

UN ESTUDIO DE LA EVOLUCIÓN DE LAS EXPECTATIVAS POR MEDIO DEL ANÁLISIS RIESGO PAÍS: EL CASO DE COSTA RICA (1984-1994).

Manuel Alejandro CARDENETE FLORES.
Antonio Luis HIDALGO CAPITÁN.
Dpto. de Economía e Historia
de las Instituciones Económicas.
UNIVERSIDAD DE HUELVA.

1.- INTRODUCCIÓN.

Uno de los problemas con los que se enfrentan los países en vías de desarrollo es la dificultad que tienen para captar inversiones extranjeras, debido al riesgo que éstas han de soportar más allá de los correspondientes a la propia actividad productiva, comercial o financiera; nos referimos al riesgo consecuencia del entorno político-económico de la inversión, o lo que es lo mismo al riesgo que el país añade a dicha inversión.

Entendiendo por Riesgo País la exposición a una pérdida a consecuencia de razones inherentes a la soberanía y a la situación económica de un país, en este documento analizamos el Riesgo País de Costa Rica durante los diez últimos años. Arrancando de 1984, momento en que Costa Rica comienza a implementar un nuevo modelo de desarrollo y a hacer frente a la situación derivada de la crisis de la deuda, pasamos a comparar dicha situación con la existente en 1989, año en el que el nuevo modelo de desarrollo comienza a consolidarse y el problema de la deuda se encuentra en vías de solución; completamos este análisis con el estudio de la situación en 1994, año en el que se ponen de manifiesto los escasos resultados de un proceso de reformas estructurales a todas luces inacabado.

El objetivo de este estudio es conocer en qué medida Costa Rica ha podido mejorar su capacidad de generar expectativas favorables para las inversiones extranjeras. Para ello utilizaremos la metodología del Análisis Riesgo País, tratando de determinar un indicador de Riesgo Global en los tres momentos temporales.

2.- METODOLOGÍA.

Para realizar el análisis Riesgo País es requisito previo la preparación de un estudio del país, destinado a identificar los posibles riesgos políticos y económicos que se dan en el mismo. Posteriormente, la valoración del Riesgo País nos permitirá la estimación de un indicador global de riesgo que nos servirá para obtener la clasificación del país, según su riesgo.

2.1.- ANÁLISIS DEL PAÍS.

Para realizar el estudio hemos de dar previamente una serie de pasos a fin de cuantificar el riesgo:

- a) Organizar la información acerca del país.
- b) Analizar el contexto político, social, ideológico y físico del país.
- c) Estudiar las diferentes políticas seguidas por los gobiernos.
- d) Analizar los resultados obtenidos por dichas políticas.

2.1.1.- Organización de la información.

La información básica para el estudio del Riesgo País suelen proceder de las instituciones gubernamentales de cada país (Banco Central, centros estadísticos, Ministerio de Economía, etc). Es interesante que esas fuentes sean completadas con estudios de instituciones privadas (Bancos, otras entidades financieras, centros privados de investigación, etc.) a fin de poder cotejar la información. En nuestro caso, las fuentes estadísticas fueron conseguidas por el Prof. Antonio Luis Hidalgo durante una estancia en Costa Rica realizada al objeto de recoger información para la elaboración de su Tesis Doctoral.

2.1.2.- Análisis del contexto.

A la hora de analizar un Riesgo País es necesario situar al país en cuestión en su contexto físico, histórico y político. Datos como la superficie y la orografía, la estructura demográfica, los recursos naturales, el régimen político, las estructuras sociales, el sistema económico y las relaciones internacionales, por ejemplo, son necesarios para comprender la situación del país en un momento determinado.

2.1.3.- Análisis de las políticas.

El tener presente cuáles han sido las políticas económicas desarrolladas, tanto en su versión monetaria, como fiscal y de rentas, y su actitud respecto al pago de la deuda, nos marcan la pauta de su comportamiento, en materia económica, ante los diferentes problemas a los que se puede enfrentar un país: deuda pública, inflación, lento crecimiento de la producción...

2.1.4.- Análisis de los resultados.

A partir del estudio de la información recopilada se realiza la valoración y ponderación de las variables elegidas, extrayendo las conclusiones pertinentes a la vista de los resultados. La metodología del análisis Riesgo País es bastante flexible y permite la modificación tanto de las variables como de las ponderaciones según el caso, ya que cada entorno económico puede tener características específicas.

2.2.- EXPLICACIÓN DE LAS PRINCIPALES VARIABLES UTILIZADAS.

A continuación procedemos a comentar las principales variables que trataremos de estudiar y su interpretación en el análisis Riesgo País.

