



UNIVERSIDAD ABIERTA INTERAMERICANA

Facultad de Ciencias Económicas

Contador Público

Trabajo final de grado

Análisis del riesgo país con respecto a las diversas medidas
económicas implementadas en Argentina en los periodos
comprendidos entre 2016 y 2019

Apellido y nombre: D'Alessandro Micaela Rocío

D.N.I.: 40.811.789.

Legajo: A0990005653.

Carrera: Contador Público.

Mail institucional: MicaelaRocio.DAlessandro@Alumnos.uai.edu.ar

Índice

Justificación	2
Planteo del problema.....	4
Objetivos e hipótesis.....	5
Marco teórico.....	6
Abordaje metodológico.....	34
Análisis e interpretación del material relevado.....	36
Conclusiones.....	42
Bibliografía.....	44

Justificación

Resulta relevante analizar el riesgo país de Argentina en periodos históricos puesto que permitirá conocer el modo en que las diferentes acciones que fueron llevadas a cabo por el gobierno argentino entre los años 2016 y 2019, pueden perjudicar o beneficiar al país. Al mismo tiempo, no puede dejarse a un lado el hecho que sucedieron diversas transformaciones en la estructura económica a nivel mundial y en Argentina que repercutieron en el país, siendo ésta la línea en la cual se enmarca el tema objeto de estudio.

El análisis de diversos problemas planteados por el tema objeto de estudio del trabajo final puede sostenerse a través del tiempo ya que otros gobiernos argentinos con los mismos proyectos políticos pueden hacerse cargo del Estado, es decir que continuarán tomando decisiones similares basándose en las teorías económicas que consideran acertadas y que podrán influir en las inversiones nacionales e internacionales en Argentina y, por ende, modificando el valor del índice riesgo país. Por lo mismo, éste trabajo puede continuarse con el estudio de los distintos gobiernos futuros.

En cuanto a las perspectivas abordadas, el contenido de estudio se centra en la perspectiva de tipo económica. Resulta ser de tal forma debido a que se analizará el riesgo país, diferenciando las distintas decisiones económicas que se implementaron en pos de mejorar la economía.

Resulta relevante mencionar que el riesgo país podría remitirse a la creación de los Estados, ya que desde hace cientos de años atrás los mandatarios de diversos países decidían invertir en territorios ajenos a los suyos con el fin de obtener ventajas o alianzas. Al tomar la decisión de invertir en un país extranjero, además debían ser conscientes de las ventajas y desventajas

de hacerlo, podrían haber evaluado, desde una perspectiva más reducida, lo que hoy se conoce como “Riesgo país”.

*“Luego España, Portugal y la Grecia independizada del Imperio Otomano se volvieron casos de ‘defaulters crónicos’”
(Bellaunde, 2014)¹*

Teniendo en cuenta una visión más contemporánea, el índice del riesgo país encuentra su origen el Comité del Grupo de los Diez (o también denominado Comité de las Reglas y Prácticas de Control Bancario, o Comité de Supervisión Bancaria) reunido en la ciudad suiza de Basilea en el año 1982. Los científicos allí reunidos determinaron que era necesario medir los distintos riesgos que existían ante la actividad prestamista internacional.

Palabras clave: Riesgo país; Inversión; Finanzas; Teorías económicas.

¹ Bellaunde, G. (2014). Riesgo País: un Enfoque Histórico. Recuperado de <https://gestion.pe/blog/riesgosfinancieros/2014/04/riesgo-pais-un-enfoque-historico.html/?ref=gsr>

PLANTEO DEL PROBLEMA

El presente trabajo final se centrará en el estudio del riesgo país y el modo en que las diferentes medidas económicas llevadas a cabo el gobierno argentino al frente del Estado Nacional entre los años 2016 y 2019 provocan que el país sea visto mundialmente como un territorio de riesgo para invertir. En cuanto al contexto, el trabajo se desarrollará analizando valores y datos sobre lo sucedido en Argentina entre los años 2016 y 2019.

En los últimos años se percibe al riesgo país como un índice de análisis, adquiriendo mayor relevancia al momento en que el gobierno decidió llevar a cabo medidas tendientes a favorecer al sector financiero. Teniendo como objetivo aumentar las inversiones en Argentina, diversas resoluciones económicas implementadas condujeron a un desequilibrio derivado en una crisis ocurrida durante el año 2018. Es por ello que el tema objeto de estudio del presente trabajo final tiene como finalidad demostrar que en Argentina se ejecutaron medidas que, si bien tuvieron la intención de mejorar la visión del mundo con respecto al país, no tuvieron el efecto esperado debido a los rangos en los cuales el índice riesgo país se vio enmarcado.

OBJETIVOS E HIPOTESIS

1. El objetivo general.

Demostrar que Argentina es un país altamente especulativo, en concordancia con el índice elaborado por la entidad financiera “J.P. Morgan”, de acuerdo con las medidas económicas que fueron llevadas a cabo.

2. Los Objetivos específicos.

- Categorizar el nivel de riesgo país de Argentina entre los años 2016 y 2019.
- Determinar cuáles fueron las decisiones económicas y financieras que se implementaron en Argentina entre los años 2016 y 2019.
- Evaluar el modo en que el gobierno argentino, entre los años 2016 y 2019, influyen en el mercado financiero.
- Describir el contexto político, económico y financiero de Argentina entre los años 2016 y 2019.
- Conocer los tipos de inversiones realizadas en el país en el periodo comprendido entre 2016 y 2019.

3. La Hipótesis.

Argentina es un país altamente especulativo de acuerdo con el tipo de medidas económicas llevadas a cabo entre los años 2016 y 2019.

MARCO TEÓRICO

Concepto de riesgo país

El riesgo país es un índice que determina el riesgo de una inversión, el cual se basa esencialmente en factores tales como la economía, la política y la sociedad de un territorio en particular. Esencialmente, es la sobretasa que deben pagar los bonos de deuda del estado teniendo como referencia la tasa de interés de los bonos emitidos por la Tesorería de Estados Unidos (los cuales poseen un rendimiento libre de riesgo). La entidad encargada de elaborar el índice mencionado es la institución financiera denominada “J. P. Morgan Chase & Co.” quien produce un Indicador de Bonos de Mercados Emergentes (Emerging Markets Bonds Index) o EMBI a través del cual se exhiben los distintos niveles de riesgo. Además, existen otras entidades calificadoras encargadas de calcular el riesgo país, tales como “Moody’s, Standard & Poors” (S&P) o “Fitch IBCA”. En otras palabras, el riesgo país indica el nivel de incumplimiento que posee un país para hacer frente a las obligaciones financieras que este contraiga, por lo que brinda información de tipo financiera, con el objetivo de quien la reciba (ya sean inversores, funcionarios o cualquier miembro de la sociedad) sea capaz de tomar decisiones en base al mismo. Diversos autores expertos en economía que pueden definirlo, es así que a continuación se exhiben las palabras de los mismos:

“Indica el nivel de incertidumbre para otorgar un préstamo a un país” (Acosta, 2005)²

“El riesgo país, conocido como EMBI, mide cuánto le está exigiendo el mercado al bono local por encima al que le exige a Estados Unidos” (Vauthier, 2019)³

² Acosta, A. (2005). El otro riesgo país. Montevideo: Claes.

³ Vauthier, M. (2019). Qué es el riesgo país y por qué está jugando en contra de la Argentina. La Nación. Recuperado de: <https://www.lanacion.com.ar/economia/el-riesgo-pais-era-macri-que-esta-nid2199891>

“El riesgo es lo que percibimos que desconocemos y la exposición, lo que percibimos que nos importa ese desconocimiento, es decir, el valor de la inversión que está sometida a la probabilidad o a la incertidumbre de sufrir una eventual pérdida” (Danz Rodríguez, 2012)⁴

Factores que inciden en el sector financiero

En lo referente a la toma de decisiones por parte de los inversores, inciden especialmente tres tipos de riesgo, los cuales son necesarios determinar de manera aislada de modo que, al momento del análisis, la desagregación planteada derive en un mejor entendimiento final.

Primeramente, puede establecerse que los riesgos económicos del país son un factor de gran incidencia, puesto que contendrá todos aquellos riesgos que deriven del mercado cambiario, financiero, incluso del comportamiento a nivel microeconómico y la sociedad en su conjunto. Es decir, que abarca todo aquel riesgo por falta de cumplimiento de pago debido a la ausencia o debilitamiento de una economía estable. Asimismo, en materia de impuestos dado que riesgo fiscal de los contribuyentes inscriptos en los diversos impuestos, provocarán una irregularidad ante el Fisco, perjudicando así al territorio en su conjunto. En conclusión, algunos ejemplos de riesgos económicos se destacan: la inflación, el sistema bancario, la deuda externa y el posible incumplimiento del pago de esta última, entre otros.

