

# **EL RIESGO PAIS EN COLOMBIA. FACTORES QUE INCIDEN EN EL PROCESO DE INVERSIÓN EXTRANJERA DIRECTA<sup>1</sup>**

## ***RISK COUNTRY IN COLOMBIA. FACTORS INCIDENTING THE FOREIGN DIRECT INVESTMENT PROCESS.***

Germán Castro Bernal\*

[german.castro@esumer.edu.co](mailto:german.castro@esumer.edu.co)

Semillero de Investigación en Gestión Logística\*\*

[semillero.logistica@esumer.edu.co](mailto:semillero.logistica@esumer.edu.co)

\*PhD© En Gerencia de Proyectos

Msc. En Dirección de Proyectos

Esp. En Formulación y Evaluación de Proyectos

Esp. En Gerencia Logística

Esp. En Administración de Empresas

Profesional en Comercio Internacional y Logística

Tecnólogo en Gestión de Proyectos

Docente Tiempo Completo, Facultad de Estudios Internacionales

Institución Universitaria Esumer

Medellín – Colombia

\*\* IX Semestre Administración Logística, Facultad de Estudios Internacionales

Institución Universitaria Esumer

Medellín – Colombia

---

<sup>1</sup> Este artículo de revisión hace un análisis reflexivo de un variado y significativo número de referencias bibliográficas sobre los factores riesgo país y su incidencia en la inversión extranjera directa en Colombia.

## **Resumen**

La Inversión Extranjera Directa IED en Colombia ha estado condicionada a varios factores, particularmente se ha relacionado con estudios de variables macroeconómicas como la inflación, el Producto Interno Bruto PIB, las tasas de desempleo, el mercado cambiario, entre otros. Sin embargo, existe metodologías como el análisis de riesgo país que incluyen otros factores como el riesgo político, los incumplimientos contractuales, la afectación de la propiedad privada, la incapacidad de pagos, los cuales pueden incidir directamente en la Inversión Extranjera Directa en un país. Este artículo busca analizar cada una de estas variables en el marco de la economía colombiana, identificando los perjuicios o beneficios que puede representar el mercado colombiano para la atracción de capitales extranjeros, esto implica realizar análisis más integrales y no solamente desde variables macroeconómicas.

Palabras claves: Inversión Extranjera Directa, Riesgo País, Variables Macroeconómicas.

## **Abstract**

Foreign Direct Investment FDI in Colombia has been conditioned by several factors, particularly related to studies of macroeconomic variables such as inflation, Gross Domestic Product GDP, unemployment rates, exchange market, among others. However, there are methodologies such as country risk analysis that include other factors such as political risk, contractual breaches, private property damage, and inability to pay, which may directly affect FDI in a country. This article seeks to analyze each of these variables within the framework of the Colombian economy, identifying the damages or benefits that the Colombian market can represent

for the attraction of foreign capital, this implies to carry out more comprehensive analyzes and not only from macroeconomic variables.

Key words: Foreign Direct Investment, Country Risk, Macroeconomic Variables.

## **INTRODUCCIÓN**

Existen varios factores que inciden a la hora de establecer nuevos proyectos de inversión, aún más si se trata de Inversión Extranjera Directa, en la cual influyen aspectos ajenos al propio desarrollo empresarial y que por el contrario corresponden a procesos externos relacionados con el contexto económico, político y social del país en el cual se va a llevar a cabo el proceso de inversión, entre los factores que más influyen al momento de realizar los análisis de inversión, el riesgo país desempeña una papel fundamental.

En este sentido, el riesgo país no corresponde solamente a un análisis de variables macroeconómicas, por el contrario, también se valoran y analizan políticas emitidas por los gobiernos nacionales en materia de cooperación internacional, alianzas comerciales, acuerdos de libre comercio, esto se destaca particularmente en economías en desarrollo, que se encuentran interesadas en recibir Inversión Extranjera Directa. Para Gordon (2008) la gestión del riesgo desarrolla un papel fundamental en las economías en desarrollo en la medida en que pueden actuar en dos áreas, por un lado, en el comportamiento de la inversión internacional, pero a su vez en el establecimiento de políticas internas en los países interesados en contar con inversión extranjera, es decir la gestión y análisis del riesgo implica la planeación y formulación de políticas macroeconómicas y microeconómicas.

Dado lo anterior, el análisis de riesgo país implica dos campos diferenciados de análisis, por un lado, la adopción de políticas nacionales que contribuyan a atraer inversión y que mejoren los índices de riesgo país, sin embargo, es importante resaltar que no siempre la implementación de políticas deviene de forma directa en un mejoramiento de estos indicadores, teniendo en cuenta que un porcentaje alto del riesgo país lo componen otros indicadores sobre los cuales el gobierno nacional no posee injerencia directa sino que dependen directamente de los estándares internacionales del mercado y del comportamiento del mismo.

En este sentido para llevar a cabo un proceso de análisis de riesgo país en IED, en primer lugar, se deberá analizar la concepción misma de Inversión Extranjera Directa- IED- los debates y conceptualizaciones que alrededor de esta temática se han dado. Una vez abordados dichos debates, resulta necesario analizar el concepto mismo de riesgo país, las variables que lo componen, los factores que influyen y los análisis comparativos que sobre el mismo se han construido, por último, se entrara a analizar los factores que influyen en el riesgo país emitido para Colombia en el campo específico de la Inversión Extranjera Directa.