2.2.1.- Análisis estructural.

Recursos.- Se trata de identificar los recursos que tiene el país y su contribución al PNB. También habría que analizar el porcentaje de población que se emplea en la explotación de esos recursos.

Infraestructura.- Analizar la dotación que el país posee en ese aspecto.

2.2.2.- Análisis coyuntural.

PNB.- Estudiar la cantidad que representa tanto en términos reales como monetarios. Estudio de su evolución y variación de sus componentes.

Inflación.- Normalmente su origen viene marcado por la política económica y concretamente por la monetaria; es importante si dicha política es netamente expansionista. También habría que tener presente la tasa de inflación del país que estamos estudiando en comparación con la de los países con los que posee relaciones internacionales.

Empleo.- Es un factor fundamental y que puede influir sobre la estabilidad política.

Dirección económica.- Estudiar cuál ha sido su tendencia en los últimos años y por qué factores ha estado influida (si han existido presiones políticas, sociales, jerárquicas, etc.), y ver si ha sido coherente a lo largo del tiempo.

Pertenencia a organismos internacionales.- Dado que lo que queremos estudiar es el riesgo de un país desde el punto de vista de la inversión debemos tener presente su grado de integración internacional.

Tipo de interés y tipo de cambio.- Debemos conocer la evolución de los mismos y sus niveles, en relación con los de los países de su entorno.

2.2.3.- Análisis de la balanza de pagos.

Balanza por cuenta corriente.- Tendremos que analizar su evolución y las distintas partidas que la forman.

Balanza comercial.- Estudio de su evolución y del comportamiento de sus saldos.

Balanza de capitales.- Evolución y comportamiento de la balanza de capitales a largo y corto plazo. Habría que estudiar cuál ha sido la tendencia en entrada de capital y su procedencia durante los últimos años.

Variación de reservas.- Es un indicador fundamental dado que nos permite conocer la capacidad del país para hacer frente a sus deudas.

Mercado mundial de sus principales productos.- La oscilación de sus precios en sus exportaciones es importante a la hora de hacer la previsión tanto de las importaciones como de las exportaciones.

2.2.4.- Análisis de la deuda.

Nivel de deuda.- Debemos conocer cuál es su proporción con respecto al PNB, la balanza de pagos y las reservas del país.

Nivel de reservas.- Nos indican la liquidez de un país para hacer frente a su deuda. Es interesante conocer el nivel de utilización del crédito del FMI.

Debt Service Ratio.- Servicio de la deuda año T / Ingresos por cuenta corriente del año T.

Deuda / PNB.- Un nivel por debajo del 15 por ciento lo consideramos aceptable.

Interest Service Ratio.- Intereses de la deuda del año T / Exportaciones comerciales y de servicios del año T. Es bueno como complemento del DSR.

Reservas / Importaciones mensuales.- Nos sirve para conocer cuál es el nivel de cobertura de las reservas sobre las importaciones.

Liquidity Gap Ratio.- (Servicio de la deuda del año (T-1) + Saldo de la balanza por cuenta corriente del año (T-1)) / Ingresos de la balanza por cuenta corriente del año T. Hemos considerado aceptable un nivel inferior del 20 por ciento.

Comportamiento de las exportaciones y las importaciones.-

2.3.- VALORACIÓN DEL RIESGO PAÍS.

Para terminar este apartado metodológico procederemos a presentar las diferentes ponderaciones utilizadas para la obtención del Indicador Global de Riesgo, que como ya hemos dicho es susceptible de variación: Indicador político: 40%. Indicador económico: 25%. Indicador de solvencia: 20%. Indicador de liquidez: 15%.

La cuantificación se realizará siguiendo la siguiente fórmula:

$$\text{IGR} = (\text{IP} * 40 + \text{IE} * 25 + \text{IS} * 20 + \text{IL} * 15) / 100$$

2.3.1.- Valoración del riesgo político.

La valoración de estos factores son los de carácter más subjetivo. Para nuestro trabajo contamos con la ayuda del Prof. Dr. Eduardo Castro de la Universidad Latinoamericana de la Ciencia y la Tecnología (ULACIT) de Costa Rica, quien amablemente respondió a un cuestionario sobre los aspectos políticos del país; dicha información se completó con algunas relevantes

referencias bibliográficas. Las conclusiones se valoraron de 0 a 10 (0, alto factor de riesgo; 10, ausencia de riesgo). La ponderación de cada factor se corresponde con los valores 3, 2 y 1, mucho peso, mediano peso y poco peso, respectivamente.

2.3.2.- Valoración del riesgo económico.

