	Este tipo de emisor presenta una capacidad muy fuerte para cumplir con sus compromisos financieros. Este emisor presenta una diferencia pequeña frente a aquellos con la calificación más alta.
A1 A2 A3	Las emisiones presentan una calidad promedio por encima del promedio con relación a otros emisores locales. Se consideran de grado intermedio-alto y están sujetas a un riesgo crediticio bajo	A+ A A-	Los emisores presentan una capacidad fuerte para cumplir con sus compromisos financieros, pero son más susceptibles a condiciones y situaciones económicas adversas que los emisores calificados en categorías más altas.
Baa1 Baa2 Baa3	Los emisores presentan una calidad crediticia promedio con relación a otros emisores locales. Son de riesgo intermedio y pueden presentar ciertas características especulativas	BBB+ BBB BBB-	Este tipo de emisor presenta una capacidad adecuada para cumplir con sus compromisos financieros; sin embargo, condiciones económicas adversas o cambios coyunturales probablemente conducirán al debilitamiento de su capacidad para cumplir con sus compromisos financieros
Ba1 Ba2 Ba3	Los emisores tienen una calidad crediticia por debajo del promedio con relación a otros emisores locales. Se consideran especulativas y sujetas a un riesgo crediticio considerable.	BB+ BB BB-	Este emisor es menos vulnerable en el corto plazo que otros emisores con calificaciones más bajas; sin embargo, este emisor enfrenta constante incertidumbre y exposiciones ante situaciones financieras, económicas o comerciales adversas, lo que puede llevar a reducir su capacidad para cumplir con sus compromisos financieros.
B1 B2 B3	Los emisores tienen una calidad crediticia débil con relación a otros emisores locales. Se consideran especulativas y están sujetas a un riesgo crediticio alto.	B+ B B-	Este emisor es más vulnerable a un incumplimiento de pago que otro con calificación "BB"; no obstante, presenta la capacidad para cumplir con sus compromisos financieros. Las condiciones financieras, económicas y comerciales adversas probablemente perjudicarían la capacidad y voluntad del emisor para cumplir con sus compromisos financieros.
Caa1 Caa2 Caa3	Las emisiones muestran una calidad crediticia débil con relación a otros emisores locales. Se consideran especulativas de mala reputación y están sujetas a un riesgo crediticio muy alto.	CCC+ CCC CCC-	Este emisor es vulnerable actualmente y depende de condiciones financieras, económicas y comerciales favorables para cumplir sus compromisos financieros
Ca1 Ca2 Ca3	Los emisores presentan una calidad crediticia extremadamente débil con relación a otros emisores locales. Son altamente especulativas y es probable que estén en incumplimiento o que estén a punto de estarlo, con cierta perspectiva de recuperación de capital e intereses.	CC+ CC CC-	Este emisor es sumamente vulnerable a un incumplimiento de pago
C1 C2 C3	Los emisores presentan la calidad crediticia más débil con relación a otros emisores locales. Presentan la calificación más baja y suelen estar en incumplimiento, con poca perspectiva de recuperación de capital e intereses.		

Fuente: Realización propia con base en www.standardandpoors.com y www.moodys.com

Para S&P existen tres calificaciones especiales que se consideran cuando el emisor tiene problemas de supervisión reglamentaria, incumplimiento de pago selectivo o incumplimiento general. Estas se enlistan de la siguiente manera:

- R** Este emisor se encuentra bajo supervisión reglamentaria debido a sus condiciones financieras. Los reguladores tienen el poder de decidir a favor de una clase de obligaciones en detrimento de otras, para dar preferencia de pago a algunas obligaciones sobre otras.
- SD** Este emisor se encuentra en incumplimiento de pago selectivo, y esta calificación se asigna cuando se considera que se trata de un incumplimiento en relación con una emisión específica o clase de obligaciones, pero que el emisor continuara cumpliendo con otras emisiones o clases de obligaciones en tiempo y forma.
- D** Es un emisor que no ha cumplido con una o más de sus obligaciones financieras a su vencimiento, y considera que un incumplimiento de pago será general y que el deudor no pagara puntualmente ninguna o casi ninguna de sus obligaciones en la fecha de vencimiento.

Las Calificaciones Nacionales de *Moody's* representan opiniones acerca de la capacidad crediticia relativa de los emisores y las emisiones de un país en particular. Las Calificaciones Nacionales no consideran la expectativa de la pérdida relacionada con eventos sistémicos que afectarían a todos los emisores, incluyendo a aquéllos que reciben las calificaciones más altas en la escala nacional. Sin embargo, las Calificaciones Nacionales de *Moody's* clasifican a los emisores y a las emisiones por orden de capacidad crediticia relativa: se espera que aquéllos con calificaciones más altas tengan menos probabilidades de incumplir, incluso en escenarios difíciles.²⁰

Las calificaciones crediticias de *Standard & Poor's*, por su parte, están diseñadas principalmente para ofrecer clasificaciones relativas entre emisores y obligaciones sobre su calidad crediticia en general; las calificaciones no son indicadores de una probabilidad absoluta de incumplimiento.

La calidad crediticia considera la probabilidad de incumplimiento y también incluye: prioridad de pagos, recuperación y estabilidad crediticia. Además, sus símbolos de calificación fueron creados para connotar el mismo nivel general de calidad crediticia para emisores y bonos en diferentes sectores y en diversos momentos.

A fin de promover la capacidad de comparación de las calificaciones entre sectores, ubicación geográfica, y en el tiempo, se presentan escenarios de estrés

²⁰ www.moodys.com

asociados con cada categoría de calificación. Estos escenarios de estrés son una herramienta importante para calibrar los criterios y ayudar a mantener su capacidad de comparación.²¹

3.8.4 Calificaciones crediticias de corto y largo plazo de deuda en escala nacional

Dependiendo del tipo de instrumento de inversión es el tipo de escala que se le asigna. Las calificaciones para los bonos son las que cuentan con las de mayor difusión dentro del mercado financiero. En México, las calificaciones crediticias en escala nacional se hacen por parte de la Calificadora de Valores (CaVal) de *Standard & Poor's*.

Estas calificaciones ofrecen un rango respecto al riesgo crediticio dentro del país. Las calificaciones crediticias en escala nacional excluyen los riesgos soberanos directos de naturaleza general o sistémica. Por lo mismo, se les agrega el prefijo “mx” y no son comparables entre países. En el siguiente cuadro se podrán apreciar las categorías de calificación de la escala CaVal

Cuadro 3.8 Categorías de calificación de la escala CaVal

Plazo mayor a 1 año		Plazo menor a 1 año	
Calificación	Capacidad de pago	Calificación	Capacidad de pago
Grado de inversión			
mxAAA	Sustancialmente fuerte	mxA-1	Fuerte
mxAA	Muy fuerte	mxA-2	Satisfactoria
mxA	Fuerte	mxA-3	Adecuada
mxBBB	Adecuada		
Grado de no inversión			
mxBB	Vulnerabilidad de incumplimiento	mxB	Incierta
mxB	Mayor vulnerabilidad de incumplimiento	mxC	Dudosa
mxCCC	Identificada posibilidad de incumplimiento	mxD	Incumplimiento
mxCC	Alta susceptibilidad de incumplimiento		
mxD	Incumplimiento		

Notas: Las calificaciones crediticias comprendidas de la “mxAA” a la “mxCCC” podrán ser modificadas agregándoles un signo de más (+) o menos (-) para destacar su relativa fortaleza o debilidad dentro de cada categoría de calificación

Fuente: Elaboración propia con base en datos de CaVal de *Standard & Poor's* www.standardandpoors.com

²¹ www.standardandpoors.com

Una calificación crediticia de emisión en la escala nacional para México, se considera una opinión prospectiva sobre la calidad crediticia de un emisor respecto de una emisión específica de deuda, bonos, arrendamiento, programa de papel comercial, certificado de depósito u otro instrumento financiero u obligación en relación con la calidad crediticia de otros emisores en el mercado nacional respecto de sus propias obligaciones financieras.

Las calificaciones crediticias se basan en diversos grados, considerando los siguientes puntos:

- La probabilidad relativa de pago: la calificación evalúa la capacidad y voluntad de un emisor para cumplir oportunamente con sus compromisos financieros de acuerdo con los términos y condiciones de la emisión, en comparación con otros emisores en el mercado nacional
- La naturaleza y disposiciones de la obligación
- La protección existente y la relativa posición de la obligación respecto a circunstancias de declaración de quiebra, reorganizaciones o cualquier otro evento de bancarrota o que afecten los derechos del acreedor

3.8.5 Calificaciones crediticias de emisor en escala nacional

Es una opinión prospectiva sobre la capacidad financiera en general de una empresa, aquella que se encuentra referida a una institución financiera, estado, municipio o de una entidad que otorga respaldo crediticio para cubrir sus obligaciones a su vencimiento, en relación con otros emisores en el mercado local.

Estas calificaciones al no referirse a una obligación o emisión específica de deuda, no toman en consideración la naturaleza o términos individuales de las obligaciones, ni las condiciones estatutarias preferenciales, o los aspectos legales contractuales de sus obligaciones, la calidad del riesgo crediticio de los garantes, las fianzas o cualquier otro tipo de respaldo o garantía que pudiera existir.

Las calificaciones crediticias de emisor pueden ser modificadas, suspendidas o incluso retiradas del listado de calificaciones como resultado de cambios que pudieran ocurrir en la entidad misma, por modificaciones en la información disponible, por falta de ella, o por circunstancias de cualquier índole que se relacionen con la empresa calificada.

Cuadro 3.9 Categorías de calificaciones crediticias CAVAL

Plazo mayor a 1 año		Plazo menor a 1 año	
Calificación	Capacidad de pago	Calificación	Capacidad de pago
Grado de inversión			
mxAAA	Sustancialmente fuerte	mxA-1	Fuerte
mxAA	Muy fuerte	mxA-2	Satisfactoria
mxA	Fuerte	mxA-3	Adecuada
mxBBB	Adecuada		
Grado de no inversión			
mxBB	Vulnerabilidad de incumplimiento	mxB	Incierta
mxB	Mayor vulnerabilidad de incumplimiento	mxC	Dudosa
mxCCC	Identificada posibilidad de incumplimiento	SD	Incumplimiento selectivo
mxCC	Alta susceptibilidad de incumplimiento	D	Incumplimiento
mxR	Bajo supervisión regulatoria		
SD	Incumplimiento selectivo		
D	Incumplimiento		

Notas: Las calificaciones crediticias pueden tener perspectivas: positivas o que puede ser subida, negativa o que puede ser bajada, estable o que no cambiará, en desarrollo o que puede ser revisada al alza o a la baja o N.M. que no es significativa

Fuente: elaboración propia con base en datos de CaVal de *Standard & Poor's* www.standardandpoors.com

Conclusiones

Siempre es mencionado al riesgo país como uno de los principales determinantes de la inversión, dado que es un índice que busca medir el grado de riesgo que entraña un país para las inversiones extranjeras. Los inversores, al momento de realizar sus elecciones de donde y como invertir, buscan maximizar sus ganancias, pero además toman en cuenta el riesgo.

La empresa entonces, tiene cierta importancia no solo para apreciar e introducir en su proceso de decisión el nivel de riesgo país asociado a sus actividades internacionales (analizándolo de manera periódica). El riesgo de inversión se introduce en el sistema de información de la empresa para diseñar políticas de cobertura adecuadas para minimizar el impacto negativo que este riesgo pueda tener dentro de la empresa.

Asimismo, las ventajas de localización de una inversión en el exterior se ven afectadas por el riesgo político asociado. El riesgo global de la empresa no solo es diferente a la suma de riesgos individuales, sino que puede reducir el riesgo total por sus efectos positivos en la diversificación geográfica y en los entornos

políticos. El riesgo general de una EM puede reducirse como consecuencia de las estrategias generales de la empresa y de las políticas o medidas de cobertura destinadas a filiales concretas. Entonces, para tener una buena gestión del riesgo político, se necesita una buena negociación y el establecimiento de relaciones contractuales y de otro tipo con el gobierno y grupos de presión relevantes.

La gestión del riesgo político debe abordarse como una relación de negociación permanente entre la EM y el gobierno, donde la fuente del poder de negociación radicará en las capacidades diferenciadoras que aporta la EM que no son disponibles en el país de destino y el valor de las ventajas de localización ofrecidas por el país de destino (recursos naturales, mercado local, calidad y el costo de los recursos humanos y de capital).

De esta manera decimos que la cuantificación del riesgo país es usado, no solamente para atraer IED; pues éste *rating* se utiliza principalmente para: el manejo de ciertos portafolios o la construcción de estrategias de mercado y políticas de precios; y también para la tramitación de solicitudes de préstamos individuales (por parte del sector privado). Existen otras calificaciones de riesgo, que se pueden relacionar de manera directa o indirecta en las decisiones de los posibles inversionistas (sin que necesariamente sea inversión productiva), como es el caso de las calificaciones: hipotecarias, de títulos de deuda, empresas productivas y de servicios, gobiernos locales y regionales, grupos bancarios, industrias, seguros y fianzas, entre otros.

Es por esto, que diversas calificadoras de riesgo, asignan una calificación a las naciones para indicar si tienen un clima adecuado para atraer mayor IED; sin embargo, existe un descontento generalizado respecto a los métodos de calificación en relación a la lentitud con la que las calificaciones reflejan las mejoras en las economías de un país. A pesar de esto, el papel de las calificadoras de riesgo, suele ser muy relevante pues contribuyen a mitigar los costos que enfrentarían los inversionistas al tener que analizar por su parte los posibles riesgos de sus inversiones potenciales.

Las agencias crediticias, por otro lado, tuvieron un papel fundamental dentro de la crisis hipotecaria y financiera que tuvo lugar en el 2008. Esto porque las calificaciones emitidas a los bonos (los cuales tenían a las hipotecas como colaterales) por éstas calificadoras, hicieron que se vendieran dentro del mercado financiero con una muy alta liquidez; no obstante, las hipotecas sobre las que se sostenían los bonos hicieron *default* en sus deudas de manera acelerada e inconsistente con esas calificaciones, generando un colapso financiero con un largo y permanente alcance dentro de la economía global.

Por lo anterior, el debate acerca del papel, la función y el marco regulatorio en el que se ubican estas agencias calificadoras, es esencial para estructurar un mercado financiero estable y responsable que al mismo tiempo cuente con un crecimiento sostenido. Las agencias de *rating* crediticio tienen un papel importante dentro del movimiento de la economía en general. Por lo mismo, que tengan el respaldo de la SEC no es suficiente, pues el alcance de sus calificaciones llega a ser muy fuerte, sobre todo, en lo que respecta a economías emergentes y de tercer mundo, a empresas no muy sólidas o a productos financieros en desarrollo.

Las agencias calificadoras de riesgo son entonces altamente debatidas por su falta de objetividad y el sesgo ideológico que las guía. De hecho, algunos de los cuestionamientos que surgieron a raíz del estallido de la crisis hipotecaria del 2008, obedecen al modelo de negocio que desarrollan éstas instituciones. Durante años, estuvieron regidas por el criterio de “el inversor paga”; es decir, quien estuviera interesado en la evaluación crediticia de algún instrumento o emisora en particular, podría llegar con cualquiera de estas agencias, pagar por el servicio, y obtener una calificación que de otra forma hubiera tenido que alcanzar por sus propios medios. Este es un punto importante a considerar, pues las agencias daban como valor agregado la reducción de los costos transaccionales relacionados con la obtención y el procesamiento de la información.

Cuando se cambió el modelo de negocio a “el emisor paga”, entonces las agencias se volvieron más rígidas al momento de calificar, y tuvieron problemas en la captación de clientes. Y aunque una agencia en particular pudiera mantener cierta imparcialidad dentro de sus calificaciones, el emisor podría verse inclinado a realizar un estudio de mercado para hallar a la agencia que mejor respondiera a sus intereses, atentando contra la objetividad requerida.

La clave del éxito de las principales calificadoras de riesgo es que, al tener un capital con reputación que mantener y al apartarse de una evaluación independiente y certera, resultaría en una pérdida sustancial de clientes y en *market share*. Por lo mismo, la estructura oligopólica que se presenta con las tres principales calificadoras analizadas dentro del presente capítulo (S&P, *Moody's* Y *Fitch Ratings*) al generar escasa competencia y tener un marco regulatorio que le ha dado carácter normativo a las evaluaciones crediticias, no ha generado los incentivos necesarios para elaborar calificaciones de calidad y objetivas.

Es de esta manera, que al entender el papel que juegan éstas empresas dentro de la misma globalización financiera y del sistema capitalista en su conjunto, se puede evidenciar por parte de las repercusiones originadas por la imposición de un sistema neoliberal; esto es: la existencia de un gran excedente económico junto a una mala distribución de la riqueza que lleva al desarrollo de desequilibrios

financieros globales. Son las diversas naciones las responsables de tomar en cuenta el impacto de la información proporcionada por estas instituciones, pues de no regularlo de manera debida, el funcionamiento de la actividad económica seguirá siendo calificado en función de opiniones subjetivas y valoraciones con una alta probabilidad de impacto negativo, tanto en el corto como en el mediano y largo plazo.

Por lo mismo, será necesario comprender y modificar el rol que tienen estas calificadoras dentro del sistema financiero internacional; sin perder los beneficios derivados del suministro y el procesamiento de información; no obstante, se debe tomar en cuenta todos los costos relacionados a su impacto. Por lo mismo, se deberá de hallar un mecanismo que asegure la consistencia entre las políticas nacionales y los servicios de *rating* para no ocasionar que las crisis financieras se vuelvan más profundas y constantes.

CAPÍTULO CUARTO
ASPECTOS ECONÓMICOS, POLÍTICOS, SOCIALES Y GLOBALES
QUE AFECTAN A MÉXICO

CAPÍTULO CUARTO. ASPECTOS ECONÓMICOS, POLÍTICOS, SOCIALES Y GLOBALES QUE AFECTAN A MÉXICO

Introducción

Siempre se menciona que el riesgo país es uno de los principales determinantes de la inversión. La medición del mismo depende de las condiciones económicas, sociales y políticas. Su implicación dentro de la economía de una nación en su conjunto se traduce a cambios en las variables que la componen (créditos, bonos, decisiones de compra, entre otras).

Las condiciones que se viven actualmente en el país resultan ser elementos determinantes en la rentabilidad de cualquier tipo de inversión; ya sea productiva o de capital. Entonces, el riesgo de invertir en cualquier nación resultará diferente pues las distintas condiciones van a condicionar que tipo de riesgo implica. De acuerdo a las características propias de cada país, se puede establecer una clasificación de riesgo, para identificar a los países que son más riesgosos que otros. Esta información resulta importante debido a que permite que los inversionistas puedan decidir si la rentabilidad que esperan por su inversión cubre o no los riesgos inmersos de considerar invertir en cierta nación.

El objetivo del presente capítulo es el de explicar cuáles son las variables que afectan la medición del riesgo país y porque llegan a condicionar diversos los aspectos que tienen que ver con el desarrollo económico de México. Asimismo, este trabajo busca analizar de manera especial las variables que podrían ser afectadas por las nuevas reformas estructurales, las fluctuaciones del riesgo y la situación actual del país.

El trabajo se divide en tres apartados. En el primero se analizan todos los aspectos económicos y su comportamiento en un horizonte promedio de 10 años. Dentro del siguiente inciso, se estudian todos los aspectos sociales de relevancia que pudieran tener cierta implicación dentro de la medición del riesgo país. En el tercer acápite se explican las diversas reformas estructurales a fin de comprender

su implicación en la economía del país y en las decisiones de inversionistas tanto nacionales como internacionales.

4.1 Antecedentes históricos en México

4.1.1 La crisis de la deuda externa y cambio hacia la privatización, (1982-1988)

En el año de 1982 se dan un conjunto de sucesos internacionales y nacionales que desembocaron en la crisis de la deuda externa. Muchas economías emergentes fuertemente endeudadas tuvieron que hacer frente a uno de los desequilibrios económicos más severos del mercado internacional de capitales. En el caso de México, la deuda representaba el 44% del capital de los diez bancos más grandes de Estados Unidos.¹

Entre 1978 y 1981, la oferta de créditos por parte del exterior fue aprovechada por México. El gobierno de José López Portillo (1976-1982), obtuvo las divisas necesarias para tener un desarrollo óptimo en proyectos energéticos, debido al descubrimiento de yacimientos en Cantarell y a la política aplicada por su gobierno conocido como de “administración de la riqueza”.

Es también durante ese periodo, que la tasa de crecimiento de la deuda externa fue aumentando: la deuda privada duplicó su saldo pasando del 46% en 1979 a 61% en 1980, y se redujo a 30% en 1981; en el caso de la pública, tuvo crecimientos moderados creciendo en promedio 14% por año. Para 1982, México contaba con un saldo total de deuda externa de más de 86 mil millones de dólares; de los cuáles el 80% fue contratado con bancos comerciales. Esto generó que el pago de intereses de la misma deuda representara más del 35% de los ingresos que el país obtuvo por concepto de exportación total de bienes y servicios.

¹ Los Bancos eran: *JP Morgan Chase & Co* (Nueva York), *Bank of America Corp.* (Charlotte – NC), *Citigroup Inc* (Nueva York), *Wells Fargo & Co.* (San Francisco-CA), *U.S. Bancorp* (Minneapolis – MN), *Bank of New York Mellon Corp.* (Nueva York), *Capital One Financial Corp.* (McLean – VA), *HSBC North American Holdings Inc.* (New York), *PNC Financial Services Group Inc* (Pittsburg – PA), y *State Street Corp* (Boston – MA)

Por otra parte, la política de tipo de cambio fijo y la de libre convertibilidad de la moneda condujeron a que el sector público contratara nuevos créditos para hacerle frente a la demanda de dólares y a la especulación que tomaba lugar en contra del peso. Este tipo de acontecimientos ocasionó una fuga de capitales de más de 25 mil millones de dólares en menos de dos años.² Aunado a esto, se vivieron diversos fenómenos de índole internacional, que afectaron de manera importante el rumbo de la economía mexicana, como son:

- La política económica restrictiva de 1980, puesta en marcha por los países más industrializados para reducir la inflación mexicana
- Apreciación del dólar y una recesión que afectó a todas las economías desarrolladas
- Subida de las tasas de interés internacionales: la Libor que en 1977 era de 5.87% pasó a 8.42% en 1978 y la Prime de 6.82% a 9.06% en esos dos años. Para 1981, éstas eran de 16.79% y de 18.87% respectivamente.
- La reducción de los precios del petróleo, caída de los precios que el país exportaba (lo que llevó a una devaluación del peso frente al dólar estadounidense de casi 40% en febrero de 1982) y escasez de divisas.

A principios de 1982, el gobierno mexicano anunció la adopción de un sistema de cambios dual, con una tasa de cambio preferencia para el pago del servicio de deuda del sector público y el pago de intereses al exterior por parte del sector privado y las importaciones básicas.

La crisis de la deuda externa provocó que se nacionalizaran los bancos y se diera un control generalizado de cambios. Por su parte, el FMI impuso a través de sus "*Principios de Condicionalidad*" las bases para dejar atrás el intervencionismo de Estado e iniciar en México una nueva era neoliberal.

² Miguel de la Madrid (1982-1988), sustenta en su libro Cambio de Rumbo que entre mayo de 1981 y febrero de 1982 hubo una fuga de capitales de alrededor de 20 mil millones de dólares.

Durante el periodo que comprenden los años 1970 y 1982, las empresas paraestatales en México fueron la fuente del 60% de déficit público, representando para finales de los setenta el 3.7% del PIB. Para 1982, el déficit público alcanzó la cifra máxima con un 17.9% del PIB, del cual: el 94% era por parte de Petróleos Mexicanos (Pemex) y la Comisión Federal de Electricidad (CFE), y el resto correspondió a aproximadamente mil empresas paraestatales que lograron su autosuficiencia en 1982.³

Este déficit se explica por la estructura de precios que subsidiaba a los usuarios de los productos petroleros y de electricidad. Una parte significativa de la deuda estatal se originó de la asimilación de la deuda del sector privado por parte del Estado.

Para el trienio comprendido entre 1983 y 1985 se aplicaron medidas para continuar con la recuperación económica, las cuáles consistieron en: la renegociación de la deuda que concluyó en 1984, las políticas de apoyo del aparato productivo para diversificar y ampliar exportaciones y el inicio de una política más selectiva y equilibrada de subsidios populares.

Gracias a las medidas anteriormente mencionadas para 1983 el gasto publico disminuyó 28.2% como proporción del PIB del año anterior a 24.3% y los ingresos públicos aumentaron en 4% respecto del PIB. A la par, el balance primario entre gastos e ingresos paso de un déficit de 7.6% en 1982 a un superávit de 4.4% de 1983. Las reducciones del gasto y del déficit contribuyeron a abatir la inflación en 19 puntos porcentuales respecto del año anterior para situarla en 80.8% en diciembre de 1983.⁴

Estas políticas se aplicaron a lo largo de 1984 y 1985 para continuar con las correcciones a las finanzas públicas y al balance primario. En el caso de la producción, ésta aumentó 3.7% en 1984 y 2.8% en 1985; sin embargo, a medida que transcurría 1985 la inflación volvió a subir después de dos años de ir a la baja,

³ TAMAYO, J (1987), *“Las entidades paraestatales en México”*, Investigación Económica, Núm. 182 (octubre-diciembre), UNAM, México, p.276

⁴ DE LA MADRID, M (1988) *“La política de la renovación”* Editorial Diana, México, p. 251

pasando del 59.2% en 1984 a 63% en 1985. Se trató de tomar medidas para reducirla a partir del control de la demanda agregada; no obstante, se vivió una caída de los precios muy fuerte a principios de 1986, en donde el valor promedio del barril de petróleo pasó de los 25 a los 12 dólares. Esto generó una crisis importante dentro de la crisis ya existente.

Las circunstancias anteriores aceleraron el paso de las reformas económicas, dando lugar con ello al surgimiento del neoliberalismo. Éste nuevo modelo fue introducido por el FMI, después de que el gobierno mexicano convenciera a las autoridades de ese organismo financiero internacional que el país había llegado a su límite, después de cuatro años de contracción económica. De esta manera, el FMI decidió endosar un programa económico que apoyo a la recuperación del crecimiento a cambio de una reestructuración económica.