## **INVERSION EXTRANJERA DIRECTA. UN DEBATE CONCEPTUAL**

La ampliación de los mercados internacionales, el fortalecimiento de los canales de comunicación, particularmente el auge de los medios virtuales, la aparición continua de innovación tecnológica, el aumento de los flujos de información en tiempo real, en términos generales la consolidación de la globalización, ha permitido la diversificación de la inversiones, especialmente, en mercado internacionales, bajo lógicas de competitividad y por ende la consolidación de la integración económica internacional. Bajo este contexto se han desarrollado múltiples debates en

torno al concepto de Inversión Extranjera Directa, especialmente, se han dado numerosos esfuerzos por delimitar los factores que se deben analizar a la hora de hablar de IED.

Existen varios acercamientos teóricos en torno a la concepción de la Inversión Extranjera Directa, para el Fondo Monetario Internacional –FMI- esta es definida como una inversión que se realiza con el propósito de adquirir un interés duradero en una empresa que se desarrolla en un mercado económico distinto al del inversor. En términos generales, es el proceso mediante el cual un inversor de un país adquiere la propiedad de ciertos activos en otro país, bajo el objetivo de controlar la producción, distribución y o comercialización de un bien o servicio, (Mossa, 2002).

En términos más amplios para la OCDE (2011) la IED fomenta vínculos económicos estables y duraderos entre los países, permitiendo a los inversores directos el acceso directo a las unidades de producción (negocios/empresas) de las economías de destino de la inversión (es decir, de los países en los que residen dichas unidades). Es decir, la IED ayuda a los países receptores al desarrollo de las empresas locales, fomentando el comercio internacional por medio del acceso a los mercados y contribuye a la transferencia de tecnología y de experiencia. En este sentido, la IED debe ser analizada de forma integral y bajo un contexto determinado de desarrollo e internacionalización, (OCDE, 2011).

Hasta aquí una conceptualización muy amplia de la Inversión Extranjera Directa, ahora en términos generales los estudios realizados han tenido dos enfoques fundamentales, en primer lugar, se han estudiado las políticas emanadas por los gobiernos nacionales para la atracción de IED, en segundo lugar, la capacidad propia del país y del mercado en atraer dichas inversiones.

Para el caso que aquí nos ocupa resulta conveniente determinar los factores a nivel macroeconómico relacionados con la capacidad propia del país y con las condiciones del mercado en términos generales para la atracción de IED.

La mayoría de estudios realizados en esta área sostienen que son los factores macroeconómicos aquellos que determinan la llegada de Inversión Extranjera Directa, en este sentido, para Buthe y Milner (2008) las variables más determinantes para la IED son el tamaño del mercado (población), el nivel económico (PIB per cápita) y el crecimiento económico. Sin embargo, proponen incluir otras variables como la inestabilidad política del país, los acuerdos comerciales y la credibilidad de las instituciones gubernamentales, es decir, integra aspectos relacionados con el campo social y político.

Así, existen elementos más relacionados con el contexto político y social de un país receptor que inciden a la hora de determinar la Inversión Extranjera Directa, en este sentido, factores como la legitimidad de los gobiernos, entendiendo esta como la concordancia de las actuaciones de un gobierno frente al campo expresamente normativo, la estabilidad en términos políticos, es decir, la fortalecer del régimen político y la consolidación del sistema político y los procesos democráticos, todas estas variables repercuten directamente los procesos de inversión.

Otras investigaciones han sostenido que existen variables denominadas de riesgo internacional que influyen muchos más en el proceso de IED, dentro de las cuales se destacan las tasas de interés diferenciales, los índices de retorno de las bolsas mundiales, los índices de riesgo país, la tasa de crecimiento de PIB per cápita mundial, los índices de riesgo inflacionario global y la pendiente de la curva de rendimientos de las economías desarrolladas las cuales son tomadas como patrones de referencia internacional, esto relacionado con variables macroeconómicas

externas a las economías locales. A nivel interno se determinan variables como el crecimiento del PIB per cápita, los índices de profundización financiera y de carga tributaria, los indicadores de calidad institucional, el índice de apertura económica. En términos generales muchas investigaciones concluyen que son cada vez más influyentes los factores globales, tanto en los países desarrollados como en los países en vía de desarrollo; y, por el contrario, los factores locales se han vuelto menos importantes para explicar el comportamiento de la IED, (Albuquerque, Loayza & Servén. 2005).

A nivel latinoamericano también existen varias investigaciones que buscan identificar los factores o variables más determinantes para el análisis de la IED en América Latina, la mayoría de ellos coinciden en que, para las economías en desarrollo variables como el tamaño de mercado, incluyendo en esta categoría aspectos como PIB per cápita y población, son fundamentales. Otra variable fundamental de análisis constituye el riesgo político, la solvencia económica y la apertura comercial, factores que repercuten de forma directa al momento de considerar la IED en la región latinoamericana, (Mogrovejo 2005).

Es importante destacar que, según estadísticas emitidas por la CEPAL, para el año 2015 la IED ha sufrido procesos de estancamiento, debilitando el proceso de inserción internacional de la región. Es de subrayar que la mayor parte de las inversiones en la región latinoamericana corresponden a explotación de recursos naturales, exportaciones y servicios, pero se ha tenido un impacto bastante débil en términos de investigación y desarrollo, tecnología e innovación.

Para la Corporación Andina de Fomento CAF (2013) la región latinoamericana mantiene altos niveles de desigualdad y pobreza; la calidad de los empleos es precaria dada las altas tasas de informalidad; las instituciones públicas siguen siendo débiles, lo cual se evidencia en los altos

índices de criminalidad y en los bajos niveles de satisfacción ciudadana con el funcionamiento del Estado de Derecho; el sector industrial es altamente dependiente de la producción de bienes y servicios de bajo valor agregado; la inversión en infraestructura es escasa; las tasas de innovación y emprendimiento son bajas y el acceso financiero continúa siendo una limitante para el desarrollo empresarial. Sin embargo, y a pesar de las limitaciones presentes en la región, el contexto latinoamericano se ha convertido en un gran atractivo de inversión extranjera proveniente de regiones asiáticas.