Dentro de este apartado distinguimos tres indicadores: indicador económico, indicador de solvencia e indicador de liquidez. El procedimiento de cálculo es el mismo que en el apartado anterior. La escala de ponderaciones será de 3 a 1 si el factor estudiado posee mucha influencia o poca influencia, respectivamente.

2.3.3.- Cuantificación del Riesgo País.

Con todos los datos calculados y las ponderaciones realizadas determinaremos un Indicador Global de Riesgo, que nos permitirá clasificar al país en uno de los siguientes grupos: A entre 10 y 8. B entre 8 y 6. C entre 6 y 4. D entre 4 y 2. E entre 2 y 0.

La clasificación ha sido hecha en orden inverso de país con menor riesgo (10) al país con mayor riesgo (0). Una vez terminado el análisis estamos en condiciones de identificar los peligros a los que un inversor se expone al elegir un determinado país, en este caso Costa Rica, para llevar a cabo sus operaciones. Las proyecciones hacia el futuro de variables políticas, económicas y sociales que pueden afectar a la solvencia y liquidez de Costa Rica, durante el período que transcurre entre el momento de la inversión y la recuperación de la misma, son elementos a tener en cuenta para analizar el riesgo.

3.- ELABORACIÓN DE LOS INDICADORES PARCIALES.

3.1.- INDICADORES DE RIESGO POLÍTICO.

3.1.1.- Indicador de riesgo político - 1984.

Costa Rica es una República Presidencialista que goza de un sistema democrático muy estable desde la Guerra Civil de 1948 y que viene avalado por la Constitución de 1949. La alternancia en el poder es frecuente entre el Partido de Liberación Nacional, de corte socialdemócrata, y una coalición de partidos socialcristianos, de forma tal que sólo en una ocasión el PLN gobernó durante ocho años consecutivos; no obstante en todo el período democrático desde 1948 la Asamblea Legislativa ha sido controlada por una mayoría liberacionista que ha conseguido imprimir un carácter socialdemócrata a toda la legislación del país. En 1984 gobernaba Luis Alberto Monge del PLN tras una muy cuestionada gestión de su antecesor, el socialcristiano Rodrigo Carazo.

En el país han existido desde antiguo grupos de presión de diversa índole, unos vinculados a las grandes familias del país, que tienen sus influencias en los dos partidos mayoritarios, otros a los sindicatos y otros los distintos subsectores productivos. Los partidos de izquierda tienen escasa relevancia parlamentaria y escasa influencia sobre el gobierno, y la población respalda de forma mayoritaria el modelo económico y social, por lo que los riesgos de una insurrección revolucionaria son casi inexistentes. No obstante, en 1984 ante el conflicto civil nicaragüense, existían grupos de presión a favor y en contra de la intervención de Costa Rica en ese conflicto apoyando a la Contra.

El gobierno de Luis Alberto Monge a pesar de las medidas de ajuste que había aplicado en años anteriores y de algunos cambios ministeriales, en 1984 comienza a ganar estabilidad así como el respaldo de los funcionarios y de la sociedad, que ven como comenzaba a surgir un nuevo modelo de desarrollo. El problema de la corrupción no era demasiado relevante.

En términos de política exterior, las relaciones del Costa Rica con el FMI y con el Banco Mundial eran bastante buenas y había expectativas de firmar un Programa de Ajuste Estructural; al

mismo tiempo el interés de los Estados Unidos porque Costa Rica apoyara a la contranicaragüense, o bien se convirtiera en buen ejemplo de desarrollo capitalista democrático en Centroamérica, hacía que las relaciones entre estos países fuera bastante buena. El único riesgo era la posible implicación de Costa Rica en el conflicto de Nicaragua o que los Estados Unidos utilizaran su territorio para una posible intervención directa. Costa Rica gozaba de un buen prestigio internacional y participaba en la mayoría de los foros políticos latinoamericano y mundiales.

Al ser Costa Rica un país mayoritariamente católico, la estructura religiosa confiere estabilidad al país; tampoco la estructura racial, con minorías de población negra de origen caribeño y población nicaragüense refugiada, en país de población blanca, presenta problema alguno; dichas minorías se concentran esencialmente en las provincias periféricas donde están laboralmente bien integradas en actividades de carácter rural, mientras que la población del valle central, de carácter urbano es eminentemente blanca. En cuanto a la estructura social, la estabilidad también es alta con un relevante protagonismo de la clase media, vinculada a los pequeños empresarios, a los pequeños propietarios de tierras y a los trabajadores públicos; el grado de analfabetismo es considerablemente bajo (6,9%), mientras que los niveles de pobreza son moderados, 18,5% (5% de tasa de desempleo, 26,5% de tasa de subempleo). No existen movimientos independentistas dadas las escasas dimensiones del país y la elevada conciencia nacional y las relaciones laborales se mueven en un entorno de concertación con frecuentes huelgas como medidas de presión.