México firmó en julio de 1986 la carta de intención con el FMI, contrayendo distintas obligaciones: liberalizar el comercio exterior, dar apertura a la economía, reducir el déficit público y flexibilizar las tasas de interés. Por otra parte, el país llevó a cabo diversas negociaciones con el GATT después de la firma del protocolo de adhesión.

Para poder cumplir con las expectativas del FMI y del GATT, México comenzó con una serie de cambios para redefinir la política estatal. Esto provocó que tanto el Plan Nacional de Desarrollo (PND) y el Programa Nacional de Fomento Industrial (PNFI), reconocieran el papel del mercado y la actividad meramente orientadora y reguladora del Estado. Entre las diversas medidas, una de las más importantes fue la privatización de las empresas públicas que se llevó a cabo en dos grandes etapas:

- 1) La primera centrada en fusiones, quiebra y venta de las mismas, que se llevó a cabo durante el gobierno del Presidente De la Madrid. En el curso de este sexenio desaparecieron 743 entidades del sector público de las 1,155 existentes en 1982.

- 2) En el gobierno siguiente, se dio la segunda etapa, que duró hasta 1993 y comprende a la desincorporación de 191 empresas de las más grandes y productivas, como es el caso de: Teléfonos de México (Telmex) y Mexicana de Aviación.

Aunado a estas medidas, el gobierno de Carlos Salinas de Gortari (1988-1994) propuso un programa dominante de modernización del país, que no solo contenía elementos de privatización de empresas estatales, sino que buscaba la incorporación de México al mundo del desarrollo, a través de la apertura económica.

La liberalización del comercio exterior durante el gobierno de Salinas abordó diversos aspectos, entre los que se encuentran: la desgravación de productos de importación y la eliminación de la mayoría de los permisos previos de importación; así como la desregulación de un número importante de fracciones arancelarias, para brindar mayor certeza jurídica a las inversiones privadas, nacionales y extranjeros.

En este sentido, el gobierno de Salinas elaboró en 1989 un nuevo Reglamento de la Ley para promover la Inversión Mexicana y regular la Inversión Extranjera. El principal propósito de esta ley fue el de la desregulación de la inversión de capital foráneo; logrando que el 80% de las 750 actividades económicas se abrieran de manera automática al 100% del capital foráneo. Esto generó una inversión proveniente del exterior de 17.8 mil millones de dólares en los tres primeros años del gobierno de Salinas, generando un crecimiento de la IED que ascendió a 41.9 mil millones de dólares. De esta inversión, el 66% provenía de Estados Unidos, siguiendo en menor monto los capitales suizos, holandeses y alemanes.⁵

La composición de la IED fue muy irregular, pues durante 1993 la IED ascendió a apenas 4.9 mil millones de dólares, mientras que la inversión de cartera sumó ese mismo año 28.4 mil millones de dólares. Como consecuencia de los procesos internacionales de los mercados de dinero y de capitales, los bancos perdieron terreno frente a las operadoras financieras que captan dinero del público en

⁵ La Jornada, 2 de marzo de 1992

general y de aquellos capitalistas que mantienen una gran liquidez. Al cierre de operaciones de 1993, la inversión extranjera especulativa sumo 54.5 mil millones de dólares, lo que representó el 27.6% del mercado cifra mucho mayor a la de 1990 que contaba con el 13.8%.⁶

Por su parte, desde mediados de 1990 se formalizaron las negociaciones para establecer el Tratado de Libre Comercio con América del Norte (TLCAN), convirtiéndose en la pieza clave de la política de apertura comercial. Casi todas las agrupaciones empresariales expresaron su acuerdo y adhesión al Tratado, pues se argumentaba que permitiría una mayor entrada de inversión, tecnología y reduciría el desempleo. Por otra parte, algunos empresarios nacionales externaron su preocupación por la profunda desigualdad que la economía mexicana presentaba ante Estados Unidos y Canadá, lo que generaría una brecha económica importante. Pese al interés de dirigentes industriales y de la micro, pequeña y mediana empresa de no firmar el Tratado, en enero de 1994 entró en vigor el TLCAN.

México, a finales de 1994, presentó una severa devaluación que tuvo relación con el alza de las tasas de interés a más del 100%, lo que originó una crisis bancaria y financiera importante. Por lo mismo, el nuevo gobierno de Ernesto Zedillo Ponce de León (1994-2000), llevó a cabo la reconstrucción del sistema financiero en dos fases:

- 1) La primera tuvo como objetivo la supervivencia del sistema financiero, de la planta productiva y de los deudores, para evitar una estampida de depósitos bancarios. Esto se llevó a cabo a través de dos programas de apoyo: el que incidió en la banca como el Programa de Capitalización Temporal (PROCAPTE) y el de compra de cartera a los bancos para capitalizarlos por medio de valores públicos.
- 2) En la segunda etapa se produjo un marco institucional y jurídico más completo de supervisión y regulación bancaria. Esta etapa incluyó las

⁶ Banco de México (1993), Informe Anual en www.banxico.org.mx

reformas a las Leyes bancarias de abril de 1998 y junio de 2001, siendo sus principales características las siguientes:

- La conversión de Fobaproa en Instituto de Protección al Ahorro Bancario
- La implementación de un sistema jurídico que facilitaba el cobro de adeudos bancarios
- El fortalecimiento de la supervisión bancaria y de las normas correspondientes
- La promoción de una reforma del sector privado que incluía: los códigos de ética corporativa, la mejor integración profesional de los consejos, la rendición de cuentas, el establecimiento de controles y practicas gerenciales de administración de riesgo
- Y por último, la autorización ilimitada para la participación de la banca extranjera.

Con las medidas anteriores, los grandes bancos cayeron en poder de instituciones del exterior, generando que para 1997 los bancos extranjeros tuvieran el 20% de los activos. A finales del 200, los bancos mayoritariamente extranjeros o filiales tenían cerca del 50% de los activos bancarios, y posteriormente con la compra de Banamex por *City Bank*, representó el 70%. Actualmente, según la OCDE, representan el 85%.⁷

El gobierno de Zedillo enfrento serios problemas económicos, pues al finalizar su sexenio, el país tenía un PIB per cápita por debajo de varios países latinoamericanos y asiáticos. En 1999, el ingreso anual per cápita representaba solamente 8.4 mil dólares, mientras que la de Corea obtenía el doble y la de Singapur y Hong Kong el triple. Además, las finanzas públicas dependieron de manera excesiva de los ingresos petroleros y el incremento del intercambio comercial con el exterior no se tradujo en un mayor crecimiento económico para el país. Con la apertura comercial y el TLCAN, no se superó el desequilibrio externo

⁷ OCDE (2002), *Economic Survey of Mexico*, Paris, p.p. 73-75

tradicional de la economía mexicana, generando una mayor independencia de las importaciones.

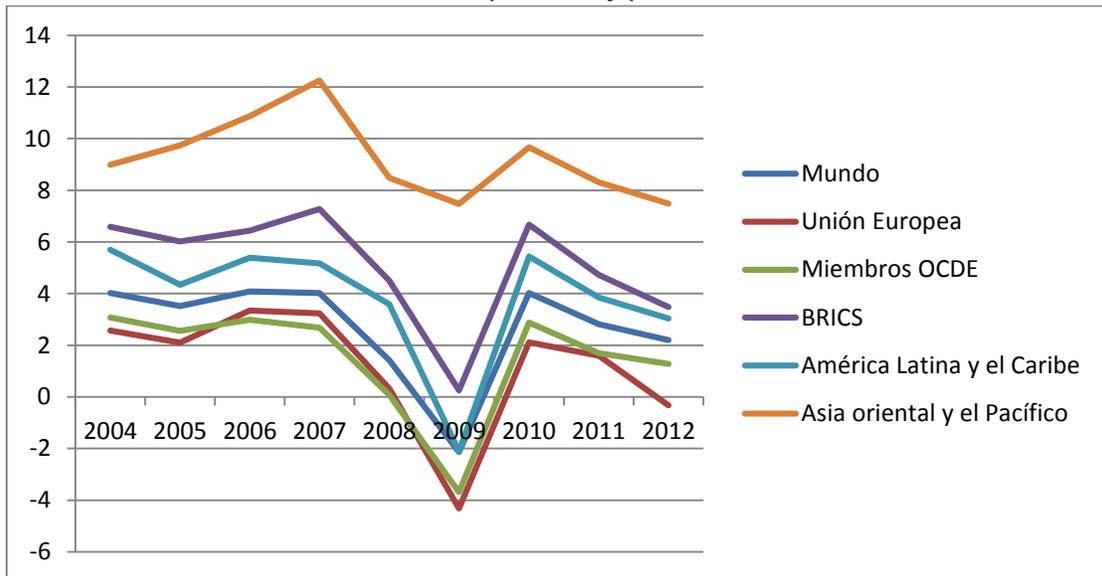
4.2 El contexto mundial actual (2008-2014)

Para poder entender el entorno económico actual en el cuál se ha desarrollado México en los últimos años, es necesario conocer primero el funcionamiento de la economía global y su impacto directo en nuestro país. En el siguiente gráfico se puede analizar el comportamiento de las zonas económicas más importantes:

- 1) Se tiene que el PIB, con un crecimiento entre el 7.5% y el 12%, ha sido el de Asia Oriental y el Pacífico, debido a que economías como China e India han ido creciendo en promedio este promedio los últimos diez años; además, la crisis financiera que se vivió en 2008 tuvo serias consecuencias en 2009, y generó que éstos países evolucionaran a un ritmo de 7.8%, por lo que se dice que éstas naciones tuvieron un impacto positivo dentro de su PIB.
- 2) En segundo lugar, se puede encontrar que el grupo de los BRICS ha registrado un crecimiento promedio entre 0.3% y el 6.5%, que dentro del gráfico, es representado en el segundo lugar como una zona muy activa económicamente hablando.
- 3) En tercer lugar, se puede observar a los países de América Latina y el Caribe con un crecimiento promedio entre el -0.2% y el 6% en ocho años, lo cual, si se compara con economías como las de los BRICS o China, es un crecimiento muy bajo, con fluctuaciones negativas.
- 4) En cuarto lugar, se puede analizar al PIB mundial, que para efectos de este trabajo es meramente representativo. Por debajo del PIB mundial, encontramos a los miembros de la OCDE con un crecimiento medio entre el -0.4% y el 3%.
- 5) Finalmente, los países de la Unión Europea han sido los que menor actividad económica han registrado, debido a la fuerte crisis dentro de la zona que llevó a que tuvieran un promedio de crecimiento entre el -0.4% y

el 3.5%. Esta crisis fue generada por la inestabilidad en la economía griega y por la crisis estadounidense suscitada en 2008. Posteriormente, problemas de falta de competitividad económica y una débil estrategia fiscal fueron los detonantes de que la crisis se viera en sus peores condiciones para 2009; sin embargo, a pesar del rescate financiero griego y español, la estabilización económica de la zona ha costado más trabajo del previsto.

Gráfica 4.1 PIB por Zona de Origen, 2004-2012
(Porcentaje)



Fuente: Elaboración propia con datos de www.bancomundial.org

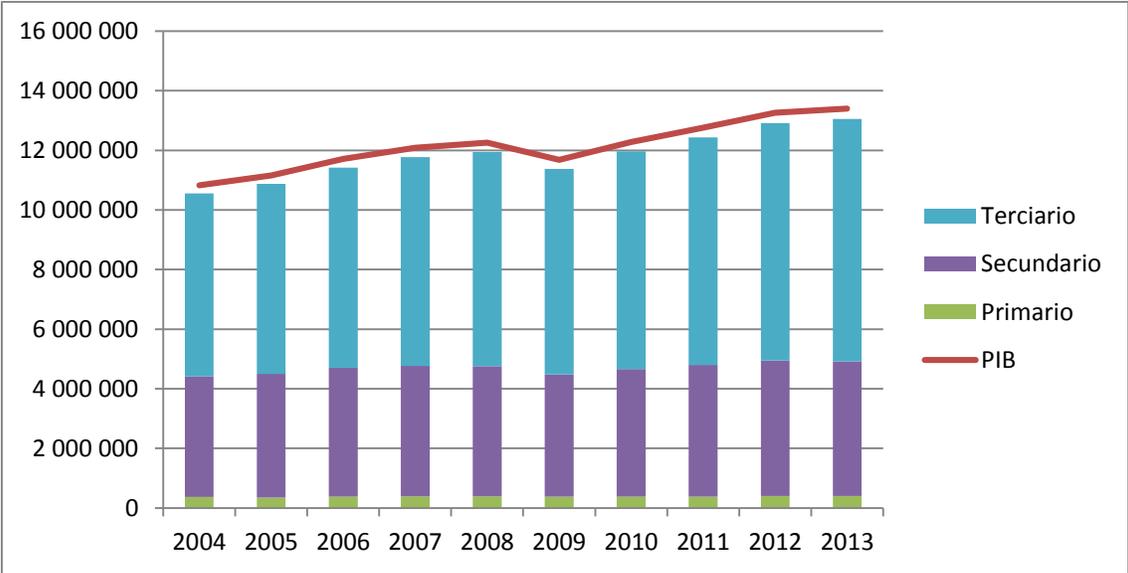
4.3 Aspectos Económicos de México entre 2008-2014

México es un país con una economía de libre mercado que se enfoca de manera preponderante en el sector servicios, ha generado ciertas estrategias por parte de los gobiernos recientes para expandir la competencia en puertos marítimos a través del uso de: ferrocarriles, telecomunicaciones, generación de electricidad, distribución de gas natural y con la construcción de aeropuertos.

En el gráfico siguiente se puede apreciar de manera representativa el comportamiento de los tres principales sectores que abarcan el producto interno de una nación. Para el caso de México, como se mencionó anteriormente, el

crecimiento del sector terciario en los últimos diez años ha sido constante, ya que ha llegado a representar un promedio anual como proporción del PIB del 58.68%. Por otra parte, se puede observar que el sector secundario o de manufacturas sigue teniendo una proporción pequeña por la falta de inversión productiva doméstica. Este indicador ha representado un promedio anual como proporción del PIB del 35.57%. Finalmente, el sector con menor participación en la economía es el primario, representando un promedio anual como proporción del PIB de 3.17%, cifra que indica un fuerte atraso dentro de este sector y la falta de políticas públicas que lo favorezcan, esto se traduce en un mayor atraso en la innovación del sector y en el crecimiento de importaciones de materias primas para abastecer la demanda interna de tales productos.

Gráfica 4.2 PIB por sector económico, 2004-2013
(Millones de pesos a precios de 2008)



Fuente: Elaboración propia con datos de INEGI en www.inegi.org.mx

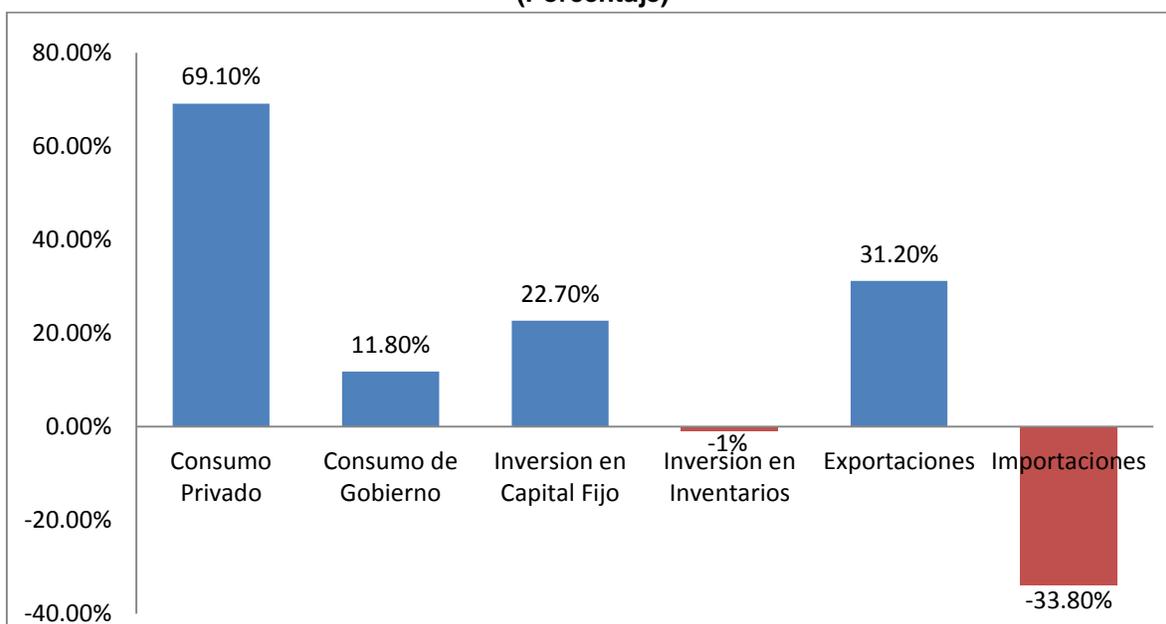
México ha presentado un crecimiento promedio de su PIB de 2.52% de 2003 a 2013; representando en éste último año un total de 1.07%, según cifras del Sistema de Cuentas Nacionales de México.⁸

En el siguiente gráfico se puede observar la forma en cómo se distribuyó el PIB para ese año:

⁸ INEGI. Sistema de Cuentas Nacionales www.inegi.org.mx

- 1) Fue el consumo privado el que tuvo un mayor peso dentro de la distribución del producto al representar el 69.10% del valor total.
- 2) En segundo lugar, se encuentran las exportaciones con un 31.20%.
- 3) En tercer lugar, se puede apreciar a la inversión en capital fijo con 22.70%
- 4) Posteriormente, al consumo de gobierno con 11.80%.
- 5) Finalmente, se puede ver que las importaciones representaron un déficit de 33.80%, generando que la cuenta corriente de la balanza de pagos tuviera una variación negativa de 2.6%

**Gráfica 4.3 Composición del PIB para el año 2013
(Porcentaje)**



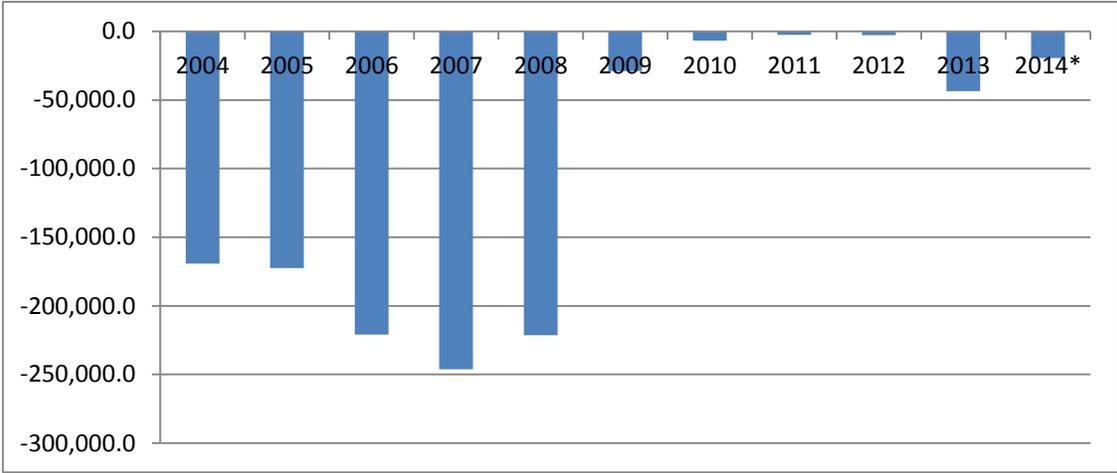
Fuente: Elaboración propia con datos de The World Factbook en www.cia.gov

En México, la reducción del déficit del sector público ha sido un objetivo permanente de política económica; sin embargo, factores como: la ineficiencia en la recaudación de impuestos, el escaso desarrollo de los mercados financieros domésticos y el incremento en la capacidad de endeudamiento gubernamental tanto en de forma doméstica como internacional, han originado que México llegue a sobre-emitir dinero y genere inflación para financiar la brecha entre gastos e ingresos públicos. El déficit y la deuda consolidada del gobierno pueden llegar a: causar problemas de liquidez y solvencia, incrementar la tributación y por ende,

llegar a desincentivar el consumo, la inversión privada y el crecimiento económico en el largo plazo.

Como se puede observar en el siguiente gráfico, el déficit público fue muy alto entre el año 2004 y el 2008. Este tipo de comportamiento se explica por la baja recaudación fiscal, el grado de petrolización de los ingresos públicos (ya que para este periodo, los ingresos petroleros promediaron de manera anual el 28% de la recaudación total) y las obligaciones contingentes del gobierno (como valores gubernamentales).⁹ Es a partir del año 2009, a través de diversas políticas fiscales conservadoras, los niveles de déficit y deuda se han ido reduciendo; sin embargo, la situación fiscal sigue siendo determinante, y podría llevar a efectos negativos en los mercados y a un incremento de la carga tributaria (a través de la nueva reforma fiscal) que reducirán el poder adquisitivo de los agentes económicos, reduciendo el consumo y por ende provocando un efecto negativo para los sectores productivos de la economía.

Gráfica 4.4 Déficit Público, 2004-2014*
(Millones de pesos)



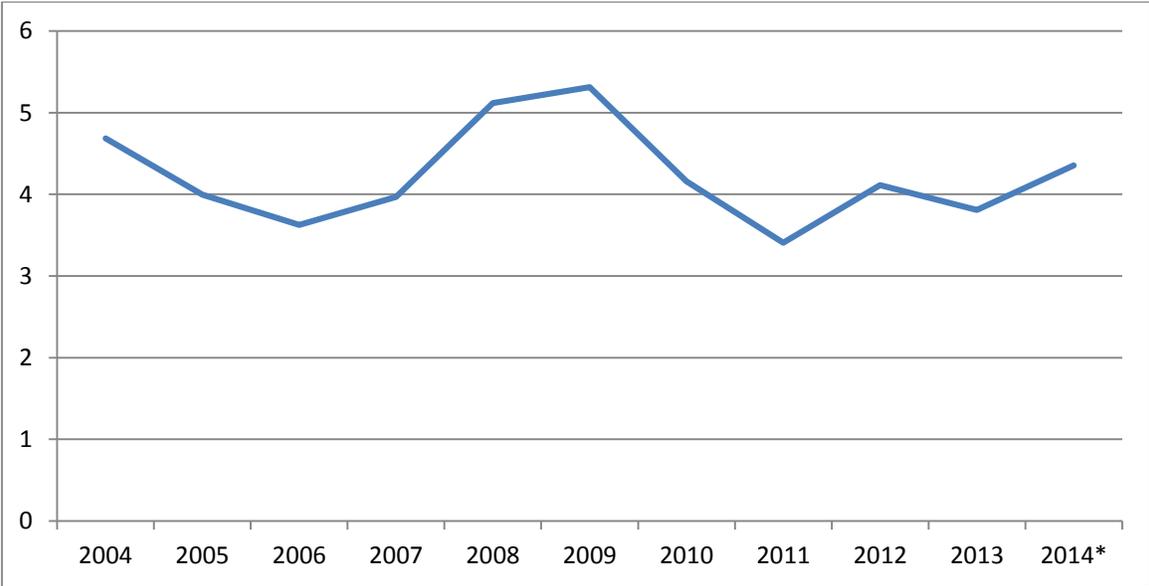
Fuente: Elaboración propia con datos de Banco de México en www.banxico.org.mx

Notas: Cifras actualizadas hasta febrero del 2014

⁹ CUEVAS AHUMADA, V y CHÁVEZ GUTIÉRREZ, F (2007), “Déficit, deuda y reforma fiscal en México”, en *E-journal*, UNAM, vol. 38, núm. 148, enero-marzo, p.p. 69-97

Desde hace más de una década, el nivel de inflación de México se ha mantenido por debajo del 10%. El Banco de México ha establecido como meta una inflación de 3 +/- 1%, y las cifras al respecto han rebasado de manera significativa tal nivel. En el siguiente gráfico se puede observar que entre el año 2004 y principios del 2014 la inflación ha presentado oscilaciones entre el 3.5% y el 5.3%. Entre los principales factores externos que parecen contribuir a esta tendencia se encuentran: el incremento en el rubro de productos de origen agropecuario, presiones de oferta externas, incrementos en los precios internacionales de las materias primas y alimentos procesados, aumento en los costos de la electricidad y gas de uso doméstico y el efecto traspaso del tipo de cambio derivado de la crisis financiera internacional. Por parte de los factores internos el origen de las presiones inflacionarias se relacionan con: el incremento de los precios de los alimentos procesados, eventos climáticos adversos, acontecimientos que afectaron la oferta de productos agropecuarios (como el jitomate, el pollo y el huevo), entre otros.¹⁰

Gráfica 4.5 Inflación, 2004-2014
(Porcentaje)



Fuente: Elaboración propia con datos de Banco de México en www.banxico.org.mx

¹⁰ VERGARA GONZÁLEZ, R y DÍAZ CARREÑO, M (2012), “Factores que afectaron el comportamiento de la inflación en México, 2006-2012” en *Economía Actual*, Vol. V, Núm. 4, octubre-diciembre 2012, p.p. 8-11

Por supuesto, además de generar inflación, un déficit fiscal engendra deuda pública creciente. En el caso de la deuda externa, tanto la solicitud de créditos a organismos financieros multilaterales y bancos trasnacionales, como la colocación de bonos globales en mercados financieros foráneos pueden generar escasez de divisas que podrían llevar a una crisis en el sector externo de la economía y macroajustes cambiarios.