Para la CEPAL (2016) en América Latina la adopción e implementación de estrategias en las que se combine la atracción de IED con políticas que impulsen la modernización económica y la diversificación de la producción para los diferentes países que componen la región, no solo fomentaría el establecimiento de empresas transnacionales en sectores con mayores posibilidades de desarrollo y fortalecimiento de capacidades; también facilitaría la integración de esas compañías en las economías locales y potenciaría el crecimiento económico con inclusión social y sostenibilidad ambiental.

Ahora bien, con un panorama claro respecto a la Inversión Extranjera Directa y con una contextualización particular para el caso latinoamericano, resulta conveniente continuar con el análisis del factor de riesgos país en los análisis para la ejecución de IED.

## **EL RIESGO PAÍS- VARIABLES PARA EL ANÁLISIS DE LA INVERSIÓN EXTRANJERA DIRECTA**

Hasta este punto hemos referenciado la parte conceptual relacionada con la IED y unos acercamientos menores de la correlación que pueda existir entre los análisis de riesgo país y la IED, particularmente en el caso latinoamericano. Resulta ahora conveniente entrar a analizar las



diferentes conceptualizaciones que entorno a riesgo país se han abordado. Cuando se habla de riesgo inmediatamente se viene a la mente una directa asociación a la pérdida y su inmediata cuantificación como la medida de dicho riesgo. En este caso son varias las conceptualizaciones que han surgido en torno a dicho término, para lo que aquí nos ocupa tomaremos la definición aportada por Vilariño (2001), la cual hace referencia a las pérdidas potenciales por encima de un resultado esperado dando pie a una pérdida adicional a la posiblemente esperada. Como se puede observar, para el autor en mención la incertidumbre y el desconocimiento hacen parte fundamental de la categoría de riesgo, y será analizada más adelante dentro del análisis mismo del riesgo país en Colombia.

Ahora bien, si se analiza la concepción del riesgo desde factores más asociados a las ciencias sociales y humanas, entrarían a jugar aspectos más políticos y sociales a la hora de llevar a cabo un análisis de riesgo país y no sencillamente variables numéricas que determinen un índice determinado. Para James (2004) el riesgo político es humano, subjetivo, severo e impredecible, esto permitirá incluir factores más cualitativos que cuantitativos a la hora de analizar un determinado riesgo.

Hasta aquí se genera una conjunción de factores cuantificables y no cuantificables, en este sentido, el riesgo país podría ser definido como la exposición a una pérdida económica en operaciones transnacionales causada por eventos producidos en un determinado país que están, al menos en cierto modo, bajo el control de gobierno (Mossa, 2002). Es importante destacar que dicha exposición puede estar relacionada con factores como la inflación, sobre endeudamientos, pagos pendientes pero que también pueden tener todo un cubrimiento visto desde el lado político como eventos de normalidad cambiante, situación del país, inseguridad, inestabilidad democrática entre otros.

Existen a nivel internacional empresas dedicada a emitir calificaciones sobre los riesgos de determinados países. Para Fitch, una de las empresas más reconocidas en indicadores de calificación, los factores estructurales y reformas económicas, las finanzas públicas, las políticas monetarias y el control de cambios, y las finanzas externas determinan la capacidad de riesgo crediticio soberano, es decir, la confianza que los inversores extranjeros tienen en un país. Por su parte Moody's, evalúa cuatro aspectos fundamentales la fortaleza económica, fortaleza institucional, fortaleza fiscal y resistencia a los choques.

De acuerdo a lo anterior, es importante resaltar que muchos de los eventos macro a los que hace referencia el riesgo país pueden estar determinados por comportamiento internos de una economía nacional, que pueden depender de situaciones netamente políticas o sociales. En este sentido, la actividad política de un país siempre estará relacionada con la influencia que ejercen ciertos sectores sociales y a las decisiones que sobre dichas presiones toman los entes estatales o grupos de gobierno.

A todo este comportamiento interno del país se debe sumar el propio inversor, de cuya actitud muchas veces depende directa o indirectamente la pérdida y es de sus comportamientos o decisiones sociopolíticas de donde depende el resultado final de su inversión.

Hasta aquí hemos tratado de abordar una definición de riesgos país de manera general y abierta en la cual se han incluido aspectos sociopolíticos para la construcción del concepto, ahora en necesario entrar a analizar directamente el concepto de riesgo país en el marco de la Inversión Extrajera Directa- IED- en un país, particularmente en el caso colombiano.

## **EL RIEGO PAÍS EN LA IED- APORTES DESDE EL CASO COLOMBIANO**

Realizar análisis de riesgo país implica hacer una valoración inicial del riesgo existente, es decir, del contexto en el cual se desarrollará la inversión, pero adicionalmente, es importante identificar el deterioro que pueda llegar a sufrir después el proceso inversionista, más allá del riesgo previsto con anterioridad.

En términos generales es abundante la literatura que habla de riesgo país, para lo que aquí nos atañe y de acuerdo a la síntesis realizada por Dans (2012) analizaremos los siguientes factores de riesgo:

### 1) Riesgo de transferencia de capitales y riesgo de convertibilidad de divisas.

Hace referencia a la conversión de la moneda local a una moneda aceptada internacionalmente, dicha transacción se realiza en el marco de las fronteras del país que acoge o atrae la IED, generalmente está dada por el patrón dólar. Por otro lado, está la transferencia de capitales, la cual generalmente está asociada a la remisión de moneda al país origen del capital o hacia otros destinos. Generalmente los capitales que se transfieren están relacionados con los dividendos obtenidos o con los capitales no invertidos de manera inicial al momento del proceso inversionista.