En cuanto a otros riesgos, pueden destacarse los riesgos de tipo político, los cuales refieren al manejo que la clase política ejerce y busca

⁴ Dans Rodríguez, N. (2012). El riesgo país en la inversión extranjera directa: concepto y modalidades de riesgo. Recuperado de: <https://eprints.ucm.es/51641/1/2012-25%28109-129%29.pdf>

implantar en la población. Si bien la principal función de la política consiste en alcanzar el bien común para toda la sociedad, éste puede ser subjetivo o distinto para diferentes sectores. Lo que genera lo anteriormente mencionado es un continuo conflicto que, hasta el momento en que se arriba a una decisión que satisface a la mayoría (o bien no), mantiene en suspenso a aquellos interesados, como por ejemplo a los inversores. Esta inestabilidad planteada será también reflejada en el riesgo país, tal es así que logró observarse en las elecciones presidenciales de Argentina en el año 2019, cuando luego de que los argentinos emitieran sus votos en las urnas, el índice riesgo país aumentó inconmensurablemente.

Para finalizar, el riesgo crediticio, puesto que consiste en la posibilidad de impago de la deuda, tanto a nivel privado como público. Debido a que los compromisos financieros asumidos podrían no ser cumplidos, el riesgo del país aumentará, de modo tal que, quedará en evidencia ante los posibles inversores cierta despreocupación ante los compromisos de deuda, ya sea porque no se cuenta con el capital suficiente para cumplir con los compromisos asumidos, o bien por falta de interés (default).

Metodología para la medición del riesgo país

El riesgo país puede ser medido de acuerdo a dos métodos dispares entre sí: su procedimiento de recolección de información.

Un método de medición se realiza a partir de índices o indicadores, los cuales son los más utilizados y por los cuales se obtiene una rápida valuación del mercado emergente. La segunda modalidad de evaluación del riesgo proviene de las calificadoras de riesgo, entidades encargadas de elaborar, en base a diversos subfactores, una opinión con respecto a la capacidad de pago que los emisores de obligaciones

- Índices:

Existen tres indicadores financieros para medir el riesgo país, los que son elaborados por el banco J. P. Morgan y los cuales resultan ser los más utilizados por su eficacia:

- EMBI (Emerging Markets Bond Index): En su traducción al español, Indicador de Bonos de Mercados Emergentes. Tiene por objetivo exhibir la diferencia que se obtendrá por invertir en bonos de deuda de países emergentes con respecto al retorno que se podría percibir si el inversor decide invertir su capital en bonos de deuda pública de Estados Unidos. Resulta relevante mencionar que estos últimos tienen carácter de libre de riesgos de incobrabilidad.

El cálculo del índice se podrá desarrollar bajo los supuestos de que ambos bonos analizados tendrán el mismo plazo de cobrabilidad y que el pago se efectúe en las mismas condiciones en cuanto al plazo refiere.

Es entonces que el EMBI mide el denominado spread obtenido a partir de bonos emitidos por el Estado Estadounidense y sus equivalentes, en otras palabras, medirá

el valor a un tiempo determinado del costo de incumplimiento de deuda por parte del país emergente.

El resultado al cual se arriba se expresará en puntos básicos. La cifra de cien puntos básicos alcanzados equivaldrá a un punto porcentual por encima del rendimiento de los bonos libres de riesgo de Estados Unidos.

- EMBI+ (Emerging Markets Bond Index Plus): La diferencia entre el índice EMBI y el EMBI+ se origina en que el primero realiza el cálculo utilizando la tasa de bonos en dólares emitidos por Estados Unidos y cuya característica principal es la liquidez; mientras que el segundo indicador, el EMBI+, utiliza otro tipo de instrumentos financieros de deudas y no solo bonos en dólares cuya liquidez es estricta, sino que por el contrario tomará en cuenta tanto bonos Brandy como así también préstamos u otros tipos de bonos de diversos países.

Para la construcción de este indicador, como primera instancia se procederá a determinar los países a analizar y luego los instrumentos de deuda que se utilizarán para el cálculo. El país utilizado como referencia deberá ser encuadrado dentro de las categorías AAA hasta BBB+ debido a que cuentan con un nivel de capacidad de pago que no representa un riesgo relevante (las categorías mencionada serán aquellas provenientes de las calificadoras de riesgo).

- EMBI Global: Indicador de Bonos de Mercados Emergentes Global surgió ante la necesidad de analizar el riesgo país utilizando instrumentos financieros que resulten menos líquidos que incluso los estudiados a través del EMBI+. En cuanto a la selección de países que serán objeto de estudio, el EMBI Global posee la característica de definir a los mercados o países

emergentes teniendo en cuenta el ingreso per cápita estipulado por el Banco Mundial, lo cual otorgará una mayor amplitud en cuanto a lo que refiere a países en estudio.

- Calificadoras de riesgo:

Las calificadoras de riesgo se definen como organismos cuya actividad principal consiste en emitir su opinión acerca del estado de cumplimiento de las obligaciones en que se encuentra el país estudiado. De tal forma, los inversionistas interesados en invertir su capital contarán con información de la región, ya que las calificadoras de riesgo serán las encargadas de aportarla luego de analizar datos.

“Las agencias calificadoras de riesgo son entidades especializadas que brindan análisis objetivos y evaluaciones independientes que permiten a los inversores o instituciones conocer si los emisores de valores negociables podrán cumplir con sus obligaciones en relación con dichos valores.” (Manrique, 2016)⁵

Historia de las calificadoras de riesgo

Las calificadoras de riesgo encuentran su origen a finales del siglo XX en Estados Unidos, con el objetivo de brindar claridad acerca de las operaciones realizadas a través del mercado financiero, a medida que éste último comenzaba a desarrollarse.

Inicialmente, la inversión orientada al sector ferroviario provocó que surgieran las calificadoras de riesgo. Esto ocurrió debido a que las empresas

⁵ Manrique, E. (2016). Las calificadoras de riesgo. Revista In Iure. pp. 47-61.

de ferrocarriles buscaban expandirse en el país norteamericano y para conseguir aquel objetivo optaron por la emisión de obligaciones negociables. Los inversores que depositaron allí su capital inquirieron cuál era la situación actual de la empresa dónde invertían, pero al mismo tiempo ellos no contaban con los conocimientos necesarios para realizar un exhaustivo informe, por lo que, ante aquella necesidad, surgieron las calificadoras de riesgo con Henry Varnum Poor como ideólogo.

Calificadoras de riesgo en Argentina

En argentina existen diversas entidades consideradas como calificadoras de riesgo, las cuales tienen su origen en universidades públicas, o bien pertenecen al sector privado, tales como:

- Unidad CEPAF – Agente de calificación de riesgos de la Universidad de Buenos Aires.
- Universidad Nacional de San Martín.
- S&P global ratings argentina S.R.L.
- Evaluadora Latinoamericana S.A.
- Entre otras.

Para poder funcionar en nuestro país, las calificadoras de riesgo deben ampararse especialmente bajo:

- El decreto N°656/92.
- El decreto posterior N°749/00.
- El decreto vigente N°605/12.
- El Capítulo XVI (denominado “Calificadoras de Riesgo”) de las Normas de la Comisión Nacional de Valores.

El régimen de información previsto en el Capítulo XXVI (denominado “Autopista de la Información Financiera”) de las Normas de la Comisión Nacional de Valores.

Las mejoras introducidas en los decretos más actuales, tiene como objetivo lograr que la información expuesta en los informes realizados por las calificadoras de riesgo, otorguen mayor certidumbre y claridad a los posibles inversores o aquellos encargados de las tomas de decisiones, puesto que otorgará información adicional y fidedigna en base a los datos estudiados.

De acuerdo con el artículo 9 del decreto N°605/12, las calificadoras de riesgo deberán operar de forma independiente, reportando directamente al directorio al momento de ser oportuno, manteniendo una función de cumplimiento permanente y eficaz. Por medio de esta última función, se controlará y evaluará el cumplimiento por parte de las calificadoras de riesgo y de las obligaciones realizadas por los empleados de estas entidades. Tal es así que, debido a la transparencia con la que deben contar estas instituciones, es que deben contar requisitos establecidos para asegurarla:

La principal formalidad consiste en ser completamente independiente, de manera tal que los intereses de diversos sectores no devenguen en un resultado tendiente a beneficiarlos. Es por ello que se persigue el fin de exhibir los métodos, procedimientos, sistemas, entre otros, utilizados para arribar a la solución o conclusión del informe.

Al mismo tiempo, cuenta con la alternativa de mantener la confidencialidad en cuanto a la información estudiada refiere.

Metodología para la medición a partir de las calificadoras de riesgo

Utilizando como ejemplo a la calificadora de riesgo “S&P Global” (Standard and Poors Global), se procederá a explicar el modo en que las

agencias evalúan el índice riesgo país, detallando así los subfactores tomados en cuenta, así como también el marco de evaluación, los criterios y la evaluación final.