Para poder entender la metodología que utiliza Banco de México para medir a la deuda externa, comprendida por sector de actividad económica, se divide este rubro en 4 elementos:

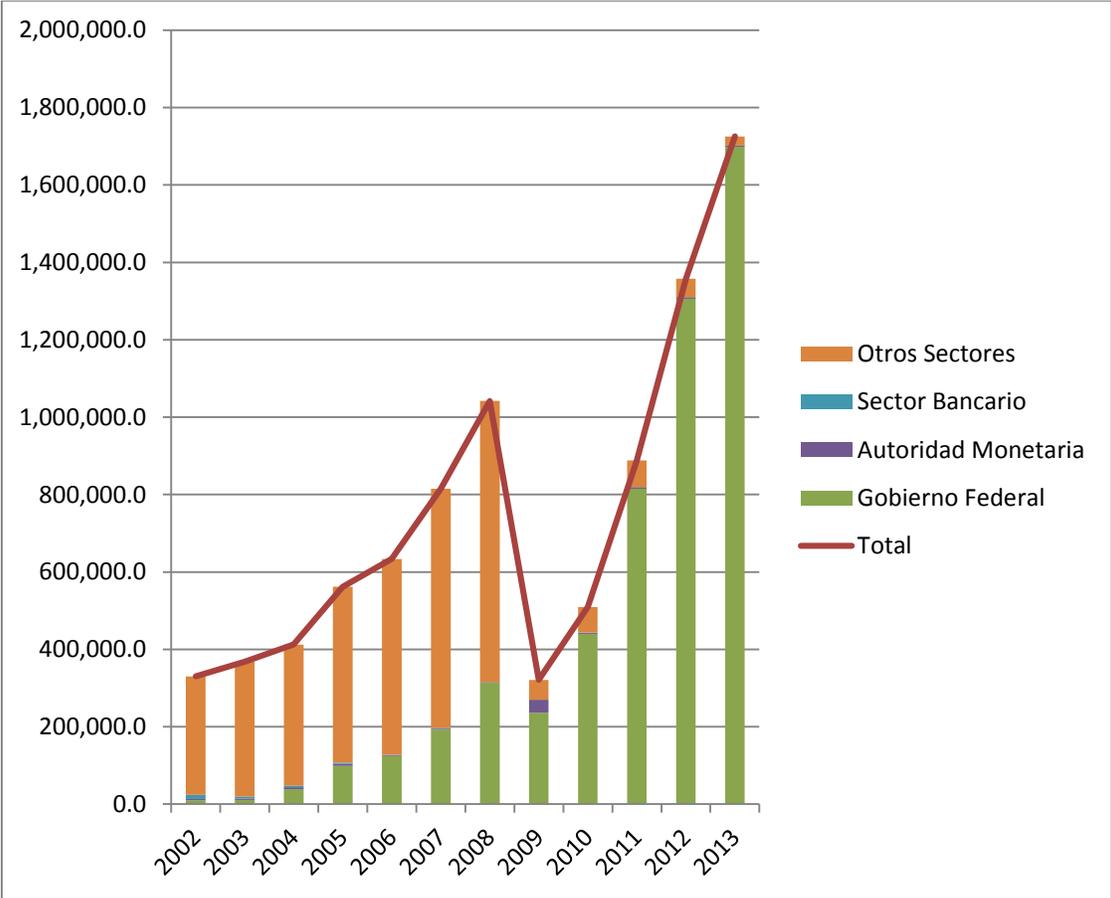
1. Deuda externa del gobierno federal: comprende la deuda en poder de no residentes denominada en pesos, la deuda en poder de residentes denominada en moneda extranjera y los pasivos del gobierno federal con agencias.
2. Deuda externa de la autoridad monetaria: se constituye por la deuda en poder de no residentes denominada en pesos y por otros pasivos con no residentes.
3. Deuda externa del sector bancario: se limita a los pasivos de la banca comercial con agencias, pasivos con otras sociedades de depósitos con agencias y pasivos de la banca de desarrollo con agencias.
4. Deuda externa de otros sectores: se compone de pasivos de las sociedades financieras no bancarias con agencias, sociedades no financieras y Pemex-Pidiregas¹¹

En el caso de México, es desde el año 2002 y hasta el año 2008 en donde se observa un incremento en la deuda externa por parte de empresas de seguros, casas de bolsa, afianzadoras y de Pemex; sin embargo, se puede notar que es a

¹¹ Las Pidiregas son mecanismos para financiar proyectos petroleros y energéticos estratégicos de largo plazo que se han implementado desde 1995.

partir del año 2008 en donde la tendencia de la deuda externa es a incrementarse por un aumento de solicitud de deuda externa por parte del gobierno federal. Es a partir de este año, que la deuda externa bruta de México subió en promedio 17.2% anualmente. Este tipo de comportamiento se explica porque México ha sabido aprovechar la coyuntura internacional de una abundante liquidez y de tasas de interés históricamente bajas. Además, es importante considerar que el total de la deuda pública equivale a los \$1.7 billones de pesos y representa cerca del 17% del PIB mexicano.

Gráfica 4.6 Deuda externa por sector de actividad económica, 2002-2013 (Billones de pesos)

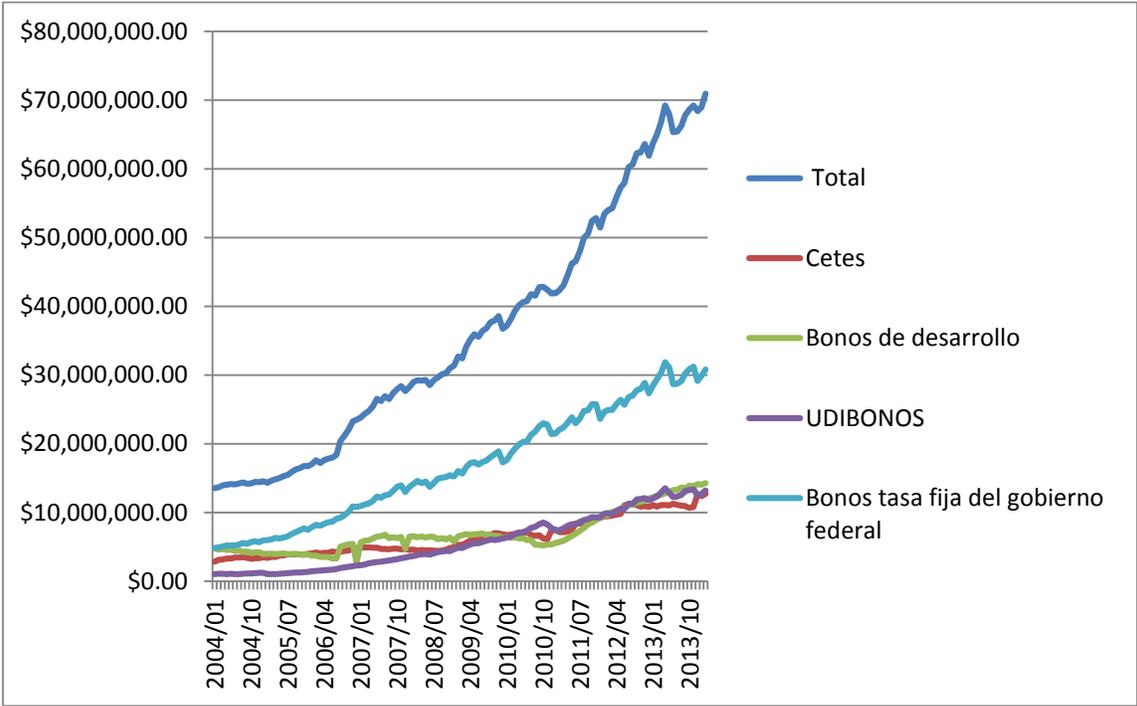


Fuente: Elaboración propia con datos de Banco de México en www.banxico.org.mx

Notas: Tipo de cambio usado para conversión de cifras fue de \$13.2795, dato obtenido de www.monex.com.mx al 20 de marzo del 2014

En el caso del endeudamiento interno, las emisiones masivas de instrumentos de deuda gubernamental en el mercado financiero local han logrado presionar las tasas de interés al alza, disminuyendo la oferta doméstica de fondos prestables para el sector privado. La deuda pública mexicana ha tenido un crecimiento acelerado en los últimos años, siendo aproximadamente el 71.2% de la misma deuda interna. La velocidad con la que ha crecido ha sido a un ritmo de dos dígitos de manera anual. Si se observa la gráfica siguiente, se puede ver que el aumento pasó de los \$15 billones para 2004 a los \$70 billones para el 2014. Se puede apreciar que son los Bonos a tasa fija del gobierno federal los que han triplicado su crecimiento en los últimos años, seguido de los Cetes, los UDIBONOS y los Bonos de desarrollo.

Gráfica 4.7 Deuda interna del sector público por valores, 2004/01-2014/02
(Billones de pesos)



Fuente: Elaboración propia con datos de Banco de México en www.banxico.org.mx

Notas: Tipo de cambio usado para conversión de cifras fue de \$13.2795, dato obtenido de www.monex.com.mx al 20 de marzo del 2014

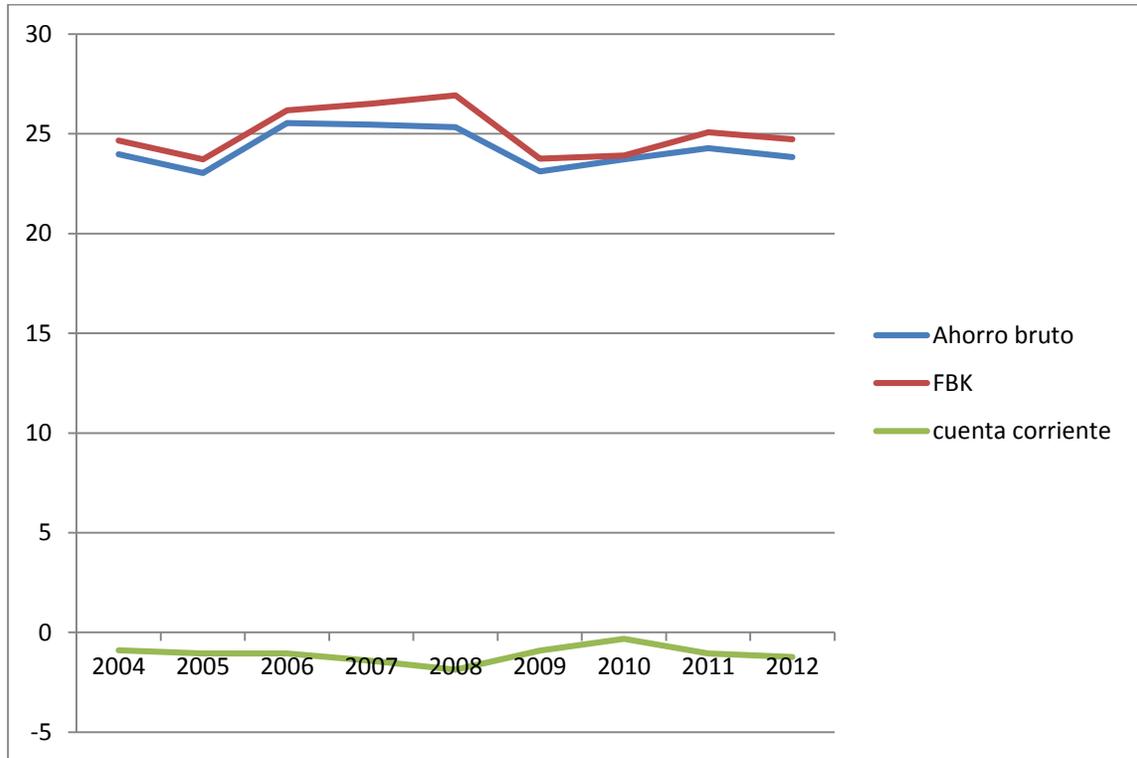
Por otra parte, gracias a que México ha firmado acuerdos comerciales en tres continentes, se ha logrado posicionar como una puerta de acceso a un mercado potencial de más de mil millones de consumidores y 60 por ciento del PIB mundial. México además cuenta con una red de 12 Tratados de Libre Comercio con 44 países (TLCs), 28 Acuerdos para la Promoción y Protección Recíproca de las Inversiones (APPRIs) y 9 acuerdos de comercio (Acuerdos de Complementación Económica y Acuerdos de Alcance Parcial) en el marco de la Asociación Latinoamericana de Integración (ALADI). Participa activamente en organismos y foros multilaterales y regionales como la Organización Mundial del Comercio (OMC), el Mecanismo de Cooperación Económica Asia-Pacífico (APEC), la Organización para la Cooperación y Desarrollo Económico (OCDE) y la ALADI.¹²

Para poder comprender de manera más amplia el entorno internacional en el que se encuentra México, es necesario hacer un análisis de su balanza de pagos. Es importante considerar que éste es un registro sistemático de todas las transacciones económicas efectuadas entre los residentes del país y el resto del mundo. Sus principales componentes son: la cuenta corriente, la cuenta de capital y las reservas oficiales. Cada transacción se incorpora a la balanza de pagos como un crédito o un débito. El crédito va a representar una transacción que lleva a recibir un pago de extranjeros y un débito es una transacción que lleva a un pago a extranjeros. Para que la balanza de pagos se encuentre equilibrada, la balanza de cuenta corriente tendrá que estar inversamente relacionada con las otras dos; esto es, que si la balanza financiera y las reservas internacionales son negativas, la cuenta corriente será positiva, y viceversa.

Para poder calcular la balanza de cuenta corriente se puede sacar el diferencial del ahorro y la inversión de la economía. Como se observa en el siguiente gráfico, la variación entre estos dos elementos provocó que la cuenta corriente entre el 2004 y el 2012 fuera deficitaria.

¹² ProMéxico (2014) "México y sus Tratados de Libre Comercio con otros países" en www.promexico.gob.mx

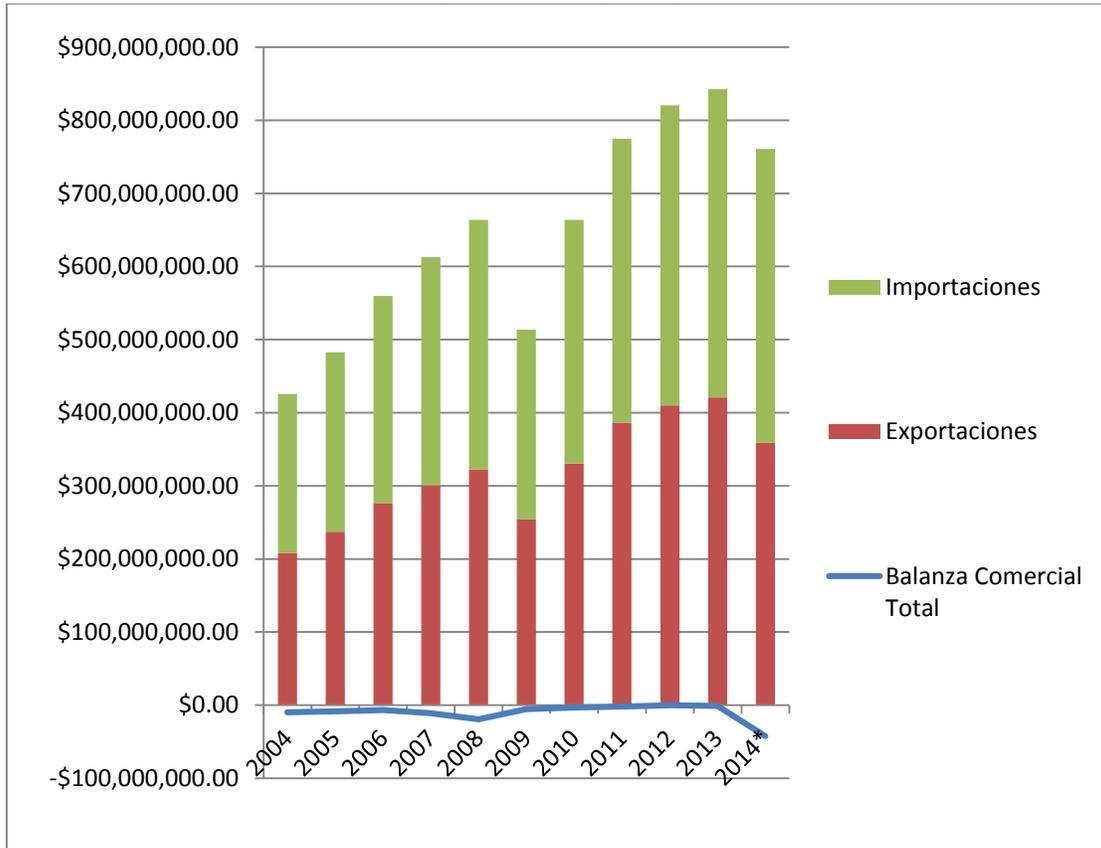
Gráfica 4.8 Relación entre Ahorro e Inversión como proporción del PIB, 2004-2012 (Porcentaje)



Fuente: Elaboración propia con datos de Banco de México en www.banxico.org.mx

Otra forma de poder calcular la balanza comercial es a través del diferencial entre importaciones y exportaciones. Como se observa en la gráfica siguiente, son las importaciones las que preponderan sobre las exportaciones. Este incremento se puede explicar por un alza del ingreso doméstico que ha llevado a un incremento en el consumo privado (observar gráfica 3), generando que las empresas que utilizan insumos y equipos de importación incrementen su demanda. Si bien es cierto que entre el 2004 y el 2014 las exportaciones han aumentado de manera significativa, son las importaciones las que han presentado un crecimiento más alto.

Gráfica 4.9 Balanza Comercial, 2004-2013
(Millones de pesos)



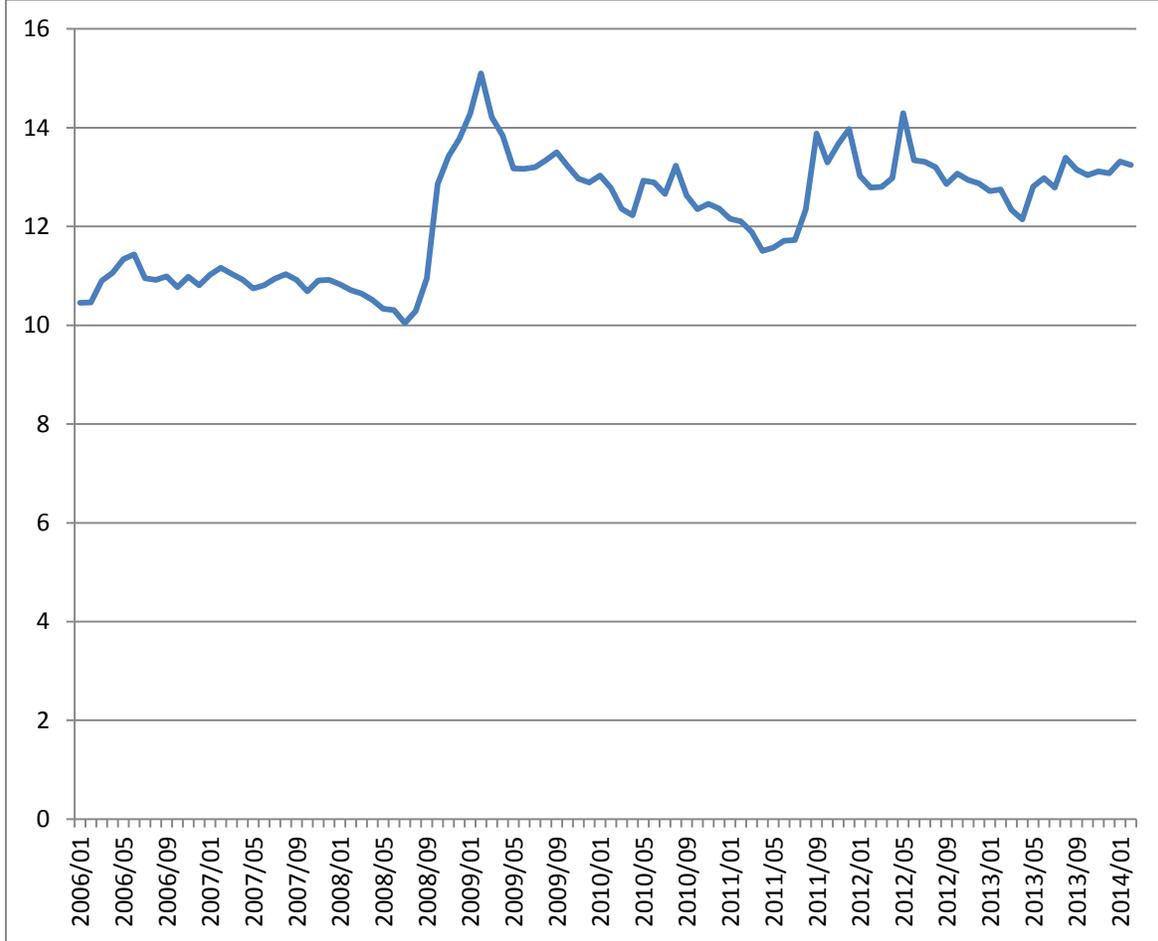
Fuente: Elaboración propia con datos de Banco de México en www.banxico.org.mx

Notas: Tipo de cambio usado para conversión de cifras fue de \$13.2795, dato obtenido de www.monex.com.mx al 20 de marzo del 2014

Al incrementarse el volumen de crédito de consumo en otra divisa como el dólar, la abundancia de esta moneda reducirá el tipo de cambio. Esta apreciación elevará aún más las importaciones. De esta explicación se deriva el hecho de que el déficit en cuenta corriente se ha ido incrementando paulatinamente.

El siguiente gráfico muestra el comportamiento del tipo de cambio real de manera mensual entre el año 2006 y el 2014. Se puede apreciar que el nivel de apreciación que presenta la moneda norteamericana en relación al peso mexicano se da por una depreciación significativa del peso en relación al dólar debido a la fuerte crisis económica y financiera mundial que se presentó en Estados Unidos. Es a partir del 2009 que el tipo de cambio oscila entre \$12.00 y \$14.00.

Gráfica 4.10 Tipo de cambio Real, 2006/01-2014/02*
(Porcentaje)

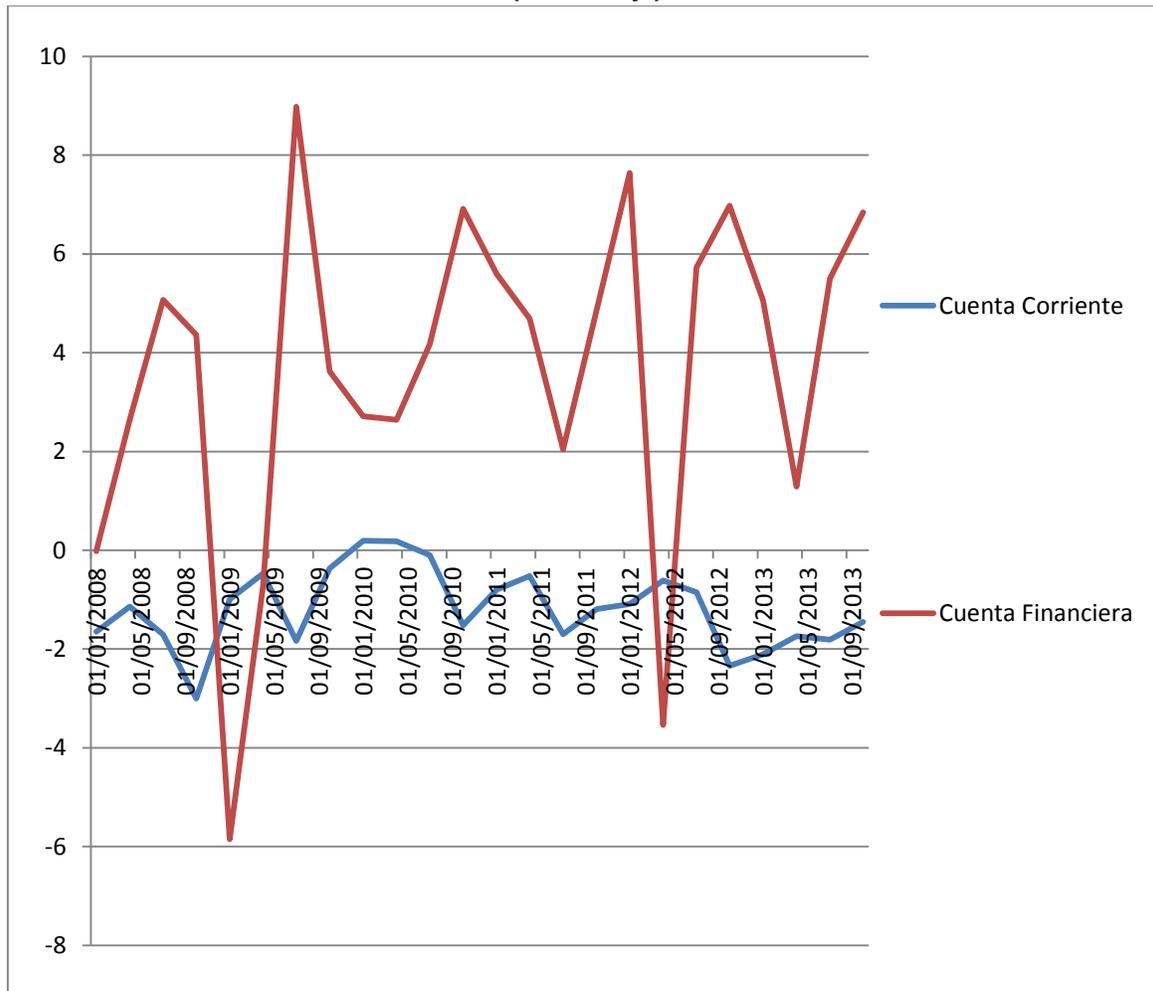


Fuente: Elaboración propia con datos de INEGI en www.inegi.org.mx

Notas: Cifras actualizadas hasta febrero del 2014

La balanza de pagos se compone de la cuenta corriente y la financiera. Es importante notar que la cuenta financiera es la que más fluctuaciones ha presentado del año 2008 hasta la fecha. Esto se explica principalmente por el movimiento de la inversión directa y, sobretodo, por el aumento de ingresos por parte de la inversión de cartera, la cual es conocida por moverse de manera más sencilla que una inversión productiva.