3.1.2.- Indicador de riesgo político - 1989.

En 1989, la Presidencia de la República recaía en Oscar Arias, líder liberacionista que había sustituido a su correligionario Luis Alberto Monge en 1986, dando lugar un segundo mandato consecutivo del PLN por segunda vez durante el período democrático. La Asamblea legislativa seguía en manos de los socialdemócratas.

El modelo de desarrollo basado en la promoción de exportaciones no tradicionales implementado bajo la Administración Monge se estaba consolidando y comenzaba a dar sus frutos, por lo que el respaldo social era importante. La configuración de los grupos de presión se había modificado, con el fortalecimiento y debilitamiento de algunos de ellos, pero su influencia no cuestionaba seriamente el modelo de desarrollo. El gobierno gozaba de una cierta estabilidad y estaba formado por una nueva tecnocracia socialdemócrata muy bien preparada y que contaba con el apoyo de los funcionarios del Estado; no obstante, ciertos escándalos de corrupción habían salpicado las filas del PLN y deteriorado en cierta medida la excelente imagen interna de Oscar Arias.

En política exterior, el Premio Nobel de la Paz concedido a Oscar Arias por su intermediación en el proceso de paz de Nicaragua, había mejorado enormemente la imagen internacional del país. Se había firmado el segundo Programa de Ajuste Estructural por lo que las relaciones con el FMI y el Banco Mundial eran inmejorables. Las relaciones con sus vecinos centroamericanos al amparo de Acuerdo Esquipulas II de 1987 también eran excelentes, a pesar de ciertos retrasos en la agenda de dicho acuerdo. La afluencia de turistas norteamericanos y europeos también contribuyó a la mejora de la imagen internacional de Costa Rica.

Las estructuras religiosa, racial, social y demográfica permanecían más o menos estables; la buena marcha de la economía había atraído a más población nicaragüense en busca de empleo; los niveles de pobreza, aunque moderados, habían aumentado ligeramente situándose en el 21,9%, aunque el desempleo se situaba en el 3,7% y el subempleo en el 18,2%; las relaciones laborales transcurrían con normalidad.

3.1.3.- Indicador de riesgo político - 1994.

En 1994 tuvieron lugar elecciones legislativas y presidenciales que permitieron al PLN recuperar el control de la Asamblea y de la Presidencia de la República. José María Figueres, hijo del que fuera dos veces Presidente y vencedor de la Guerra Civil del 48, José Figueres, sucedía en el cargo al líder del Partido de Unidad Socialcristiana (PUSC), Rafael Ángel Calderón Fournier, hijo del también Presidente y derrotado en la Guerra Civil, Rafael Ángel Calderón Guardia. Durante el gobierno de Calderón, la Asamblea Legislativa tuvo por primera vez una mayoría socialcristiana, si bien insuficiente para sacar adelante las más importantes medidas legislativas que propusieron. En este año se cambiaron las tornas, recayendo la insuficiente mayoría en el PLN. Durante el gobierno de Calderón, la dura oposición socialdemócrata impidió que se llevaran a cabo las medidas de reformas estructurales de corte liberal que propugnaba el PUSC, encaminadas a la reforma del Estado.

En un año de campaña electoral el papel de los grupos de presión a favor y en contra de la liberalización interna fue importante; las acusaciones de corrupción fueron generalizadas, y la quiebra del Banco Anglocostarricense la puso en evidencia; el triunfo electoral del PLN contrario a la reforma del Estado parecería indicar un cierto giro en la estrategia política, pero los resultados económicos del 1994 hacen cuestionarse la posibilidad de dicho giro. Tanto el gobierno de Calderón como el Figueres no han sido fuertes en un año electoral y el cambio de gobierno estaba generando cierto desconcierto entre los funcionarios de un Estado burocratizado.

En política exterior, se estaba en perspectiva de firmar un tercer Plan de Ajuste Estructural y se firmó un acuerdo de libre comercio con México; la estabilidad política de la región tras los procesos de pacificación de los países centroamericanos, junto con los importantes flujos de turistas, siguen favoreciendo la imagen internacional del país.

Las estructuras religiosa, racial, demográfica y política, así como los niveles de alfabetización permanecen constantes; el flujo de inmigrantes nicaragüense sigue siendo significativo, llegando a representar esta minoría el 10% de la población del país. Los niveles de pobreza se han reducido hasta el 17,4% y las tasas de desempleo y subempleo son del 4,1% y 17,3%, respectivamente; las relaciones laborales transcurren con normalidad.