Subfactores:

Como se mencionó con anterioridad, existen diversos factores (denominados por S&P Global como subfactores) que inciden directamente en el riesgo país. Esto se debe a que, en conjunto, los riesgos intrínsecos en los subfactores alteran el producto final del riesgo país; de hecho éste último no podría analizarse de manera correcta sin tomar en cuenta los riesgos secundarios o factores que lo influyen de manera cuantitativa y cualitativa. Tal es así que los subfactores más comunes son los mencionados a continuación:

- Riesgo económico.
 - Riesgo político.
 - Riesgo financiero.
 - Riesgo crediticio (se decidió estudiar apartado del riesgo económico puesto que este punto conlleva gran importancia en cuanto a la evaluación final del riesgo país).
-
- Riesgo económico:

Para su evaluación será necesario tener en consideración diversos tipos de elementos que lo integran, entre ellos el riesgo internacional que repercute debido a las relaciones internacionales del soberano (país), el propio riesgo monetario de la Nación en estudio, así como también los diversos cambios procedentes del mercado que tienden a alterar la economía.

Tan pronto como se obtenga la información relevada acerca de los riesgos mencionados en el párrafo anterior, se procederá a calificar al riesgo económico, tomando en consideración que el inicio de la calificación será el nivel

de ingreso que obtenga el soberano, al cual, posteriormente, sufrirá modificaciones debido a los factores de ajuste. A este se denominará clasificación económica inicial.

En cuanto a lo que refiere a la clasificación económica secundaria, es decir los riesgos mencionados en el primer párrafo, estos se tomarán como ajuste para poder efectuar una modificación adicional y así arribar a un resultado más preciso del riesgo económico. Tal es así que: en el caso en que la clasificación económica inicial sea calificada en valor cuatro o más elevada, o bien si la clasificación económica secundaria resultare de valor cinco o más elevada, se le sumará uno al cálculo final.

- Riesgo político:

A propósito del riesgo político, este mismo tendrá en cuenta todo lo relevante al modo en que el gobierno en ejercicio lleve a cabo las tareas en el Estado, es decir la transparencia brindada en lo referente a las políticas utilizadas, la estabilidad y/o la seguridad otorgada por las instituciones gubernamentales, así como también a lo que atañe a la protección del territorio.

- Riesgo financiero:

Los riesgos de la industria bancaria resultan cruciales en torno al riesgo financiero. Esencialmente este tipo de riesgo busca analizar el trasfondo de los mercados de capitales locales en vista de que la deuda privada podrá determinar si se tratan de mercados calificados como estrechos o profundos, dependiendo de los criterios establecidos en el BICRA. Otro factor incidente en el riesgo financiero surge de la clase de relación que el soberano posea para con los mercados internacionales, es decir el modo en que el mercado externo repercute en el sector financiero.

En este riesgo, para poder arribar a un correcto resultado final, se procederán a realizar una serie de ajustes:

- Teniendo en cuenta que el mercado posee una clasificación de *estrecho*, es decir que no cuenta con un gran desarrollo en relaciones internacionales financieras, se le sumará el valor de uno al cálculo final.
 - Teniendo en cuenta que el mercado posee una clasificación de *profundo*, es decir que cuenta con un gran desarrollo en relaciones internacionales financieras, se le restará el valor de uno al cálculo final.
-
- Riesgo crediticio:

En lo referente al riesgo crediticio se tendrán en cuenta indicadores provenientes del Banco Mundial, haciendo hincapié en el cumplimiento de los contratos originados por las obligaciones pertinentes y en el índice de percepción de la corrupción de Transparencia Internacional. Resulta relevante la mención de que la calificadora de riesgo puede optar por disminuir la calificación de este tipo de riesgo dependiendo de la expropiación que se ejerza por parte del estado.

Contexto económico y financiero referente al año 2016

El 22 de diciembre del año 2015, el frente Cambiemos obtiene el triunfo en las elecciones presidenciales, llevando así al ingeniero Mauricio Macri a convertirse en el nuevo presidente de los argentinos. La coalición Cambiemos, integrada por miembros de partidos políticos como Propuesta Republicana (PRO) y la Unión Cívica Radical (UCR), realizó una serie de promesas durante la campaña electoral las cuales giraban en torno a una posición neoliberal en cuanto a teorías económicas refiere. Pregonando por una desregulación económica, cambios culturales, empresariado ocupando puestos políticos y personal del sector privado tomando cargos del sector público, entre otros tantos cambios fueron los propuestos y llevados a cabo durante el mandato de Mauricio Macri.

Durante el primer año de gobierno fueron muchas las medidas políticas y económicas ejecutadas por el nuevo presidente argentino, es por ello que éstas merecen un análisis, haciendo hincapié en la coyuntura del país en durante el 2016, de modo tal que se expongan las consecuencias en el riesgo país debido a los acontecimientos transcurridos.

Políticas económicas:

“1) ordenar la macroeconomía, 2) producir un shock de infraestructura y 3) avanzar en políticas activas para fomentar sectores y regiones específicas.” (<http://pro.com.ar/plataforma-electoral/>)

Teniendo en cuenta que los objetivos en materia económica exhibidos anteriormente y planteados por Cambiemos, carecen de especificidad, a continuación, se procederá a exhibir las medidas llevadas a cabo en el transcurso del primer año de gobierno:

- Eliminación de la restricción para la compra de divisas:

El “cepo cambiario” fue una medida implementada por el gobierno Kirchnerista en el año 2011, la cual tenía como objetivo evitar la salida de dólares al exterior, de modo tal que la reserva nacional aumente la recaudación de esta divisa. Por medio del Programa de Consulta de Operaciones Cambiarias, la Administración Federal de Ingresos Públicos (AFIP) era la entidad encargada de autorizar o denegar las solicitudes de compra de dólares por parte de los ahorristas.

El 16 de diciembre del 2015, el ministro de hacienda, Alfonso Prat-Gay, fue el encargado de anunciar a los ciudadanos que el tope establecido de dos mil dólares al mes fue revocado, de modo tal que los ahorristas podrían comprar las divisas con un tope muy superior al anterior, estableciendo así la nueva restricción en dos millones de dólares. El titular del Ministerio de Hacienda respaldó la decisión tomada por el gobierno de Mauricio Macri estableciendo, que a principios del año 2016, ingresarán en las arcas del estado un total de quince a veinte millones de dólares provenientes de exportaciones agrícolas.

- Fin del endeudamiento con Holdouts.

Los denominados “Holdouts” o “Fondos buitres” son aquellos fondos de capital adquirientes de títulos de deuda pública, los cuales son emitidos por países considerados de mayor riesgo por encontrarse atravesando por crisis económica. De esta manera, los fondos en cuestión operan comprando títulos a bajo precio para luego, por medio de litigios, obtener nuevamente el total de desembolso inicial y excesivos intereses por el tiempo transcurrido y la falta de pago inicial. Además, una característica especial de este tipo de acreedores consiste en su falta de voluntad al momento de posibles acuerdos de reestructuración de deuda; esto se debe a

Durante el año 2016, a pesar de aprobarse una resolución por parte de la Organización de las Naciones Unidas para determinar un proceso a

través del cual es conveniente una negociación con los holdouts, el 22 de abril de año 2016 el Estado logró un acuerdo con los titulares de deuda al concretarse pagos por un monto cercano a 9.300 millones de dólares. Argentina pudo hacer frente al pago de aquellas obligaciones debido a que el gobierno emitió deuda a plazos fijados entre 3 y 30 años, en dólares, por un total de 16.500 millones de dólares, lo cual permitió que los pagos a los holdouts pudieran ser efectuados según lo acordado con el juez de la causa, Thomas Griesa.

El gobierno por entonces calificó a esta medida como exitosa ya que permitió que país dejara de verse como insolvente y, especialmente, como incapaz de concretar sus obligaciones financieras ante inversores en el mundo. De esta manera, Mauricio Macri, así como también su equipo económico, confiaban en que nuevas inversiones internacionales arribarían a Argentina para un próspero futuro económico.

Inversiones:

Mensualmente, el organismo encargado de brindar información acerca de las inversiones realizadas en el país es el Banco Central de la República Argentina. La entidad, a través de sus informes, acerca todos los interesados en la materia, información con respecto a las operaciones efectuadas dentro del Mercado Único y Libre de Cambios, realizando de esta manera un balance cambiario donde se exhiba información relevante del sector.

Primer trimestre:

De acuerdo con el informe de evolución del Mercado Único y Libre de Cambios emitido por el B.C.R.A. y que refleja los datos del primer trimestre del mercado en el país, las inversiones de los denominados “No residentes” en el sector privado no financiero, ascendieron a 513 millones de dólares; de acuerdo con la entidad, las inversiones se destinaron a los siguientes sectores y/o mercados:

- Sector petrolero: 147 millones de dólares.
- Mercado de alimentos, bebidas y tabaco: 108 millones de dólares.
- Industria química, de caucho, y plástico: 37 millones de dólares.