El riesgo al que se expone la IED en este punto, es que por medidas de tipo económico el Gobierno del país donde se llevó a cabo el proceso inversor limite las transferencias al exterior, o que el propio mercado no disponga de las divisas requeridas.

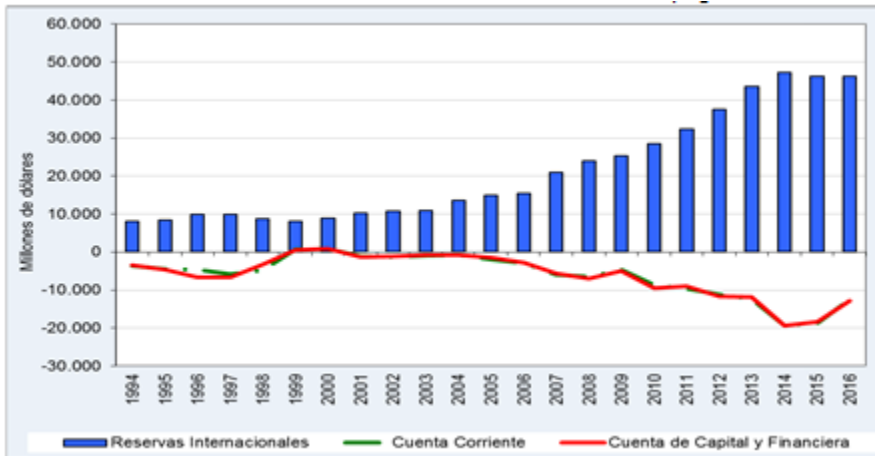
Hasta aquí se presentan dos variables, la primera de ellas asociada a un tema político como lo es la promulgación de una normativa que limite o regule las transferencias, y la segunda a una

variable de tipo netamente económica relacionada con la ausencia de divisas en el mercado nacional. Para Dans (2012) el origen de este riesgo es, generalmente, de carácter económico y fundamentalmente, de balanza de pagos. El déficit de la cuenta corriente de la balanza de pagos coexiste a menudo con un nivel de endeudamiento en divisas elevado, combinación que genera un deterioro de estos riesgos.

Para el caso colombiano, de acuerdo a los datos arrojados por el Banco de la República (2017) durante 2016, la cuenta corriente de la balanza de pagos del país arrojó un déficit de US\$12.541 millones (m), inferior en US\$ 6.239 m al registrado en 2015. Como proporción del PIB de 2016, el déficit fue de 4,4%, lo que significó una reducción de 2,0 puntos porcentuales (pp.) frente al déficit observado un año atrás.

La cuenta financiera de 2016, incluyendo un aumento de las reservas internacionales por US\$ 165 m, registró entradas netas de capital por US\$ 12.764 m, inferiores en US\$ 5.529 m en comparación con lo observado en 2015. En términos del PIB de 2016, las entradas de capital representaron 4,5%, inferior al 6,3% registrado en 2015.

*Gráfico 1. Evaluación anual de la balanza de pagos.*



Fuente: Banco de Republica. (2017). Boletín Estadístico.

En este sentido y para el caso colombiano, este riesgo, es evidentemente un riesgo país, e incluso puede ser tratado como un riesgo país global, ya que muchas de las variables aquí abordadas no son controladas directamente por el Gobierno Nacional, ni por el sector privado, en este caso, Colombia no posee política de restricción de transferencias y en materia de divisas posee tasa de cambio flotante. En este sentido, no hay una intervención política rígida y directa que limite este tipo de riesgos que afecta directamente la IED en el país. Sin embargo, vale la pena indagar si el riesgo de convertibilidad o de transferencia expuesto anteriormente es consecuencia directa y exclusiva de una política económica del gobierno, o si por el contrario depende del orden financiero internacional. En este sentido y de acuerdo a lo expuesto por Dans (2012) se podría decir que parte del origen del problema está en el endeudamiento, pero solamente se podría atribuir a la gestión pública: i) si toda la deuda fuese deuda pública, ii) si el sector financiero y todos los flujos de capitales de entrada y salida estuvieran en manos del sector público y iii) en el caso de que ambos estuviesen fuertemente regulados. Asuntos que, para el caso colombiano, aquí analizado no aplica.

## 2) Riesgo de cambio.

Otro de los riesgos país identificado en el análisis de la Inversión Extrajera Directa- IED- corresponde a las variaciones o fluctuaciones de tipos de cambio de la moneda donde se llevará a cabo el proceso inversionista frente a monedas como el dólar o el euro.

Este corresponde a otro tipo de riesgo país en la medida en que puede ser llevado a cabo por dos vías, en primer lugar y se considera la más común, relacionada con el mercado de divisas y de capitales, en una economía de tipo de cambio libre. De otra parte, si el gobierno del país donde se lleva a cabo la inversión decide modificar su política cambiaria y establecer una tasa de cambio fija o implementar un sistema de banda cambiaria, en este caso se asume que es un riesgo país pero asociado a una decisión netamente política. Sin embargo, en este tipo de riesgo la intervención del Estado siempre se ha considerado válida.