Gráfica 4.11 Cuenta corriente y financiera, 2008/01-2013/10
(Porcentaje)

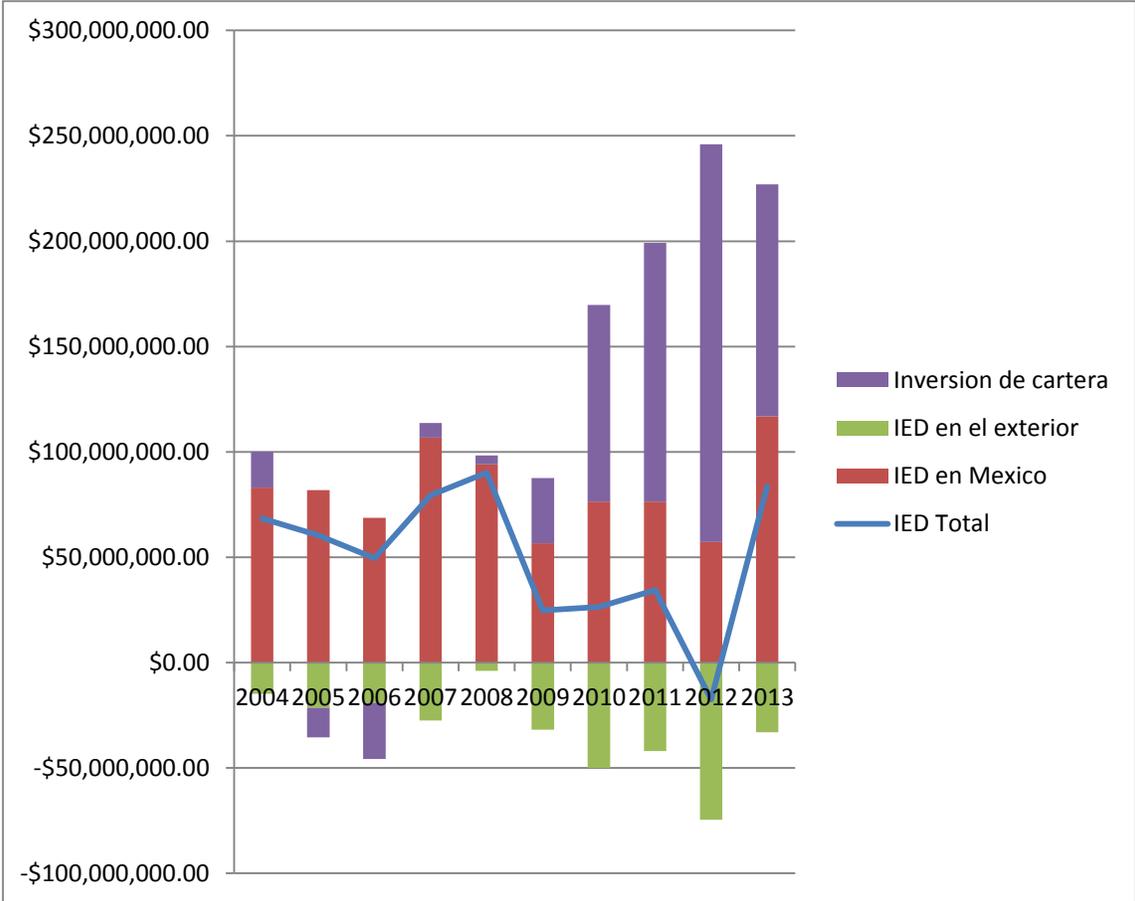


Fuente: Elaboración propia con datos de Banco de México en www.banxico.org.mx

Para poder analizar de manera más concreta el comportamiento de la cuenta financiera, se debe de entender los movimientos de la IED y sus componentes. Entre el 2004 y el 2013 se aprecia en el siguiente gráfico que la IED en México se ha mantenido constante, con algunas fluctuaciones a la baja en los últimos tres años; sin embargo, ésta ha llegado a un punto histórico en el 2013 de \$125 mil millones de pesos. En el caso de la inversión de cartera, ésta ha ido creciendo a partir del año 2010, por la innovación financiera y una apertura por parte del gobierno para que ésta se lleve a cabo. Es en el año 2012 en donde se registra una entrada de \$250 mil millones de pesos. Por otra parte, la IED total ha presentado variaciones a la baja por un incremento en el déficit de la IED en el

exterior. Como bien es sabido, México es un país con un buen clima para invertir; sin embargo, su sector privado no ha crecido lo suficiente para invertir en el exterior.

Gráfica 4.12 Inversión Extranjera Directa, 2004-2013
(Millones de pesos)



Fuente: Elaboración propia con datos de Banco de México en www.banxico.org.mx

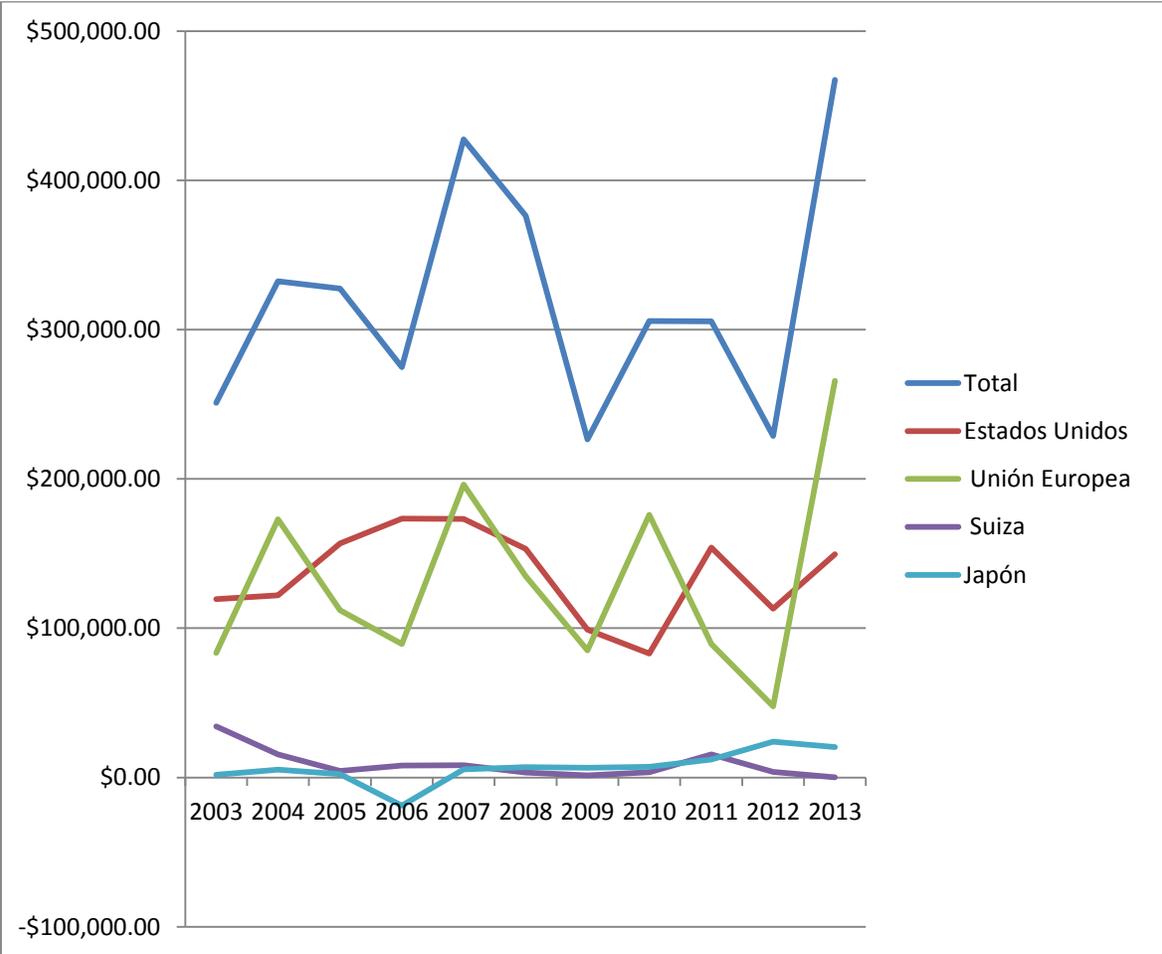
Notas: Tipo de cambio usado para conversión de cifras fue de \$13.2795, dato obtenido de www.monex.com.mx al 20 de marzo del 2014

Del total de la IED que recibe México, se puede apreciar que la mayor parte proviene de Estados Unidos y de países de la Unión Europea. Es importante destacar que, si bien entre el 2008 y el 2012 hubo serias dificultades por la crisis financiera de Estados Unidos y la crisis económica de la zona euro, la IED se ha mantenido al alza.

Por otra parte, y de manera representativa, se puede observar que países como Suiza y Japón invierten muy poco en el país. En el caso japonés, se pueden

encontrar empresas que invierten en tecnología e innovación en el país como: *Toshiba, Furukawa, Matshta, JVC, Panasonic, Fujitsu, Hitachi y Sony*. En el caso de Suiza, las empresas de distintos sectores como: *Holcim APASCO* (construcción), *Nestlé, Bühler* (alimentos y procedimientos químicos), *Ciba* (investigación en biotecnología), *Zurich México* (aseguradora), *Roche y Novartis* Farmacéutica (laboratorios farmacéuticos), entre otras.

Gráfica 4.13 Inversión Extranjera Directa por país de origen, 2003-2013
(Miles de millones de pesos)

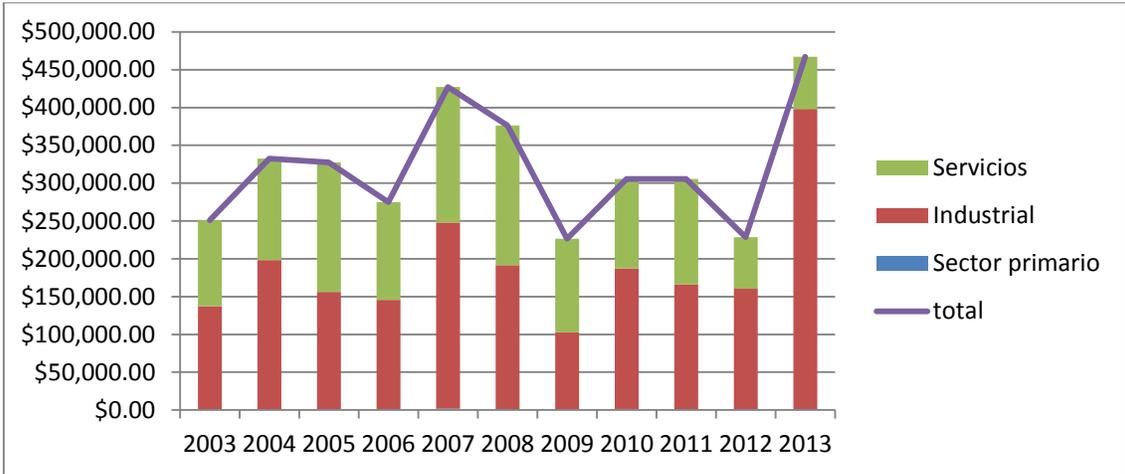


Fuente: Elaboración propia con datos de Secretaría de Economía, Dirección General de Inversión Extranjera
Notas: Tipo de cambio usado para conversión de cifras fue de \$13.2795, dato obtenido de www.monex.com.mx al 20 de marzo del 2014

El sector en donde se concentra la IED es primordialmente industrial. Como se observa en el siguiente gráfico, es para el año 2012 que el crecimiento se duplica pasando de los 4160 mil millones a los \$400 mil millones. En segundo lugar,

podemos encontrar al sector de servicios, el cual ha presentado un comportamiento constante. Por último, el sector primario es el que casi no presenta inversión, debido a que sus costos son muy altos y los rendimientos muy bajos. En este sentido, México ha decidido ampliar sus relaciones comerciales para poder incrementar sus importaciones de productos de origen primario.

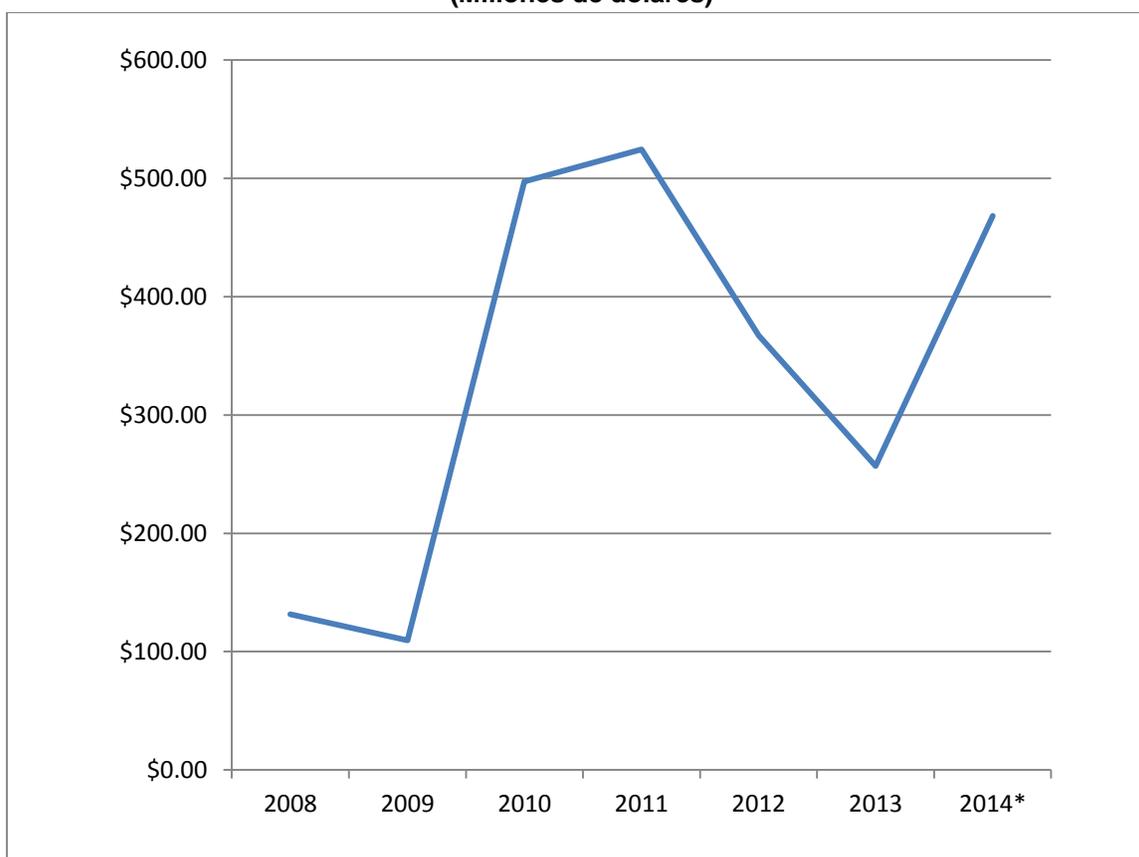
Gráfica 4.14 IED por sector de actividad económica, 2003-2013
(Miles de millones de pesos)



Fuente: Elaboración propia con datos de Secretaría de Economía, Dirección General de Inversión Extranjera
Notas: Tipo de cambio usado para conversión de cifras fue de \$13.2795, dato obtenido de www.monex.com.mx al 20 de marzo del 2014

Con el incremento de las importaciones y un aumento de los ingresos por divisas y la IED, las reservas internacionales han presentado variaciones importantes. Como se observa en este gráfico, es a partir del 2009 que se triplicó su crecimiento pasando de los 100 mil millones de dólares a los casi 500 mil millones. Este aumento se debió a un aumento en las transacciones con el gobierno federal, por un retiro del mismo de su cuenta corriente en moneda extranjera. Este incremento se dio por una reducción del crédito interno neto. Por otra parte, para el 2013 las reservas disminuyeron 1.6 mil millones de dólares resultando del cambio en la valuación de sus activos internacionales.

Gráfica 4.15 Variación de la Reserva Internacional, 2008-2014*
(Millones de dólares)



Fuente: Elaboración propia con datos de Banco de México en www.banxico.org.mx

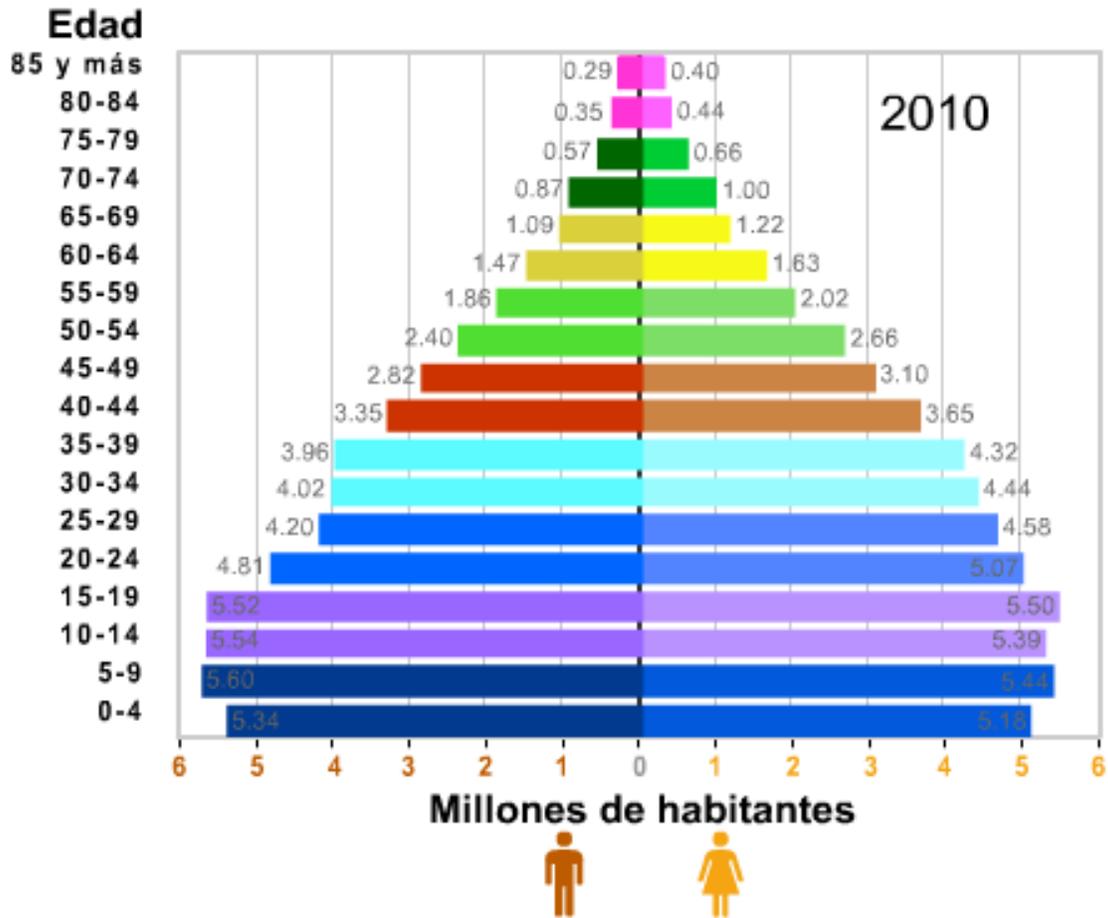
Notas: Cifras actualizadas hasta marzo del 2014, Tipo de cambio usado para conversión de cifras fue de \$13.2795, dato obtenido de www.monex.com.mx al 20 de marzo del 2014

4.4 Aspectos Sociales de México entre 2008-2014

La población total de México es de 118.9 millones de habitantes, con un crecimiento de 1% al año. Para 2013, 61.3 millones eran mujeres y 57.6 millones hombres. En la siguiente pirámide poblacional, se observan los millones de habitantes de acuerdo con su edad y sexo, considerados para el 2010:¹³

¹³ INEGI. Censo de Población y Vivienda 2010. Consulta Interactiva de datos., www.inegi.org.mx

Gráfica 4.16 Pirámide poblacional, 2010



Fuente: INEGI. Censo de Población y Vivienda 2010. Consulta Interactiva de datos. www.inegi.org.mx

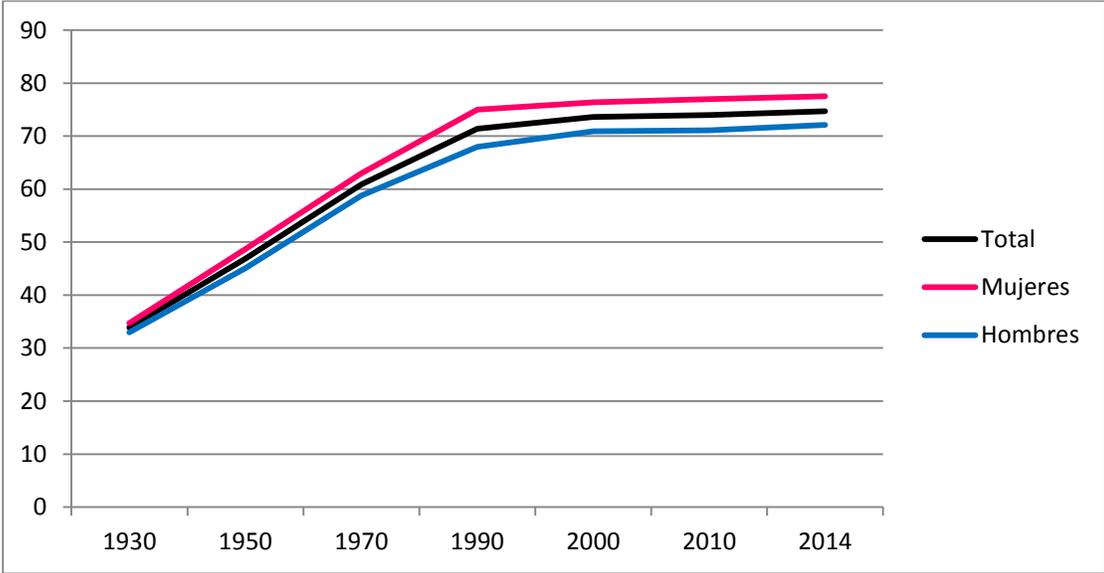
Como se puede observar en la pirámide anterior, la mayor parte de la población para este año se encuentra entre los 15 y los 19 años de edad. Eso significa que hay una preponderancia de jóvenes en el país, pues la base más fuerte se localiza entre los 5 y los 39 años de edad.

México está considerado entre los once países más poblados del mundo, después de: China, India, Estados Unidos, Indonesia, Brasil, Pakistán, Bangladesh, Rusia, Nigeria y Japón.

Por otra parte, las entidades federativas con mayor número de habitantes son: el Estado de México (15.2 millones), Distrito Federal (8.9 millones) y Veracruz (7.6 millones). Mientras que entre los menos poblados encontramos a: Baja California Sur (637 miles), Colima (650.6 miles) y Campeche (822.4 miles).¹⁴

La tasa bruta de natalidad para 2014 es de 18.7%, la cual se ha ido disminuyendo año con año, pues para 2004 esta tasa representaba el 21.8%. Por otra parte, la tasa de mortalidad para el 2014 ha permanecido constante con 5.7%, presentando muy poco crecimiento en diez años, pues para 2004 esta tasa representaba el 5.2%. Por otra parte, como se observa en la gráfica siguiente, la esperanza de vida ha aumentado considerablemente ya que en 1930 las personas vivían 34 años, 40 años en 1970, 61 en 2000 y para 2014 se calcula en 74.7 años.¹⁵ Además, son las mujeres las que viven en promedio más años que los hombres: en 1930 la esperanza de vida de las personas del sexo femenino era de 35 años y para el masculino de 33 y para 2014 es de 77 años para las mujeres y de 72 para los hombres.

Gráfica 4.17 Esperanza de Vida en México, 1930-2014 (Años)



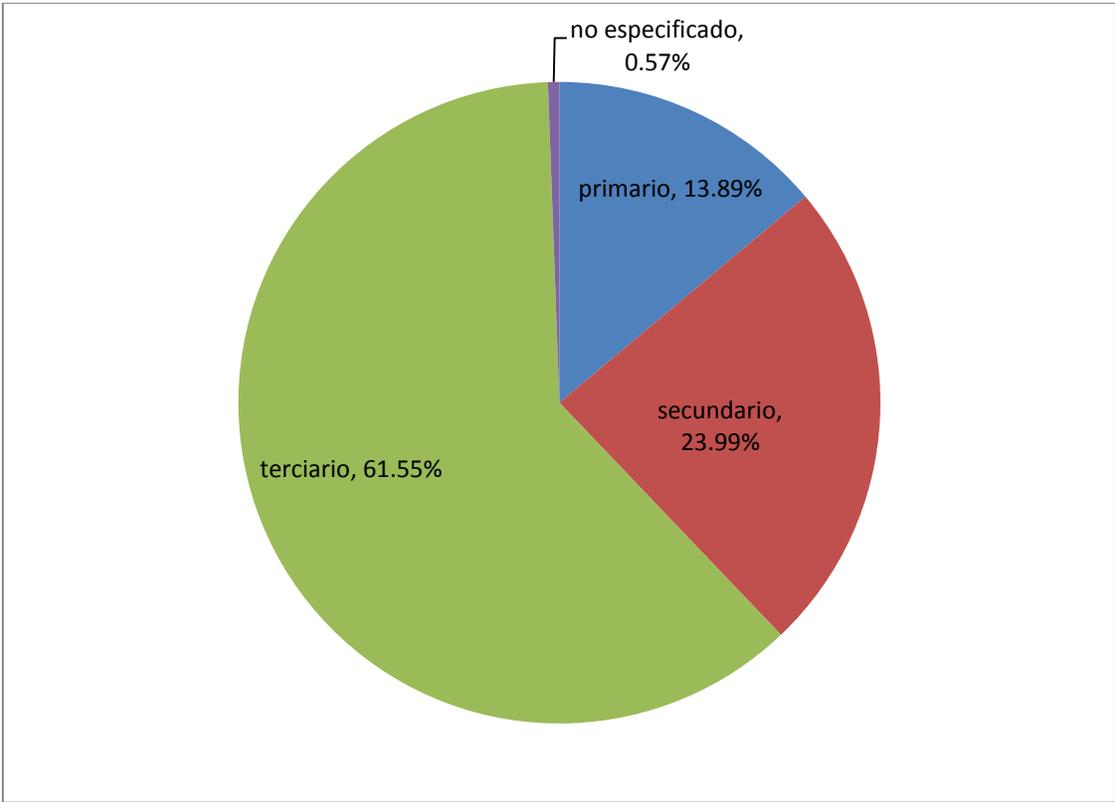
Fuente: Elaboración propia con base en INEGI. Indicadores Sociodemográficos de México (1930-2014), Esperanza de Vida según sexo. www.inegi.org.mx

¹⁴ INEGI. Censo de Población y Vivienda 2010. Consulta Interactiva de datos. www.inegi.org.mx

¹⁵ CONAPO. Proyecciones de la población 2010-2050 www.conapo.gob.mx

En México, el total de la Población Económicamente Activa (PEA) para 2013 fue de 52.7 millones de personas, de los cuáles el 95.4% se encontraba ocupada y el resto desocupada. Del total de la población ocupada, como se observa en la gráfica siguiente, se divide en tres sectores: primario, secundario y terciario. El sector con mayor participación es el terciario o el de servicios con una participación de 61.55%, en segundo lugar se encuentra el de manufacturas o secundario con 23.99% y por último, encontramos al primario con 13.89%.