TABLA DE INDICADORES POLÍTICOS

		1984	1984	1989	1989	1994	1994
COSTA RICA 84-94	PONDERACIÓN	VALORACIÓN	PESO	VALORACIÓN	PESO	VALORACIÓN	PESO
Régimen político	3	9	0,818	9	0,818	9	0,818
Grupos de presión	3	7	0,636	8	0,727	9	0,818
Crisis de gobierno	3	7	0,636	9	0,818	6	0,545
Burocracia	3	7	0,636	9	0,818	6	0,545
Política exterior	3	6	0,545	8	0,727	9	0,818
Probabilidad de conflictos internacionales	3	4	0,364	8	0,727	9	0,818
Intervención de terceros países	2	5	0,303	7	0,424	8,5	0,515
Corrupción	2	8	0,485	6	0,364	5	0,303
Estructura racial y religiosa	2	8,5	0,515	8,5	0,515	8,5	0,515
Estructuras sociales	2	8	0,485	8	0,485	8	0,485
Movimientos autonómicos e independentistas	2	9	0,545	9	0,545	9	0,545
Pertenencia a organizaciones internacionales	1	8	0,242	8,5	0,258	9	0,273
Sistema económico	1	6	0,182	7	0,212	8	0,242
Relaciones laborales	1	6	0,182	7	0,212	7	0,212
Estructura demográfica	1	7	0,212	6	0,182	7	0,212
Superficie y orografía	1	8	0,242	8	0,242	8	0,242
INDICADOR POLÍTICO			7,030		8,076		7,909

3.2.- INDICADORES DE RIESGO ECONÓMICO.

¡Error! Marcador no definido.

3.2.1.- Indicador de riesgo económico - 1984.

El peso del sector público en Costa Rica es muy importante. Desde que en 1948 se nacionalizó la banca el intervencionismo ha sido muy fuerte, quedando en manos del Estado sectores como suministro de agua, saneamiento, electricidad, telecomunicaciones, puertos, aeropuertos, seguros y gran parte de la sanidad y la educación. Con la creación de CODESA en los años setenta surge la figura del Estado Empresario que controla sectores como fertilizantes, suministro de petróleo, cemento, bebidas alcohólicas, etc... Sin embargo, en 1984, con el surgimiento de un nuevo modelo de desarrollo comienza un tímido proceso de liberalización con una reforma financiera gradual que pretende dar más papel a la banca privada.

En política económica comienza a implementarse un modelo de desarrollo basado en la promoción de exportaciones no tradicionales, (frutas, flores, plantas ornamentales, camarones, maquila, turismo...), que pone fin al modelo de desarrollo implementado desde 1948 basado en la industrialización por sustitución de importaciones. La preparación técnica de los jóvenes funcionarios y la experiencia política de los dirigentes hacían suponer que la dirección económica podía ser acertada.

Por lo que se refiere al problema de la deuda, este fue abordado de manera decidida y pronto entró en vías de solución, a pesar de representar en 1984 el 95,1% del PIB, (había sido el 120,8% dos años antes).

Entre los recursos del país cabe destacar su climatología; en un entorno tropical, con gran riqueza de flora y fauna de sus selvas casi vírgenes, las plantaciones de banano ocupan gran parte del territorio litoral pacífico y caribeño; en el centro del país se eleva un valle donde las temperaturas son más suaves y favorecen el cultivo del café. Junto con el café y el banano, la carne de vacuno es otro de los productos más destacados.

Las infraestructuras del país eran en 1984 bastante aceptables en lo que se refiere a electrificación, telecomunicaciones, agua, saneamiento, carreteras, ferrocarril, puertos y aeropuertos gracias a la decidida intervención del Estado bajo el anterior modelo de desarrollo. Por lo que se refiere al capital humano, existía un buen nivel de formación técnica debido al esfuerzo educativo del Estado, lo que redundaba en niveles de ocupación del 94,9% en 1984. La tasa de crecimiento de los últimos cinco años se situó en el 0,2% anual, pero la de 1984 fue del 8%; y la inflación media del período fue del 38,5%, frente al 17,3% de 1984.

La políticas fiscal y monetaria de los cinco últimos años tuvieron un claro carácter expansivo (39,2% de crecimiento del gasto público y 72,6% de crecimiento de la base monetaria). Por lo que se refiere a la balanza por cuenta corriente el saldo medio del período alcanzó los - 381.680.000 \$ y el saldo medio de la de capitales fue de 85.200.000 \$.

La estructura productiva de Costa Rica en 1984 era 20,5% sector primario, 25,9% sector industrial y 53,6% sector servicios.

3.2.2.- Indicador de riesgo económico - 1989.