Para el caso colombiano, de acuerdo con la información brindada por el Banco de la República (2015), en Colombia desde el año 2002 se implementó una categoría particular de tasa de cambio flotante que se denomina tasa de cambio flotante sucia. Ésta tiene como fundamento un sistema cambiario de tasa de cambio flotante, sin embargo, esta tasa no es completamente libre, porque en un punto determinado, buscando evitar cambios repentinos y bruscos en el precio de la moneda, las autoridades pueden intervenir en el mercado. La diferencia de una tasa de cambio flotante sucia con una tasa de cambio fija es que, en este sistema de tasa de cambio, no se establecen unas metas fijas por encima o por debajo de las cuales el valor de la moneda no puede estar. En este caso este tipo de riesgo para el inversor extranjero en medio en el mercado Colombia y dependerá siempre en gran medida del mercado financiero internacional y no tanto del país en el que se invierte.

### 3) Riesgo de confiscación, expropiación y nacionalización.

Este tipo de riesgo al que se enfrenta la IED, corresponde a acciones netamente gubernamentales que tienden a limitar los derechos de propiedad o de uso.

De acuerdo a lo establecido por la Corte Constitucional (1996) y lo establecido en la Constitución Política de Colombia de 1991, la expropiación hace referencia al ejercicio de una potestad, de la cual es titular el Estado Social de Derecho, que le permite, con el cumplimiento de los requisitos constitucionales, quitar la propiedad individual sobre un determinado bien del beneficio del interés colectivo. De conformidad con los preceptos fundamentales, la expropiación común u ordinaria solo se aplica si el legislador, por vía general, ha señalado los motivos de utilidad pública o de interés social; si se ha adelantado un proceso judicial; si se ha pagado previamente la justa indemnización a la que tiene derecho el afectado.

De acuerdo a lo anterior el riesgo para el inversor radica en que efectivamente se lleve a cabo el proceso de expropiación y no se otorgue una indemnización o que en todo caso la indemnización otorgada no corresponda a lo realmente invertido. Este ha sido un riesgo catalogado como mínimo, ya que son pocos los casos de expropiación a la IED.

Por otro lado, la nacionalización hace referencia a la transferencia de la titularidad de las acciones de la empresa extranjera al Estado donde se realiza la inversión, en este caso el Estado, como ente regulador del mercado, puede tener la potestad y según el caso la misma obligación de defender el interés público, incluso en contra de los derechos de algunos particulares. En este sentido cada nacionalización debe analizarse en contexto y bajo variables completamente disímiles. Para el caso de América Latina los casos más comunes de nacionalización están relacionados con empresas del sector energético, particularmente el caso del petróleo, y en algunos

países como Colombia en el sector bancario. Sin embargo, no es una práctica común en la economía colombiana.

Por último, el tema de la confiscación es un concepto bastante complejo y discutido no solo a nivel económico sino particularmente jurídico. Para el caso colombiano el artículo 58 de la Constitución Política de 1991 protege el derecho a la propiedad y los demás derechos adquiridos con arreglo a las leyes civiles y dispone su función ecológica y social. Por tanto, solamente se protege el derecho a la propiedad en la medida en que su adquisición se haya ajustado a los requerimientos del ordenamiento jurídico y siempre y cuando cumpla la función social y ecológica que por disposición superior está llamada a desempeñar. Este mismo artículo constitucional reconoce que en caso de conflicto entre el derecho a la propiedad particular y el interés general, éste debe primar y el derecho de propiedad ceder en procura de la satisfacción de aquel. Es decir, de conformidad con la configuración constitucional, el derecho a la propiedad –como todos los derechos constitucionales- no tiene un carácter absoluto o intangible y puede ser limitado cuando no se aviene a las reglas impuestas en el ordenamiento, especialmente (i) cuando no cumple la función social o ecológica que está llamada a prestar, (ii) cuando su adquisición no se ajuste a las previsiones de la normativa vigente y (iii) cuando entra en conflicto evidente con el interés general u otros derechos constitucionales y, después de una adecuada ponderación, en el caso concreto se hace necesario limitarlo.

Queda claro que es el propio Estado el encargado de preservar la propiedad privada sin embargo, existen casos en los cuales se han dado procesos de confiscación de las propiedades, es decir, de expropiación ilegal o según lo expuesto por la Corte Constitucional en Sentencia (C 459-2011) el apoderamiento arbitrario de todos los bienes de una persona por el Estado, sin compensación alguna y bajo la apariencia de una sanción, cuando en la realidad se trata de una



represalia generalmente por parte de quienes detentan el poder. La naturaleza vindicativa y política de esta figura hace que esté prohibida expresamente por la mayoría de las constituciones del mundo. Es cierto que normativamente la confiscación está prohibida por considerarse una limitación ilegítima de la propiedad, es un riesgo existente en todo proceso inversionista.

Para Dans (2012), existe otro tipo de inferencia en los derechos del inversor que también constituye una forma de expropiación. Se trata de los actos desarrollados por los gobiernos del país receptor con intención de aumentar progresivamente el control sobre la inversión. Si bien estos actos no ocasionan un cese de actividades completo en un momento determinado, sí pueden generar afectaciones directas al inversionista.

#### 4) Riesgo de Guerra, desestabilización sociopolítica y terrorismo.

En este apartado no se tratará de abordar todas las discusiones relacionadas con guerra, conflicto armado o terrorismo, por el contrario, lo que se buscare en termino generales es establecer los alcances y las motivaciones que llevan a que un país atraviese una desestabilización de orden social. Para Ibáñez (2001), las modalidades de desestabilización dependen de la población implicada en dicha desestabilización y de las motivaciones que los llevan a movilizarse en términos sociales.