Gráfica 4.18. Población Ocupada por Sector de Actividad Económica, 2013 (Porcentaje)



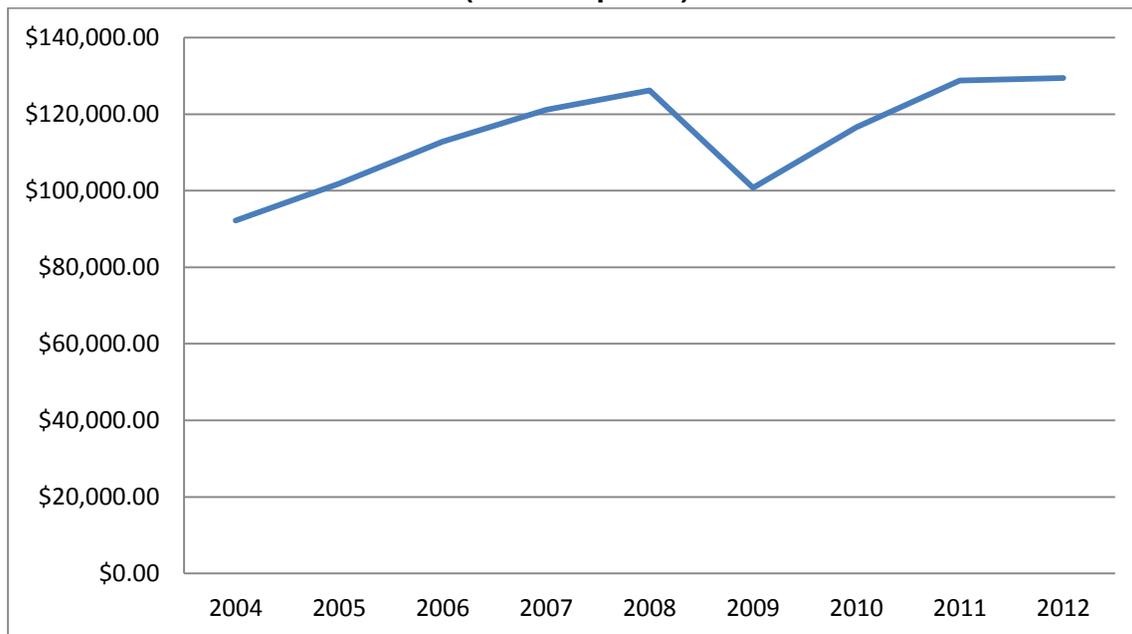
Fuente: Elaboración propia con base en INEGI. Censo de Población y Vivienda 2010. Consulta Interactiva de datos. www.inegi.org.mx

Por otra parte, es importante destacar que del total de la PEA, el 61.6% son hombres y el 38.4% son mujeres. La PEA también incluye las siguientes características: la edad promedio es de 38 años, con una escolaridad media de 10 años, 43 horas trabajadas a la semana promedio por la población ocupada y

cuenta con un ingreso medio por hora trabajada por parte de la población ocupada de \$31.20.¹⁶

Se estima que el ingreso per cápita es aproximadamente de un tercio del de Estados Unidos. Para 2013, la cantidad total se calculó en \$160 mil pesos anuales, mientras que el ingreso per cápita de Estados Unidos para ese año fue de 530 mil pesos anuales.¹⁷ En el siguiente gráfico se puede apreciar la evolución histórica de este indicador desde el 2004. Como se puede observar, el ingreso per cápita ha tenido una tendencia creciente; sin embargo, como es de esperarse, con la crisis que se vivió en 2008 el indicador tuvo una fuerte caída, pasando de los \$120 mil pesos anuales a los \$100 mil (cifra similar al del año 2005). A partir del 2009, el salario ha ido al alza hasta llegar a los \$130 mil pesos anuales, y a partir del 2011, la cifra tuvo una tendencia constante.

Gráfica 4.19 PIB per cápita, 2004-2012
(Miles de pesos)



Fuente: Elaboración propia con base en datos de www.bancomundial.org

Notas: Tipo de cambio usado para conversión de cifras fue de \$13.2795, dato obtenido de www.monex.com.mx al 20 de marzo del 2014

¹⁶ INEGI. Encuesta Nacional de Ocupación y Empleo. Indicadores Estratégicos. 12 de febrero del 2012. www.inegi.org.mx

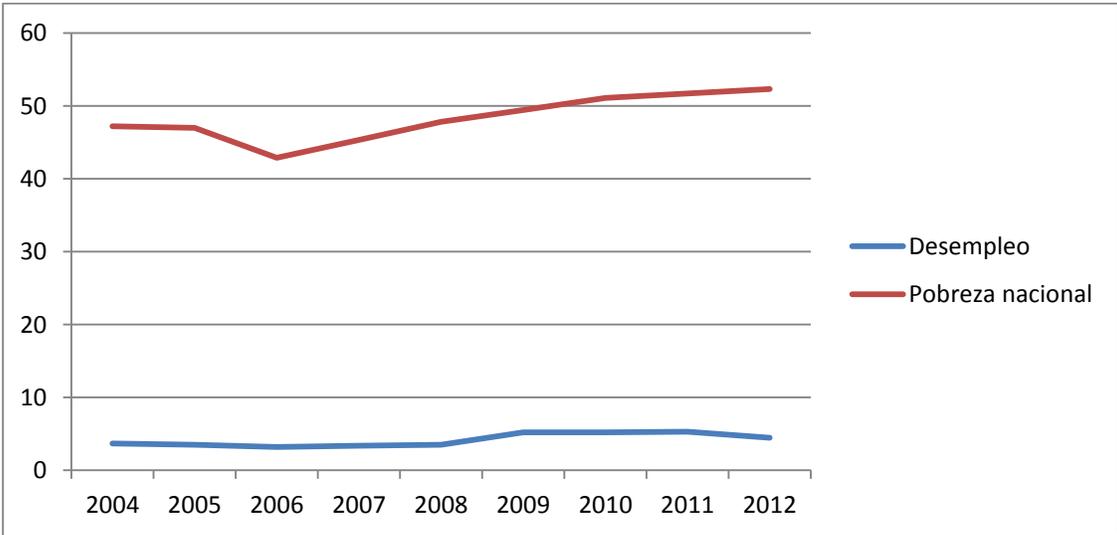
¹⁷ *The Cia World Factbook* (2013) <https://www.cia.gov/library/publications/the-world-factbook>

Conocer la evolución del ingreso por persona es importante, pero no es un indicador que detalle de manera más profunda el nivel de ingreso de las viviendas en México.

Para 2013, se calculó que el total de desempleados en México fue de 2.7 millones de personas, cifra que aumentó a 5.2% para este año. Por otra parte, 59.1% de la población ocupada o 29.3 millones de personas representaban al empleo informal.¹⁸

Existe una fuerte relación entre la tasa de desempleo y los niveles de pobreza de un país. Estos indican de cierta forma, la manera en que el ingreso de las viviendas está distribuido, y como un gran porcentaje de la población presenta tales rezagos. Dentro de la siguiente gráfica se podrá apreciar la manera en cómo se han movido estas variables entre 2004 y 2012.

Gráfica 4.20 Relación entre desempleo y niveles de pobreza a nivel nacional, 2004-2012 (Porcentaje)



Fuente: Elaboración propia con base en datos de www.bancomundial.org y CONEVAL con base en las ENIGH de 1992 a 2012 de INEGI en www.coneval.org.mx

Notas: El desempleo se calculó como porcentaje de la población activa

¹⁸ CNN Expansión “México: 2.7 millones de desempleados”, Economía, 12 de noviembre del 2013 en www.cnnexpansion.com

Como se puede observar en el gráfico anterior, los niveles de desempleo se han mantenido entre el 4% y el 6% durante los años de estudio; sin embargo, estas cifras siguen siendo muy preocupantes. Entre las principales causas de desempleo podemos encontrar: la inestabilidad económica y política de nuestro país, la falta de inversión productiva, la falta de recursos por parte de las empresas para contratar nuevos empleados, la mala planeación financiera y estratégica, la fuga de capitales a otros países, entre otras.

El nivel de pobreza nacional, por su parte, es más alto que los niveles de desempleo, ya que oscila entre el 43% y el 51%. Las fallas en las políticas públicas y en la estrategia económica por parte de las autoridades son las principales causas de que el número de pobres en México haya pasado de 52.8 millones de personas a 53.3 millones entre 2010 y 2012. Este incremento de la pobreza se ha dado por cuatro motivos primordiales¹⁹:

1. Un crecimiento muy lento que hace que gran parte de la población que tiene que entrar al mercado laboral lo haga en el sector informal con ingresos muy bajos
2. Porque la inflación ha estado más arriba de lo esperado, y al no existir una política de ingresos definida que permite ajustes ante tales variaciones, al tener ingresos tan bajos se producirá mayores niveles de pobreza
3. Las migraciones que se dan dentro y fuera del país por parte de centroamericanos, aumentan las presiones sobre el mercado laboral y generan un crecimiento de la pobreza
4. Falta de creación de empleo con un ingreso adecuado porque hay poco crecimiento

El Consejo Nacional de Evaluación de la Política de Desarrollo Social (CONEVAL) clasifica a la pobreza de tres diferentes formas, a manera de enfatizar la condición

¹⁹ MAYORAL JIMÉNEZ, ISABEL (2013), *“Pobreza en México, una falla estructural”*, en CNN Expansión, Economía, 30 de julio de 2013 en www.cnnexpansion.com

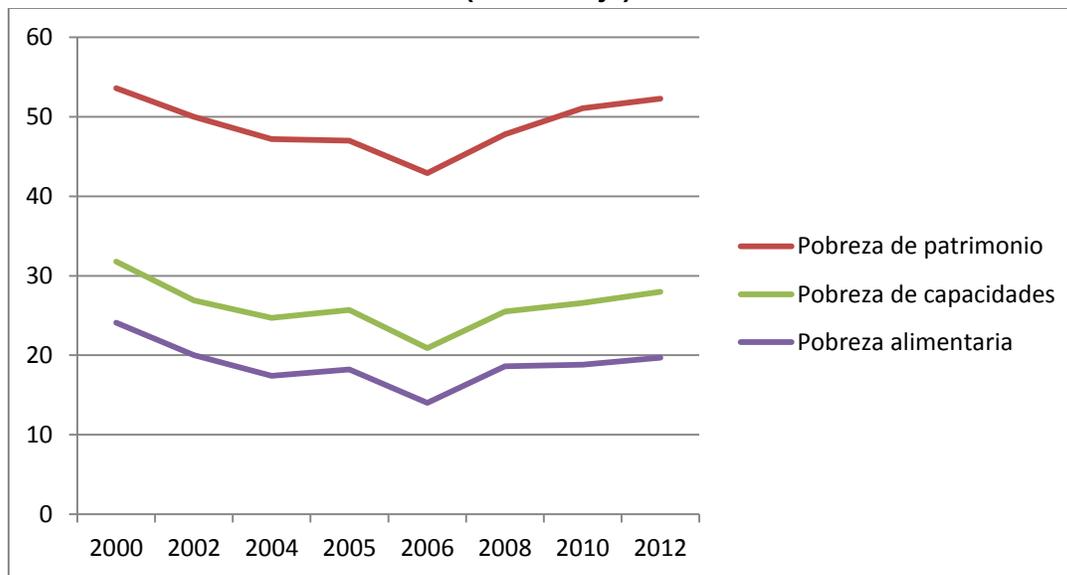
de capacidad en la generación de ingresos. Estas se distinguen de la siguiente manera²⁰:

- La pobreza alimentaria conocida como la incapacidad para obtener una canasta básica alimentaria, aun si se hiciera uso de todo el ingreso disponible en el hogar en comprar solo los bienes de dicha canasta
- La pobreza de capacidades que se conoce por ser la insuficiencia del ingreso disponible para adquirir el valor de la canasta alimentaria y efectuar los gastos necesarios en salud y educación, aun dedicando el ingreso total de los hogares nada más para estos fines.
- La pobreza de patrimonio que se distingue por ser la insuficiencia del ingreso disponible no solo para adquirir la canasta alimentaria, sino para realizar gastos en salud, vestido, vivienda, transporte y educación, aunque la totalidad del ingreso del hogar fuera utilizado exclusivamente para la adquisición de tales bienes y servicios.

En el siguiente grafico se puede analizar de manera más profunda la clasificación de esta pobreza por ingresos en México entre el año 2000 y el 2012. En primer lugar se puede ver que la pobreza de patrimonio es la que simboliza una mayor proporción de la población, pues oscila entre el 42% y el 53% del total de la población. En segundo lugar se encuentra la pobreza de capacidades, en donde la proporción de la población con tales características se encuentra entre el 20% y el 31%. Por último se aprecia que la pobreza alimentaria considera a un número menor de personas, ya que su proporción se encuentra entre el 14 y el 24%. Cabe destacar que estas tres mediciones de pobreza han presentado comportamientos similares para los años de estudio, ya que a partir del año 2005 presentaron una reducción que repuntó con la crisis del 2008, generando un crecimiento de 0 puntos porcentuales que se vio reflejado dentro del ingreso de los hogares en el país.

²⁰ www.coneval.org.mx

**Gráfica 4.21 Niveles de pobreza a nivel nacional, 2000-2012
(Porcentaje)**



Fuente: Elaboración de CONEVAL con base en las ENIGH de 1992 a 2012 de INEGI en www.coneval.org.mx

Por su parte, para el 2013 se destinó el 6.2% del PIB en gasto educativo, esta cifra se mantiene cercana a la media de la OCDE (6.3%). El crecimiento anual de las tasas de graduación a nivel de educación media superior ha sido mayor al de países de la OCDE. Entre el año 2000 y el 2011, las tasas de graduación crecieron 3.6% promedio anual. Si se sigue esta tendencia, el 49% de los jóvenes mexicanos podrán concluir la educación media superior. Además, el 44% de las personas entre 25 y 34 años de edad cuentan con un certificado de educación media superior, cifra que ha aumentado 6 puntos porcentuales entre el 2000 y el 2011.²¹

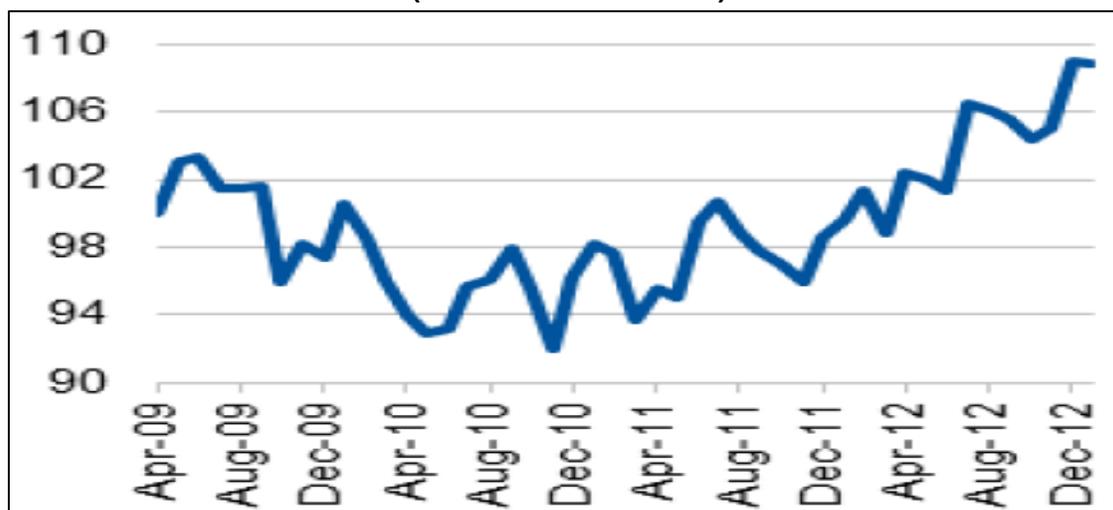
Por otro lado, se tiene que para el 2011 se destinó el 6.2% del PIB en gasto total en salud, lo que para ese año representó un gasto de \$12,483 por habitante. Para el 2013, el 92% de la población desembolsaban en pagos privados a médicos, farmacias, dispositivos terapéuticos, bienes y servicios destinados a la mejora o

²¹ OCDE, "Panorama de la educación 2013: México", en www.oecd.org

restauración del estado de salud de la población. Por su parte, el sector público destinaba el 49.4% del total del gasto de salud en México en: gasto recurrente y de capital que proviene de presupuestos públicos, endeudamiento externo y donaciones, así como fondos de seguro de salud sociales; el restante representa el gasto privado en salud como porcentaje del gasto total de salud en México.²² En México, las enfermedades preponderantes son las crónico-degenerativas como: la hipertensión, la diabetes y la enfermedad pulmonar obstructiva crónica.

Finalmente, la encuesta de percepción de seguridad pública nos habla sobre el comportamiento de la violencia relacionado principalmente al narcotráfico. Si bien la tendencia ha sido al alza, este índice se traduce a que existe un mejor control dentro de los distintos órganos de seguridad pública para mitigar o eliminar los efectos de los crímenes más comunes.

Gráfica 4.22 Percepción de la Seguridad Pública, 2009/04-2012/12
(Índice Abril 2009=100)



Fuente: Elaboración propia con base en INEGI en www.inegi.org.mx

4.5 Aspectos Políticos en México entre 2008-2014

En diciembre del 2012, Enrique Peña Nieto toma posesión de la presidencia. Este momento es importante, porque destaca un cambio en las decisiones que se van a tomar en el 2013 por parte del Congreso de la Unión y de la misma presidencia.

²² Banco Mundial en www.datos.bancomundial.org

Es dentro de ese año que se concretan una serie de reformas constitucionales y legales que, en algunos casos, llevaban años sin discutirse plenamente en el Poder Legislativo y otros se trató de promesas de campaña del presidente Peña Nieto.

A lo largo del 2013, ambas Cámaras se enfocaron en llevar a cabo cambios a la Constitución Política. Aunque en algunos casos aún falta que se concrete su aplicación en leyes secundarias; sin embargo, se considera que el 2014 se trata de un año histórico por la cantidad y calidad de los asuntos tratados. En este sentido, a continuación se hará una breve revisión de las reformas, a fin de entender su implicación en la cuantificación del riesgo país en México para este año.

4.5.1 Reforma Educativa

El 25 de febrero del 2014, el presidente Enrique Peña Nieto en conjunto con el Partido Revolucionario Institucional (PRI), el Partido Acción Nacional (PAN) y el Partido de la Revolución Democrática (PRD), promulgaron la nueva Reforma educativa. Los dos ejes en los que se mueve ésta reforma son el establecimiento de un servicio profesional docente y la creación de un Sistema Nacional de Evaluación Educativa. En este sentido, se hicieron modificaciones a los artículos 3 y 73 de la Constitución, los cuales establecen que la evaluación a los maestros no solo determinará su ingreso, sino también su permanencia y ascenso dentro del Sistema Educativo Nacional.

Desde hace más de veinte años, la educación en México ha sido uno de los temas principales de la agenda política. Cada uno de los gobiernos ha realizado esfuerzos importantes a través de diversas medidas como: el aumento en el gasto educativo, la evaluación educativa y la creación de programas educativos federales y estatales.

La Auditoría Superior de la Federación en su informe del 2012, menciona que el problema de la educación en México es que las acciones que se han realizado en

los últimos años han sido aisladas y desarticuladas entre sus componentes. Esto se ha reflejado en el desfase de la actualización de los planes y programas de estudio, las deficiencias en la formación inicial y continua de los docentes, el deterioro y la falta de equipamiento de las escuelas y la falta de preparación de agentes sociales en el proceso educativo.²³

Para el presidente y los firmantes del Pacto por México, la educación ha sido un problema político definido como la pérdida de la rectoría del Estado sobre un sistema educativo en manos del Sindicato Nacional de Trabajadores de la Educación (SNTE). Por lo tanto la mejor solución fue encarcelar a su líder, Elba Esther Gordillo, y promover el Servicio Profesional de Carrera; sin embargo, el problema de la educación no sólo está dentro de su sistema burocrático. Existen diversos factores que afectan de la misma manera el sistema educativo en su conjunto como: la desigualdad, la baja calidad y cobertura, el mal sistema de evaluación, los programas y planes y hasta los profesores. En este sentido, la nueva reforma busca entre otras cosas:²⁴

- La autonomía de gestión para que se tenga un mejor funcionamiento del sistema educativo
- El fortalecimiento del principio de gratuidad, incorporando la prohibición de condicionar la inscripción, acceso, los exámenes o la entrega de documentos al pago de alguna contraprestación
- La incorporación como una facultad de las autoridades educativas el coordinar y operar un sistema de asesoría a las escuelas públicas de educación básica y media superior a través del Sistema de Asistencia Técnica a la Escuela (SATE)
- Tiempo completo en las escuelas
- Un Sistema de Información y Gestión Educativa (SIGED)
- Prohibición de alimentos que no favorezcan la salud de sus alumnos

²³ Auditoría Superior de la Federación (2012), “Evaluación de la Política Pública de Educación Básica”, Grupo Funcional Desarrollo Social, Secretaría de Educación Pública, Evaluación de las Políticas Públicas

²⁴ Gobierno de la República (2013) “Reforma Educativa” en www.presidencia.gob.mx/reformaeducativa

- Equidad educativa a través de revisiones periódicas al Fondo de Aportaciones de la Educación Básica y Normal (FAEB) por parte del Ejecutivo Federal

De esta manera, el Instituto Nacional para la Evaluación de la Educación (INEE) será el organismo que elabore la política nacional de evaluación, y será la que revise la calidad, el desempeño y los resultados del sistema educativo nacional tanto a nivel preescolar como primaria, secundaria y media superior.

4.5.2 Reforma Energética

Conocida como la “madre de todas las reformas”, por las implicaciones ideológicas, económicas y políticas que conlleva, la reforma energética se vislumbra como una de las más complicadas. En esta reforma se englobaron todos los cambios a los artículos 25, 27 y 28 de la Constitución Política que permiten la entrada de capital privado al sector energético. De esta manera, en la semana del 9 al 15 de diciembre del 2013, la reforma energética fue aprobada por el Senado, la Cámara de Diputados y 17 Congresos Estatales. Se tiene contemplado que a partir de esas fechas, el Congreso de la Unión deberá trabajar en las leyes secundarias durante los siguientes cuatro meses, a fin de definir la forma en que operaran los cambios constitucionales.

Para México, una reforma energética es importante, ya que este es un país considerado como un exportador neto de hidrocarburos, que en la última década ha tenido cambios en los patrones de consumo y producción; así como una reducción de sus reservas. En el caso del petróleo, el principal producto de exportación del país, la producción alcanzó su máximo histórico en 2004 con 3.38 millones de barriles diarios (mbd), y desde entonces se ha registrado un descenso constante hasta 2.6 mbd en 2012.²⁵

²⁵ VALLARTA JULIO, E (2013), “Reforma Energética” en “¿Revolución o extinción? Reflexiones sobre las reformas estructurales en México”, Cuadrivio en Política y sociedad, publicado el 25 de agosto del 2013 en www.cuadrivio.net

Dentro del subsector de hidrocarburos, uno de los más importantes es el del gas natural. Desde mediados de los años noventa el consumo comenzó a incrementarse hasta llegar a los 5.7 millones de pies cúbicos diarios (mpcd) en 2004 y a los 8.2 mpcd en 2012. Es por esta razón que la producción se incrementó de 4.6 mpcd a 6.1 mpcd en el mismo periodo (permaneciendo aún insatisfecha la demanda local). El déficit ha sido cubierto mediante importaciones, que el año pasado alcanzaron los 2.2 mpcd, la mayoría de los cuales llegaron mediante los gasoductos que conectan nuestro país con los Estados Unidos, y el resto, en forma de gas natural licuado proveniente de Catar, Nigeria, Perú e Indonesia principalmente.²⁶

Por otra parte, el consumo de energía eléctrica ha aumentado de manera constante, de 176.7 gigavatios por hora (GWh) en 2003 a 226.86 GWh en 2011, haciendo que la capacidad de generación sea suficiente para satisfacer la demanda. No obstante, la generación de energía eléctrica depende en gran medida de los combustibles fósiles: 81.7% de la energía eléctrica es generada por ellos (47.5% por gas natural), mientras que el restante 18.3% se da por generación nuclear (3.2%), hidroeléctrica (11.6%), geotérmica (2.1%) y eólica (1.4%).

Considerando la dependencia hacia los hidrocarburos y que la demanda de electricidad continuará aumentando en los próximos años, en el mejor de los casos, los costos de generación se elevarán al requerir la importación de más combustibles y consecuentemente, se podría producir un desabasto de energía eléctrica, en especial en localidades que dependen enteramente de la generación por combustibles fósiles. Por lo anterior, lo que busca la Estrategia Nacional de Energía busca tomar las medidas necesarias para:

- Mantener el nivel de producción petrolera
- Aumentar la restitución de reservas
- Incrementar la capacidad de refinación

²⁶ U.S. Energy Information Administration (2013) *“Analysis Briefs: México”*, Department of Energy, consultado en www.eia.gov

- Dentro del sector del gas natural: incrementar la infraestructura de transporte y la capacidad de exploración y producción

Todo lo anterior mediante la autorización para que Pemex se asocie con empresas privadas, e incluso permitiendo que éstas participen al 100% en algunas actividades. Los partidos de oposición como el PAN están de acuerdo de que se realicen cambios constitucionales, posibilitando la participación de capital privado; sin embargo, partidos de izquierda como el PRD han manifestado su rechazo, y han presentado una contra-propuesta a la reforma energética.