En cuanto a los ingresos por inversiones de cartera de no residentes, éstos alcanzaron los 200 millones de dólares. La gran suba con respecto al primer trimestre del año 2015, donde los inversionistas en cartera colocaron su capital por un total de 1 millón de pesos, de acuerdo con el Banco Central, corresponde a una serie de medidas adoptadas el 17 de diciembre de 2015 que permiten:

- Ningún tipo de restricción con respecto a las inversiones provenientes de fondos externos.
- Requisito de permanencia de la inversión en el país por un plazo de 120 días (ocurriendo entonces una reducción de 365 días que regía durante el gobierno anterior).

Con respecto al sector privado financiero, las operaciones en este mercado se tradujeron en 470 millones de dólares; ahora bien, en cuanto a los activos externos líquidos que componen la Posición General de Cambios, las entidades financieras poseen una existencia de 1.820 millones de dólares, siendo también del 41 por ciento del total de la Posición General de Cambios, la tenencia de billetes en moneda extranjera por parte de las entidades cambiarias.

Segundo trimestre:

El informe trimestral publicado por el Banco Central de la República Argentina informó en la publicación del trimestre pertinente que los

ingresos provenientes de inversiones directas de no residentes fueron de 777 millones de dólares en lo que respecta al segundo trimestre, totalizando así un monto de 1.290 millones de dólares en lo que comprende desde el inicio del año calendario hasta el segundo trimestre de 2016. El detalle de los sectores a los cuales corresponden las inversiones es el siguiente:

- Sector petrolero: 180 millones de dólares.
- Sector de las comunicaciones: 247 millones de dólares.
- Mercado de alimentos, bebidas y tabaco: 71 millones de dólares.
- Industria de minerales no metálicos: 37 millones de dólares.
- Industria automotriz: 86 millones de dólares.

Ahora bien, considerando los ingresos por inversiones de cartera de no residentes, los mismos ascendieron a 712 millones de dólares en el segundo trimestre del año.

Otros periodos:

En el cuadro que se exhibe a continuación, se detalla el modo en que los ingresos netos de no residentes fluctúan durante los meses de julio a diciembre. En el mismo se exhibe un gran descenso de inversiones directas destinadas a diversos sectores productivos e industrias hasta el mes de octubre donde alcanzan un pico para luego volver a incrementarse. Con respecto a las inversiones de cartera, las mismas observan un comportamiento peculiar, puesto que ascienden y descienden de manera mensual.

Inversiones de no residentes en el país durante el año 2016

Periodos	Directas (sectores, industrias)	De cartera	Totales
jul-16	158	127	285
ago-16	136	244	380
sep-16	81	200	281
oct-16	172	220	392
nov-16	210	54	264
dic-16	311	170	481

* Los montos están expresados en millones de dólares

Fuente: Elaboración propia en base a datos del Banco Central de la República Argentina

Contexto económico y financiero referente al año 2017

En año 2017 fue un periodo de relevancia en el país puesto que se celebraron las elecciones legislativas para diputados y senadores; las primarias, abiertas, simultáneas y obligatorias se sucedieron en el mes de agosto, siendo las definitivas en octubre. Las elecciones anteriormente mencionadas tuvieron como candidatos a senadores al ex ministro de educación Esteban Bullrich, candidato por el oficialismo, y a la ex presidente Cristina Fernández de Kirchner. Los resultados obtenidos durante las P.A.S.O. fueron un triunfo de la ex mandataria Cristina Kirchner por sobre el candidato Bullrich (alcanzando una diferencia de 20.324 votos con respecto al candidato por el oficialismo); sin embargo éste último logró revertir el resultado, alcanzando así una victoria en las elecciones definitivas, Si bien no se percibió un amplio margen entre los resultados de las votaciones a senadores Esteban Bullrich (41,35%) y Cristina Fernández de Kirchner (37,27%), el gobierno percibe la victoria como un apoyo por parte de los ciudadanos al estilo de conducción política llevada a cabo, por lo cual se presentan distintos tipos de proyectos ante el congreso con el fin de acentuar medidas.

Luego de obtener una nueva victoria electoral, el oficialismo presenta diversos proyectos para reformar algunos de los ámbitos del Estado que considera ineficientes. Estos proyectos encuadran reformas en el sector tributario, previsional y laboral de Argentina:

- En cuanto la reforma tributaria del año 2017, el gobierno sostenía una fuerte presión fiscal para los contribuyentes del país, por lo cual busca que éstas descendan adoptando medidas como:
 - Reducir la alícuota del impuesto a las ganancias para sociedades a un 30% a partir de ejercicios fiscales finalizados en 2018 y a un 25% para

ejercicios fiscales finalizados en 2020, siendo que previamente ésta era del 35%.

- Comienza a gravarse los dividendos distribuidos a los accionistas de sociedades.
 - Modificación en las normas establecidas para los precios de transferencia entre sujetos vinculados.
 - Ampliación de las normas de transparencia fiscal.
 - Devolución acelerada del Impuesto al Valor Agregado para inversiones.
 - Eliminación del impuesto de transferencia de inmuebles.
 - Comienza a gravarse las ganancias obtenidas luego de la venta de inmuebles.
 - Se gravan las rentas financieras de personas humanas residentes en el país con alícuotas diferenciales, las cuales dependen de la clase de instrumento financiero que posea el contribuyente.
 - Se establece un Mínimo No Imponible para la deducción de contribuciones patronales.
 - Unificación de las alícuotas de contribuciones patronales.
-
- Al tratarse la reforma previsional llevada a cabo, algunos de los puntos claves para la aprobación de la misma en el Congreso fueron los siguientes:
 - Modificación en la fórmula jubilatoria establecida hasta el momento. La fórmula aprobada por ley establece una combinación del 70% de inflación y el restante 30% del denominado RIPTE (Remuneración Imponible Promedio de los Trabajadores Estables).
 - Los trabajadores del sector privado podrán optar por continuar trabajando hasta los 70 años en caso de que así lo consideren.
 - Los trabajadores que acrediten 30 años de aportes en el sistema jubilatorio tendrán garantizado el 82% del Salario Mínimo Vital y móvil.

Los datos que exhiben el déficit fiscal parecen ser prósperos pese a las medidas adoptadas. A principios del año 2017, el ministro de Hacienda Nicolás Dujovne, propuso diversas metas anuales que el gobierno deberá alcanzar hasta finalizar el mandato, en donde el déficit fiscal poco a poco comenzaría a descender. Hasta el mes de septiembre de año 2017, la meta de déficit propuesta consistía en alcanzar un valor de 329.000 millones de pesos, ahora bien, en términos reales se logró un valor inferior al propuesto, siendo este de 222.379 millones de pesos. Ahora bien, en cuanto al déficit financiero, el mismo alcanzó 478.942 millones de pesos desde el mes de enero a noviembre del año estudiado aumentando con respecto al año 2016.

Otras de las medidas adoptadas por el gobierno consistieron en:

- Reducción de subsidios económicos.
- Aumento de tarifas de servicios públicos.
- Más inversión en obra pública.

Inversiones:

Teniendo en cuenta las turbulencias atravesadas durante el año 2017, en los últimos trimestres del año se observó un mayor aumento de las inversiones de no residentes en el país. Esto puede observarse como un apoyo hacia el gobierno en las elecciones legislativas, dado que el mercado financiero externo se vio en gran medida beneficiado por las medidas adoptadas hasta aquel periodo. A continuación, se exhibe el detalle de las inversiones netas percibidas por el país y correspondientes a inversores no residentes del mismo:

Inversiones netas de no residentes en el país durante el año 2017

Periodos	Directas (sectores, industrias)	De cartera	Totales
ene-17	103	160	263
feb-17	98	491	589
mar-17	370	535	905
abr-17	150	150	300
may-17	122	878	1.000
jun-17	351	975	1.326
jul-17	234	217	451
ago-17	133	1.010	1.143
sep-17	71	1.978	2.049
oct-17	120	824	944
nov-17	174	1.113	1.287
dic-17	268	605	873

* Los montos se encuentran expresados en millones de dólares.

Fuente: Elaboración propia en base a datos del Banco Central de la República Argentina

Contexto económico y financiero referente al año 2018

*“Desde 2011 que la economía argentina repite el mismo patrón: reactivación en los años impares, es decir los electorales, y caída en los pares, cuando hay más margen político para tomar decisiones difíciles porque no se vota.”
(Wende, 2018)⁶*

El patrón establecido por el economista y periodista mencionado con anterioridad no escapa de la realidad argentina sucedida en el año 2018. Durante aquel año el país atravesó por una fuerte crisis económica generada por la ineficiencia de las medidas adoptadas durante los años previos, sin embargo, fue en el mes de abril, con una decisión por parte del mercado financiero de Estados Unidos, que comenzó una fuerte recesión.