El proceso de reformas emprendido en el 84 continuó desarrollándose con nueva legislación en materia arancelaria y financiera, de forma que el sector privado cada vez veía ampliarse más su campo de actuación, a pesar del elevado intervencionismo.

El modelo de desarrollo de corte aperturista comienza a dar sus frutos y la reactivación económica bajo un nuevo paradigma. El turismo se convierte en una importante fuente de divisas para el país y un poderoso motor de nuevas inversiones; las expectativas del sector parecen ser muy optimistas dada las ventajas competitivas de Costa Rica en infraestructura, climatología, capital humano, medio ambiente, condiciones de vida, niveles de precios y estabilidad política. La dirección económica en manos de la tecnocracia parece ser adecuada dado el éxito de los últimos años.

La deuda externa se había convertido en 1989 en un problema menor al representar el 72,8% del PIB y el cumplimiento del pago parecía estar fuera de dudas. Por lo que se refiere a los recursos, el descubrimiento de unas bolsas de petróleo habían generado interesantes expectativas. Las infraestructuras del país seguían teniendo un buen nivel, al igual que el capital humano.

El nivel de ocupación en 1989 fue del 96,2%; la tasa de crecimiento de los últimos cinco años se situó en el 4,2% anual, pero la de 1984 fue del 5,7%; y la inflación media del período fue del 15,6%, frente al 10% de 1989.

La políticas fiscal de los cinco últimos años tuvo un carácter expansivo, aunque menor que en el período anterior (11,6% de crecimiento del gasto público), mientras que la política monetaria siguió las mismas pautas (51,4% de crecimiento de la base monetaria). Por lo que se refiere a la balanza por cuenta corriente presentó un saldo medio del período de -315.700.000 \$ y un saldo medio de la balanza de capitales de -290.160.000 \$.

La estructura productiva de Costa Rica en 1989 era 19,5% sector primario, 26% sector industrial y 54,5% sector servicios.

3.2.3.- Indicador de riesgo económico - 1994.

En los últimos años la liberalización había continuado su camino de forma muy lenta dado el bloque que el PLN ejerció en la Asamblea Legislativa a los proyectos del PUSC. La llegada al poder de Figueres podría hacer pensar en un freno a la reforma del Estado.

La fase aperturista del modelo de desarrollo parece estar culminándose con el proceso de integración económica vía acuerdos de libre comercio; sin embargo, la pervivencia de un tipo de intervencionismo estatal de difícil compatibilidad con la apertura comercial ponen de manifiesto la implementación incompleta de las reformas estructurales que el modelo de desarrollo necesita para su éxito. Los sectores estratégicos parecen estar atravesando un mal momento respecto de su exitoso devenir de los últimos años a pesar de las ventajas competitivas que Costa Rica posee. La dirección económica bajo la Administración Calderón estuvo muy encorsetada por la fuerte oposición socialdemócrata, y los primeros meses de la Administración Figueres no parecen dar los resultados esperados.

La deuda externa en 1994 representaba el 39% del PIB, cifra bastante reducida y con tendencia a una mayor reducción; el cumplimiento con el pago no presenta problemas. Por lo que se refiere a los recursos, los parques naturales destinados al ecoturismo se han convertido en el principal valor del país. Las infraestructuras del país seguían teniendo un buen nivel, al igual que el capital humano.

El nivel de ocupación en 1994 fue del 95,8%; la tasa de crecimiento de los últimos cinco años se situó en el 5,2% anual, pero la de 1994 fue del 4,5%; y la inflación media del período fue del 19,1%, frente al 17% de 1994.

La políticas fiscal de los cinco últimos años tuvo un carácter expansivo, aunque menor que en el período anterior (27,8% de crecimiento del gasto público), mientras que la política monetaria tuvo un carácter menos expansivo (45,6% de crecimiento de la base monetaria). Por lo que se refiere a la balanza por cuenta corriente el saldo medio del período fue de -411.200.000 \$ y el saldo medio de la balanza de capitales de 20.880.000 \$.

La estructura productiva de Costa Rica en 1994 era 18,3% sector primario, 25,8% sector industrial y 55,9% sector servicios.

TABLA DE INDICADORES ECONÓMICOS

¡Error! Marcador no definido.