4.5.3 Reforma Fiscal

México tiene niveles de recaudación muy bajos, alcanzando apenas una recolección de impuestos de alrededor del 13% del PIB, mientras que en países como Argentina o Brasil la cifra es de 20% y la media de la OCDE se sitúa alrededor del 34%. Esta baja presión fiscal puede entenderse, al menos en parte, como resultado de los ingresos petroleros a disposición del gobierno de México, que sirven como un ingreso compensatorio. No obstante, parece haber un consenso cada vez más grande en torno a que es necesario aumentar la inversión pública para acelerar el desarrollo económico del país, que en los últimos 30 años ha crecido a una tasa promedio de tan sólo 2.3%.²⁷

La gran mayoría de los sectores políticos y sociales coinciden en la necesidad de una reforma que permita al Estado ampliar el gasto para combatir la pobreza, mejorar los servicios de seguridad social, invertir en infraestructura, aliviar los déficits presupuestarios, reducir la dependencia de los ingresos relacionados con el petróleo y aumentar el presupuesto asignado a rubros como educación e investigación. Para esto, es necesario: simplificar el pago de impuestos, hacer más eficientes y transparentes los mecanismos de recaudación, fortalecer los

²⁷ ZEPEDA STROZZI, E (2013) "Reforma Fiscal" en "¿Revolución o extinción? Reflexiones sobre las reformas estructurales en México", Cuadrivio en Política y sociedad, publicado el 25 de agosto del 2013 en www.cuadrivio.net

ingresos de estados y municipios, combatir la evasión fiscal y fomentar la formalización de la economía.

Las distintas posturas entorno a esta reforma son diversas:

- Los empresarios coinciden en implementar un sistema de tasa única que grave el valor agregado de la economía, menos la inversión, eliminando privilegios y exenciones en impuestos indirectos y aumentando la recaudación a través de la ampliación de la base de contribuyentes.
- El PAN considera que se debe de generalizar el IVA a alimentos y medicinas, disminuir el ISR y generar cierta permanencia de mecanismos fiscales atractivos a la inversión privada, como el régimen de consolidación fiscal.
- La postura de grupos sociales de izquierda y del PRD es la de introducir elementos progresivos de recaudación y eliminar algunos de los privilegios con los que cuentan los grandes empresarios, como el régimen de consolidación fiscal. El aumento del IVA o su generalización a alimentos y medicinas no es la mejor vía; y el aumento de la recaudación deberá ser financiado por los que más tienen.

El régimen de consolidación fiscal permite que dos o más empresas presenten una sola declaración fiscal. Así, las pérdidas de una empresa pueden ser deducidas de las ganancias de otra. De acuerdo con el PRD y otros sectores de izquierda, una empresa que genere pérdidas no debe, en efecto, pagar ningún impuesto, pero sus pérdidas no deberían ser utilizadas por empresas exitosas para deducir gravámenes. Preferencias fiscales como ésta, y la oposición a un aumento en el IVA, hacen que la postura del PRD y sectores de izquierda sea casi irreconciliable con las ideas de los grupos empresariales y, en menor medida, del PAN.²⁸

²⁸ ZEPEDA STROZZI, E (2013), *Ibíd.*

Esta reforma fue aprobada el 31 de octubre del 2013 y contiene diversos elementos que benefician a la población en general, como: que ningún adulto mayor a 65 años quedaría desprotegido con la Pensión Universal, todo trabajador formal contará con un seguro de desempleo, se disminuirán las cuotas del IMSS para trabajadores de menores ingresos, habrán estímulos para empresas que contraten a personas mayores de 65 años, no habrá IVA en alimentos ni medicamentos, colegiaturas, renta, compra de vivienda e hipotecas, ni en espectáculos públicos o eventos deportivos.²⁹

4.5.4 Reforma Laboral

El 29 de noviembre del 2012 se firmó el decreto de Reforma Laboral, que se publicó el 30 de noviembre en el Diario Oficial de la Federación. La aprobación de la reforma laboral fue uno de los últimos movimientos políticos de Calderón como presidente y respondió tanto al interés por flexibilizar el mercado laboral como al temor de que el regreso del PRI pudiese bloquear en el corto y mediano plazo la aprobación de una reforma de esta naturaleza.

Desde mediados de los noventa el tema de la reforma laboral ha estado presente en la agenda política del país y cobró un particular auge tras la llegada del PAN a la presidencia en el año 2000. Durante el sexenio de Vicente Fox (2000-2006), la llamada Ley Abascal, que pretendía reformar la Ley Federal del Trabajo, suscitó fuertes protestas de diferentes sectores del espectro político nacional, en particular de los poderosos sindicatos, quienes, en esa ocasión, prácticamente detuvieron esta propuesta de reforma. Las grandes centrales sindicales han sido tradicionalmente las grandes opositoras a este tipo de reformas y se han hecho apoyar políticamente por los sectores más tradicionales del PRI, así como del

²⁹ Gobierno de la República (2013) “Reforma Hacendaria” en www.presidencia.gob.mx/reformahacendaria

PRD y otros partidos pequeños, quienes se han convertido en las grandes barreras de contención en contra de estas propuestas.³⁰

La reforma se caracteriza, de manera general, por los siguientes puntos:³¹

- Contratos a prueba no mayor a 30 días
- Contratos de capacitación inicial de 3 a 6 meses máximo de duración, dependiendo del puesto
- Por temporada indeterminada para labores discontinuas
- Salario por unidad de tiempo o pago por hora
- Rescisión de la relación sin responsabilidad para el patrón, indemnización y salarios caídos
- Escalafón o que las vacantes se cubran por trabajador de categoría o rango inmediato con mayor capacidad, antigüedad, aptitud, productividad o apto para el puesto
- De la mujer el embarazo y el parto
- De las obligaciones del patrón
- De la cédula para acreditar personalidad

4.5.5 Reforma Política

En abril de 2012 la LXI Legislatura aprobó una reforma política. En esta reforma se establece la reelección de senadores, diputados federales y locales, y alcaldes, medida que se aplicará a partir del 2018. Crea, además, el Instituto Nacional Electoral (INE) que sustituirá en sus funciones al Instituto Federal Electoral (IFE).

A finales de mayo del 2012, dos propuestas de trabajo para una nueva reforma política fueron presentadas, por una parte, la del Pacto por México y, por otra, la de un grupo de senadores del PRD y el PAN. A diferencia de otras reformas

³⁰ LÓPEZ SÁNCHEZ, A (2013) *“Reforma Laboral”* en *“¿Revolución o extinción? Reflexiones sobre las reformas estructurales en México”*, Cuadrivio en Política y sociedad, publicado el 25 de agosto del 2013 en www.cuadrivio.net

³¹ Reforma Laboral México 2012, *“Los 10 más destacados de la Reforma Laboral”* en www.reformalaboralmexico.com

estructurales que no se habían realizado en muchos años, entre 1972 y 2012 se han llevado a cabo en México diez reformas político-electorales.³²

En diciembre de 2009, el entonces presidente Felipe Calderón envió una iniciativa de reforma política que contemplaba: la reelección de presidentes municipales, diputados federales y senadores, la reducción de la Cámara de Diputados de 500 a 400 integrantes y de la Cámara de Senadores de 128 a 96 miembros, el aumento del porcentaje mínimo de votos requeridos para que un partido político conservara el registro del 2 al 4% de la votación total, iniciativa ciudadana, candidaturas independientes, segunda vuelta electoral y la iniciativa preferente presidencial. La iniciativa se contrapuso a otras propuestas presentadas a principios de 2010 por el PRI y el PRD; sin embargo, no fue debatida ampliamente sino hasta abril de 2012, siendo aprobada en julio de ese año. El resultado final fue distinto al buscado en un principio, ya que, aunque sí se lograron aprobar las candidaturas independientes, las iniciativas de ley ciudadanas, las consultas populares y la iniciativa preferente presidencial, se dejaron fuera el resto de los temas propuestos.

La forma tan rápida en que se aprobó la reforma política después de haber estado años paralizada en el Congreso, la falta de claridad sobre algunos temas que se dejan a leyes posteriores que aún no se discuten y el carácter de los puntos que se quedaron fuera y que suponían una verdadera transformación de las reglas hacen suponer que la reforma se apresuró para dar certeza a la toma de protesta del presidente electo, pues sumado a todo ello, se le dio un marcado énfasis a un tema que no estaba en la agenda original: las sedes desde las cuales el presidente podía asumir el cargo.³³

Con el inicio de la LXII Legislatura en septiembre de 2012 y el paquete de reformas anunciadas en el marco del Pacto por México, se abrió la posibilidad de una nueva reforma político-electoral, una mucho más ambiciosa. Es así que el 27

³² HERRERA CAPETILLO, H. (2013), "Reforma Política" en "*¿Revolución o extinción? Reflexiones sobre las reformas estructurales en México*", Cuadrivio en Política y sociedad, publicado el 25 de agosto del 2013 en www.cuadrivio.net

³³ HERRERA CAPETILLO, H (2013), *Ibíd.*

de mayo de 2013 se presentaron dos propuestas de temas a incluir en la agenda de la reforma política, por una parte la elaborada por el Consejo Rector del Pacto por México y por otra, la de senadores del PAN y PRD.

Ambas propuestas acuerdan en:

- 1) Redactar las leyes secundarias de lo aprobado en la reforma de 2012 (candidaturas independientes, iniciativa ciudadana y consulta popular)
- 2) Incluir el rebase del tope en gastos de campaña como causal de nulidad electoral
- 3) Proponer medidas para evitar y castigar la compra de votos
- 4) Dar carácter de obligatoriedad a los debates en las elecciones
- 5) Implementar la segunda vuelta electoral
- 6) Permitir la formación de gobiernos en coalición
- 7) Promulgar la reforma política para el Distrito Federal

El proceso de la reforma política ha puesto en duda la viabilidad del Pacto por México, pues integrantes del PAN y el PRD han condicionado la discusión de las reformas fiscal y energética a la aprobación de la reforma política, presionando en un tema al que el PRI y el presidente de la república no le habían dado urgencia, al grado de que hasta hoy el PRI no ha presentado ninguna propuesta más allá de lo discutido en el marco del Pacto.

4.5.6 Reforma en Telecomunicaciones

El 10 de junio del 2013 se aprobó la reforma en materia de telecomunicaciones, que consistió en modificar los artículos 6, 7, 27, 28, 73, 94 y 105 de la Constitución política de nuestro país. Esta reforma abrió el sector a la competencia, permitiendo el otorgamiento de concesiones del servicio de: radio, televisión, banda ancha y telefonía, además de permitir al 100% la inversión extranjera.

Es importante considerar que son las telecomunicaciones las que componen uno de los sectores que han crecido de manera significativa en los pasados veinte años. De acuerdo con un estudio publicado por la OCDE en 2012 sobre políticas y

regulación de las telecomunicaciones en México, la pérdida de bienestar atribuida a la disfuncionalidad del sector se estimó que equivalía al 1.8% del PIB 2005 y 2009. La pérdida en bienestar se le atribuye más específicamente a la combinación de falta de regulación y la dominancia existente. En este sentido, los retos del mercado son la baja penetración de la banda ancha y los servicios móviles, los precios superiores al promedio de los países miembros de la OCDE, la alta concentración y la falta de competencia efectiva, los órganos reguladores limitados en sus facultades y la falta de convergencia en servicios y nuevos modelos de negocios.³⁴

Otro estudio de la Comisión Federal de Telecomunicación (COFETEL) encontró que la reforma al sector era indispensable y urgente ya que el desarrollo del mismo depende del nivel de ingreso de la población y de un marco normativo que fomente la inversión, cobertura, competencia y brinde certeza y calidad.³⁵

El 11 de marzo del año 2013, el presidente y los miembros del Pacto por México presentaron una reforma constitucional en materia de telecomunicaciones, radiodifusión y competencia económica cuyo principal objetivo era brindar vitalidad al sector para volverlo más eficiente, funcional y competitivo. Para lograr el nuevo ordenamiento, es necesario contar con: instituciones fuertes y eficientes, inversión e infraestructura y competencia.

Dentro del ámbito institucional está el de crear un nuevo órgano regulador para las telecomunicaciones conocido como el Instituto Federal de las Telecomunicaciones (IFETEL) que fortalecerá a la Comisión Federal de Competencia Económica (CFCE) al otorgarle facultades como sancionar posiciones dominantes y partir monopolios. Del mismo modo, se crea un Organismo Público de Radiodifusión y una red nacional de servicios mayoristas del Estado que opere las bandas de la Comisión Federal de Electricidad, la banda de 700 MHz y la de 2.5 GHz.

³⁴ OCDE (2012), *“Estudio de la OCDE sobre políticas y regulación de telecomunicaciones en México”*, México, consultado en www.dx.doi.org

³⁵ DE SWAAN, M. (2012), *“Análisis de la iniciativa de reforma constitucional en materia de telecomunicaciones y radiodifusión”*, México, consultado en www.cft.gob.mx

En el caso de generar mayor inversión e infraestructura, se implementará una agenda digital y un régimen concesionario para permitir nuevos límites a la IED (100% en telecomunicaciones y 49% en radiodifusión). Por último, en el caso de la competencia se licitarán las cadenas nacionales de televisión abierta, se determinarán los agentes preponderantes y se presentará un proyecto para crear tribunales especializados en telecomunicaciones.

Conclusiones

Los partidos políticos de México han respaldado en su mayoría la formulación de políticas macroeconómicas sólidas. Si bien las reformas han sido lentas, esto ha fortalecido el marco político del país. México cuenta con diversos factores que le benefician: la resistencia de su sector bancario a la crisis de liquidez del 2008-2009, la no intervención del gobierno y una buena gestión del tipo de cambio y de acumulación de reservas internacionales, la estabilidad de la deuda mexicana, el plan para impulsar la base tributaria de México y los ingresos petroleros para generar superávits fiscales, la aceleración de los flujos de inversión de cartera, demanda interna sólida, crecimiento del crédito a los consumidores, y por último, el robustecimiento de las exportaciones a Estados Unidos y proximidad de México con este país

Las distintas reformas estructurales tienen como objetivo impactar dentro de los distintos niveles de actividad económica, y de manera indirecta, dentro de la sociedad. Así, por ejemplo, tenemos que la reforma financiera tendrá como objetivo la otorgación de mayor crédito más barato para cubrir las necesidades de las pequeñas y medianas empresas, fomentando igualmente, una mayor competencia entre los intermediarios financieros, ampliando la gama de productos y servicios financieros y fortaleciendo su marco jurídico.

La reforma energética, por su parte, ayudará a obtener insumos más baratos para la producción de energía. Indirectamente, y bajo regulación en materia de competencia, atraerá mayor IED por parte de empresas extranjeras especializadas

en la modernización y fortalecimiento de Pemex y de la Comisión Federal de Electricidad. Por lo mismo, se dice que esto contribuirá con un crecimiento adicional del 1% hacia el año 2018. En el caso de la reforma hacendaria, se contará con un plan fiscal en donde en tiempos de crecimiento y altos ingresos se tenga ahorro, para utilizarlo en momentos de menor dinamismo y establecer un fondo de ahorro de largo plazo. Esta reforma va a generar un crecimiento estimado entre 2015 y 2018 amentara al crecimiento económico en 0.2% en promedio.

Por otra parte, la reforma en telecomunicaciones impactara al crecimiento promedio con un 0.3% entre el 205 y el 2018, pues aumentara la penetración de líneas de telefonía fija, telefonía móvil, internet y banda ancha en México. Esta reforma ayudará a atraer mayor IED por la filosofía que maneja: la democratización de la productividad y generar una mayor participación entre los oferentes y la modernización en estos sectores. Las reformas educativa y laboral tendrán un impacto directo en la sociedad, pues su principal objetivo es el bienestar social y la reducción en la disparidad de oportunidades.

Todas estas reformas eficientizan diversos sectores de la economía que son palancas del desarrollo nacional, y cuya falta había perjudicado la calidad de vida de los mexicanos; sin embargo, con las acciones que se ejecutaran para implementar cada una de estas reformas, será posible atraer inversiones que generen más y mejores empleos.

Finalmente se puede decir que las reformas estructurales buscan enfrentar al modelo económico actual, que ha entrado en crisis a escala mundial, y que no ha podido resolver el problema del crecimiento. Esto ha obstaculizado el desarrollo de nuevas tecnologías, ha traído un retroceso en términos de la distribución del ingreso, traduciéndose en el empobrecimiento de la sociedad. Estas transformaciones políticas van a traer consigo cambios en la integración de estructura económica y social del país.

CAPÍTULO QUINTO
LA CUANTIFICACIÓN DEL RIESGO PAÍS PARA MÉXICO

CAPÍTULO QUINTO. LA CUANTIFICACIÓN DEL RIESGO PAÍS PARA MÉXICO

Introducción

En las operaciones financieras y de inversión en el ámbito internacional existe diversidad de factores o riesgos que afectan la percepción de rentabilidad y seguridad de un país. El “riesgo” puede estar asociado al tipo de deudor (soberano o no soberano), a las condiciones políticas, financieras o económicas, o a la posibilidad del prepago (libertad de transferencia de divisas, voluntad de cumplimiento y ejecución del pago). Como se analizó en el capítulo anterior, el riesgo más estudiado para entender el comportamiento de la IED dentro de un país es el de riesgo país.

El riesgo país es un elemento que viene a definir la oferta y demanda de instrumentos económicos y financieros a nivel internacional. Es un indicador que sigue los retornos de los instrumentos de deuda de un Estado y pretende brindar información cuantitativa sobre la evolución del riesgo de incumplimiento que implica la inversión en los mismos y el riesgo que conlleva la inversión productiva en cierta nación.

La calificación riesgo país para México ha ido evolucionando para pasar de una perspectiva positiva a estable. Actualmente, las tres calificadoras más importantes a nivel global (*Standard & Poor's*, *Moody's Investors Service* y *Fitch Ratings*) le han dado esta ponderación principalmente por factores como: el incremento de la IED, por el aumento del gasto público y por el paquete de reformas estructurales. México es de los pocos países en el mundo que está llevando a cabo este tipo de reformas para potenciar su crecimiento, mientras que otros países emergentes están viviendo un momento de debilidad estructural.

Para determinar la ponderación del riesgo país es necesario tomar en cuenta las diversas fortalezas y debilidades que tiene México, pues son factores determinantes al momento de otorgar una calificación crediticia. Estas características influyen de manera especial cuando se busca calcular una ponderación de riesgo.¹ Esta calificación facilita el acceso a los mercados internacionales de capitales; y de esta manera, México podrá obtener una calificación alta, para que las economías globales vean con buenos ojos la posible inversión en el país.

De esta manera, los dos objetivos principales que se están considerando dentro del presente capítulo son, entre otros, el de configurar la calificación riesgo país

¹ FITCH RATINGS (2013), “México: Reporte de calificación”, 14 de mayo del 2013 en www.fitchratings.com

que se hizo a México, a través de la metodología de “*Euromoney*”, analizando los factores preponderantes para su determinación; y ver la relación implícita entre la determinación de la calificación riesgo país de México y su relación con la Inversión Extranjera Directa en México.

En el primer epígrafe de este capítulo, cuantificaremos el riesgo país usando la metodología sugerida por “*Euromoney*”, basándonos en las fortalezas y debilidades que caracterizan a México. Dentro del segundo acápite se tomará en consideración el papel de las calificadoras al momento de ponderar una calificación de riesgo para México. Por último, se analizará la relación existente entre la calificación de riesgo país, las reformas estructurales y la IED; así como su implicación dentro de la economía mexicana.

5.1 Cuantificación del riesgo país

Para poder ponderar los eventos que podrían materializar el riesgo país de México, se consideraron las fortalezas y las debilidades analizadas con base en los datos del presente capítulo; las cuáles se citan a continuación.

5.1.1 Fortalezas

- México cuenta con una amplia base económica y un PIB per cápita superior a la mediana BBB. Su ingreso al Tratado de Libre Comercio de América del Norte (TLCAN, por sus siglas en inglés) le ha permitido una integración significativa que se traduce en un crecimiento dentro del sector manufacturero del país con Estados Unidos. Esto le ha dado una mayor participación de sus importaciones de su vecino del norte, mejorando la competitividad doméstica.
- El marco de política económica es robusto y otorga flexibilidad para soportar los shocks externos. Con un tipo de cambio flexible, con regímenes de metas de inflación del 3 +/- 1% y una ley de responsabilidad fiscal, se tienen fuertes fortalezas que permiten lograr las metas y objetivos de la política económica nacional.
- La alta capitalización del sistema bancario mexicano, los bajos desequilibrios externos y el aumento considerable de las reservas internacional, generan cierto “blindaje” del gobierno frente a condiciones externas difíciles. Por otra parte, el país cuenta con un acceso fuerte a mercado de capitales internacionales y a una línea de crédito contingente con el FMI para absorber posibles *shocks* externos.

- Las reformas estructurales han generado perspectivas positivas en el mediano y largo plazo dentro de la economía del país.
- México tiene un muy buen acceso a mercados internacionales. La exposición a deuda pública externa con movimientos del tipo de cambio está contenida con menos del 20% de la deuda pública y externa del gobierno federal denominada en moneda extranjera.
- México cuenta con un rentable, líquido y bien capitalizado sistema bancario; el cuál ha reducido su nivel de riesgo de contingencias significativas debido a diversas modificaciones que se han hecho entorno a la normatividad bancaria y bursátil a partir de 1995, después del famoso error de diciembre.
- Los desequilibrios de la balanza en cuenta corriente son relativamente pequeños, ya que el alto contenido de importación en las exportaciones da un ajuste automático que está limitando el deterioro de la balanza comercial cuando caen las exportaciones
- El servicio de la deuda externa bruta y neta ha sido moderada en comparación a la deuda interna que es adquirida por medio de valores gubernamentales
- La dependencia de México en la importación de algunas materias primas básicas para sus procesos productivos, no es tan fuerte como algunas otras economías emergentes.
- El historial de México para cumplir con sus metas fiscales es respaldada por la credibilidad fiscal del gobierno y por la Ley de Responsabilidad fiscal, la cual ha servido como ancla importante para mantener estables los precios de productos básicos.
- La composición de la deuda pública externa mexicana en moneda extranjera representa menos del 20% de la deuda total del gobierno federal.
- México cuenta con un buen acceso a los mercados internacionales y domésticos por un incremento de la proporción de su deuda a tasas fijas y por un crecimiento de los rendimientos dados en moneda local.

5.1.2 Debilidades

- El crecimiento económico de México no ha sido tan fuerte como el de otras economías emergentes, pues en 10 años alcanzó en promedio 2.5%, lo que ha generado cierto estancamiento dentro del ingreso por persona; no obstante, la recuperación en los últimos tres años ha sido muy saludable a comparación de su vecino Estados Unidos.
- Las debilidades estructurales de sus finanzas públicas generan barreras a la flexibilidad fiscal. La base de ingresos es altamente dependiente del petróleo y los fondos de estabilización del petróleo son muy modestos. Por

lo mismo, la reforma fiscal podrá ayudar a solventar los recursos para cumplir las presiones sobre el gasto y reducir en un futuro próximo, la dependencia petrolera.

- El aumento de la violencia relacionada al narcotráfico se traduce a una disminución de la confianza empresarial y a la reducción del crecimiento y de la inversión privada.
- Cerca del 29% de la población que trabaja lo hace dentro del sector informal, actividad que limita el crecimiento en la productividad y en la base de ingresos del gobierno por la poca o nula recaudación fiscal a este sector
- La intermediación financiera en México es baja, pues la alta informalidad laboral, la dependencia de las corporaciones en el crédito con proveedores y el lento proceso para recuperar la inversión original, son factores que impiden un crecimiento más profundo del crédito.
- La diversificación del comercio se ha dado en un proceso muy lento, pues existen deficiencias en infraestructura y presencia de fuertes estructuras oligopólicas en sectores económicos clave, como el de telecomunicaciones o el sector energético. Este tipo de circunstancias limitan el crecimiento potencial del PIB.
- A pesar del aumento considerable de las reservas internacionales en los últimos años (representando para el 2014 un aproximado de 190.5 MDD), el incremento de la participación extranjera en la adquisición de deuda local en valores gubernamentales ha impedido una mejora en el índice de liquidez internacional de México
- México se ha convertido en deudor externo neto, lo cual refleja los fuertes flujos de no residentes hacia el mercado de deuda del gobierno local. Por otra parte, también es de considerarse que la proporción de deuda externa soberana bruta total ha aumentado de manera importante en los últimos años, pasando de los 171.4 MDD a finales del 2006^a 348.5 MDD cerrando el 202.
- El monto de ingresos tributarios del país es menor a la de otros países emergentes por sus limitaciones en materia de flexibilización fiscal
- Existe un alto nivel de dependencia en las exportaciones de petróleo para la generación de ingresos fiscales; lo cual, junto con los bajos niveles de recaudación fiscal, dejan a las finanzas públicas vulnerables a los shocks en los ingresos petroleros. El gobierno ha estado utilizando recursos para comprar coberturas de petróleo de manera anual para proteger el poder adquisitivo de los agentes de la economía y así no generar mayor volatilidad del precio del insumo en el corto plazo.

Como se analizó en el capítulo tercero del presente trabajo, existen diversas metodologías para llegar a una ponderación del riesgo país de una nación. Como

se dijo anteriormente, la que se va a usar será la desarrollada por “Euromoney”. Por lo mismo, con todos los factores económicos, sociales y políticos citados dentro del presente capítulo, procederemos a hacer las tablas correspondientes de la cuantificación.

Cuadro 5.1 Cuantificación del riesgo país para México
Horizonte de cinco años

Eventos que pueden llegar a materializar el riesgo	Cuál es la probabilidad de que...								
	Que el evento ocurra	Materialización del riesgo		Cese de pagos		Renegociación		Recalendarización	
		si el evento ocurre							
	Rating: 0 a 10								
		Yr.			Yr.		Yr.		Yr.
	1	2	3	4	5	6	7	8	9
Guerra									
Ocupación por un poder externo									
Guerra civil o revolución									
Desorden o saqueos									
Golpe de Estado por un gobierno extremista									
Renegociación política o recalendarización									
Cambios unilaterales en los términos del servicio de la deuda									
Desastres naturales	1	3	1					1 1	5
Mal manejo de la economía	1	3	3			3 3	4	1 1	5
Fallo en el ingreso por exportaciones	1	4	3			1 1	5	1 1	5
Incremento repentino en las importaciones de comida y/o energéticos	1	3	5			3 3	5	3 3	5
Sobreendeudamiento	1	1	6	1 1	5	1 1	4	1 1	5
Deterioro en la balanza de pagos	2	3	4			3 6	4	1 2	5
Nacionalización									
Depreciación abrupta									

Fuente: Elaboración propia con base en la metodología de NAGY, PANCRAS (1979) “Country Risk: how to assess, quantify and monitor it”, Euromoney Publications, Londres

5.1.3 Ponderación y determinación de la calificación riesgo país de México

A continuación, y con base en el cuadro 10, se hace la ponderación para llegar al factor de riesgo país que nos va a determinar la calificación final de México.