El Indicador de Vulnerabilidad Externa exhibe el modo en que un país puede verse afectado por medidas tomadas en el extranjero y que repercuten de manera directa en él. Éste fue el caso de Argentina, cuando un aumento en la tasa de interés de los bonos a diez años del Tesoro Nacional de Estados Unidos provocó que los capitales financieros de inversionistas no residentes se fugaran; a aquello se adicionó el impuesto a la renta financiera, dado que comenzó a regir a partir del mes de abril, por lo que los tenedores de Letras del Banco Central se mostraron discordantes para con esta medida.

⁶ Wende, P. (2018). La “maldición” de los años pares. *Infobae*. Recuperado de <https://www.infobae.com/economia/2018/01/14/la-maldicion-de-los-anos-pares-en-2018-se-volvera-a-enfriar-el-consumo/>



Fuente: Elaboración realizada por el Centro Estratégico Latinoamericano de Geopolítica

Como se observa en el gráfico expuesto, la vulnerabilidad de Argentina ante cambios posibles en países con grandes economías aumentó en gran medida a partir del año 2015. Esto se debe a que el gobierno optó por llevar a cabo políticas en donde las relaciones exteriores sean mucho más estrechas.

Como consecuencia de lo anterior, la tenencia de Lebacs se vio disminuida en un mes; tal es así que la existencia de este tipo de títulos al día 25 de abril de 2018 fue de 4.904 millones de dólares, mientras que, para el 11 de mayo, la tenencia pasó a ser de 1.600 millones de dólares.

Ante la excesiva demanda de dólares que las reservas de Argentina no pudieron satisfacer, se produjo una crisis en la balanza de pagos, también denominada corrida cambiaria, la cual el gobierno buscó detener solicitando un préstamo Stand By al Fondo Monetario Internacional. Este organismo fue el encargado de brindarle un sostén financiero al país, que si bien no benefició a Argentina por mucho tiempo, logró contener una devaluación momentánea. El préstamo mencionado fue otorgado por un importe de 50.000 millones de dólares, con una duración de 36 meses; no obstante, para que éste pudiera hacerse efectivo, Argentina debió presentar un plan económico en donde se exhiban las metas centrales a implementarse, tales como:

- Reducir el déficit primario durante 2019 con el fin de arribar a un equilibrio fiscal primario en 2020.
- Alcanzar una mayor autonomía del Banco Central.

Luego de aprobarse el préstamo Stand By, el Fondo Monetario Internacional realizó un primer desembolso de dólares en el mes de junio, el cual fue por 15.000 millones de dólares; a pesar de aquello la crisis continuó profundizándose gracias a la implementación de medidas que tenían con fin la reducción del gasto público, generando gran malestar social, tal es así que el Estado buscó negociar un nuevo acuerdo junto al F.M.I. que tuvo como objetivo la ampliación del desembolso total de dólares y obtener un adelanto de los mismos antes del mes de octubre 2019.

El nuevo acuerdo con el Fondo Monetario Internacional implicó que las políticas económicas se endurecieran para la sociedad, ya que el Estado tomó como compromiso, al aceptar una ampliación en el crédito, reducir de manera más estricta el déficit fiscal e intentar disminuir al máximo la emisión monetaria.

Inversiones:

En cuanto a las inversiones que se dieron durante el año 2018, las mismas fluctuaron entre valores bajos con respecto a años anteriores, tal fue así que por primera vez se produjeron salidas netas en cuanto a las inversiones netas de cartera. En el mes de mayo, se observa con claridad el efecto negativo debido a la crisis financiera por la cual atravesó el país, la cual únicamente comenzó con una tendencia positiva a finales del año.

Inversiones netas de no residentes en el país durante el año 2018

Periodos	Directas (sectores, industrias)	De cartera	Totales
ene-18	91	533	624
feb-18	102	253	355
mar-18	149	264	413
abr-18	113	-242	-129
may-18	170	-1.360	-1.190
jun-18	211	-848	-637
jul-18	149	-1.064	-915
ago-18	229	-646	-417
sep-18	198	-1.285	-1.087
oct-18	524	-831	-307

* Los montos se encuentran expresados en millones de dólares.

Fuente: Elaboración propia en base a datos del Banco Central de la República Argentina

Inversiones netas de residentes y no residentes en el país durante el año 2018

Periodos	Directas (sectores, industrias)	De cartera	Totales
nov-18	1.000	-500	500
dic-18	1.400	-150	1.250

* Los montos se encuentran expresados en millones de dólares.

Fuente: Elaboración propia en base a datos del Banco Central de la República Argentina

Contexto económico y financiero referente al año 2019

El contexto económico y financiero del año 2019 no resultó ser tan dispar al último semestre de 2018. Esto se debe principalmente a que las medidas para revertir la recesión no surtieron el efecto esperado por el gobierno, de forma tal que la actividad económica al finalizar el año alcanzó una caída anual del 2,1% de acuerdo con el Instituto Nacional de Estadísticas y Censos. A pesar de diversas políticas implementadas con el objetivo de reducir la inflación y arribar al déficit cero en el resultado primario, los inversionistas no confiaron en el país, de manera tal que la inversión se vio en descenso por un 15.9%. En cuanto al consumo, los argentinos redujeron sus gastos en un 6,4%; sin embargo, una de las variables que marcó una diferencia positiva con respecto al año 2018 fue la exportación, ya que después de la sequía ocurrida durante el año mencionado anteriormente, los ingresos por el envío de bienes o servicios al exterior, aumentó en un 9,4%.

Teniendo en consideración la contracción económica producida durante 2018 hasta mediados de 2019, el 01 de septiembre de 2019, el poder ejecutivo (en concordancia con el Banco Central) emite un decreto cuyo objetivo es el de restringir la compra de divisas a 10.000 dólares para personas humanas y, en cuanto a las personas jurídicas, se verán imposibilitadas de la compra de dólares cuyo fin sea el pago de dividendos y utilidades en el exterior.

Debido a que el mandato de Mauricio Macri se acercaba a su fin, en el mes de agosto se celebraron las elecciones primarias, abiertas, simultáneas y obligatorias (PASO), las cuales conducían a que Alberto Fernández (candidato por el Frente de Todos) como próximo presidente de los argentinos. Con una diferencia de 15,02 de Fernández por sobre el candidato Mauricio Macri (candidato de Juntos por el Cambio), quien buscó ser reelegido,

el mercado financiero observó la victoria con descontento, reaccionando ante ella de manera negativa.

El lunes siguiente a la elección, el dólar aumentó 11 pesos desde la última cotización, por lo que este aumento se vislumbró entre el día 9 de agosto de 2019, cuando el tipo de cambio vendedor fue de 46,59 pesos, al 12 de agosto de 2019, siendo la cotización del mismo tipo de 57,62 pesos. Lo que permite determinar aquella suba en el tipo de cambio es que el mercado desconfía de las nuevas políticas que pueden implementarse con la posible asunción de Alberto Fernández, especialmente porque las medidas financieras aplicadas en el gobierno macrista tuvieron tendencia a favorecer al mercado financiero y a los inversores de tales características.

Luego de haberse celebrado las elecciones primarias, en el mes de octubre le sucedieron las elecciones generales. Las mismas dieron como próximo presidente de Argentina a Alberto Fernández, con un 48,10% de los votos, dejando al presidente aún en ejercicio Mauricio Macri con varias tareas por delante. En vista de que la divisa norteamericana continuaba el aumento por la excesiva demanda y la poca oferta, el poder ejecutivo junto con el Banco Central decidieron contraer aún más la cantidad de dólares que las personas humanas en su condición de ahorristas podrían adquirir. El límite se determinó en 200 dólares mensuales, pero para poder aumentar algo más las reservas nacionales, se fijó la obligatoriedad de liquidar las divisas derivadas de las exportaciones, dando como plazo máximo cinco días hábiles desde el momento del cobro de las mismas. Estas decisiones estipuladas por el gobierno y tendientes a aumentar el dinero de las arcas del estado, no fueron las únicas, ya que se aumentó el porcentaje de encaje por los depósitos de plazo fijo de las entidades bancarias, además de disminuir la tasa de interés de las Letras de Liquidez del Banco Central (LELIQ).

Inversiones:

Teniendo en cuenta los cambios establecidos en políticas de tipo financiera durante el año 2019, se puede observar cómo a partir del mes de septiembre las inversiones de cartera volvieron a tener como resultado ingresos netos después de varios meses de caídas y resultados negativos. En cuanto a inversiones directas, se obtuvo una mayor recaudación a partir de la obligación por parte de los exportadores de liquidar las divisas en un corto periodo, impidiéndoles así cualquier clase de especulación con respecto al dólar.