		1984	1984	1989	1989	1994	1994
COSTA RICA 84-94	PONDERACIÓN	VALORACIÓN	PESO	VALORACIÓN	PESO	VALORACIÓN	PESO
Nacionalización	3	6	0,419	6,5	0,453	7	0,488
Política económica	3	7	0,488	8	0,558	5	0,349
Dirección económica	3	9	0,628	8	0,558	6	0,419
Actitud respecto de la deuda	3	8	0,558	8	0,558	8	0,558
Recursos	3	6	0,419	7	0,488	7	0,488
Infraestructura	3	8	0,558	8	0,558	7	0,488
Empleo	2	6	0,279	7	0,326	7	0,326
PNB	3	5	0,349	8	0,558	9	0,628
Inflación	2	3	0,140	6	0,279	5	0,233
Política fiscal	2	8	0,372	6	0,279	7	0,326
Política monetaria	2	5	0,233	5	0,233	6	0,279
Balanza por cuenta corriente	3	7	0,488	8	0,558	6	0,419
Balanza de capitales	3	6	0,419	4	0,279	7	0,488
Acceso a fuentes de crédito	2	8	0,372	9	0,419	5	0,233
Nivel de deuda	3	1	0,070	5	0,349	9	0,628
Pertenencia a organizaciones internacionales	2	8	0,372	8,5	0,395	9	0,419
Producción industrial	1	7	0,163	7	0,163	7	0,163
INDICADOR ECONÓMICO			5,907		6,558		6,442

3.3.- INDICADORES DE SOLVENCIA Y LIQUIDEZ.

3.3.1.- Indicadores de solvencia y liquidez - 1984.

En 1984 Costa Rica tuvo algunas dificultades para hacer frente al pago de su deuda externa. El Debt Service Ratio y su complemento, el Interest Service Ratio, presentaban tasas excesivamente altas del 23,3% y 16,4%, respectivamente. El nivel de deuda alcanzó el 94,1% del PIB. La devaluación en los últimos años había sido importante, situándose el tipo de cambio a 44,13 colones/\$. Un dato importante que merece la pena señalar es la elevada utilización de crédito del FMI; así como un ratio reservas/importaciones del 4,4. El Liquidity Gap Ratio se situó en 51,7%.

3.3.2.- Indicadores de solvencia y liquidez - 1989.

En 1989 Costa Rica parece haber mejorado su situación frente a la deuda, gracias a las medidas adoptadas desde 1984. El Debt Service Ratio fue del 12,5% y el Interest Service Ratio del 7,2%. El nivel de deuda se redujo hasta el 72,8% del PIB, y la devaluación siguió una clara tendencia alcista, situándose el tipo de cambio a 81,05 colones/\$. Se redujo considerablemente la utilización de crédito del FMI, y el ratio reservas/importaciones fue del 5,1. El Liquidity Gap Ratio se situó en 28,4%.

3.3.3.- Indicadores de solvencia y liquidez - 1994.

En 1994 Costa Rica la deuda ya no es un problema para Costa Rica, además de por las medidas adoptadas por el contexto de las finanzas internacionales. El Debt Service Ratio fue del 11,9% y el Interest Service Ratio del 3,7%. El nivel de deuda se redujo hasta el 39% del PIB, y la devaluación continuo su previsible senda, situándose el tipo de cambio a 157,02 colones/\$. La utilización de crédito del FMI fue moderada, y el ratio reservas/importaciones fue del 3,5. El Liquidity Gap Ratio se situó en 33,5%.

TABLA DE INDICADORES DE SOLVENCIA

¡Error! Marcador no definido.

		1984	1984	1989	1989	1994	1994
COSTA RICA 84-94	PONDERACIÓN	VALORACIÓN	PESO	VALORACIÓN	PESO	VALORACIÓN	PESO
Nivel de deuda	3	1	0,25	5	1,25	9	2,25
Debt Service Ratio	3	3	0,75	7	1,75	8	2
Balanza por cuenta corriente	3	6	1,5	4	1	5	1,25
Estructura de la deuda	2	5	0,833	6	1	7	1,167
Devaluación o depreciación de la divisa	1	5	0,417	6,5	0,542	6,5	0,542
INDICADOR DE SOLVENCIA			3,75		5,542		7,208

TABLA DE INDICADORES DE LIQUIDEZ

		1984	1984	1989	1989	1994	1994
COSTA RICA 84-94	PONDERACIÓN	VALORACIÓN	PESO	VALORACIÓN	PESO	VALORACIÓN	PESO
Reservas / importaciones	3	4,5	1,125	5	1,250	3,5	0,875
Servicio de la deuda / exportaciones	2	4	0,667	3	0,500	8	1,333
Utilización del crédito del F.M.I.	2	1	0,167	6	1,000	5	0,833
Comportamiento de la balanza por cuenta corriente	3	8	2,000	3	0,750	5	1,250
Liquidity Gap Ratio	1	1	0,083	4	0,333	3	0,250
Interés Service Ratio	1	5	0,417	7	0,583	9	0,750
INDICADOR DE LIQUIDEZ			4,458		4,417		5,292

4.- CONCLUSIONES.