Cuadro 5.2 Ponderación del riesgo país para México
Horizonte de cinco años

Ocurrencia del riesgo	Cese de pagos		Renegociación del préstamo		Recalendarización		Factor de riesgo país
1º año	1.44	0	0.53	0	0.2	0	
2º año	1.07	0	0.4	0	0.16	0	
3º año	0.73	0	0.29	0	0.12	0	
4º año	0.47	0	0.18	1.8	0.09	0	
			10		0		
5º año	0.23	0.23	0.09	0.36	0.05	0.45	
	1		4		9		
5 años en total	0.23		2.16		0.45		2.84

Fuente: Elaboración propia con base en la metodología de NAGY, PANCRAS (1979) "Country Risk: how to assess, quantify and monitor it", Euromoney Publications, Londres

De acuerdo con el rating analizado en el capítulo tercero, el factor riesgo país que resultó de diversos cálculos que aparecen en el cuadro 15 fue de 2.84. Este número se encuentra entre un rango de 1.5 y 3, que como se vio en el capítulo tercero del presente capítulo, corresponde a una calificación de "A" o de riesgo pequeño. Esta calificación concuerda con las proporcionadas por las agencias que hemos considerado en el análisis. Estas calificaciones se describen en el acápite siguiente.

5.2 Las calificaciones de México

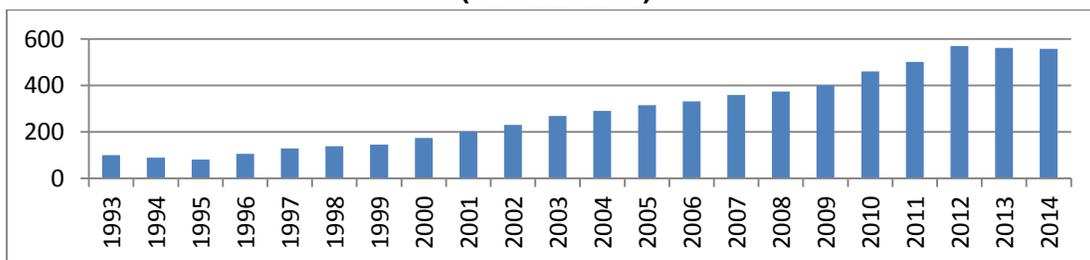
5.2.1 EMBI+

El riesgo país se encuentra calificado a través del “*Emerging Markets Bond Index*” (EMBI+), que es calculado por la banca de inversión JP Morgan. El EMBI+ es un indicador del diferencial de las tasa de interés de instrumentos emitidos por el gobierno respecto a similares de Estados Unidos. Este país es considerado un punto de referencia por ser una nación con menos riesgo y con alta capacidad de pago en el mundo, por lo que el diferencial de tasas refleja el mayor riesgo que representa el país bajo comparación.

En el caso de las naciones emergentes como México, los índices de cada país son parte del EMBI+, que es el diferencial de las tasas de interés que pagan los bonos denominados en dólares, emitidos por países emergentes y los Bonos del Tesoro de Estados Unidos. El diferencial se expresa en puntos base (pb), donde cada uno equivale a una centésima de un punto porcentual, por lo que 100 pb es igual a 1% y 1,000 a 10%. Si el EMBI+ es igual a 100, significa que el gobierno paga un punto porcentual por encima del rendimiento del tesoro de Estados Unidos.

El mayor rendimiento de un bono con mayor riesgo será la compensación por una mayor probabilidad de incumplimiento; por esta razón, los bonos más riesgosos pagan un interés más alto. Las tasas de interés que se utilizan para la construcción de los índices son los que resultan de las operaciones diarias de compra y venta en los mercados secundarios. En el momento en que se conoce una mala noticia de un país que pudiera incrementar la probabilidad de incumplimiento, el tenedor deberá vender a un precio más bajo (que implica una tasa de interés mayor). Por ello, es un reflejo de la percepción diaria de riesgo del mercado.²

Gráfica 5.1 EMBI+ de México, 1993-2014
(Puntos base)



Fuente: Elaboración propia con datos de JP Morgan en www.datamarket.com

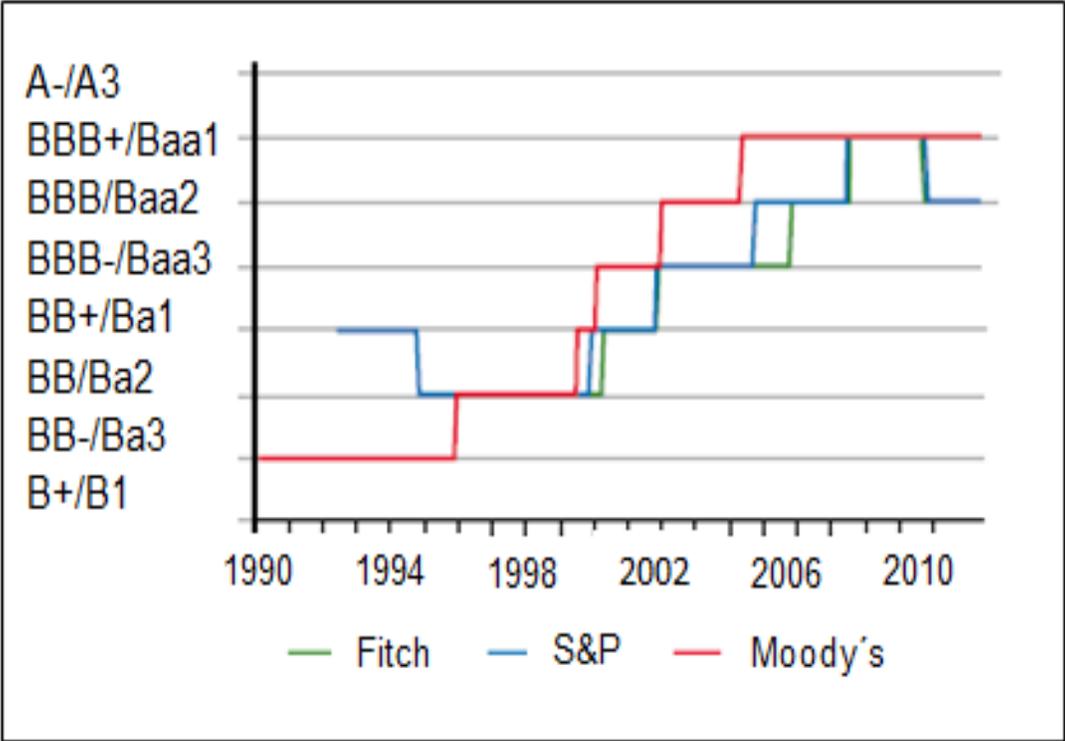
² HEAT, J (2012), “Lo que indican los indicadores: cómo utilizar la información estadística para entender la realidad económica de México”, México, INEGI, p.p. 355-359

En la gráfica anterior se puede observar como el indicador ha presentado un incremento significativo desde el año de 1996. Como se puede apreciar, su nivel más alto se encuentra en el año 2012 llegando a un nivel de 570 pb. Este incremento se profundizó debido a la crisis de Estados Unidos y la crisis financiera de la zona euro; sin embargo, con las perspectivas tan positivas que las calificadoras de riesgo tienen ante los cambios estructurales que se están llevando a cabo en el país, lo más probable es que el EMBI+ baje considerablemente en los próximos años.

5.2.2 Calificación riesgo país de las agencias calificadoras

En el capítulo tercero del presente trabajo, se pudo constatar que existen distintas agencias que cuantifican el riesgo de impago de una nación. Para el caso específico de México, se consideran las calificaciones que emite S&P, Moody’s y Fitch. Dentro de la siguiente gráfica, se puede ver la evolución que han tenido las distintas calificaciones en un periodo de 10 años.

Gráfica 5.2 Evolución de las calificaciones de riesgo de México, 1990-2011 (Calificación)



Fuente: Elaboración propia con datos de S&P en www.standardandpoors.com, Moody’s en www.moodys.com.mx y Fitch Ratings en www.fitchratings.mx

En primer lugar, se puede observar que *Moody's* comenzó calificando a México con Ba3 en 1990, eso significa que la capacidad del país era variable para cumplir con sus obligaciones por altos riesgos y vulnerabilidad a condiciones adversas que no solo podrían deteriorar su capacidad, sino su voluntad de pago. En el caso de S&P, la primera calificación se dio a partir de 1992, y se consideró que México era una nación BB+; esto es, que tenía la calificación más alta dentro de la categoría de grado especulativo con capacidad variable de cumplir compromisos financieros, riesgos altos e incertidumbres respecto a su exposición a condiciones adversas. Finalmente, *Fitch* comienza a calificar a México a partir del año de 1996, aplicándole una calificación de BB; lo que representa una capacidad variable de cumplir riesgos altos crecientes y mayores incertidumbres. Es para el año 2008 que las tres agencias concuerdan con sus calificaciones al asignarle a México calificaciones de BBB+ o Baa1. Esto significa que el país tiene una capacidad adecuada de cumplir, pero con riesgos altos de debilitarse ante condiciones económicas adversas y cambios en la economía.

Fitch Ratings elevó la deuda soberana de México en un escalón para el 2014. La decisión se basó en la solidez de los fundamentos económicos del país y las expectativas favorables que se tienen sobre las reformas estructurales. La calificadora elevó de BBB a BBB+ la nota de la deuda de largo plazo en moneda extranjera y de "BBB+" a "A-" en moneda local, colocándola con perspectiva estable; sin embargo, la creciente inversión extranjera en títulos gubernamentales podrían generar un incremento en la volatilidad financiera internacional.³

Por su parte, S&P también subió su calificación de deuda soberana a largo plazo en moneda extranjera de BBB a BBB+ y la de largo plazo en moneda local de "A" a "A-", por la aprobación de las reformas estructurales, y en el caso del riesgo soberano, la calificación fue de "mxAAA"⁴; sobre todo, por el caso de la reforma energética y por cambios en el marco fiscal que beneficiará el crecimiento de México en el mediano plazo.⁵

Finalmente, *Moody's* subió la nota del país de "Baa1" a "A3", igualmente, por las reformas aprobadas por el Congreso.⁶ Esta calificación podría aumentar si hay un crecimiento del PIB en el mediano plazo por encima del 4%. Aunque aún está

³ JARDÓN, E (2014) "*Fitch Ratings sube la calificación soberana de México*", en *El Financiero*, Economía, 12 de febrero del 2014 en www.elfinanciero.com.mx

⁴ S&P (2014), "*Reporte de calificaciones: actuales e histórico*" en www.standardandpoors.com

⁵ OJEDA, M. (2014), "*S&P sube calificaciones de México tras reforma energética*", en *El Financiero*, Economía, 1° de febrero del 2014 en www.elfinanciero.com.mx

⁶ CNN Expansión (2014) "*Moody's eleva la calificación de México*", Economía en www.cnnexpansion.com consultado el 5 de febrero del 2014

pendiente la aprobación de la legislación secundaria, el crecimiento sostenido que se espera es muy significativo por un alto grado de inversión en bonos gubernamentales. Después de Chile, México se posiciona como la segunda nación latinoamericana con una fuerte calificación crediticia.

Como se observa, las tres agencias fundamentan la subida de sus *ratings*, sobre todo, por el alcance que han tenido las diversas reformas estructurales; sin embargo, existen otras condicionantes que han influido de manera importante en este incremento, como son: la mejora del país en sus variables macroeconómicas, la ausencia de desequilibrios macro-financieros y su constante adherencia a una meta inflacionaria y a un tipo de cambio flexible; y la aprobación de reformas estructurales que habían quedado rezagadas.

5.3 La IED en México, las reformas estructurales y su implicación en la calificación riesgo país

Según indica el “*World Investment Report 2014*” publicado por la Conferencia de las Naciones Unidas sobre Comercio y Desarrollo UNCTAD (por sus siglas en inglés), las corrientes de IED hacia América Latina y el Caribe han estado en aumento como resultado de un incremento del 64% de los flujos de IED a esta región.

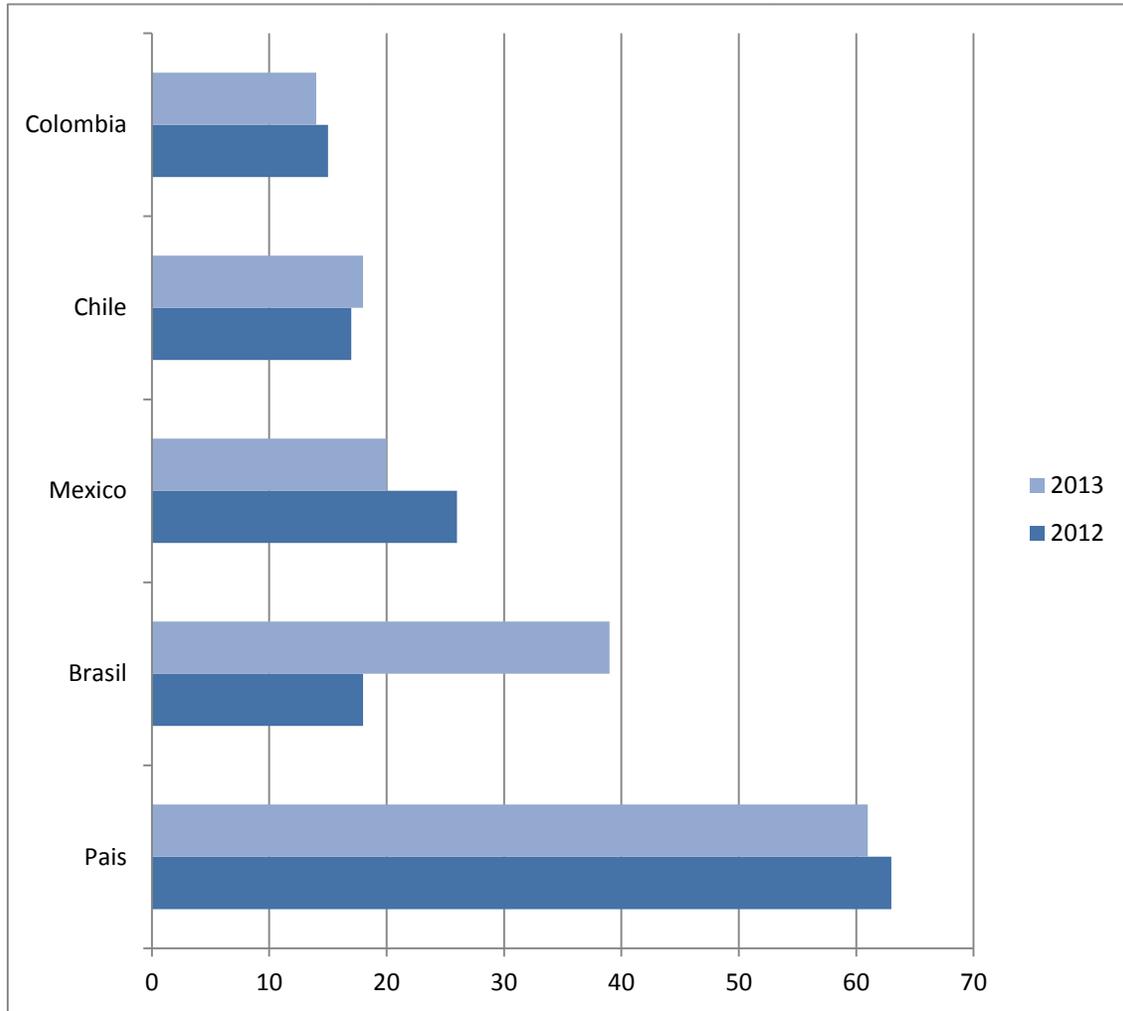
México, por su parte, se convirtió en el lugar 10 de la lista de los 20 países que más captó IED. Esto debido principalmente a la venta de Grupo Modelo, que representó 18 mil millones de dólares de entrada de capital. En los primeros 15 meses de la actual administración, México alcanzó un récord histórico de IED de 44 MMD.⁷ Las proyecciones para México en 2014 y 2015 son las siguientes: que atraerá inversión principalmente por parte de las reformas tanto energética como de telecomunicaciones y podrá alcanzar una cifra de 25 MMD para el 2014.⁸

Dentro de la Gráfica 5.5, se puede observar el crecimiento de los cinco principales receptores de IED en América Latina y el Caribe para los años 2012 y 2013. Como se puede observar, Brasil sigue siendo la economía con una mayor proporción de IED, llegando a representar aproximadamente 18 MMD. El caso de México es distinto, pues aunque en principio representaba menos de 20 MMD, para el 2013 (y debido a las reformas estructurales impulsadas recientemente) esta proporción aumentó hasta llegar al doble, registrando un máximo histórico de 25 MMD.

⁷ EL INFORMADOR (2014) “*México capta 44 mil MDD de Inversión Extranjera Directa*” en www.informador.com.mx consultado el 3 de agosto del 2014.

⁸ SALDAÑA, IVETTE (2014) “*Regresa México al Top Ten de IED*”, Cartera en www.eluniversal.com.mx consultado el 25 de junio del 2014

Gráfica 5.3 Los cinco principales receptores de IED en América Latina y el Caribe, 2012 y 2013
(Miles de Millones de Dólares)



Fuente: Elaboración con datos del “*World Investment Report 2014*”

Una de las principales razones de que la IED de la economía haya sido tan baja en los últimos años, ha sido por la alta concentración de algunos sectores como el de las manufacturas. Las reformas estructurales pretenden resolver esta situación, a través de una mayor inversión tanto pública como privada en sectores estratégicos como: el de la energía, las comunicaciones y el transporte, la vivienda, el turismo, el agua y la salud, entre otros.

Con la aprobación de reformas como: la educativa, la de telecomunicaciones, la fiscal, la política y la energética, se estima que se tendrá un efecto dentro del capital de la economía en el largo plazo. Además, existen diversos aspectos en donde el impacto tendrá una severa implicación, como es el caso de los siguientes factores:

- El humano, con una mayor flexibilidad en la contratación de la reforma laboral, aunado a una amplia población joven en edad de trabajar
- El físico, en donde habrá un gran flujo de inversiones en distintos sectores clave de la economía nacional
- El financiero, en donde tanto la banca comercial junto con la banca de desarrollo financiarán de igual manera la inversión en sectores clave
- El intelectual que tendrá una estrecha relación con la reforma educativa que hará visibles sus implicaciones en el largo plazo, pues buscará el fomento del bienestar social a través del desarrollo de la fuerza laboral especializada y su incorporación al sector formal de la economía.

En el caso del sector energético, las oportunidades para los inversores extranjeros se encuentran en sectores del petróleo y el gas. La UNCTAD considera que esta industria podría recibir un repunte importante con la aprobación de la reforma energética. Esta reforma terminaría con el monopolio público en el país y abriría las puertas a diversos inversionistas extranjeros de la industria petrolera y del gas.

La industria manufacturera podría tener un incremento en su inversión, debido a que algunas empresas transnacionales fabricantes de automóviles están impulsando planes de inversión en México (como es el caso de *Chrysler, Mazda y Honda*). El aumento potencial de la industria automotriz ofrece perspectivas favorables en ambos países. Si bien existen diferencias entre esos dos países por lo que respecta a las distintas políticas gubernamentales y a las estrategias que siguen las empresas transnacionales; en México, la mayor parte de la producción automovilística se exporta, y contiene un elevado valor añadido de importaciones.

El caso de las telecomunicaciones es distinto, ya que la nueva reforma permite que la IED pueda llegar al 100%, excepto en áreas como la radio y la televisión, en donde el límite es del 49%, y solo bajo ciertas circunstancias.⁹ Esta reforma beneficiaría a las familias mexicanas y a las pequeñas y medianas empresas; esto mediante la competencia y la liberalización del sector, ya que tendrán como consecuencia el abaratamiento de la tecnología en telecomunicaciones y de la banda ancha. Por lo anterior, los principales sectores en donde se observará un

⁹ UNCTAD (2014), "World Investment Report 2014", en www.unctad.org.mx junio del 2014

mayor flujo de inversión serán el energético y el de las telecomunicaciones, lo que generaría aproximadamente una captación promedio anual de 30 MMD, a través de los flujos de IED.

Con la aprobación de las reformas estructurales, existe la posibilidad de incrementar la tasa de crecimiento natural de la economía por encima del 5% de forma constante a partir del 2015. Durante el 2014, el impulso de la economía será a través del mayor gasto y endeudamiento público, así como de la inversión en infraestructura. Situación que permitirá que a partir del 2015, una vez que la inversión en energía se logre concretar, se logre un balance fiscal. La mayor estabilidad en la inflación y en las finanzas públicas ha permitido un endeudamiento público a mayor plazo, beneficiando la inversión en proyectos de infraestructura y obra pública. De igual manera, el mayor plazo del pago de la deuda del gobierno lo hace menos vulnerable a una reversión de flujos del exterior, a diferencia de periodos de crisis como el del año de 1995. El efecto final será, una mayor inclusión otros sectores de la actividad económica y una profundización de los existentes por una mayor competitividad.

Por su parte, la positiva calificación riesgo país que obtuvo México para 2014, está generando pronósticos tangibles en cuanto a IED se refiere. Entre las empresas que están planeando invertir en los distintos sectores de actividad económica, podemos encontrar a las siguientes:¹⁰

- General Motors de Estados Unidos invertirá 691 millones de dólares para la expansión de sus operaciones en Guanajuato, San Luis Potosí y el Estado de México. Actualmente, la compañía emplea a 15 mil personas de manera directa y contribuye a generar 105 mil empleos indirectos
- Mondeléz, igualmente de Estados Unidos, invertirá 600 millones de dólares para la construcción de la planta de galletas más grande del mundo, generando 1,200 empleos directos
- Lego, cuyo origen es Dinamarca, invertirá 125 millones de dólares en una nueva planta de empaque, cuyo impacto en empleos será de mil plazas directas y de 300 indirectas.
- Además habrán importantes inversiones en distintos sectores por empresas trasnacionales como: *Honda, Audi, Volkswagen, L'Oreal, Eurocopter, Nestlé y Ferrero*, entre otras.

¹⁰ INFORME SEMANAL DEL VOCERO (2014) en www.shcp.org.mx 1-5 julio del 2014

Conclusiones

El alza en la calificación riesgo país de México refleja principalmente, el respaldo internacional a la conducción de las finanzas públicas y el impacto favorable que tendrán las reformas estructurales impulsadas por el actual gobierno mexicano. La expectativa de las distintas calificadoras se basa en que México se convertirá en un país con calificación “A” justo después de la aprobación de las reformas estructurales de los años 2013 y 2014. Este movimiento implica una mejora en el escalón que representa la calificación riesgo país, lo que significa que se tiene en perspectiva una mayor estabilidad y una mejora gradual de las condiciones económicas, fiscales y financieras del país. De la misma manera, se tiene previsto que para el año 2015, la IED podría llegar a los 30 MMD, principalmente por las reformas en telecomunicaciones y la energética.

Es en este sentido, se tiene que las razones principales que se han tomado a consideración para el aumento de la calificación corresponden a cuatro factores: la aprobación de una agenda de reformas estructurales de fuerte peso para el rumbo económico, político y social del país; mejores perspectivas económicas a mediano plazo asociadas a un mayor potencial de crecimiento derivado del paquete de reformas; un panorama fiscal más sólido que incluye un aumento del ahorro del gobierno contra posibles choques externos; y a un perfil de crédito similar al de otros países con calificación similar.

Esta calificación ayudara a los inversionistas a diferenciar entre activos emergentes y reducir la prima de riesgo en activos locales; no obstante, es meritorio mencionar que existen riesgos externos que pueden influir de manera importante, como es el caso de: el techo de la deuda de Estados Unidos, la política monetaria impulsada por la FED y la preocupación sobre la fortaleza esperada del crecimiento global.

Por lo anterior, se puede decir que México tiene un clima muy favorable que puede beneficiar la IED tanto productiva como financiera’. A pesar de que ésta última es muy volátil, cuando las perspectivas son negativas; sin embargo, es más fácil poder atraerla. Tan es así, que por ejemplo este año las tasas mexicanas de interés reaccionaron favorablemente con los Bonos M, extendiendo las ganancias previas en alrededor de 10 a 12 pb. Las tasas de corto y mediano plazo registraron también ganancias de 3 pb. Por su parte, el peso también registró ganancias al pasar de los 13.34 pesos a 13.26 pesos por dólar, acumulando una ganancia de 0.5% durante la semana en donde se anunció el aumento de la calificación. El aumento de las tenencias extranjeras de títulos gubernamentales van a seguir incrementándose en el 2014, aunque a un menor ritmo que en los

dos años anteriores. Además el gobierno buscará una diversificación de su deuda pública externa acudiendo a los mercados globales.

Todas las señales de algún “*rating*” donde nuestro país está siendo apreciado y considerado, son señales que se van a los inversionistas para considerar a México como una buena opción. Dentro de los siguientes cuatro años, se tiene previsto que tendremos una nueva corriente de flujos de IED. Esto se verá reflejado en mayor estabilidad macroeconómica y mayor crecimiento.

Debido a todos los factores señalados, se puede concluir, que la relación entre las reformas estructurales, la calificación riesgo país y la creciente IED que está entrando al país, tienen una relación directamente proporcional. Entre mejores sean las perspectivas de la economía mexicana, exista una mayor certidumbre jurídica y permanezca la estabilidad política y social, habrá un crecimiento económico tangible en el mediano y largo plazo.

CONCLUSIONES FINALES

CONCLUSIONES FINALES

La IED implica una relación a largo plazo de permanencia en el país que se asienta y representa intereses duraderos en una empresa residente en una economía distinta a la del inversor. En la década de los noventa, los mercados de capitales observaron los crecientes flujos de inversión hacia los mercados emergentes. Entre 1990 y 1996, los flujos de capitales privados hacia estos mercados se quintuplicaron de 44 billones de dólares americanos a 243 billones; es decir, presentó un crecimiento de 452%. En 1996, la fuente del 45% de estos flujos fue IED. Tan solo México, Brasil y Argentina recibieron el 80% de la inversión privada en América Latina entre 1990 y 1995.