Inversiones netas de residentes y no residentes en el país durante el año 2018

Periodos	Directas (sector "oleaginosas y cereales")	De cartera	Totales
ene-19	2.000	-1.000	1.000
feb-19	1.500	-600	900
mar-19	1.350	-900	450
abr-19	1.900	-1.030	870
may-19	2.715	-1.732	983
jun-19	2.223	-1.721	502
jul-19	2.395	-1.456	939
ago-19	2.185	-900	1.285
sep-19	1.784	235	2.019
oct-19	1.560	14	1.574
nov-19	2.303	282	2.585
dic-19	2.288	294	2.582

* Los montos se encuentran expresados en millones de dólares.

Fuente: Elaboración propia en base a datos del Banco Central de la República Argentina

ABORDAJE METODOLÓGICO

1. Definición operacional de las variables principales.

Riesgo país: Se trata de un índice o un indicador que mide la diferencia de la rentabilidad que otorgan los bonos de Estados Unidos con respecto a los títulos de los otros países.

Medidas económicas: A través de las diversas medidas económicas, los gobiernos realizarán maniobras para intervenir en los distintos sectores del Estado Nacional.

2. Población unidad de análisis.

Se estudiarán los valores expuestos a través de diversos gráficos e informes de entidades reconocidas y científicos expertos.

3. Selección de técnica e instrumento de recolección de datos. Fuentes primarias y secundarias.

La recolección de datos para el estudio del riesgo país se realizará a partir de búsqueda exhaustiva de documentos cuyos autores sean expertos en el ámbito financiero. El buceo bibliográfico también se realizará haciendo uso de los recursos ofrecidos por la Universidad Abierta Interamericana, en donde, además, se expondrán diversas bibliotecas electrónicas y motores de búsqueda de documentos académicos.

Procedimientos para garantizar los aspectos éticos de la investigación

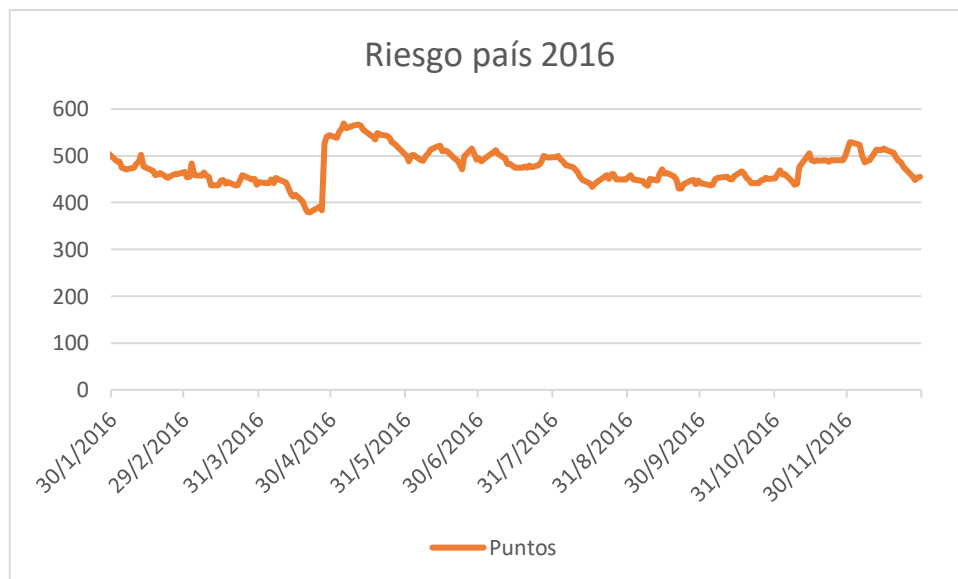
El trabajo final será realizado teniendo en cuenta los aspectos éticos correspondientes, los cuales se encuentran relacionados con la protección

de datos de cualquier institución, empresa o autor consultado, cumplimentando así con la ley 11.723 de propiedad intelectual

ANÁLISIS E INTERPRETACIÓN DEL MATERIAL RELEVADO

El presente trabajo tiene como finalidad el estudio y análisis del riesgo país, demostrando así el modo en que las diversas políticas adoptadas por los gobiernos influyen directamente en la confianza de los inversores y de la sociedad en general. Son los ciudadanos del país quienes también contribuyen al estado de la economía y no solo los grandes inversores. Si bien éstos últimos son quienes aportan un gran capital teniendo como meta generar rentabilidad, los países propicios para estos tipos de negocio suelen ser los más beneficiados. Sin embargo, no ocurrió aquello en Argentina entre los años 2015 y 2019.

El riesgo país alcanzó a quintuplicar su valor teniendo en cuenta los periodos estudiados (desde 2015 a 2019), lo cual se exhibe en los gráficos expuestos a continuación:



Fuente: Elaboración propia en base a datos del banco J. P. Morgan



Fuente: Elaboración propia en base a datos del banco J. P. Morgan



Fuente: Elaboración propia en base a datos del banco J. P. Morgan



Fuente: Elaboración propia en base a datos del banco J. P. Morgan

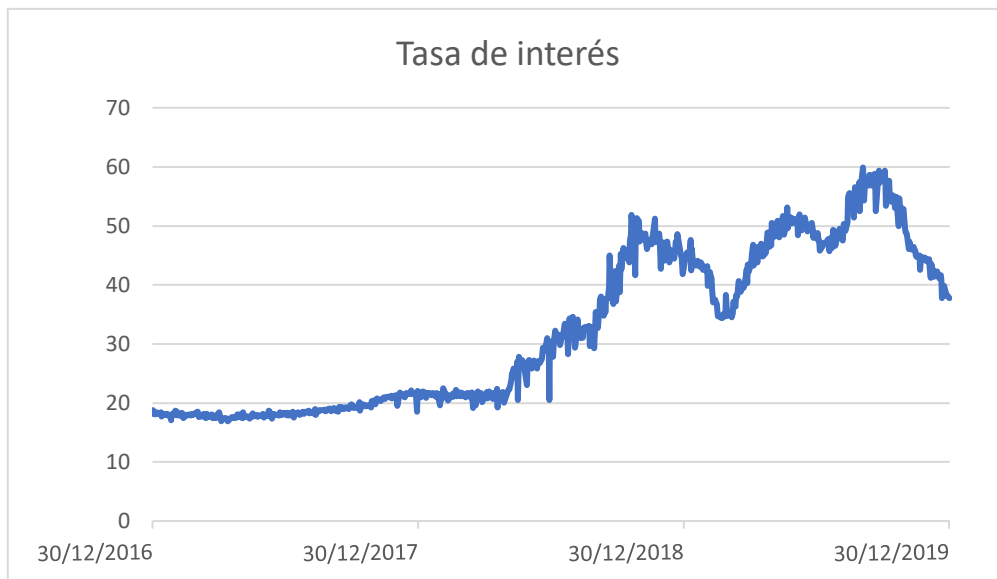
El pico más elevado del último gráfico, el cual contiene datos del índice EMBI de riesgo país, detalla el modo en que las elecciones primarias llevadas a cabo durante el año 2019 en Argentina, provocaron un disparo en el riesgo país. Si bien existió una recuperación del valor normal del índice a finales de diciembre del mismo año, no se volvieron a alcanzar valores similares a los obtenidos a comienzos del año.

Durante el 2017, año en donde el gobierno comenzaba a exhibir sus ideales en cuanto a lo referente a políticas económicas y financieras, fue uno de los mejores años para los inversores extranjeros y residentes. Debido a las condiciones propicias para las inversiones financieras (y no de tipo productivas) sucedió un gran aumento de las mismas, hecho que puede comprobarse al observar el periodo de julio 2017 con respecto a agosto 2017. Cabe destacar que el año en cuestión fue de fluctuaciones continuas en lo referente a las inversiones, lo cual no implica que se alcanzara un pico máximo de 1.978 millones de dólares en inversiones de cartera.