No es fácil realizar este tipo de diferenciación entre lo que sería una simple manifestación de rechazo a una política gubernamental o la gestión misma del gobierno y lo que puede llegar a convertirse en un movimiento social que sea capaz de generar una inestabilidad política a través del aumento de los márgenes de ilegitimidad e ingobernabilidad. Es aquí justamente donde se ubica el riesgo el país. Los movimientos sociales que generan un riesgo de pérdidas para el inversor extranjero son únicamente los que surgen con esa motivación específica; es decir, son movimientos

sociales que están orientados o guiados por un conflicto de intereses provocado por la actividad o por la actitud de los inversores en territorio extranjero. Para Dans (2012) las empresas tienen que ser conscientes de cómo sus prácticas pueden colisionar con los intereses de la sociedad en la que se han instalado. Desconocer estos hechos es un profundo error de gestión empresarial que cometen muchos inversores extranjeros en muchos países. En estos casos es en su propia actividad donde está el origen y la causa del riesgo.

De otra parte, existe el riesgo del conflicto armado y del terrorismo, sin entrar en los debates epistemológicos que al respecto se han dado. Estos dos estados por los cuales puede atravesar una sociedad determinada constituyen un riesgo directo para la IED. En este caso el ejemplo colombiano es plenamente válido al ser un país con un conflicto armado extendido por más de 60 años y frente al cual inversionistas extranjeros han tenido que realizar negociaciones directas con grupos al margen de la ley (guerrilla y paramilitares) con los cuales se han llevado a cabo negociaciones de territorio, recursos y en algunos casos recursos económicos directos.

En este punto es importante destacar de acuerdo a lo expuesto por Ross (2004) los países que tienen una dependencia mayor de recursos naturales y en los cuales el manejo de los mismos es ineficiente, genera mayores grados de inestabilidad política. En este sentido se debe tener en cuenta lo expuesto por Simon (1989) el cual resalta la inestabilidad política que puede resultar de fuerzas políticas, sociales, económicas, étnicas o religiosas organizadas y que ponen en tela de juicio la legitimidad de los gobiernos e incluso su permanencia.

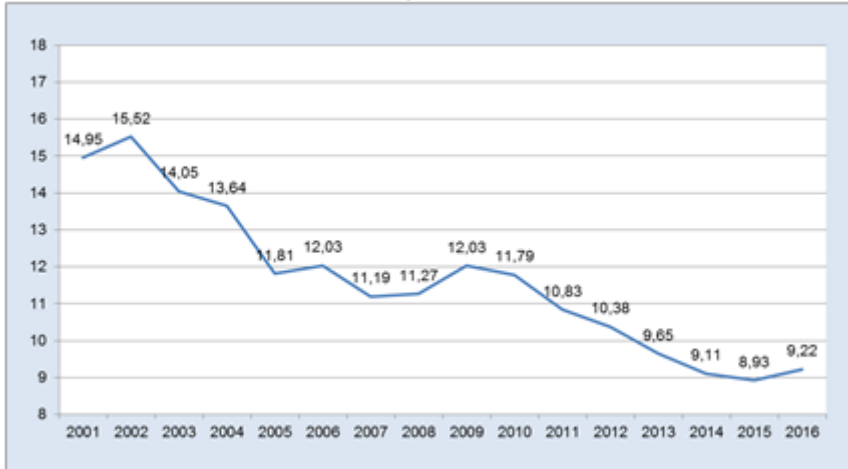
Ahora bien, en términos más teóricos y desde el campo de estudio del Estado como objeto de análisis son varios los autores que han dedicado sus investigaciones a describir lo que se consideraría como un Estado fallido. Para la OCDE (2008) los estados frágiles son aquellos que

carecen de la capacidad o voluntad para proporcionar las funciones básicas necesarias para reducir la pobreza, favorecer el desarrollo y salvaguardar la seguridad de su población. En términos más políticos un Estado fallido no cumple con sus funciones misionales tales como la seguridad, la participación política, el control de los territorios, la garantía de los derechos básicos a los ciudadanos, la calidad de las instituciones y la regulación económica entre otros.

Todos estos factores, gestión de los recursos, necesidades sociales insatisfechas y Estados débiles, están entre las causas del riesgo de conflicto y de desestabilización sociopolítica. Se trata de aspectos que están presentes en las dos vertientes del análisis del riesgo país, pero es posible que el riesgo que suscitan pueda llegar a presentar fuertes variaciones (Dans, 2012).

Para el caso colombiano son varios los factores que afectan el riesgo país en términos políticos. En primer lugar y el más evidente a nivel internacional lo constituye la existencia un conflicto armado interno. Lo cual repercute en todos los ámbitos de la sociedad civil. La existencia de territorios manejados exclusivamente por grupos al margen de la ley, los altos índices de corrupción, la falta de garantía por parte del Estado de derechos básicos como la salud y la educación, los aumentos de los índices de pobreza, las tasas elevadas de desempleo entre muchos otros factores, convierten a Colombia en un país con riesgos políticos bastante alto.

*Gráfico 2. Tasa de desempleo en Colombia: total nacional.*



Fuente: Banco de Republica. (2017). Boletín Estadístico.

Tomando como referencia el tema de las necesidades sociales insatisfechas, el cuadro relacionado muestra como a partir del año 2001 la tasa de desempleo se ha reducido notoriamente, sin embargo, es importante aclarar que se trata de mediciones que tienen en cuenta el desempleo friccional o estacionario, lo cual puede generar cifras completamente ajenas a la realidad del país.