En la dada de los 90, se sucedieron eventos negativos en el ámbito económico y político de los mercados emergentes, como es el caso de: la crisis del peso mexicano en 1994, la devaluación del real brasilero en 1999, la quiebra masiva de instituciones financieras en Bangkok entre 1997 y 1998, y el colapso del gobierno de Indonesia y de la economía de Malasia en 1997.

En consecuencia de estos hechos que sacudieron algunas economías del orbe,, todos los promotores de IED reconocieron la necesidad de analizar factores más allá de la incapacidad de pagos de un país, para concluir si éste era o no riesgoso para invertir. Especialmente se requería un análisis más integral de la economía del país, porque la IED es un tipo especial de flujos de capital de mediano o largo plazo (con un horizonte de al menos 5 años).

Derivado de todos estos factores surge el concepto de riesgo país, a manera de guía, para pronosticar los eventos políticos y económicos que una economía pudiera enfrentar y que pueden incidir de manera importante en su clima de negocios. La gestión del riesgo país tiene particular relevancia dentro de la economía de una nación y en la política de cooperación, pues puede llegar a alterar tanto el comportamiento de la inversión internacional como la política interna de los gobiernos de los países receptores. Es conveniente, por lo mismo,

alcanzar un alto grado de conocimiento de este indicador de riesgo para optimizar la gestión y el rendimiento de la inversión foránea.

En el caso de México, existen factores relevantes que tienen un fuerte peso dentro de las decisiones de política económica. Parte de la ponderación de la calificación de riesgo país depende en gran medida de: el comportamiento de la economía en su conjunto, de la inversión tanto productiva como financiera, de las condiciones sociales y políticas; y no menos importante, de la aprobación de reformas estructurales que modifiquen el pronóstico de crecimiento del país.

Como se pudo constatar en este trabajo, México es de los pocos países en el mundo que está llevando a cabo reformas estructurales para potenciar su crecimiento, mientras que otros países emergentes están viviendo un momento de debilidad estructural. Este fenómeno se está desarrollando debido a que existe una moderación en los precios de bienes básicos, lo que genera una transición para comprar productos provenientes principalmente de China, originando menores tasas de crecimiento.

Una de las principales razones de que la IED de la economía mexicana haya sido tan baja en los últimos años, ha sido la alta concentración en inversión de algunos sectores como el de las manufacturas. Las reformas estructurales pretenden resolver esta situación, a través de una mayor inversión tanto pública como privada en sectores estratégicos como: el de la energía, las comunicaciones y el transporte, la vivienda, el turismo, el agua y la salud, entre otras.

Con la reciente aprobación en México de reformas estructurales como: la educativa, la de telecomunicaciones, la fiscal, la política y la energética; se estima que se tendrá un impacto en el capital de la economía en el largo plazo. Se prevé que, junto con un mayor crecimiento por parte de Estados Unidos, el aumento de la manufactura será más tangible, generando un crecimiento del PIB de 3.5% por año. Por otra parte, existen diversos aspectos esenciales en donde el impacto tendrá una severa implicación, como:

- El humano, con una mayor flexibilidad en la contratación de la reforma laboral, aunado a una amplia población joven en edad de trabajar
- El físico, en donde habrá una creciente diversificación de inversiones en distintos sectores clave de la economía nacional
- El financiero, en donde tanto la banca comercial junto con la banca de desarrollo financiarán a la inversión de sectores clave
- El intelectual, que tendrá una estrecha relación con la reforma educativa que hará visibles sus implicaciones en el largo plazo, pues buscará el fomento del bienestar social, a través del desarrollo de una fuerza laboral más especializada y su incorporación al sector formal de la economía.

La reforma laboral tiene la posibilidad de equipar a México con una mano de obra más calificada y de primer nivel, que tenga más y mejores empleos. Otro punto importante que busca es la de formalizar a la economía e incorporar a las mujeres a la actividad productiva. Para que ésta reforma pueda llevarse a cabo de manera óptima, requiere que la reforma educativa actúe como catalizador para mejorar el capital humano del país. Ésta reforma garantiza los servicios educativos para alcanzar los estándares internacionales, mediante un Sistema Nacional de Evaluación Educativa y el Servicio Profesional Docente. Ambas reformas tienen una implicación dentro del mediano y largo plazo, pues al existir una mayor atracción de IED por parte de empresas multinacionales extranjeras, habrá mayor oferta laboral y un incremento de la demanda en bienes y servicios, lo que originará un crecimiento económico tangible.

Otro elemento principal que se ha tomado en consideración ha sido el de promover la reforma en telecomunicaciones para aumentar la conectividad y contribuir a generar eficiencia dentro de todas las actividades productivas. Por otra parte, busca de manera especial el eliminar los monopolios de la comunicación, e impulsar la inversión directa tanto nacional como internacional, para llegar a abarcar un mayor segmento de la población que aún no cuenta con estos servicios.

La reforma energética por su parte, es considerada como la espina dorsal de la productividad; y con su correcta implementación, se considera que el crecimiento del PIB sería muy significativo. Esta reforma en especial podría hacer que agencias como *S&P* o *Fitch* mejoren la calificación crediticia de México más rápido de lo esperado. Actualmente México tiene una calificación crediticia de “BBB+” por parte de *S&P* y de “A3” por parte de *Fitch*. Esto tendría como consecuencia pasar de “estable” a “positiva”. Adicionalmente, una modificación de la calificación de México por parte de *S&P* o *Fitch* significaría que dos agencias de calificación crediticia tendrán a nuestro país con una perspectiva de inversión "A-", lo que debería impulsar más el flujo de inversiones hacia México, dado que los mandatos de inversión de varios fondos requieren que al menos dos calificadoras tengan la misma perspectiva crediticia en un nivel determinado para poder invertir.

Por su parte, la reforma fiscal hará una contribución significativa pues es la que le da viabilidad a las demás. Con la aprobación de tal reforma, se aumentaría la recaudación fiscal para disminuir los niveles de endeudamiento externo que presenta actualmente. La reforma financiera tendrá un fuerte impacto dentro de la competencia bancaria, mejorando el acceso al crédito y transformando la inversión y desarrollo de la PyMEs mexicanas. Por lo que con ambas reformas, también se tendrá capacidad de hacer mayor inversión pública por parte del Estado mexicano y privada por parte de todas aquellas empresas de pequeña o mediana composición.

Con la aprobación de tales reformas, existe la posibilidad de incrementar la tasa de crecimiento natural de la economía por encima del 4% de forma constante, a partir del 2015. Durante el 2014, el impulso de la economía será a través del mayor gasto y endeudamiento público, así como de la inversión en infraestructura. A partir del 2015 (una vez que la inversión en energía se logre concretar) será posible regresar al balance fiscal. La estabilidad en la inflación y en las finanzas públicas ha permitido el endeudamiento a mayor plazo, beneficiando la inversión en proyectos de infraestructura. De igual manera, el mayor plazo de la deuda del gobierno lo hace menos vulnerable a una reversión de flujos del exterior, a

diferencia de periodos de crisis como el del año de 1994. El efecto final será una mayor inclusión de otras regiones y una profundización de los existentes por una mayor competitividad.

El primer gran desafío se encuentra en la implementación de las mismas. Se requiere de una ejecución eficaz y oportuna que se traduzca en crecimiento de la IED, del empleo productivo y de la economía en su totalidad. Los elementos clave para el seguimiento puntual de su aplicación son: por una parte, que exista un correcto funcionamiento del estado de derecho del país, y por otro, que haya un mejoramiento de la capacidad institucional tanto a nivel federal como estatal.

Por lo anterior, se puede concluir que la relación entre la calificación riesgo país asignada por parte de las agencias calificadoras, la aprobación e implementación de reformas estructurales y los pronósticos positivos de crecimiento económico para los próximos años, están resultando en una mayor atracción de flujos de IED hacia México. Esto podrá generar en el mediano y largo plazo, crecimiento de las plazas laborales, mayor demanda de bienes y servicios, así como un aumento de la producción de los mismos. Esto podría convertirse en una espiral de crecimiento que favorecerá el crecimiento de la economía y tendrá efectos en la generación de empleos y el bienestar social.

SIGLAS

SIGLAS

AIB: Ahorro Interno Bruto

ALADI: Asociación Latinoamericana de Integración

APEC: Mecanismo de Cooperación Asia-Pacífico

APPRIs: Acuerdos para la Promoción Recíproca de las Inversiones

Banxico: Banco de México

BERI (*Business Environment Risk Index*)

BICRA: Análisis de Riesgos de la Industria Bancaria por País

BM: Banco Mundial

BRICS: Brasil, Rusia, India, China y Sudáfrica

CaVal: Calificadora de Valores

CFCE: Comisión Federal de Competencia Económica

CFE: Comisión Federal de Electricidad

CIR: Cox-Ingersoll-Ross

COFETEL: Comisión Federal de Telecomunicación

CONEVAL: Consejo Nacional de Evaluación de la Política de Desarrollo Social

CUSIP: Committee for Uniform Security Identification Procedures o La Comisión para la Identificación Uniforme en los Procedimientos de los Valores

DPV: valores descontados en porcentaje

EM: Empresa Multinacional

EMBI+: Emerging Markets Bond Index

ENIGH: Encuesta Nacional de Ingreso y Gastos de los Hogares

ERGs: Entidades relacionadas con el gobierno

ERM: Capacidad de Administración del Riesgo

FAEB: Fondo de Aportaciones de la Educación Básica y Normal

FATCA: Foreign Account Tax Compliance Act

FBC: Formación Bruta de Capital

FMI: Fondo Monetario Internacional

GATT: General Agreement o Tariffs and Trade o Acuerdo General sobre Comercio y Aranceles

GWh: gigavatios por hora

I+D: Inversión y desarrollo
IDE: Inversión Directa en el Exterior
IDP: ciclo de desarrollo de la inversión
IED: Inversión Extranjera Directa
IFE: Instituto Federal Electoral
IFETEL: Instituto Federal de las Telecomunicaciones
IFT: Instituto Federal de Telecomunicaciones
IMSS: Instituto Mexicano del Seguro Social
INE: Instituto Nacional Electoral
INEE: Instituto Nacional para la Evaluación de la Educación
IVA: Impuesto al Valor Agregado
L: Pérdida
mdb millones de barriles diarios
MMD: Mil millones de dólares
MNC: Importaciones Netas de Capital
mpcd: millones de pies cúbicos diarios
NEI: Nueva Empresa Internacional
NRSRO: Nationally Recognized Security Rating Organization o La Organización Nacional para las Calificaciones
OCDE: Organización para la Cooperación y Desarrollo Económico
OIT: Organización Internacional del Trabajo
OMC: Organización Mundial del Comercio
OMGI: Organismo multilateral de garantía de inversiones
ONU: Organización de las Naciones Unidas
PAN: Partido Acción Nacional
pb: Puntos base
PEA: Población Económicamente Activa
PEMEX: Petróleos Mexicanos
PIB: Producto Interno Bruto
PYMES: Las Pequeñas y Medianas Empresas
PND: Plan Nacional de Desarrollo

PNFI: Programa Nacional de Fomento Industrial
PRD: Partido de la Revolución Democrática
PRI: Partido Revolucionario Institucional
PROCAPTE: Programa de Capitalización Temporal
SATE: Sistema de Asistencia Técnica a la Escuela
SEC: Securities and Exchange Commission o La Comisión de Bolsa y Valores
SHCP: Secretaría de Hacienda y Crédito Público
SIGED: Sistema de Información y Gestión Educativa
SNTE: Sindicato Nacional de Trabajadores de la Educación
Telmex: Teléfonos de México
TLC: Tratado de Libre Comercio
TLCAN: Tratado de Libre Comercio con América del Norte
UNCTAD: Conferencia de las Naciones Unidas sobre Comercio y Desarrollo (por sus siglas en inglés)
WTO: World Trade Organization u Organización Mundial del Comercio

BIBLIOGRAFÍA

BIBLIOGRAFÍA

- ALESINA, A. y R, PEROTI (1995), “*Taxation and redistribution in an open economy*”, *European Economic Review*
- ANFORD, B. *The Global System Economics, Politics and Culture*, S.T. Martin’s Press, New York, USA
- Auditoría Superior de la Federación (2012), “*Evaluación de la Política Pública de Educación Básica*”, Grupo Funcional Desarrollo Social, Secretaría de Educación Pública, Evaluación de las Políticas Públicas.
- BLEEKE, JOEL y DAVID ERNST (1995), “*Is Your Strategic Alliance Really a Sale?*” *Harvard Business Review*, Núm. 73, Enero.
- CALDUCH, R. (1991). *Relaciones Internacionales*, edit. Ediciones Ciencias Sociales, Madrid, Capítulo 12: *Los actores trasnacionales II: las empresas multinacionales*
- CARRILO, JORGE (2013), *Firmas multinacionales en México: Un estudio sobre la estructura organizacional, la innovación y las prácticas de empleo*, El Colegio de la Frontera Norte, Consejo Nacional de Ciencia y Tecnología, México
- CATEORA, P. (1995), *Marketing Management*, Prentice-Hall International, INC, Estados Unidos,
- CAVES, RICHARD (1996) *Multinational enterprise and economic analysis*, Cambridge University Press, Estados Unidos
- CENTRO DE ESTUDIOS DE LAS FINANZAS PUBLICAS (2003), “*Evolución y Estadísticas del Gasto Público Federal en México, 1980-2002*”, Cámara de Diputados. México.
- CUEVAS AHUMADA, V y CHÁVEZ GUTIÉRREZ, F (2007), “*Déficit, deuda y reforma fiscal en México*”, en *E-journal*, UNAM, vol. 38, Núm. 148, enero-marzo
- DE LA FUENTE, M. y ECHARRI, R. (1999), *Modelos de contratos internacionales*, Madrid, Fundación Confemetal.

- DE LA MADRID, M (1988) “La política de la renovación” Editorial Diana, México.
- DUNNING, HOESEL y NARULA (1999). *Foreign Direct Investment and Governments*, Londres, Routledge
- DUNNING, J.H. (1993), *Multinationals Enterprises and the Global Economy*, Addison-Wesley Publishing Company, Estados Unidos
- DURÁN, JOSÉ (2001) Estrategia y economía de la empresa multinacional, Ediciones Pirámide, España, Madrid
- EITEMAN, D.F.; STONEHILL, A. I. y MOJJETT, M.H (1998), *Multinational Business Finance*, Reading, Mass: Addison-Wesley Publishing Company, Estados Unidos.
- FLORES, OLEA VÍCTOR Y MARIÑA, FLORES ABELARDO (2004) Crítica de la globalidad: Dominación y liberación en nuestro tiempo, Fondo de Cultura Económica, México
- FONDO MONETARIO INTERNACIONAL (1997) Perspectivas de la Economía Mundial, Washington.
- HEDLUND, G. (1986) “*The hypermodern MNC: a Heterarchy?*”, Human Resource Management, vol.25, Núm. 2, primavera.
- HELLEINER, G (1990), *The New Global Economy and Developing Countries*, Edward Elgar Publishing Limited. Great Britain
- HÍJAR SERRANO, ALBERTO (2001) Introducción al Neoliberalismo, Editorial Ítaca, México
- HOFSTEDE, G. (1980), *Culture`s Consequences: International Differences in Work Related Values*, Sage Publications, Beverly Hills, California, Estados Unidos
- JARILLO, C. y J. MARTINEZ (1991), Estrategia Internacional: Más Allá de la exportación, Mc Graw Hill, Madrid, España
- KOBRIN, S. (1991), “*An empirical analysis of the determinants of global integration*”, *Strategic Management Journal*, Special issue, vol. 12, Verano,

- KOGUT, BRUCE (1989), “*A study of the life cycle of Joint Ventures*” en F.J. Contractor y P. Lorange (Eds.) *Cooperative Strategies in International Business*, Lexington Books, Lexington MA.
- LASCURAIN FERNÁNDEZ, MAURICIO (2012), “*Las Empresas Multinacionales en los países menos desarrollados*”, en *Economía, Teoría y Práctica*, Nueva Época, Núm. 36. Enero-Junio 2012
- LEVITT, THEODORE (1983) “*La globalización de los mercados*”, Harvard Deusto Business Review, 4º trimestre
- MILLER, K.D (1992), “*A framework for integrated risk management in international business*”, *Journal of International Business Studies*, Núm. 23
- NAGY, PANCRAS (1979), “*Country Risk: how to assess, quantify and monitor it*”, Euromoney Publications, Londres
- NAMENWIRTH, Z. y R, WEBER (1987), *Dynamics of Culture*, Boston, Allen & Unwin.
- OCDE (1987), *International Investment and Multinational Enterprises. Investment Incentives and Disincentives: Effects on International Direct Investment*, Francia
- PORTER, MICHAEL (1991) *La ventaja competitiva de las naciones*, Plaza y Janes, Barcelona
- ROTH y MORRISON (1992), “*Implementing Global Strategy: Characteristics of Global Subsidiary Mandate*”, *Journal of International Business Studies*, cuarto trimestre
- SIMON, J.D. (1982), “*Political Risk assesment: Past, trends and future prospects*”, *Columbia Journal of World Business*, Estados Unidos
- SOLBERG, C. (1991), “*Respuesta al reto de la globalización: sugerencia de un esquema para el análisis y la toma de decisiones*”, ICE, Núm. 692, abril
- STEGER, MAFRED B. (2009) “*Globalization: a very short introduction*”, Oxford University Press, Nueva York, Estados Unidos
- TAMAMES, R (1983) *Introducción a la Economía Internacional*, Madrid
- TAMAYO, J (1987), “*Las entidades paraestatales en México*”, *Investigación Económica*, Núm. 182 (octubre-diciembre), UNAM, México

- TEECE, DAVID (1986), *“Multinational Enterprise Internal Governance and Industrial Organization”*, American Economic Review, vol. 75, Núm. 2.
- TIJERINA GARZA, ELIÉZER (2008) Una nueva economía para la nueva economía, Universidad Autónoma Metropolitana, México
- UNCTAD (1993), *World Investment Instrument: a Compendium*, Nueva York: Naciones Unidas
- UNCTAD (2013), *World Investment Report*
- UNCTC (1992) *Trasnationals*, vol. 4, núm. 3
- UNCTC (1998), *International Income Taxation and Developing Countries*, Nueva York
- VERGARA GONZÁLEZ, R. y DÍAZ CARREÑO, M. (2012), *“Factores que afectaron el comportamiento de la inflación en México, 2006-2012”* en *Economía Actual*, Vol. V, Núm. 4, octubre-diciembre 2012
- VILLAREAL, O (2005). *“La internacionalización de la empresa y la empresa multinacional: una revisión conceptual contemporánea”*, Departamento de Economía Financiera, Cuadernos de Gestión, Vol. 5. N° 2.
- *World Investment Report (2014)*

REFERENCIAS ELECTRÓNICAS

- Banco de México (1993), Informe Anual en www.banxico.org
- Banco Mundial (2003), Cuestiones de globalización en <http://www.bancomundial.org/temas/globalizacion/cuestiones1.htm>, consultado el 15 de septiembre de 2013.
- _____ (2003), Concepto de Globalización en www.bancomundial.org/temas/globalizacion/cuestiones1.htm consultado el 15 de septiembre del 2013.
- Banxico. “Agencias Calificadoras” en www.banxico.org consultado el 25 de agosto del 2013.

- BARRERA, SIQUEIROS y TORRES LANDA (2013) ,“*Convenios y Tratados Internacionales*”, BSTL Abogados en <http://www.bstl.com.mx/convenios-y-tratados-internacionales-en-materia-fiscal/>
- *BRC Investor Services “Calificadoras de riesgo y su función”* en www.brc.com.co
- *Business Environment Risk Intelligence (BERI), S.A* en www.beri.com
- CNN Expansión (2014) “Moody’s eleva la calificación de México”, Economía en www.cnnexpansion.com consultado el 5 de febrero del 2014
- _____ (2013) “*México: 2.7 millones de desempleados*”, Economía, 12 de noviembre del 2013 en www.cnnexpansion.com
- CONAPO. Proyecciones de la población 2010-2050 www.conapo.gob.mx
- DE SWAAN, M. (2012) “*Análisis de la iniciativa de reforma constitucional en materia de telecomunicaciones y radiodifusión*”, México, consultado en www.cft.gob.mx
- Empresas Multinacionales en el 2012 en <http://www.ilo.org/global/topics/employment-promotion/multinational-enterprises/lang--es/index.htm> consultado el 8 de septiembre del 2013.
- *Euromoney* en www.euromoney.com
- *Fitch* en www.fitchrating.com
- *FITCH RATINGS* (2013), “*México: Reporte de calificación*”, 14 de mayo del 2013 en www.fitchratings.com
- Gobierno de la República (2013) “*Reforma Educativa*” en www.presidencia.gob.mx/reformaeducativa
- _____ (2013) “*Reforma Hacendaria*” en www.presidencia.gob.mx/reformahacendaria
- Google(2014), “*Principales Calificadoras de Riesgo*” en <http://estrategiaydesarrollo.wordpress.com/2011/08/09/%C2%BFque-son-las-calificadoras-de-riesgo/> consultado el 25 de agosto del 2013
- _____(2014), Definición de cártel. <http://www.eco-finanzas.com/diccionario/C/CARTEL.htm>. Consultado el 8 de enero del 2014.

- _____(2014), Definición de trusts. <http://deconceptos.com/general/trust>. Consultado el 8 de enero del 2014.
- _____(2014), Standard & Poor’s Rating Services “México: definiciones de calificación en escala CaVal (nacional)” 28 de mayo del 2012, en <http://www.standardandpoors.com/servlet/BlobServer> consultado el 25 de agosto del 2013.
- HEAT, J. (2012), “Lo que indican los indicadores: cómo utilizar la información estadística para entender la realidad económica de México”, en www.inegi.org.mx
- HERRERA CAPETILLO, H. (2013) “Reforma Política” en “¿Revolución o extinción? Reflexiones sobre las reformas estructurales en México”, Cuadrivio en Política y sociedad, publicado el 25 de agosto del 2013 en www.cuadrivio.net
- INEGI (2009)
- _____(2010), Censo de Población y Vivienda 2010. Consulta Interactiva de datos. www.inegi.org.mx
- _____(2005-2010), Encuesta Nacional de Ocupación y Empleo. Indicadores Estratégicos. 12 de febrero del 2012. www.inegi.org.mx
- INFORME SEMANAL DEL VOCERO (2014), en www.shcp.org.mx 1-5 julio del 2014
- *Institutional Investor* en www.iimagazine.com
- JARDÓN, E. (2014), “Fitch Ratings sube la calificación soberana de México”, en *El Financiero*, Economía, 12 de febrero del 2014 en www.elfinanciero.com.mx
- *JP Morgan* en www.datamarket.com
- La Jornada, 2 de marzo de 1992 en la www.jornada.com.mx
- LÓPEZ SÁNCHEZ, A. (2013), “Reforma Laboral” en “¿Revolución o extinción? Reflexiones sobre las reformas estructurales en México”, Cuadrivio en Política y sociedad, publicado el 25 de agosto del 2013 en www.cuadrivio.net

- MAYORAL JIMÉNEZ, ISABEL (2013), *“Pobreza en México, una falla estructural”*, en CNN Expansión, Economía, 30 de julio de 2013 en www.cnnexpansion.com
- Moody’s en www.moody.com
- MOTA, SERGIO “Multinacionales de países emergentes”, El economista, publicado el 27 de Julio del 2009, consultado en www.eleconomista.com.mx
- OCDE (2002), Economic Survey of Mexico, Paris.
- _____(2012), *“Estudio de la OCDE sobre políticas y regulación de telecomunicaciones en México”*, México, consultado en www.dx.doi.org
- _____(2013), *“Panorama de la educación 2013: México”*, en www.oecd.org
- OJEDA, M. (2014) *“S&P sube calificaciones de México tras reforma energética”*, en *El Financiero*, Economía, 1° de febrero del 2014 en www.elfinanciero.com.mx
- Plan Marshall. Historia Universal. <http://www.historiacultural.com/2010> consultado el 12 de enero del 2014.
- ProMéxico (2013), *“México y sus tratados de Libre Comercio con otros países”*, en www.promexico.gob.mx
- _____ (2014), “México y sus Tratados de Libre Comercio con otros países” en www.promexico.gob.mx
- REAL ACADEMIA ESPAÑOLA en www.rae.es consultado el 26 de enero del 2014
- Reforma Laboral México 2012, *“Los 10 más destacados de la Reforma Laboral”* en www.reformalaboralmexico.com
- S&P en www.standardandpoors.com
- ____ (2014), “Reporte de calificaciones: actuales e histórico” en www.standardandpoors.com
- SALDAÑA, IVETTE (2014), “Regresa México al Top Ten de IED”, *Cartera* en www.eluniversal.com.mx consultado el 25 de junio del 2014
- SUSANE SILVA, SANDRA (2008), *“Crisis de 1929”*. En *Zona económica* www.zonaeconomica.com consultado el 12 de enero del 2014.

- *The Cia World Factbook* (2013), en <https://www.cia.gov/library/publications/the-world-factbook>
- Tipo de cambio en www.monex.com.mx 20 de marzo del 2014
- U.S. *Energy Information Administration* (2013), “*Analysis Briefs: México*”, Department of Energy, Consultado en www.eia.gov
- UNCTAD (2014), “Comunicado de Prensa”, en www.unctad.org consultado el 24 de junio del 2014
- VALLARTA JULIO, E. (2013), “*Reforma Energética*” en “*¿Revolución o extinción? Reflexiones sobre las reformas estructurales en México*”, Cuadrivio en Política y sociedad, publicado el 25 de agosto del 2013 en www.cuadrivio.net
- ZEPEDA STROZZI, E. (2013), “*Reforma Fiscal*” en “*¿Revolución o extinción? Reflexiones sobre las reformas estructurales en México*”, Cuadrivio en Política y sociedad, publicado el 25 de agosto del 2013 en www.cuadrivio.net
- *World Factbook* en www.cia.gov