Al mismo tiempo, si se estudian en conjunto los gráficos expuestos con anterioridad sobre riesgo país y las inversiones de cartera (tanto nacionales como extranjeras), se arriba a la conclusión que efectivamente los inversores toman en consideración el índice estudiado, puesto que observan las

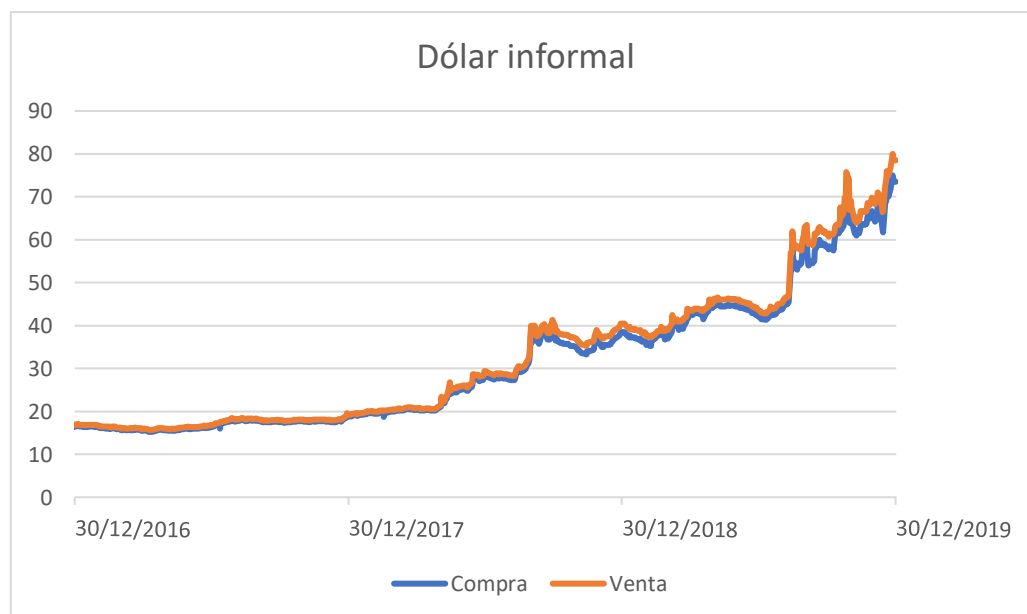
tendencias alcistas del mismo para limitarse en cuanto al desembolso de dinero para la inversión refiere. Un ejemplo puede observarse durante el año 2018. Si bien en este periodo se transitó por una profunda crisis en el país, también es cuando sucede un desbarajuste en las inversiones, siendo más egresos que ingresos en cuanto a lo que refiere a las mismas.

Otra perspectiva a través de la cual puede observarse la desconfianza de los inversores en el país resulta ser la tasa de interés. Las altas tasas en cuestión establecidas por el Banco Central de la República Argentina tuvieron como efecto que los inversores productivos dejaran de apostar por la industria, abocándose entonces a convertirse al sector financiero. Lo que esto conlleva es un gran desequilibrio no solo en la economía productiva, sino también en la sociedad y trabajadores de este sector, quienes perdieron su trabajo debido esto. Las nuevas inversiones alentadas por el gobierno no contribuyeron al desarrollo, en términos reales, de Argentina y esto se debe a que en sector financiero continuaba siendo más propicio. A partir del año 2018 fue aún más notorio, pues con la crisis en puerta, se produce un gran aumento de la tasa de interés.



Fuente: Elaboración propia en base a datos del Banco Central de la República Argentina

Otro indicador a través del cual puede observarse la desconfianza, en este caso de la sociedad argentina, es por medio del dólar informal. A pesar de la ilegalidad en la que se incurre al momento de realizar transacciones con la divisa estadounidense que funciona en este tipo de mercados, los ahorristas e inversores argentinos de toda magnitud optaron por demandar ésta moneda con el fin de “protegerse” ante los efectos derivados de la crisis venidera. En el siguiente gráfico puede observarse el modo en que el dólar informal se mantiene estable (tanto en el tipo de cambio comprador como vendedor) hasta el comienzo del año 2018, siendo a finales del mes de abril del año en cuestión el momento en que ésta moneda comienza a aumentar con rapidez, pasando de veintiun pesos la cotización del tipo de cambio vendedor el día 27 de abril de 2018, a veintiseis pesos con ochenta centavos en apenas dos semanas (cabe destacar que el dólar en el mercado ilegal no alcanzaba un pico como tal desde hacía varios meses).



Fuente: Elaboración propia en base a datos del Banco Central de la República Argentina

Durante el año 2019, luego del resultado de las elecciones presidenciales primarias, abiertas, simultáneas y obligatorias, se observó una nueva alza en el precio del dólar, siendo otra clara demostración del modo en que los inversores y ahorristas se vieron desprotegidos ante una posible derrota

del gobierno macrista. Esto no solo los perjudicó, sino también a los ciudadanos del país, quienes, con la repentina alza en el valor de la divisa, se vieron afectados ante un aumento generalizado de los precios.

CONCLUSIONES

En el análisis objeto de estudio del presente trabajo final se abordó como temática el riesgo país y el modo en que las decisiones económicas y financieras llevadas a cabo por el gobierno entre los años 2016 y 2019 en Argentina, repercutieron tanto en las inversiones del país como la sociedad en general.

El riesgo país es un índice muy observado por los economistas e inversores debido a que éste posee datos suficientes que permiten tomar decisiones en cuanto a lo referente al tipo de inversión a realizar. Durante los periodos estudiados en Argentina, las inversiones fueron especialmente de tipo financieras a pesar del riesgo país, el cual continuó en aumento, lo que lleva a la conclusión de que los inversores tomaron como propicias las medidas tomadas por el gobierno argentino por un periodo determinado, y aceptaron el riesgo del país ya que obtendrían, a un corto plazo, una mayor rentabilidad. Sin embargo, al momento de la crisis transcurrida durante el 2018, los inversionistas financieros optaron por dejar de invertir en el país, resguardando así sus intereses.

Desde la perspectiva de autores consultados, resulta de relevancia plantear una nueva metodología de riesgo país en donde se consideren aspectos también importantes para la construcción del índice, tales como características de la sociedad del territorio a estudiar, o bien prácticas ambientales llevadas a cabo, las cuales podrían mejorar al país por diversos motivos.

En conclusión, el análisis del material relevado y expuesto en el presente trabajo final tiene como finalidad demostrar que el riesgo país es un índice que debería ser tomado más en consideración por parte de los Estados

de países cuyas economías no son consideradas desarrolladas, puesto que resulta de gran relevancia para los posibles inversores financieros y productivos que decidan invertir en el país.

BIBLIOGRAFÍA

- Dumrauf, G. L. (2010). Finanzas corporativas: un enfoque latinoamericano. Buenos Aires: Alfaomega Grupo Editor Argentino.
- Lapitz, R., Gorfinkiel, D., Acosta, A., Flórez, M., y Gudynas, E. (2005). El otro riesgo país: indicadores y desarrollo en la economía global. Montevideo: CLAES.
- Santilli, E. (2016). Determinantes del riesgo país en economías latinoamericanas. (Tesis de maestría). Universidad Nacional de La Plata, Buenos Aires.
- Morales, J. y Tuesta, P. (2010). Calificaciones de crédito y riesgo país. Departamento de Análisis del Sector Externo de la Gerencia de Estudios Económicos, Perú.
- Manrique, E. (2016). Las calificadoras de riesgo. In Iure, 6(1), pp. 47-61.
- S&P Global (2018). Especificaciones de correlación para escala nacional y regional de S&P Global Ratings. Recuperado de <https://www.spratings.com/documents/20184/1274967/25-junio-2018-Documento-de-Orientacion-Especificaciones-de-correlacion-para-escala-nacional-y-regional-de-SP-Global-Ratings/65ce09b7-9805-488c-929f-b8a7a18d7e60>.
- S&P Global (2018). Metodología y supuestos para la evaluación de riesgo país. Recuperado de https://www.standardandpoors.com/es_LA/delegate/getPDF;jsessionid=C153DEFA9990B882416DE863801D1334?articleId=2032010&type=COMMENTS&subType=CRITERIA
- Diaz, S., Gallego, A. y Pallicera, N. (2007-08). Riesgo país en mercados emergentes (Máster en mercados financieros). Universidad Pompeu Fabra, Barcelona.
- García del Barrio, A.. IEDGE – Cómo se calcula el riesgo país. Recuperado de <https://www.iedge.eu/aurelio-garcia-como-se-calcula-el-riesgo-pais>.
- García del Barrio, A.. IEDGE – Índices Riesgo país. Recuperado de <https://www.iedge.eu/aurelio-garcia-indices-riesgo-pais>

- Sánchez, G.. Prospectiva del Riesgo País en México. Recuperado de <https://www.zonaeconomica.com/mexico/riesgo-pais>.
- Neffa, J. (2017). El contexto socioeconómico argentino actual. Cuadernos del Cendes, 34(95), pp. 189-205.
- Vommaro, G., Gené, M. (2017). Argentina: el año de Cambiemos. Revista de ciencia política, 37(2).
- Banco Central de la República Argentina (Buenos Aires). (2016). Evolución del Mercado Único y Libre de Cambios y Balance Cambiario: Primer Trimestre de 2016. Buenos Aires.
- Banco Central de la República Argentina (Buenos Aires). (2016). Evolución del Mercado Único y Libre de Cambios y Balance Cambiario: Primer Trimestre de 2016. Buenos Aires.
- Banco Central de la República Argentina (Buenos Aires). (2016). Evolución del Mercado Único y Libre de Cambios y Balance Cambiario: Segundo Trimestre de 2016. Buenos Aires.
- Banco Central de la República Argentina (Buenos Aires). (2016). Evolución del Mercado Único y Libre de Cambios y Balance Cambiario: Julio de 2016. Buenos Aires.
- Banco Central de la República Argentina (Buenos Aires). (2016). Evolución del Mercado Único y Libre de Cambios y Balance Cambiario: Agosto de 2016. Buenos Aires.
- Banco Central de la República Argentina (Buenos Aires). (2016). Evolución del Mercado Único y Libre de Cambios y Balance Cambiario: Septiembre de 2016. Buenos Aires.
- Banco Central de la República Argentina (Buenos Aires). (2016). Evolución del Mercado Único y Libre de Cambios y Balance Cambiario: Octubre de 2016. Buenos Aires.
- Banco Central de la República Argentina (Buenos Aires). (2016). Evolución del Mercado Único y Libre de Cambios y Balance Cambiario: Noviembre de 2016. Buenos Aires.