De este estudio podemos extraer las siguientes conclusiones.

- El riesgo político ha disminuido significativamente entre 1984 y 1989, manteniéndose prácticamente estable en 1994.
- El riesgo económico también ha disminuido entre las dos primeras fechas y se mantiene para 1994.
- La solvencia presenta una recuperación muy importante de más de 3,5 puntos en todo el período.
- La liquidez se mantuvo moderadamente baja entre 1984 y 1989, para recuperarse ligeramente en 1994.
- El Riesgo País de Costa Rica a mejorado sensiblemente en todo este período pasando de un valor de 5,7 a 7; sin embargo el cambio más relevante se produce entre 1984 y 1989 en que el país deja de ser de Riesgo C para convertirse en un país de Riesgo B, con tendencia a la mejora.

TABLA DE INDICADORES DE RIESGO PAÍS

		1984	1984	1989	1989	1994	1994
COSTA RICA 84-94	PONDERACIÓN	VALORACIÓN	PESO	VALORACIÓN	PESO	VALORACIÓN	PESO
Indicador político	4	7,03	2,812	8,076	3,230	7,909	3,164
Indicador económico	2,5	5,907	1,477	6,558	1,640	6,442	1,611
Indicador de solvencia	2	3,75	0,750	5,542	1,108	7,208	1,442
Indicador de liquidez	1,5	4,458	0,669	4,417	0,663	5,292	0,794
INDICADOR GLOBAL DE RIESGO		C	5,707	B	6,641	B	7,010

En resumen, podemos concluir que Costa Rica presenta unas buenas expectativas para las inversiones extranjeras, que además llevan una tendencia a la mejora.

5.- BIBLIOGRAFÍA.

- AKAL (1985, 1990, 1995): *El estado del mundo. Anuario económico y geopolítico*. Madrid.

¡Error! Marcador no definido.

- BANCO INTERAMERICANO DE DESARROLLO (1994): *A la búsqueda del siglo XXI. Nuevos caminos de desarrollo en Costa Rica. Informe de la Misión Piloto del Programa Reforma Social del Banco Interamericano de Desarrollo*. Montevideo.
- DORYAN GARRÓN, EDUARDO (1990): *De la abolición del Ejército al Premio Nobel de la Paz. Ideas, poder y estrategias de desarrollo durante cuatro décadas de economía política costarricense*. Editorial de la Universidad de Costa Rica, San José de Costa Rica.
- FONDO MONETARIO INTERNACIONAL (1994 - 1995): *Estadísticas financieras internacionales. Anuario*. Washington, D. C.
- JIMÉNEZ CASTRO, WILBURG (1991): *Préstamos y programas de ajuste estructural de Costa Rica*. Editorial Universidad Estatal a Distancia, San José de Costa Rica.
- MINISTERIO DE PLANIFICACIÓN NACIONAL Y POLÍTICA ECONÓMICA - PROGRAMA DE LAS NACIONES UNIDAS PARA EL DESARROLLO (1993): *Costa Rica en cifras 1950-1992*. San José de Costa Rica.
- MINISTERIO DE PLANIFICACIÓN NACIONAL Y POLÍTICA ECONÓMICA (1993): *Costa Rica. Balance del ajuste estructural*. San José de Costa Rica.
- MINISTERIO DE PLANIFICACIÓN NACIONAL Y POLÍTICA ECONÓMICA (1994): *La transformación del Estado costarricense 1990 - 1994*. San José de Costa Rica.
- MINISTERIO DE PLANIFICACIÓN NACIONAL Y POLÍTICA ECONÓMICA (1995): *Costa Rica. Tendencias sociodemográficas, económicas y ambientales 1980 - 1994*. San José de Costa Rica.
- MINISTERIO DE PLANIFICACIÓN NACIONAL Y POLÍTICA ECONÓMICA (1995): *Costa Rica. Panorama económico, social y ambiental 1994*. San José de Costa Rica.
- PAMPILLÓN OLMEDO, RAFAEL (1993): *Análisis económico de países. Teoría y casos de política económica*. McGraw-Hill, Madrid.
- PROYECTO ESTADO DE LA NACIÓN (1995): *Estado de la Nación en desarrollo humano sostenible. Un primer análisis amplio y objetivo sobre la Costa Rica que tenemos a partir de los indicadores más actuales (1994)*, San José de Costa Rica .
- VARGAS SOLÍS, LUIS PAULINO (ed.) (1993): *Crisis económica y ajuste estructural*. Editorial Universidad Estatal a Distancia, San José de Costa Rica, 1990.