Otro aspecto que pueden dar indicios sobre los niveles de riesgo para la IED en el país a partir del factor de necesidades sociales insatisfechas es el tema de la pobreza. En Colombia las últimas encuestas para tratar el tema de la pobreza han abordado la metodología propuesta por el Índice de Pobreza Multidimensional (IPM), el cual identifica múltiples carencias a nivel de los hogares y las personas en los ámbitos de la salud, la educación y el nivel de vida. Utiliza microdatos de encuestas de hogares, y, al contrario que el Índice de Desarrollo Humano ajustado por la Desigualdad, todos los indicadores necesarios para calcularlo deben extraerse de la misma encuesta. Cada miembro de una familia es clasificado como pobre o no pobre en función del número de carencias que experimente su hogar. Estos datos se agregan (por ejemplo, a nivel nacional) para conformar el indicador de la pobreza multidimensional. El IPM refleja tanto la prevalencia de las carencias multidimensionales como su intensidad, es decir, cuántas carencias

sufren las personas al mismo tiempo, (Programa de las Naciones Unidas para el Desarrollo UNDP).

Teniendo en cuenta el IPM para el Departamento Administrativo Nacional de Estadística – DANE (2016) para el año 2016 el porcentaje de personas en situación de pobreza multidimensional fue de 17,8% para el total nacional y se redujo 2,4 puntos porcentuales con respecto a 2015 cuando fue 20,2%. En las cabeceras municipales el porcentaje de personas en situación de pobreza multidimensional fue de 12,1% en 2016, 2,3 puntos porcentuales menos que en 2015. En los centros poblados y zonas rurales dispersas el porcentaje de personas en situación de pobreza multidimensional fue 37,6% con una reducción de 2,4 puntos porcentuales. La pobreza multidimensional en las zonas rurales del país ha registrado la misma tendencia decreciente del promedio nacional desde 2010: pasó de 53,1% a 37,6% en 2016. Esto quiere decir que el número de personas en condición de pobreza multidimensional pasó de 5´609.000 en 2010 a 4´068.000 en 2016. Este comportamiento se explica por las reducciones en las barreras de acceso a servicios de salud y las mejoras en el aseguramiento en salud.

Como se puede observar el índice de pobreza en Colombia es bastante elevado lo cual conduce a tener índices de riesgo sociopolítico muchos más alto que inclusive otros países de la región latinoamericana con economías similares. Es importante destacar que Colombia, aunque sufre una inestabilidad política bastante alta, es de los países de América latina que posee cierta estabilidad macroeconómica, esto se refleja en los índices de inflación, las tasas de cambio, el manejo de las divisas, la devaluación de la moneda entre otras.

5) Riesgo de incumplimiento de compromisos y de cambios en la regulación ó Riesgo de ejercicio de la soberanía.

El último riesgo país al que se encuentra expuesto la IED es el incumplimiento de los compromisos pactados contractualmente entre el inversor y las autoridades del país receptor. Para el caso que aquí nos atañe se evaluara el incumplimiento que pueda presentar el Gobierno Nacional, frente a los compromisos asumidos por el inversionista. En este caso el incumplimiento por parte del Estado es una decisión que le atañe a su soberanía. Para Moosa (2002), el riesgo soberano es el riesgo de no pago en las operaciones en las que el comprador o el deudor es de carácter público, particularmente el Estado. En estos casos el riesgo soberano engloba tanto la incapacidad como la falta de voluntad para el pago por parte de un gobierno, así como el cambio normativo o legislativo que afecte directamente al inversor, bajo el ejercicio de una soberanía directa.

Las principales entidades encargadas de producir calificaciones de riesgo a nivel internacional como Moody's, Standard&Poor's (S&P) y Fitch, establece que el riesgo de pago de la deuda de corto y largo plazo en Colombia, esto es pagar capital e intereses, se encuentra en un grado medio inferior.

Para concluir estos son algunos de los riesgos más valorados a la hora de hablar de IED, sin embargo, actualmente están tomando relevancia los riesgos tecnológicos y los riesgos medioambientales a la hora realizar un análisis integral para realizar procesos de IED.

## **A MANERA DE CONCLUSIÓN**

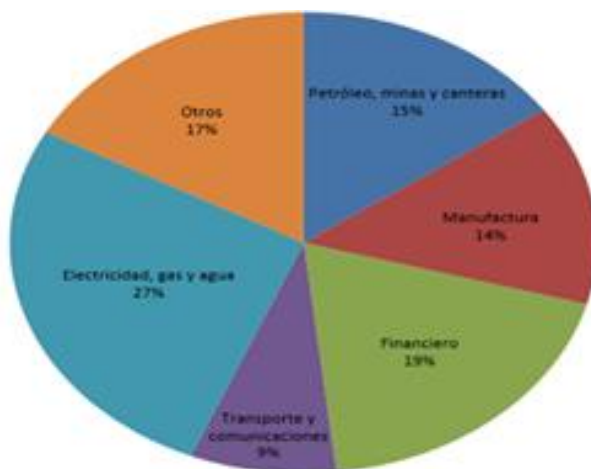
Analizar los factores que inciden en la configuración del riesgo país en Colombia para la atracción de Inversión Extranjera Directa- IED- implica realizar análisis contextuales que conjuguen indicadores económicos como realidades políticas y sociales.

Como se pudo detallar en el apartado anterior el riesgo país más alto para Colombia está relacionado con el factor político, la inestabilidad que presenta el país a nivel internacional en términos de la debilidad del Estado y de la ineficacia e ineficiencia de las instituciones repercute directamente en la IED.

Sin embargo, aun cuando el riesgo político resulta tan alto para Colombia la estabilidad en terminaos de variables macroeconómicas han permitido cierta consolidación o mantenimiento de la IED. En este sentido el mantenimiento de una baja inflación y el crecimiento del PIB contribuyeron al aumento de la IED, para el último trimestre del año 2016 Colombia contaba con más de tres mil millones de dólares en IED.