- Banco Central de la República Argentina (Buenos Aires). (2016). Evolución del Mercado Único y Libre de Cambios y Balance Cambiario: Diciembre de 2016. Buenos Aires.
- Banco Central de la República Argentina (Buenos Aires). (2016). Evolución del Mercado Único y Libre de Cambios y Balance Cambiario: Enero de 2017. Buenos Aires.
- Banco Central de la República Argentina (Buenos Aires). (2016). Evolución del Mercado Único y Libre de Cambios y Balance Cambiario: Febrero de 2017. Buenos Aires.
- Banco Central de la República Argentina (Buenos Aires). (2016). Evolución del Mercado Único y Libre de Cambios y Balance Cambiario: Marzo de 2017. Buenos Aires.
- Banco Central de la República Argentina (Buenos Aires). (2016). Evolución del Mercado Único y Libre de Cambios y Balance Cambiario: Abril de 2017. Buenos Aires.
- Banco Central de la República Argentina (Buenos Aires). (2016). Evolución del Mercado Único y Libre de Cambios y Balance Cambiario: Mayo de 2017. Buenos Aires.
- Banco Central de la República Argentina (Buenos Aires). (2016). Evolución del Mercado Único y Libre de Cambios y Balance Cambiario: Junio de 2017. Buenos Aires.
- Banco Central de la República Argentina (Buenos Aires). (2016). Evolución del Mercado Único y Libre de Cambios y Balance Cambiario: Julio de 2017. Buenos Aires.
- Banco Central de la República Argentina (Buenos Aires). (2016). Evolución del Mercado Único y Libre de Cambios y Balance Cambiario: Agosto de 2017. Buenos Aires.
- Banco Central de la República Argentina (Buenos Aires). (2016). Evolución del Mercado Único y Libre de Cambios y Balance Cambiario: Septiembre de 2017. Buenos Aires.

- Banco Central de la República Argentina (Buenos Aires). (2016). Evolución del Mercado Único y Libre de Cambios y Balance Cambiario: Octubre de 2017. Buenos Aires.
- Banco Central de la República Argentina (Buenos Aires). (2016). Evolución del Mercado Único y Libre de Cambios y Balance Cambiario: Noviembre de 2017. Buenos Aires.
- Banco Central de la República Argentina (Buenos Aires). (2016). Evolución del Mercado Único y Libre de Cambios y Balance Cambiario: Diciembre de 2017. Buenos Aires.
- Banco Central de la República Argentina (Buenos Aires). (2016). Evolución del Mercado Único y Libre de Cambios y Balance Cambiario: Enero de 2018. Buenos Aires.
- Banco Central de la República Argentina (Buenos Aires). (2016). Evolución del Mercado Único y Libre de Cambios y Balance Cambiario: Febrero de 2018. Buenos Aires.
- Banco Central de la República Argentina (Buenos Aires). (2016). Evolución del Mercado Único y Libre de Cambios y Balance Cambiario: Marzo de 2018. Buenos Aires.
- Banco Central de la República Argentina (Buenos Aires). (2016). Evolución del Mercado Único y Libre de Cambios y Balance Cambiario: Abril de 2018. Buenos Aires.
- Banco Central de la República Argentina (Buenos Aires). (2016). Evolución del Mercado Único y Libre de Cambios y Balance Cambiario: Mayo de 2018. Buenos Aires.
- Banco Central de la República Argentina (Buenos Aires). (2016). Evolución del Mercado Único y Libre de Cambios y Balance Cambiario: Junio de 2018. Buenos Aires.
- Banco Central de la República Argentina (Buenos Aires). (2016). Evolución del Mercado Único y Libre de Cambios y Balance Cambiario: Julio de 2018. Buenos Aires.

- Banco Central de la República Argentina (Buenos Aires). (2016). Evolución del Mercado Único y Libre de Cambios y Balance Cambiario: Agosto de 2018. Buenos Aires.
- Banco Central de la República Argentina (Buenos Aires). (2016). Evolución del Mercado Único y Libre de Cambios y Balance Cambiario: Septiembre de 2018. Buenos Aires.
- Banco Central de la República Argentina (Buenos Aires). (2016). Evolución del Mercado Único y Libre de Cambios y Balance Cambiario: Octubre de 2018. Buenos Aires.
- Banco Central de la República Argentina (Buenos Aires). (2016). Evolución del Mercado Único y Libre de Cambios y Balance Cambiario: Noviembre de 2018. Buenos Aires.
- Banco Central de la República Argentina (Buenos Aires). (2016). Evolución del Mercado Único y Libre de Cambios y Balance Cambiario: Diciembre de 2018. Buenos Aires.
- Banco Central de la República Argentina (Buenos Aires). (2016). Evolución del Mercado Único y Libre de Cambios y Balance Cambiario: Enero de 2019. Buenos Aires.
- Banco Central de la República Argentina (Buenos Aires). (2016). Evolución del Mercado Único y Libre de Cambios y Balance Cambiario: Febrero de 2019. Buenos Aires.
- Banco Central de la República Argentina (Buenos Aires). (2016). Evolución del Mercado Único y Libre de Cambios y Balance Cambiario: Marzo de 2019. Buenos Aires.
- Banco Central de la República Argentina (Buenos Aires). (2016). Evolución del Mercado Único y Libre de Cambios y Balance Cambiario: Abril de 2019. Buenos Aires.
- Banco Central de la República Argentina (Buenos Aires). (2016). Evolución del Mercado Único y Libre de Cambios y Balance Cambiario: Mayo de 2019. Buenos Aires.

- Banco Central de la República Argentina (Buenos Aires). (2016). Evolución del Mercado Único y Libre de Cambios y Balance Cambiario: Junio de 2019. Buenos Aires.
- Banco Central de la República Argentina (Buenos Aires). (2016). Evolución del Mercado Único y Libre de Cambios y Balance Cambiario: Julio de 2019. Buenos Aires.
- Banco Central de la República Argentina (Buenos Aires). (2016). Evolución del Mercado Único y Libre de Cambios y Balance Cambiario: Agosto de 2019. Buenos Aires.
- Banco Central de la República Argentina (Buenos Aires). (2016). Evolución del Mercado Único y Libre de Cambios y Balance Cambiario: Septiembre de 2019. Buenos Aires.
- Banco Central de la República Argentina (Buenos Aires). (2016). Evolución del Mercado Único y Libre de Cambios y Balance Cambiario: Octubre de 2019. Buenos Aires.
- Banco Central de la República Argentina (Buenos Aires). (2016). Evolución del Mercado Único y Libre de Cambios y Balance Cambiario: Noviembre de 2019. Buenos Aires.
- Banco Central de la República Argentina (Buenos Aires). (2016). Evolución del Mercado Único y Libre de Cambios y Balance Cambiario: Diciembre de 2019. Buenos Aires.
- Centro de Estudios Latinoamericanos (2017). Informe trimestral de situación: Economía y sociedad en Latinoamérica. Recuperado de https://www.cesla.com/analisis/informes-coyuntura/Informe_Trimestral_I_2017.pdf.
- Ministerio de Hacienda (2018). La reforma tributaria argentina de 2017. Buenos Aires.
- Centro de Estudios Latinoamericanos (2017). Informe trimestral de situación: Economía y sociedad en Latinoamérica. Recuperado de https://www.cesla.com/analisis/informes-coyuntura/Informe_Trimestral_II_2017.pdf.

- Wahren, P., Harracá, M., y Cappa, A. (2018). A tres años de Macri: Balances y Perspectivas de la Economía Argentina.
- Mauricio Macri, sobre la crisis económica: "El mundo duda y aumenta el riesgo país" (2019). Perfil. Recuperado de <https://www.perfil.com/noticias/economia/mauricio-macri-sobre-crisis-economica-dijo-el-mundo-duda-y-aumenta-riesgo-pais.phtml>.
- Comisión Económica para América Latina y el Caribe (2019). Estudio económico de América Latina y el Caribe: Argentina.
- Comisión Económica para América Latina y el Caribe (2019). Balance Preliminar de las Economías de América Latina y el Caribe: Argentina.