Es importante destacar que parte de la Inversión Extrajera Directa en Colombia está concentrada en el sector de electricidad, gas y agua, seguida del sector financiero y en tercer lugar petróleo, minas y canteras.

*Gráfico 3. Distribución % de la IED en Colombia por sectores enero-diciembre de 2016.*



Fuente: Banco de Republica. (2017). Boletín Estadístico

Desde el año 2011 Colombia se ha establecido como un escenario interesante para la Inversión Extranjera Directa, entre los principales factores que se incluyen están el control estricto de la inflación; la expectativa de crecimiento positivo; la reglamentación sobre IED en Colombia está definida por principios de igualdad y universalidad; así como también, los avances en suscripción de acuerdo comerciales ha consolidado la imagen de Colombia, convirtiéndolo en el tercer país con mayor recepción de IED en Sur América. Esto por el lado del IED, ahora bien, por el lado del riesgo país, se puede concluir que esta metodología se ha convertido en una herramienta básica, no solo para los empresarios, sino para los gobiernos nacionales, a la hora de analizar y evaluar los beneficios e implicaciones que puede tener la IED en un país determinado. Para el caso colombiano se pudo identificar que varios de los riesgos asociados a la IED, son menores en relación a otros países de la región, sin embargo, el factor político resulta siendo un condicionante fundamental a la hora de evaluar la IED en Colombia. Bajo el nuevo contexto del país y con la búsqueda de la terminación del conflicto armado se espera que el panorama político sea más proclive a la Inversión Extranjera Directa en el país.



## BIBLIOGRAFÍA

Banco Mundial. (2016). Global Economic Prospects: Spillovers amid Weak Growth.

Disponible en: <http://www.worldban>

Doherty, N.A. (2000): Integrated Risk Management: Techniques and Strategies for Reducing Risks. Mac Graw Hill, Nueva York.

Dans. N. (2012). El riesgo país en la inversión extranjera directa: concepto y modalidades de riesgo. Papeles de Europa No. 25. España.

Escobar H. (2000). Análisis de Riesgo País. Revista de la Universidad de Medellín. Vol. 3, núm. 6. Recuperada en: <http://revistas.udem.edu.co/index.php/economico/article/view/1413/1470>

FMI (2015). World Economic Outlook (WEO): Adjusting to Lower Commodity Prices. Disponible en: <http://www.imf.org/external/pubs/ft/weo/2015/02/>

Gil E. (2013). Factores que Determinan la Inversión Extranjera Directa en América del Sur. Universidad Nacional de Colombia. Medellín.

Gordon, K. (2008): “Investment Guarantees”, OECD Investment Policy Perspectives. OECD, Paris.

Herber, M.E. (1992): “Foreign Direct Investment in Country Risk Analysis”, International Economic Consultants. Ed Rouledge, Londres y Nueva York. Holton, G.A. (2004): “Defining Risk”, Financial Analyst Journal. Vol. 60, N° 6, 19-25

- Iranzo, S. (2008): “Delving into Country Risk”, Documentos ocasionales n° 08082. Banco de España. Madrid, 2008.
- Ibáñez, L.A. (2001): Riesgo Político: Concepto y Práctica. CESCE. Madrid.
- James, D. (2004): “Political Risk Insurance after September 11 and the Argentine Crisis: An Underwriter’s View from London”, International Political Risk Management: The Brave New World. Grupo Banco Mundial, MIGA, Washington DC.
- Knight, F. (2006): Risk, Uncertainty and Profit. Ed. Cosimo Classics. 400 pp (1ª edición 1921).
- Moosa, I.A. (2002): Foreign Direct Investment: Theory and Practice. Palgrave Macmillan. Nueva York, 2002, 329 pp.
- OECD (2009): “OECD Studies in Risk Management. Innovation in Country Risk Management”, OECD/DAC Discussion paper. París.
- OECD. (2011). Definición Marco de Inversión Extranjera Directa. Cuarta edición, Ediciones OCDE. <http://dx.doi.org/10.1787/9789264094475-es>
- Penfold M. Curbelo José. (2013). Hacia una nueva agenda en inversión extranjera directa. Tendencias y realidades en América Latina. Corporación Andina de Fomento. Recuperado en <http://publicaciones.caf.com/media/33311/inversionextranjeradirecta.pdf>
- Putzel, J. (2005): “Globalization, Liberalization and Prospects for the State”, International Political Science Review. Enero 2005, Vol. 26, n°1, 5-16.
- Putzel, J. (2006): “War, State Collapse and Reconstruction”, Working Paper 1 (2). Crisis States Research Centre.

Roig, N. (2015). Relaciones con Europa y Latinoamérica en el comercio exterior español.

Universidad Internacional de Valencia.

Ross, M. (2004): “What Do We Know about Natural Resources and Civil War?”, *Journal of Peace Research*, Vol. 41, no. 3, 337–356. Sage Publications.

Simon J. D. (1989): “Revolution Without Guerrillas”, *The Rand Corporation Series*. Santa Mónica, California.

Simon, J.D. (1992): “Political Risk Analysis for International Banks and Multinational Enterprises” *Country Risk Analysis*. International Economic Consultants, Ed. Roulledge. Londres y N. York.

Subgerencia Cultural del Banco de la República. (2015). Sistema cambiario. Recuperado de: [http://www.banrepultural.org/blaavirtual/ayudadetareas/economia/sistema\\_cambiario](http://www.banrepultural.org/blaavirtual/ayudadetareas/economia/sistema_cambiario)

Vilariño, A. (2001): *Turbulencias Financieras y Riesgo de Mercado*. Prentice Hall, Madrid.